



İKTİSAT

DERGİSİ

EYLÜL
1976

İ.Ü. İKTİSAT FAKÜLTESİ MEZUNLARI CEMİYETİ YAYIN ORGANIDIR

— OYA ENÇ
TÜRKİYE — AET İLİŞKİLERİ

— NURİYE MANİSALI
TÜRKİYE'DE OTOMOTİV SANAYİ

— ŞAFAK ÖZTÜRK
SERMAYE PİYASASI

AYIN SORUNU

M .KENAN MORTAN
TÜRKİYE'DE VE DÜNYADA ALTIN

AYIN YORUMU

ALP ORÇUN
İŞÇİ ÜCRETLERİ VE GERİLİĞİMİZ

SAYI : 147
CİLT : 25
750 KURUŞ

POLYESTER **SIFAS** **NAYLON 6**

SENTETİK İPLİK FABRİKALARI A.Ş.

ELYAF

ŞİRKET MERKEZİ : Sanayi Bölgesi; BURSA
Tel: 18500-18504 Büro Ata-
türk Cad. Ticaret Bankası
İş Hanı Kat 1, Tel: 14489

İSTANBUL BÜROSU : Manifaturacılar Çarşı-
sı No. 3501 — 3502,
Atatürk Bulvarı,
Unkapanı, İstanbul
Tel. 22 35 73, 27 72 53

Dikkat !

Daha evvel başka yerde basılan yazılara ücret ödenmez. Yazılarda ki fikirler yazarlara aittir. Cemiyetli ve dergiyli so-
rumlu kılmaz gönderilen yazılar basılsın veya basılmasın iade
edilmez.

«Dergimizde çıkan yazılar kaynak gösterilerek yayınlanabilir.»

Reklâm Tarifesi

Ön kapak içi	1250.— TL.
İç sahife	1000.— TL.
Arka kapak içi	1250.— TL.
Arka kapak	1500 — TL.



İKTİSAT DERGİSİ

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ İKTİSAT FAKÜLTESİ
MEZUNLARI CEMİYETİ YAYIN ORGANIDIR

İktisaden zayıf bir millet fakrû sefaletten kurtulmaz; Kuvvetli bir medeniyete, refah ve saadete kavuşamaz; İctimai ve Siyasi felâketlerden yakasını kurtaramaz.

K. ATATÜRK

CİLT : XXV

EYLÜL 1976

SAYI : 147

Fiatı 750 kuruş

Yıllık : 90 - 6 Aylık - 45 TL.

Cemiyet Adına Sahibi : Prof. Dr. Yüksel ÜLKEN

Yazı İşleri Müdürü : Şeref ÖZGENÇİL

İdare Yeri : Tünel Galip Dede Cad. No. 48/1

Telefon : 44 04 36 - 49 89 03 - 44 48 63

P. K. 599 Karaköy/İst.

Basıldığı yer : YENİLİK BASİMEVİ

İÇİNDEKİLER

- | | |
|-------------------------------------|------------------------|
| 2. Görüş | Prof. Dr. Yüksel ÜLKEN |
| 3. Ayın Yorumu | Alp ORÇUN |
| 8. Ayın Sorunu | |
| Türkiye'de ve Dünyada Altın | M. Kenan MORTAN |
| 16. Türkiye - Ortakpazar İlişkileri | Oya ENÇ |
| 19. Türkiye'de Otomotiv Sanayii | Nuriye MANİSALI |
| 23. Sermaye Piyasası | Şafak ÖZTÜRK |
| 29. Nüfus Durması | Erden KINAYIÇIT |
| 32. Ekonomide bu ay | Yiğit ÖZGÜR |

GÖRÜŞ

Son zamanların ilginç gelişmelerinden biri de, Türkiye'nin AET (Avrupa Ekonomik Topluluğu) ile ilişkilerinde kendini göstermektedir. Bu ilişkilere verilmek istenen yön nedir? Yeni tavizler mi? Daha fazla yardım mı? Yoksa? daha ileri giderek ve adeta ilk noktaya dönerek, AET içinde kalmak mı? çıkmak mı?

Doğrusu istenirse, bu soruların hangisine ağırlık verildiğini anlama olanağı yoktur. Katma protokol hükümlerinin uygulamada Türkiye aleyhine sonuçlar doğurması, özellikle, toplulukla olan ticaretimizin büyük açıklar vermeğe başlaması yanında, topluluk dışı Akdeniz ülkelerine sağlanan kolaylıkların Türkiyeye verilmiş olanların anlamını ve hattâ değerini yitirmesi, tarım isteklerimizin ve işçilerimizin serbest dolaşım konusunun gerçekleştirilmemesi gibi durumlar, çeşitli yönlerden şikâyetlerin giderek büyümesine neden olmuştur. O kadar ki, eskiden ortak pazar lehinde gözükenlerin bir kısmı, bugün eskiden aleyhte olanların bile önüne geçmiştir!

AET ile bozulan ilişkileri rayına oturtma çabası içinde olduğu görünümünü veren hükümetin, aslında neyi amaçladığı, belirgin değildir. Zigzag'lı bir tutum içindedir. «Türk hükümetinin sürekli değişen istek ve hedeflerinin ve bir türlü isteklerini liste halinde verememesi», AET yetkililerinin ısrarlı fadesidir. Giderek şikâyet dozunu arttıran ve AET'nin karşısına geçen Türk Sanayi'nin kararsız tutumu için de aynı sözler söylenebilir.

Bu durumda, bu şikâyet ve tutumları gerçek biçimde değerlendirme olanağı, doğal olarak zayıftır. Hükümetin yapısal durumu ve koalisyonu koruma endişeleri, belirgin bir AET siyasetinin ortaya çıkmasını engellediği düşünülebilir. Ancak, parti çıkarları ülke çıkarlarının üstünde tutulursa gerçekten üzülme gerekir.

Türk sanayinin AET karşısındaki davranışı da çok tipiktir. Gelişmekte olan bir ülkenin gerek insanları gerek her seviyenin uygulayıcıları, sorunları uzun dönem açısından ele almak alışkanlığında değillerdir. Bütün davranışları ve görüş ufkuları, kısa dönemin çıkarlarıyla sınırlıdır. 15-20 hatta 10 yıl sonrası düşünülmez. Bu nedenle, tutarsızlıkların ortaya çıkması doğaldır. Bugün, Türk Sanayi, kendine göre uzun sayılması gereken dönem'in gerçekleriyle yüz yüze gelmeğe başlamıştır. Bu gerçek, rekabet gerçeğidir. Devamlı korunmuş ve kavanozda büyütülmeğe alışmış sanayi bu dış rekabet gerçeğinin doğurduğu korkuya kapılmıştır. Kısa dönemin çıkarları sona erince, kısa dönem çıkarlarının AET için yönelttiği olumlu veya lehte tutum da sona ermiştir. Sanayi kesiminden yükselen şikâyetler, aslında AET'den çıkması isteminin ön hazırlıklarıdır. Ve maalesef bu davranışta da yine kısa dönemli çıkarlar egemendir.

Bilindiği gibi az gelişmiş bir ülkenin tipik niteliklerinden biri de, gerek kişi davranışlarının gerek hükümet politikalarının ancak kısa dönem açısından oluşturulmasıdır.

Prof. Dr. Yüksel ÜLKEN

Ayın Yorumu

İşçi Ücretleri ve Geriliğimiz Ya da İşverenlerin taaruzu haklı mı?

ALP ORÇUN

İşçi ücretleri, geçen ay, Türkiye'nin en çok konuşulan konularından biri oldu. Konunun birden bu kadar güncellik kazanması, işverenlerin başlattıkları saldırı yol açtı. Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu Genel Başkanı Halit Narin'in ağzından, Türkiye'deki sanayileşme hareketinin en önemli sorununun işçi-işveren ilişkileri olduğu, ileri sürüldü. Toplumsal dengenin işverenler aleyhine bozulduğunu ileri süren işverenler, bir «İşveren Deklarasyonu» yayınlayarak, bu dengenin düzeltilmesi için benimsedikleri ilkeleri açıkladılar.

İşçi sendikaları, doğal olarak, bu saldırı karşısında kendilerini savunacaklarını açıkladılar. CHP ile birlikte AP de, genel başkanın

ağzından, bu saldırıya karşı olduğunu açıkladı. Bu açıklamadaki samimiyetin derecesi bilinmez, ama kamuoyuna yansıyan, bu oldu.

İşverenler, kamuoyunda belki de ilk kez bu kadar yalnız kaldıkları halde, kararlarından dönmediler; hatta tutumlarını sertleştirdiler. Genel Halit Narin, «İşverenlerin, yeterli organize güce sahip olmamaları nedeniyle hükümetlerden ve siyasi partilerden beledikleri denge ve eşitlik anlayışını bulamadıklarını» belirterek, «kendi sorunlarını kendilerinin çözeceğini» açıkladı.

Bu ölçüde tecrit olmuşken, işverenlerin saldırı kararında ısrar etmelerini sadece «kar hırsı» ile açıklamak biraz «yavan» kaçıyor. Evet, «kar hırsı» sermaye sahibinin onmaz bir hastalığıdır; ama maliyet hesabına alışık işveren, durup dururken de bu kadar çok şeyi «riske» etmez. Bu nedenle, saldırıyı, işverenler açısından «zorunlu» hale getiren şartları iyi saptamak gerekiyor. Bu konuda en çok ipucunu da, önde gelen işverenlerin kendi sözleri veriyor.

Ertuğrul Soysal, MESS Genel Kurulunda yaptığı konuşmada şunları söylüyor :

«Türkiye, ekonomik ve sosyal açıdan, geri kalmış ya da kalkınmakta olan bir ülkedir. Sanayileşme öncelikle, ithale bağlı tüketim mallarında yoğunlaşmış, ara malları ve sermaye malları ihmal edilmiştir. Alt yapı ve sanayide kamuya düşen görev gecikmiştir ve başarısızdır. Türkiye ve benzeri ülkelerde sanayi ilk dönemlerinde dış rekabet açısından tek avantaj, yöresel işgücünün ucuzluğudur. Bunun dışında, maliyeti oluşturan tekml faktörler olumsuzdur. İşte Türkiye’de ucuz işgücü, aşırı korunma ve iç tüketiciye satmanın kolaylıkları giderek kaybetmeye başlamıştır.»

Sanayi Odaları Birliği Başkanı Sakıp Sabancı ise bir konuşmasında şu görüşlere yer veriyor :

«Çalışma barışı temin edilmeden, kalkınma konusundaki çabalar olumlu bir netice vermeyecek ve dolayısıyla üretim yetersizliği ülkemizi ters yönde etkileyecektir.

Şunu açıklıkla belirtmek isteriz ki; ekonomik imkan ve

kurallarla bağdaşmayan, üretilenden daha çoğunu bölüşme arzu ve hevesleri sadece mutsuz insanların adedini arttırır.»

Görüldüğü gibi, Ertuğrul Soysal da, «çalışma barışının temini» sözüyle aslında işçi ücretlerinde olacak her artışın önlenmesini kasteden Sakıp Sabancı da, karlarının azlığından söz etmemektedirler. Her ikisi de, «sanayileşme», «kalkınma», «üretimi arttırma» sözleriyle, sermaye birikimini kastetmektedirler.

Gerçekten de, sermaye birikiminin eksikliği son yıllarda Türkiye'de işverenlerin canını gittikçe daha çok yakmaktadır. En basit bir üretim için bile dışarıdan teknoloji ve ara malları ithal etmek zorunda olan işverenler, bu ithalatı yapmak için döviz bulamamakta ve büyük sıkıntılara düşmektedirler. Gerekli ithalat ve üretim yapılabilseler bile, Türkiye'de üretilen değerleri yani işveren açısından kârların yurtdışına gitmesinin nedeni, Türkiye'de gerekli sermaye birikiminin olmaması ve yabancı sermayeye ihtiyaç duyulmasıdır. İşverenler artık, Türkiye'den elde edilen kârları yabancı ortaklarıyla daha eşit koşullarda paylaşmak istemektedirler. İşte son yıllarda yenisinden güncellik kazanan sermaye birikimi konusunun arkasında bu yatmaktadır. Ve sorun, işverenler açısından gerçekten can yakıcıdır. Her iki işverende de, sermaye birikiminin sağlanmasının yolu olarak, işçi ücretlerindeki artışın önlenmesini görmektedirler. Ancak, bu yol seçilirken Türkiye'nin çok uzun bir süredir bu yolu denediği halde sanayileşemediği unutulmaktadır. İşverenleri bugün, bu yol üzerinde bir kez daha ısrar etmeye götüren, Türkiye'nin son yıllarda, özellikle 1971'den sonra «belli ölçüde sanayileşmiş ve bir atılımın şartlarını hazırlamış» olduğunu sanmalarıdır. Bunun için, toptan ede edilen artı değerın sanayie aktarılması ve işçi ücretlerindeki artışın önlenmesinin yeterli olacağını sanmaktadırlar. Oysa Türkiye'de bu yol, iki yüz yıldır denenmektedir. 12 Mart döneminden sonra ise bu yol her yanıla denenmiştir. Ama Türkiye'nin geri kalmışlığı hala sürmektedir. O halde, Türkiye'nin geri kalmışlıktan kurtarmanın, yani saf iktisadi açıdan bakılırsa sermaye birikimini sağlamanın bu yolla neden başarılmadığını ortaya koymak gerekmektedir.

Geri kalmışlık, doğrudan kendisiyle açıklanabilecek bir olgu değildir. Geri kalmışlık, «ileri gitmişlik» ile birlikte bir bütünü oluşturmaktadır. Birbiriyle iç içe olan bu iki olgunun birbirini etkilemesi kaçınılmazdır. Yani, geri kalmışlığı açıklamak için «ileri gitmişliği» de hesaba katmak gerekmektedir. Geri kalmışlığın kendi içinde, bu durumu belirleyen etkenler vardır ve bunlar, işverenlerin söylediğinin tersine işçiler değil, «ileri gitmişlik» ile işbirliği eden işverenlerdir; ama geri kalmışlığı asıl belirleyen, «ileri gitmişlik» denen olgudur.

Sermaye, bir ülkede, emeğin işgücü olarak doğaya uygulanması, böylece maddeye dönüşmesiyle oluşur. Bunun olabilmesi için, işgücünün verimli bir biçimde doğaya uygulanması ve elde edilen ürünün yurt içinde kalması gerekir.

Verimliliği belirleyen üretim ve bölüşüm ilişkileridir. Yani, ağanın toprağında çalışan ve karasabanı ne kadar toprağa bastırırsa bastırırsın kışın aç kalan köylünün emeği verimli olmaz. Bu emeğin verimli olması için önce ağanın ortadan kalkmış olması, sonra da pulluk gerekir. Ya da, demir çekme işinin, akkor halindeki demirlerin işçilerin bacakları arasında yılan gibi dolaşmadığı işletmeler gerekir. Böyle işletmelerin olabilmesi ise, bugünkilerde çalışan işçilerin ürettiklerinin Türkiye’de kalabilmesine bağlıdır. Eğer o demirlerden yabancı markalı otomobillere kapı kilidi yapılırsa ve bu işten Amerika’da oturan bir milyoner kâr sağlarsa, yani Türkiye’de üretilen ürün Türkiye’de kalmazsa, işçiler parasız bile çalışsalar, sermaye birikimi sağlanamaz.

Bugün Türkiye’de, bazı yönetim hatalarıyla zarar edenler dışında, zarar eden sanayi işletmesi yoktur. «Aşırı işçi talepleri nedeniyle» iflas ettikleri söylenen fabrikalardan önemli bir kısmı, sahip değıştirme «hile-i şer’iyesi»nden sonra yeniden çalışır durumdadır. Demek ki, sahipleri kar etmektedir. Türkiye gözler önündedir ve her ne kadar, yoksulluk içindeki halka göre büyük bir lüks içinde de yaşasalar, birkaçı dışında, işverenler kazandıkları paranın tamamını harcamamaktadırlar. O halde Türkiye’de bir sermaye birikimi de vardır. Peki ufak da olsa bu birikim nereye gitmektedir? Bunun bir yabancı firma ile ortak olmadan yatırım haline getirildiğini görmek olanaksızdır. İşte bu durum, Türkiye’nin bu tür ortaklıklardan hiçbir

kârı olmayanlar tarafından yönetilmeye başlanmasına kadar, sermaye birikiminin olmasını engelleyecektir.

Özetlersek, işverenler böyle bir saldırıyı haklı çıkaracak bir zarar durumunda değillerdir. İşverenleri bu davranışa götüren, bir yandan dış ortaklıklarla «tatlı kârlar» elde etmelerine rağmen bir yandan da, dış ortakları karşısında güçsüz duruma düştüklerini fark ederek, bu duruma karşı sermaye birikimini hızlandırmak istedikleridir. Bu istek, altında yatan belli belirsiz «bağımsızlık» düşüncesi nedeniyle, olumludur. Ancak, bir yandan, refah isteyen işçilerin bu istekleri önlenemeyeceği için, bir yandan da dışa bağımlı bir ülkede işçi ücretlerinin kısılmasıyla sermaye birikiminin sağlanması olanaksız olduğu için, işverenlerin son saldırısı haksızdır.

**TÜM SİGORTA İŞLERİNİZDE
İMTAŞ İTTİHADI MİLLÎ T. A. ŞİGORTA ŞİRKETİ
ACENTASI**

FAHRETTİN ECEVİT
Hizmetinizdedir.

TEL : 21 54 91
21 14 28

Fatih Kıztaşı Cad. No. : 25/1

Ayın Sorunu

İMF Kararları Işığında Dünyada ve Türkiye’de Altın

M. KENAN MORTAN

Son aylarda altın dünyada yeni bir dalgalanışın eşiğine gelmiştir. 16 Temmuz 1976 tarihinde altının onsu (31 gr.) 117 dolara düşmüştür. Bu ise altının, bütün zamanların en yüksek seviyesi olan 30 Aralık 1974 tarihindeki durumuna göre 81 dolar düşüklük anlamına geliyordu. Esasında düşüş, Uluslararası Para Fonu (İMF)’nin 1975 Ağustos’unda aldığı karardan kaynaklanmaktadır. İMF’nin kararına göre, Fon stoku olan 150 milyon onsluk altının altıda biri, 3. Dünya ülkelerine yardım amacıyla satılacaktı.

İMF’a üye ülkeler Maliye Bakanlarının aldığı karar sonucu «müzayede» yoluyla üç kez altın satılması kararlaştırıldı. Bu müzayedeler de sırasıyla 2 Haziran, 14 Temmuz ve 15 Eylül 1976 tarihlerinde yapıldı. İlk iki parti altın satışında ons başına 20 doların üstünde düşüş

kaydedildi. Şüphesiz Londra borsasındaki değer düşüşü hemen Türkiye'deki altın piyasalarına da yansdı.

Altındaki düşüşün özünde ise, XX. yüzyıldaki hakim ekonomilerin güçlerini perçinleme yolundaki savaşımı yatmaktaydı. Ekonomik alandaki hakimiyetini uzun süre altın ile perçinleyen Batı dünyası, şimdi altını yıkarak üstünlük sağlamaya çalışıyordu.

Tarihi Evrim

Üstünlük sembolü olarak altının geçmişi, M.Ö. 2900'e dayanıyor. Bu dönemde altın bizzat tedavül aracı olarak kullanılmıştır. XX. yüzyıl başlarında, özellikle 1930 Dünya Kapitalist Buhranı, altın para rejimini tarihe karıştırdı. Esasen 1. Dünya Savaşı sonrası hakim paralar, Altın Külçe Sistemine kısa bir geçiş süreci yaşadılar. Kısa aralarla İngiltere, Fransa ve Almanya Altın Külçe Sistemini uygulamaya başlamışlardı. Bu uygulamada, hakim ekonomilerin paraları için altın karşılığı ödemede bir kolaylık gösterilmiştir. Altın Külçe Sisteminde konvertibilitesi ancak yüksek meblağlar için uygulanmasına karşılık altın sikke rejiminde herhangi bir meblağın altına çevrilmesinde emisyon kurumuna başvurma olanağı vardır.

1 Temmuz 1944 günü, altın için yeni bir çağır açtı. Bu tarihten itibaren altın, 1970 yılına dek para işlevi görecekti. 1944 yılında 44 ülkenin katılmasıyla toplanan Bretton Woods Konferansında, konvertibilitesi dolar aracılığıyla sağlanan bir Altın Kambyo Rejimi kurulmuştu. Kurulan rejim ile üye ülkeler önemli ölçüde altın tasarrufu olanağına kavuşurken, bir yandan da altın tasarrufunu sağlayan dolar ekonomisine bağımlılık paktı imzalamış oluyorlardı.

Altın Kambyo Rejiminde, bir ülke diğerine ödeme yapmak istediğinde altın standardı üzerinden diğer ülkenin dövizini elde ediyordu. Resmi pariteye göre, 1 ons altın 35 dolar olarak saptandığı için dolar birden bire uluslararası ödeme fonksiyonu haline geliverdi. Dolar, altın karşılığı değer ölçüsü olunca üye ülkeler rezervlerini dolar olarak tutmaya başladılar. Bütün bunlara karşın ABD, dolar rezervlerini talep halinde altına çevirmeyi yükümlenmişti. Yeni yapı, bir çok geri kalmış ülke için durumlarını ağırlaştırıcı koşulları beraberinde getiriyordu. Çünkü bu ülkeler, dış dengelerini doların cari

döviz koşulları içinde belirleyebiliyorlardı. Kısacası bir dolar sahası oluşmuştu.

1950'lerde, savaşın «muzaffer»i ABD, dolarının «katı» durumu altın karşılığı garanti verebiliyordu. Ancak 2. Dünya Savaşı sonrası ABD'de hızla tırmanan fiyatlar, ABD içinde ve dışında iki ayrı dolar değeri ortaya çıkardı. Doların dış değerinin artması, önemli miktarda doların ABD dışına akmasına yol açtı. Akan dolarlar, ABD dışında yeni bir para piyasasının, Eurodolar piyasasını yarattılar.

Altının Spekülasyon Dönemi

Eurodolar piyasasının oluşması sonrası, altın önemli bir spekülasyon aracı haline geldi. ABD, Eurodolar piyasasındaki dolar miktarının hemen hemen elindeki altın stoklarına yaklaşması üzerine bazı önlemler geliştirdi. Çünkü ABD ankesi giderek düşüyordu. Para Siyaseti kitabında Prof. Feridun Ergin'in verdiği rakamlara göre, 1948'de ABD'nin altın ankesi 24 milyar dolar iken 1964'te bu miktar 15 milyar dolardı.

Dışa göç eden dolar miktarının giderek artması kadar. ABD'nin 3. Dünya Ülkelerinde giriştiği askeri istilaların faturasının kabarması dış ödemeler dengesinin daha da büyük açıklar vermesine yol açtı.

Altının karşılığını dolarla dengelemek üzere 1944'de «açık çek» veren ABD bu kez altının yükünden kurtulmak için yeni formüller uygulamaya başladı. Amaç; ABD'den büyük dolar akımını durdurmak ve onu atıl hale getirmektir. Bunun sonucu 1962 yılında başta ABD olmak üzere 14 devlet Swap adını verdikleri bir örgüt oluşturdular. Bu örgüte üye ülkeler, birbirleri yararına borçlu cari hesap açabiliyorlardı. Örgüt dışı bir ülkenin Merkez Bankası, dolar rezervlerinden bir kısmını altına çevirmek üzere üye ülkeye başvurduğunda üye ülke Swap örgütündeki hesap bakıyesiyle takas yapma olanağına kavuşuyordu. Ancak hakim ekonomiler içinde beliren çelişkiler Swap örgütünün işlerliğini sona erdirdi.

Swap örgütünün kuruluşunun beşinci yılında, 1967 Şubat'ında Fransa Devlet Başkanı De Gaulle dünya ülkelerine bir çağrı yaptı. De Gaulle çağrısında, Altın Kambyo Rejiminin terkedilerek, bilinen

klasik yapılı altın standartlarından birinin uygulanmasını istedi. Bu, 1944'den beri «Siyam ikizleri» durumunda olan altın-dolar ikilisinden dolara ve onun hakimiyetine karşı yükselen bir çağrıydı.

Hiç şüphesiz ekonomi çağrılarla yönlenmiyordu. Ama De Gaulle'in açıklamasındaki önem, çağrıdan çok, altın-dolar'ın 1967'deki krizini su yüzüne çıkarması ve bunu açıkça vurgulamasıydı.

Bu çağrı sonrası ABD, uluslararası alanda altını değerlendirmek üzere son bir kez denemeye girişti. Açıklanan Euro-bono'lar yoluyla ABD'den dışarıya sermaye çıkarmaksızın yabancı ülkelerdeki ABD yatırımlarının yürütülmesi amaçlanıyordu. Yeni uygulamada, yabancı bir ülkede yatırım yapmak isteyen ABD firması, Euro-bono denilen tahvillerden kullanıyordu. Bu önlem de istenen sonuçları getirmedi.

Bu arada ABD, «nihai son» öncesi doların altına bağımlılığını bir ölçüde gevşeten bir yasa çıkardı. Buna göre, emisyon karşılığı % 25 oranında altın rezerv bulundurulması yolundaki zorunluluk kaldırıldı.

15 Aralık 1971 sonrası

Bu yasanın iptali sonrası, Altın Kambyo Rejiminin her an yıkılması bekleniyordu. 15 Aralık 1971 tarihinde ABD hükümeti, doların konvertabilitesini kaldırdığını açıkladı. Bu, altına karşılık dolar garantisinin sona ermesi demekti. 1944 yılında Bretton Woods anlaşmasından o tarihe kadar uygulanan Altın Kambyo Rejimi tarihe karışmıştı.

ABD 18 Aralık 1971'de doları devalüe etti. 1 ons karşılığı 35 dolar iken devalüe sonrası 38 dolara yükseltildi.

1969 yılına dek dünya ölçüsünde ülkelerin ödemeler dengesinde belkemiği işlevini gören altın, 1970 yılından sonra spekülative bir madden haline dönüştü. Altındaki spekülasyonun artması talebi de artırdı. Nitekim, Der Spiegel dergisinin geçen yıl yaptığı bir araştırmaya göre, dünya altın üretiminin yüzde 48'i spekülasyona sahne olmaktaydı. Ziyet altın alımlarının payı % 34'de kalyordu. Spekülasyon, serbest piyasa altın fiyatlarını hızla yükseltti. Bu ise, dünyada çok hızlı bir enflasyonist tırmanışı beraberinde getirdi.

1969 yılında serbest piyasa değeri 35-40 dolar arasında değişen altın, ABD'nin % 10'luk devalüasyonundan sonra 130 dolara yükseldi. 30 Aralık 1974 tarihinde altın bütün zamanların en yüksek seviyesine (198 dolara) ulaştı. Altın talebi, 1974 yılı petrol krizinde daha da artmış, petrol ihracatçısı ülkelerin petrol karşılığını altına çevirmeleri, altın fiyatını artıran bir diğer neden olmuştur.

«Altına hücum» dünyada fiyatların patlamasına yol açtı. OECD rakamlarına göre, 1962-1972 yılları arasında tüketici fiyatları % 3 artan ABD'de 1974 yılı fiyat artışları rekor düzeyde % 11 oldu. Almanya'da 1962-1972 arasında % 3 olan fiyat artışları, 1974 yılında % 7 oldu. Japonya'da aynı yıl fiyat artışları % 24 iken, İtalya'da bu oran % 19'u buluyordu. (OECD, Main Economic Indicators, Paris, 1975, s. 198)

Bu noktada ABD, altın spekülasyonunun yarattığı etki kadar, altın üreticisi Sovyetler Birliği ve Güney Afrika Birliği'ne karşı, avantajları nedeniyle onları yokedici bir savaşa girdi.

Ağustos 1975 zirvesinde İMF'nin aldığı karar sonucu altın muhtelif partiler halinde müzayede çıkarıldı. İlginç olan, Bretton Woods anlaşmasının altını doruk noktasına ulaştırmak için kalkan olarak kullandığı İMF şimdi, altının zirveden inişi, kararını alıyordu. 2 Haziran 1976 tarihinde yapılan müzayede ile 2 milyon 320 bin ons altın satıldı. Bu müzayedede altın 220 teklifle satılırken, tekliflerden çoğu (47 parti) altını 125 dolardan satın alıyordu. 14 Temmuz 1976 tarihindeki ikinci müzayedede 2 milyon 114 bin ons altın daha satıldı. 196 teklif halinde satılan altın bu kez 4 dolar daha düşük olarak 121 dolardan satılıyordu. (İMF Survey, 19 July 1976)

Bu ihaleler, altındaki değer düşüşün en iyi göstergesi oluyordu. 2 Haziran 1976 tarihli altın satışında en yüksek fiyat 133 dolar iken, 14 Temmuz tarihli ihalede en yüksek satış fiyatı 125 dolara düşüyordu. Müzayedelerdeki fiyat düşüşüne paralel olarak, serbest piyasada altının düşüş eğilimi de devam etti.

15 Eylül 1976 tarihinde başlayan üçüncü parti altın satışı öncesi muhtemel gelişmeleri yorumlayan spekülâtörler, Temmuz satışının devamı içinde altın fiyatının düşeceğini öne sürüyorlardı. Ancak Sovyet lideri Brejnev'in, buğday ithal edilmeyeceği yolundaki açıklaması, altının uluslararası borsalarda yükselmesine yol açtı.

Ancak bu geçici eğilim ertesi altın tekrar düşüş göstermeye başladı. Altının kronolojik gelişimi şimdilik burada noktalanıyor.

Altının çöküşünün ardında, dünya siyasal yapısındaki gizli çekişme vardır ABD, daralan ekonomik «nüfuz» bölgelerini, yükselen dolar ile tekrar geliştirmeyi amaçlarken, dünyanın diğer hakim ekonomisi SSCB'nin elindeki altın silahını yoketmektedir. Çünkü SSCB dünyada en önemli altın üreticisi ülkeler arasındadır. Düşen altın ile devreden çıkarılan bir diğer altın üreticisi ülke de Güney Afrika Cumhuriyeti olmaktadır. Wall Street dergileri, Güney Afrika'nın durumuna değinirken, ısrarla ABD'nin bu yoldan, ırk ayırımı politikası uygulayan bu ülkeye ekonomik ambargo koymuş olduğunu belirtmektedirler. Bütün bunların yanısıra yeni dolar üstünlüğü ABD'ye belli avantajlar sağlamaktadır. Bunlardan ilki, ABD'nin «bedelsiz» hakimiyet sağlamasıdır. Çünkü, Altın Kambiyo Rejimi sonrası dış ödeme açıklarını dengelemek için kurulmuş bulunan Özel Çekme Hakları'ndan son sözü söyleyen kurul içinde ABD'nin ağırlıklı oy hakkı vardır. Yani, ABD, 3. Dünya ülkeleriyle olan ilişkilerde hem kredi tayinlemesine gidebilecek hem de bunun karşılığı bir bedel ödeme durumunda olmayacaktır. İkincisi, ABD'nin 2. Dünya Savaşı sonrası hakim karakteri olan Batılı kapitalist yapıda «tek hakim ekonomi» bir yana itmektedir. Tek hakim ekonomi yapısında ABD, savaşın çökmüş ekonomilerinin (İngiltere, Almanya v.b) salt büyümelerini (imarını) amaçlıyordu. 1970'ler sonrası ise ABD, doların stabilitesini koruma adı altında bu ülkelere destekleme alımı yapmaları için baskı yaptı. Dolar/altın dengesinin yıkılmasından sonra bu baskıların daha da artması muhtemeldir.

Türkiye'ye gelince; Türkiye'de altın alım satımı serbest piyasada olmaktadır. Dış borsalardaki iniş ve çıkışlar Türkiye'deki altın fiyatlarına da yansımaktadır. Bu kadarıyla olayın klasik anlatımı yapılmış olunur. Bunun dışında, altında yerel krakter gösteren nitelikler mevcuttur. Bunların başında Türkiye'de altın, spekülatif amaçlar veya sanayide üretimden çok klasik bir ziynet eşyası olarak kullanılmaktadır. Bu yüzden Türkiye'de altın fiyatları dünya borsalarının hep üstünde belirlenmektedir. Bir de, altının Türkiye'de üretilmeyen bir madde olması nedeniyle dış ticaretle yakın bir bağ içinde olduğu görülür.

Cahit Kayra'nın, «Türkiye'de Serbest Piyasada Altın Ticareti» çalışmasında, 1967, 1968 ve 1969 yılları alınarak altının kullanım alanları saptanmaya çalışılmıştır.

1) Meskuk (damga) altın (kg)	4880
2) Ziynet altını (kg)	4780
3) Altın ziynet eşyası (kg)	
a) Bilezikler	
Darphane damgalanan	5550
Darphanede damgalanmayan	5600
4) Sair altın eşya (kg)	—
5) Dişçilikte tüketilen altın (kg)	900
6) Toplam (kg)	24710
7) İç üretim (kg)	310
8) Toplam (kg)	24400

(C. Kayra, Türkiye'de Serbest Piyasada Altın Ticareti, Ankara, 1970, s. 76)

Altının ziynet eşyası olarak kullanılması altın fiyatlarını, uluslararası borsalardaki fiyatının üstüne çıkarmıştır.

Kayra, bu durumu yorumlarken Türk parasının dış değeriyle, iç talebin yüksekliğinin bu duruma etken olduğunu kaydetmektedir. Bu olağan yorumun yanısıra Kayra, iki yeni yaklaşım getirmektedir. Buna göre, «Türkiye'ye altın ithalinin gerektirdiği işlemin maliyeti (yani, hayvan ve afyon ve altın trafiği) yüksek olabilir ve bu da dahildeki fiyata aksedebilir.» (a. g. e. s. 72). Bunun yanında, likidite tercihi ile altın talebi arasında yazar ilginç bir bağlantı kurmakta ve likidite tercihinin yüksek olduğu 1964 Kıbrıs krizi sırasında Türkiye'deki altın fiyatlarının dünya borsa fiyatlarına yaklaşmakta olduğunu gözlemektedir. Bütün bunların dışında yine Kayra'nın yorumuyla, Türkiye'de hükümetin altın piyasasına müdahalesinin olmayışı, ticaretin belli ellerde toplanması sonucunu yaratmıştır. Bunlar da kâr marjını azamileştirmektedir.

Türkiye'de altının yapısı içinde altın ithalatının gerçekleştirilmiş biçimi açıklığa kavuşturulmalıdır. Konuyu bu yönde inceleyen Kayra, ithalatla kaçakçılık arasında bağ kurmakta ve şöyle demektedir :

Yaptığımız incelemeye ve edindiğimiz kanıya göre serbest piyasa yoluyla ithal olunan altın başta hayvan olmak üzere çeşitli mallar ihracı ve afyon ticareti ile ödenmektedir. Afyon ticareti yaklaşık olarak serbest altın ithalinin üçte birini kapsamakta, kalan, başlıca hayvan ihracı ve diğer malların karşılığı teşkil etmektedir.

Altın talebi ile fiyatlar arasında bir korelasyon bulunmakla beraber altın fiyatlarının her yıl Haziran veya Temmuz ayından itibaren 3-4 ay müddetle bir miktar düşmesini afyon trafiğinin bu döneme rastlaması bakımından ilginç bulmaktayız.» (Kayra, a. g. e., s. 65)

Altının Türkiye'deki geleceğine gelince; bu konuda Yalçın Doğan'ın yaptığı yoruma katılmak mümkündür. Bağımlı ekonomik yapıda şimdilik Türkiye için altında bir operasyon gereği ufukta görülmemektedir. Devletin elinde ise, klasik para ekonomisi açısından işlevini büyük ölçüde yitiren altın mevcuttur. Bu altının mevcudiyeti daha çok istatistiki yanıltmacalara konu olmakta ve eksi bakiye veren döviz durumu altın mevcuduyla yükseltilmeye çalışılmaktadır. Merkez Bankasının net altın mevcudu değişmeksizin 147 milyon dolarda kalmıştır. Bu durumda altın serbest piyasada kendi dengesi içinde alçalıp yükselecektir. Türkiye'de altına alternatif olabilecek yönelim alanlarının sınırlılığına rağmen, 1 kilo etin 1 gr. altın fiyatına eşdeğer geldiği enflasyonist fırtınada altın talebi, ziynet eşyası olarak da düşüş gösterecektir.

Türkiye-Ortak Pazar ilişkileri Acaba ne yönde?

OYA ENÇ

Türkiye-Ortak Pazar ilişkilerinin iyice gerginleştiği şu dönemde, AET yetkilileri Türkiye'nin şikayetlerini dikkate alarak Türkiye-AET ilişkilerine devamlı ve sağlıklı bir çözüm getirmek için bu ara Türkiye'ye çeşitli yetkililer göndermekte ve birçok görüşmeler yapmaktadırlar.

Bu görüşmeler sonucunda AET yetkilileri Türkiye'nin tutumundan endişe duyduklarını belirterek özetle şunları ifade etmişlerdir :

Ankara'da yapılan resmi görüşmeler sonucu hükümetin tam olarak AET'den ne istediğini tesbit edemediğini, partiler arasında birbirinden farklı fikirlerin mevcut olduğunu, Türkiye'nin değişiklik istediği konularda henüz kesin teklifler getirmediğini izlemiş olduklarını beyan etmişlerdir.

Türk hükümeti, tarım listesi, Türk işçilerinin serbest dolaşımı ve malî protokolün yükseltilmesi konularını devamlı öne sürmekte, ufak noktalar olan bu hususlarda ısrarlı bir tutum içine girerek esas mese-

leyi bir kenarda tutmaktadır. Oysa, Topluluk bu konularda Türkiye'nin isteklerini yerine getirse bile Katma Protokol'den doğan huzursuzluk yine de ortadan kalkmayacaktır. Bu nedenle Ortak Pazar ile Türkiye arasındaki ilişkilerin belirlenmesi gerekmektedir.

Türkiye-AET Ortaklık Konseyi toplantısında görüşülmek üzere Türk görüşünün saptanması konusunda yapılan çalışmalar sırasında Bakanlıklar arasında görüş ayrılıkları doğmuştur. Böyle bir sorunun ortaya çıkmasında bugüne kadar Türk hükümetlerinin AET üyeliği ve ilişkileri sorununu kalkınma planlarında yeterli olarak hesaba katmamaları da rol oynamaktadır.

Öte yandan, sanayiciler ile yapılan görüşmelerden edindikleri intiba ise sanayicilerin de kendi aralarında koordine olarak bir görüş birliğine varamamış olmalarıdır. Genel olarak sanayiciler de soruna uzun bir perspektif içinde bakmamışlar ve AET ile rekabet konusunda gerekli araştırma ve inceleme yapmamışlardır. Ancak bugün sanayici ve özel kesim AET ortaklığının bugünkü işleyişinden kuşku duymakta ve ilişkilerin yeni esasa oturtulmasını istemektedir.

Bu konuda sanayici ve iş adamları da haklı sayılabilir. Zira, Türkiye'nin bürokratik yapısı, vergi mevzuatı, yatırım ve proje gerçekleştirmeleri ile ilgili mevzuat, fiyat mekanizması, yabancı sermaye kanununun uygulanmasındaki aksaklıklar gibi Topluluktan pek çok farklı noktalar bulunmaktadır.

Bu strüktürel farklılıkları değiştirmeden ortaklığın iyi işlemesini beklemek imkansızdır. Dolayısıyla rekabet koşulları iyi şartlar altında işleyemeyeceğinden Türk sanayicileri AET ile rekabet edemeyecekleri görüşündedirler.

Meseleye bir de AET açısından bakıldığında şöyle bir durum ortaya çıkmaktadır. Topluluk, bir kopma tehlikesi önlemek için görüşmelere devam edilmesini ancak bu görüşmelerin hızlandırılmaması gerektiği kanısındadır.

Ancak bu görüşmeler sırasında Katma Protokolün esas kabul edilerek, anılan Protokolün bazı maddelerinde iyileştirmeler yapılması, Ortaklık Konseyinin işleyiş mekanizmasının daha iyi bir düzeye getirilmesi yoluyla sorunun halline gidilmelidir.

Belki de yükümlölüklerin uygulanması sırasında süre bakımından Türkiye'ye daha bir serbestiyet tanınması yerinde olacaktır.

Ancak Katma Protokolün değıştirilmesi isteği ile AET karşısına çıkıldığında yeniden müzakereler başlayacaktır. Bu durumda, diğeri üye ölkelerin de kendilerini tedirgin eden bazı maddeleri değıştirmek isteyebilecekleri riski ortaya çıkmaktadır.

O halde nedir yapılacak olan? AET Türkiye'den bazı şeyler beklemekte, dilemektedir. Ülkenin sınırlı olanak ve kaynakları gözönünde tutularak bir model tesbit edilmemiş, kalkınma stratejisi belirlenmemiştir. Oysa Türkiye'nin bu 4. Plan döneminde tesbit edeceği kalkınma stratejisini gözönünde tutarak AET'den süre talep etmesi ve en uygun önerilerle AET karşısına çıkarak, Topluluktan cesaretle ve açık yüreklilikle talepte bulunması yararına olacaktır.

Ancak Türkiye açısından Katma Protokolün temel ilkelerinde değışiklik yapmadan ilkelerde uyum sağlamak meseleyi halledemez.

Türkiye'nin sürekli bir siyaset ortaya koyarak daha önce birçok kez tesbit edilmiş olan Protokoldeki aksayan noktaların, gümrük indirimleri, konsolide liberasyon listesi arttırmaları, özel kontenjan kotaları, ortak gümrük tarifesine uyum, listeler arası mal aktarmaları ve Üçüncü Ölkelerle ilişkiler konularındaki engellerin ortadan kaldırılması için açık ve devamlı bir çözüm şeklini Topluluğa sunması zorunludur.

★
★ ★

Türkiye'de Otomotiv Sanayiinin Durumu

NURİYE MANİSALİ

Otomotiv Sanayii Türk Ekonomisi içinde önemli bir yer işgal etmeye başlamıştır.

Bu sektörün Türkiye ekonomisi içindeki önemi :

- a) İmalât sanayii içindeki payı,
- b) Temel sanayilerle olan bağlantısı,
- c) İstihdam üzerindeki etkisi,
- d) Savunma sanayii açısından önemi ve
- e) Tarım kesimi ile olan ilişkisi açısından ortaya konabilir.

Sadece 10 yıllık bir geçmişi olan Türk Otomotiv Sanayii artan iç talep ile birlikte, teknik ölçekler bakımından da uygun bir ortam meydana getirmektedir.

Otomotiv sanayiinin GSMH içindeki payı 1975'de % 2'dir. Sınai üretim içindeki payı ise % 5'e ulaşmıştır. 1975'de toplam 600 milyon \$ civarında satış yapılmıştır.

Otomotiv sanayiinin yıllık büyüme hızı ortalamaları imalât sanayi büyüme hızının çok üzerindedir.

Yan sanayiler dışında, doğrudan doğruya otomotiv sanayiinin istihdam hacmi 1975'de 17.000'e ulaşmıştır.

Türk otomotiv sanayii imalât sanayii içinde önemli bir yer işgal etmekle beraber bünyesinde büyük aksaklıkları da beraberinde getirmiştir. Bu aksaklıkları şöyle sıralayabiliriz :

- a) Firma çokluğu ve teknik ölçek küçüklüğü,
- b) Çok çeşitli tiplerin bulunması ve gelişmeyi sınırlayan etkenlerin ortaya çıkması,
- c) Dış girdi oranlarının yüksek olması ve ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etkiler meydana getirmesi,
- d) Üretimin otobüs, kamyon, kamyonet yerine, binek otomobili-ne kayması,
- e) Yan sanayilerinin yeterince gelişmemesi,
- f) Ara girdi fiyatlarının yüksek olması.

Yukarıda saydığımız bütün bu aksaklıklara rağmen Türk otomotiv sanayii, feda edilemeyecek bir sektör durumundadır. Yukarıda sayılan aksaklıklar kısmen de olsa «IV. Beş Yıllık Kalkınma Plânı Dönemi» içinde giderilebildiği takdirde, bu sektör sınâî gelişmeyi hızlandıran bir yapıya dönüşebilir.

Bugün, otomotiv sanayiinde faaliyet gösteren firmalar ve üretilen cinsler şunlardır :

- 1) Tofaş : Otomobil (Fiat lisansı ile),
- 2) Otosan : Otomobil
Minibüs
Kamyonet
Kamyon
- 3) Oyak : Otomobil (Renault lisansı ile),
- 4) Genoto : Kamyon (Bedford lisansı ile),
- 5) TOE : Kamyon (Inter ve Reo lisansı ile),
Kamyonet (Inter ve Reo lisansı ile),

- 6) Chrysler : Kamyon (Chrysler lisansı ile Dodge ve Fargo)
Kamyonet (Chrysler lisansı ile),
- 7) B. M. C. : Kamyon (B. M. C. lisansı ile)
Kamyonet (Austin lisansı ile),
Land-Rover (Land-Rover lisansı ile),
- 8) Çelik Montaj : Kamyonet (Skoda lisansı ile),
- 9) Otoyol : Kamyon (Fiat lisansı ile),
Minibüs (Fiat lisansı ile),
Midibüs (Fiat lisansı ile),
- 10) MAN : Kamyon (Man lisansı ile),
Otobüs (Man lisansı ile),
- 11) Otomarsan : Otobüs (Mercedes-Benz lisansı ile).

Yukarıda da görüldüğü gibi, değişik üretim dallarında çalışan 11 firma mevcuttur. Bu 11 firma, Türk iç piyasasının kaldıramayacağı bir büyüklüktür. Firma çokluğu yanında model ve marka çokluğu da anormal bir düzeydedir.

Otomotiv sanayii ilk kurulduğundan bugüne kadar, yerli imalât oronlarında belirli bir gelişme sağlanmıştır. Bir çok parçanın yerli imalâtına geçilmiştir. Fakat bazı dar boğazlarla karşı karşıya kalınmıştır. Bu darboğazların aşılması için motor ve dişli gibi iki temel sanayiinin kurulması zorunlu görülmektedir.

Yerli imalât oranının arttırılmasını engelleyen başlıca faktörleri şöyle sıralayabiliriz :

- a) Çok sayıda firma ve modelin bulunması,
- b) Buna bağlı olarak yan sanayilerin yeterince gelişmemesi,
- c) Otomotiv ile ilgili bazı kamu yatırımlarının aksaması,
- d) Otomotiv ile ilgili mevzuatın yetersiz oluşu,
- e) Firmaların yeni yatırım taleplerinin kabul edilmesi.

Bu faktörlere, ikinci derecede daha pek çok unsurlar eklenebilir :

Yerli imalât oranlarını da şöyle sıralayabiliriz : Otobüsde % 70-78, Otomobilde % 60-70, kamyon ve kamyonette % 55-60. Görülüyor ki en yüksek yerli imalât oranı otobüstedir.

Türk otomotiv sanayiinde maliyetlerin yüksek olmasına yol açan önemli faktörler vardır ve bu durum A.E.T.'ye giriş açısından büyük sakıncalar yaratır. 1975 yılı için otomotiv üretiminde toplam maliyetler (kâr hariç) 500 milyon \$'dır. (Yaklaşık olarak). Ortalama dış girdi oranı ise % 35'dir. 1975 yılı için otomotiv parça, ara malı ve ham madde $500,500 \times 0,35 = 175$ milyon \$'lık ithalât söz konusudur. Bu değer toplam ithalâtın % 4'üne yakın bir kısmını oluşturur.

Maliyet unsuru olarak Türkiye'nin avantajlı bulunduğu tek unsur ücretlerdir. Buna karşılık işgücü maliyetinin toplam maliyet içindeki oranı, otomotiv sanayiinde çok düşük bir düzeydedir. Teknik ölçekler büyüttüğü takdirde işgücü maliyetinin toplam maliyet içindeki payının daha da düşmesi beklenebilir.

Türk otomotiv sanayiinde özel yabancı sermaye ise iki şekilde yer almaktadır :

- a) Sermayeye iştirak ederek,
- b) Lisansör olarak.

Lisans anlaşması yapılan firma sayısı 17'dir. Toplam yabancı sermaye değerinin % 80'ini A.E.T. firmaları teşkil etmektedir. Bu % 80'ni oluşturan firmalar Fiat (İtalya), Renault (Fransa), Mercedes-Benz (Almanya), M.A.N. (Almanya) ve BMC (İngiltere) dir.

Talep açısından otomotiv sanayiini ele alacak olursak şu sonuçlara varabiliriz :

Son yıllar içinde % 85'i aşan ortalama tüketim oranı içinde, otomotiv talebi hızla genişlemektedir. Son yıllar içinde otomotiv mamulleri ile ilgili olarak talep genişlemesi, önceden yapılan tahminlerin çok üzerinde olmuştur.

Bütün bu açıklamalardan sonra, görüldüğü gibi, Türkiye'de otomotiv sanayii Türk ekonomisi içinde önemli bir yere sahiptir. Bu bakımdan sanayinin yapısal değişikliğini sağlayan tedbirle birlikte yaşıatılması sanayileşmemiz açısından önem taşımaktadır.

Sermaye Piyasası

Anonim Şirketlerde Sermaye Arttırımının Nedenleri:

ŞAFAK ÖZTÜRK

Sermaye piyasasının yaz aylarında büyük bir durgunluk içine giren hisse senetleri kesiminde son haftalarda oldukça belirgin bir canlanma göze çarpmaktadır. Hisse senedi piyasasındaki hareketlenmeye yol açan etkenlerin en belli başlılarından bir tanesi de bazı şirketlerdeki sermaye arttırmaları olmaktadır.

Son yıllardaki bir kaç istisnanın dışında rüçhan haklarının ayrı bir alım-satım konusu yapılmadığı sermaye piyasamızda, hisse senedi fiyatlarındaki en önemli dalgalanmalar, sermaye arttırımı kararlarına ve/veya bekleyişlerine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu yazıda, şirketleri sermaye arttırımına iten ve sermaye arttırımı kararlarının alınmasına yol açan nedenler ile sermaye arttırımının türleri üzerinde durulacaktır.

SERMAYE ARTTIRIMININ NEDENLERİ :

Anonim Şirketlerin sermayesi çeşitli amaç ve nedenlerle arttırılırsa da, arttırmaya yol açan nedenlerin başında fon sağlanması gelir. Şirketin ihtiyaç duyduğu fonlar, sermaye arttırımının dışında kredi temini, tahvil ihracı gibi yollarla da sağlanabilirse de, yeni bir kredi temininin olanaksız olması, mevcut koşullar altında kredinin işletmenin öz kaynak-dışkayak dengesini bozması gibi nedenlerle bu yola başvurulmayabilir.

Aynı şekilde tahvil ihracı da, satış güçlükleri ile karşılaşma endişesi veya şirket politikasına ters düşmesi gibi nedenlerle uygun görülmebilir.

Sermaye arttırımı dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımı ve iç kaynaklardan yapılan sermaye arttırımı olarak iki bölümde incelenebilir :

I — Dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının başlıca nedenleri :

a) Dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının başlıca nedenlerinden bir tanesi, anonim şirketlerin yeni yatırım yapmak veya başlatılan fakat yatırımın finansmanına yetmeyen bir fon açığının kapatılması amacıdır.

Son yıllarda bu nedenle sermaye arttırımına giden iki şirket bu türün en belirgin örneklerini oluştururlar. Yeni bir yatırımın finanse edilmesi amacı ile sermaye arttırımına giden şirketlere Rabak Elektrolitik Bakır ve Mamulleri A. Ş. örnek gösterilebilir. Bilindiği gibi Rabak, İzmit ve Kâğıthane tesislerindeki tevsi yatırımları nedeni ile 1976 yılı başlarında sermayesini 105 milyon TL. den 210 milyon TL. ya yükseltmişti.

Başlatılan bir yatırımın tamamlanabilmesi için sermaye arttırımına giden şirketlere de Olmuk Oluklu Mukavva Ticaret ve Sanayi A. Ş. örnek gösterilebilir. Olmuk, 1973 yılında başlattığı Edirne tesislerinin tevsi ile ilgili yatırımların öngörülenin çok üzerinde bir maliyetle gerçekleşmesi nedeni ile Şubat ayında sermayesini % 100 oranında arttırarak 150 milyon TL. ya yükseltmişti.

b) Dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının bir diğer nedeni de iki anonim şirketin birleşmeleri olmaktadır. Bu durumu bir örnekle açıklamaya çalışalım : (A) ve (B) gibi iki anonim şirket olduğunu ve (A) şirketinin (B) şirketini devr alacağını varsayalım. Böyle bir duruma, (A) şirketi sermayesini arttırarak yeni pay senetleri ihraç eder ve (B) şirketinin paydaşlarına devraldığı hisseler ölçüsünde, yeni ihraç ettiği pay senetlerinden dağıtır.

c) Bu tür sermaye arttırımının bir nedeni de, şirketin vadesi gelen borçlarını ödeyememesi nedeni ile şirketten alacaklı olanların bu alacaklarının sermayeye dönüştürülmesi olmaktadır.

Genellikle aile şirketi niteliğinde veya az sayıda ortağı olan anonim şirketlerde âcilen ihtiyaç duyulan fonlar, ortaklardan borç alınmak suretiyle karşılanmaktadır. Borçların geri ödeme devresi geldiği zaman ödeme yapacak olanağa sahip olunamaması şirketi sermaye arttırımı kararı almak zorunda bırakmaktadır.

Bu arttırım sırasında bazen ortakların veya şirketten alacaklı olanların, bu alacakları apel borçlarının bir kısmına mahsup edilerek, bakiye apeller ortaklardan tahsil edilmektedir. Bazen de borçların sermayeye dönüştürülmesi sırasında ortaklardan, hiç para toplanmamaktadır.

Birinci yolun izlenmesi halinde, şirketin bilanço toplamı da artmaktadır. İkinci tür uygulama sonucunda ise sadece, şirket bilançosunda pasiflerin bünyesi değişmekte; bilanço toplamında herhangi bir değişiklik olmamaktadır.

d) Bazen de bir şirket ana sözleşmesi gereği veya bir kanun ya da şirketi bağlayan bir mukavele gereği, sermayesini dış kaynaklardan sağladığı fonlarla arttırmak yoluna gidebilir.

Şirketi bağlayıcı nitelikteki bir mukavele gereği sermaye arttırımına giden şirketlere Çukurova Elektrik T. A. Ş. örnek gösterilebilir. Bu şirket ile hükümet arasında aktedilen sözleşme gereğince, Çukurova Elektrik sermayesini arttırmak suretiyle yeni hisse senedi ihraç etmek ve bu hisselerin 14 milyon TL. lık kısmını Etibank'a vermek taahhüdünde bulunmuştur.

Kanuni zorunlukların sermaye arttırımına yol açması ise direkt veya dolaylı biçimde olabilir. Örneğin: Bankalar Kanununun mevduat kabulüne ilişkin hükmüne göre, mevcut sermaye ve ihtiyatları yetersiz kalan Garanti Bankası sermayesini % 100 oranında arttırarak 160 milyon TL. ya yükseltmek zorunda kalmıştı.

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının bir şirketi şartlı olarak teşvik tedbirlerinden yararlandırması da, dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının bir diğer türünü oluşturmaktadır. Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, teşvik tedbirlerinden yararlanmak istemi ile başvuran bir yatırım projesinin teşvik tedbirlerinden yararlandırılmasını, sermayenin arttırılması ve şirketin yatırım süresinin sonuna kadar halkın ortaklığına açık tutulması koşuluna bağlayabilir.

e) Bir şirketteki büyük paydaşların şirket hisselerini piyasadan toplamak girişimleri de, sermaye arttırımına yol açabilir.

Ülkemizdeki şirketlerin çok büyük bir bölümünün aile veya şahıs şirketi niteliğinde olduğu ve hisse senetlerinin % 50 den fazlasına yine aynı kişi veya gurupların sahip oldukları bilinmektedir. İşte büyük hissedar durumundaki bu paydaşların çeşitli nedenlerle küçük ortakları elimine etmek arzuları, şirketin büyük oranlı bir sermaye arttırımına gitmesine yol açabilir. Uygulamanın başarılı olabilmesi için apellerin çok kısa bir sürede toplanması gerekir ve genellikle de böyle yapılır.

Küçük ortaklar ortada yeni bir yatırım projesi yokken yapılan bu sermaye arttırımını endişe ile karşılarlar. Bu tür endişelerin yoğunlaşması hissenin önemli ölçüde fiyat kaybına uğramasına yol açar. Bu arada görülen panik hissenin arzını arttırır ve fiyatın umulanın da üzerinde düşmesine neden olur. İşte bu noktada, belirli kişiler hisseyi piyasadan toplamaya başlarlar. Amaca ulaşılabilmesi için toplama işleminin de çok kısa bir süre içinde tamamlanması lazımdır.

Böyle bir uygulamaya gidilmesinin başlıca nedenleri arasında şirketin kârlılığının çok iyi olması ve kârda gelecek yıllarda da artış beklenmesi veya ortaklardan bir tanesinin diğer ortak veya ortakların paylarını eline geçirmesi isteği sayılabilir.

II — Öz kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının nedenleri :

a) Şirketin kredisini arttırmak : Kâr ve yedek akçelerin sermayeye ilâve edilmesi suretiyle şirketin mal varlığının arttırılması; dolayısıyla kredisinin yükseltilmesi mümkündür. İşte öz kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının bir nedeni budur.

b) Öz kaynaklardan yapılan sermaye arttırımının diğer bir nedeni de hisse senetlerinin piyasa değerinin düşürülmek istenmesi olabilir.

Durumu bir örnekle açıklamaya çalışalım : (A) şirketinin 10 milyon TL. sermayeli bir şirket olduğunu ve son üç yılda % 40 % 50 ve % 60 oranlarında temettü dağıttığını varsayalım. Şirketin 1975 yılı kârı 15 milyon TL.; 1.000.— TL. nominal değerli hisse senedinin piyasa değeri de 5.200.— TL. olsun. Hissenin bu denli prim yapmış olması, senedin piyasadaki sirkülasyonunu olumsuz yönde etkileyecek ve hisse senedinin sirkülasyon hızı yavaşlayacaktır.

Şirketin ortaklarına yüksek temettü dağıtmasının diğer bir etkisi de, şirket personelinin yeni zamlar ve sosyal haklar talep etmelerine yol açması olacaktır.

Böyle bir ortamda, şirket yönetiminin ortaklarının çıkarlarına zarar vermeksizin yapabileceği tek şey, şirket sermayesinin öz kaynaklardan sağlanan fonlarla arttırılması olacaktır.

Yine aynı örneğe dönelim ve 1976 yılında (A) şirketinin sermayesini 20 milyon TL. ya yükselttiğini ve ortaklarına bir bedelsiz hisse senedi verdiğini varsayalım. Şirket 1975 yılında % 60 oranında temettü dağıttığına göre, kârın $(10.000.000 \times \% 60 =)$ 6.000.000 TL. sı ortaklara paylaştırılmış olacaktır. Şirketin 1976 yılında % 30 oranında temettü dağıtması halinde, yine kârın $(20.000.000 \times \% 30 =)$ 6.000.000 TL.lık bölümü ortaklara paylaştırılmış olacak; fakat bedelsiz hisselerin dağıtımından sonra bir yerine iki hisse senedine sahip olan ortakların getirileri aynı kalacaktır. Şirketin temettü dağıtım yüzdesinin yarı yarıya azalması ile hisse senetlerinin piyasa fiyatları da hemen hemen yarı yarıya azalacaktır. Fiyatı düşen hisselerin sirkülasyon olanağı da artacaktır.

c) Son olarak, şirketin öz kaynaklarından sermaye arttırımına gitmesinin bir nedeni de istikrarlı bir kâr dağıtım politikasının izlenmesi

olabilir. Şirket, kârlılığının iyi olmadığı bir yılda sermayesini arttırarak bu arttırımın tümünü veya bir kısmını öz kaynaklarından sağladığı fonlarla gerçekleştirebilir ve ortaklarına, iştirak hisseleri oranında bedelsiz hisse senedi dağıtabilir. Bu durumda ortaklarına temettü dağıtamayan şirket, geçmiş yıllarda dağıtılmayarak şirket bünyesinde alıkonan kârlar gecikmeli olarak ortaklarına dağıtarak kârsız geçen bir işletme yılında da ortaklarını memnun etmek olanağına kavuşabilir.

Aynı durum, şirketin geçmiş yıllara oranla daha az temettü dağıtabileceği bir yıl için de geçerli olabilir. Bu uygulamanın en yakın örneği Pimaş Plâstik İnşaat Malzemeleri Ticaret ve Sanayi A. Ş. de görülmüştür. Çok yüksek oranlarda sermayesini 5 milyon TL. dan 50 milyon TL. ya yükseltmiş ve sermaye arttırımına gittiği yılda dağıtılan temettü % 5 e kadar düşmüştü. Fakat, sermaye arttırımı sırasında dağıtılan bedelsiz hisse senetleri sayesinde paydaşlara kâr dağıtım oranının düşüklüğü unutturulabilinmişti.

SONUÇ : Anonim şirketler çeşitli amaç ve nedenlerle sermaye arttırımına giderler. Yapılan sermaye arttırmaları, ya şirketin eski ortaklarının yeni yükümlülükler altında, girmeleri ile veya şirkete yeni ortaklar alınarak; ya da şirket bünyesinde biriken ihtiyatlar, dağıtılmayan kârlar gibi öz sermaye kalemlerinin sermayeye devredilmesi suretiyle gerçekleştirilirler. Birinci tür uygulamaya dış kaynaklardan yapılan sermaye arttırımı; ikinci tür uygulamaya ise iç kaynaklardan yapılan sermaye arttırımı denir.

Sermaye arttırımı kararının alınmasında şirketin ihtiyaç duyduğu fonların sağlanmasından, hisse senetlerinin piyasa fiyatlarının düşürülmek istenmesine kadar, çok çeşitli neden ve politikalar rol oynarlar.

NÜFUS DURMASI

ERDEN KINAYYİĞİT

İktisatçı

Bugünün insanının en önemli sorunu yine insandır. İnsanoğlu, «insan» ın refahını, bir yandan nitelik olarak arttırmağa çalışırken, özellikle nicelik olarak da çok şeyler yapmak zorunluluğunu duyma durumuna gelmiştir.

Nicelik yönüyle insan sorunu, nüfus artışı ile Malthus'un «doğanın sofrası» arasındaki dengede -ya da dengesizlikte- yoğunlaşmaktadır. Kuşkusuz, doğanın sofrası büyümüştür, büyüyecektir. Yine Malthus'un meşhur «üretimin aritmetik, nüfusun geometrik olarak artışı» görüşü de, günümüzde, sadece teoride kalmaktadır. Yine de, hızlı nüfus artışı, gelişmekte olan ülkeler için bir kısır döngü çizebilmektedir. Az gelişmiş ülkelerde, giderek artsa da, oransal olarak daha az bir gelir (doğanın sofrası), belirli bir nüfus artış yüzdesinin üstünde, en azından gelişmiş ülkelerinkinin üstünde kalan yüzdeye paralel olarak daha fazla «insan»ca paylaşılmaktadır. Gelişmiş ülkeler, kalkınmalarını gerçekleştirdikçe nüfus artış hızı azalmış, nüfus artış hızı azaldıkça da refah, nüfusun da dolaylı ve/veya do-

laysız etkisiyle artarak bugünkü düzeye varmıştır. Bir yerde, nüfus ile refah birbirine geçmiş olarak bu zincirleme etki-tepkiyi oluşturmaktadır. Aslında, bugüne kadarki göstergeler de, gelişme ile nüfus artış hızı arasında ters orantılı bir ilişki olduğu yönündedir. Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde nüfus artış hızının yüksekliğine karşın, gelişmiş ülkelerde bu oran düşüktür.

Görülüyor ki, nüfus ile refah arasındaki ilişki açık ve seçik olarak belirgindir. Bu nedenle de, az gelişmiş ülkeler, bugün, özellikle nüfus-refah ilişkisindeki sözü edilen tarihsel süreci tekrarlatmadan, sadece nüfus artış hızı ile oynayarak, gelişmenin etkisi sonucu oluşacak nüfus artış hızı azalmasını, beklemeden, zaman olarak öne alma ve bu yolla da refaha daha kısa vadede katkıda bulunma olanağına sahiptirler.

Burda, teorik bir yaklaşımla «nüfus durması» kavramına geçelim. Kısaca, her ailenin sadece iki çocuğa sahip olması olarak özetleyebileceğimiz bu yaklaşımda, çocuklar böylece anne ve babalarının yerini almakta, onları ikame etmektedirler. Açıklamaları da kolaylaştıracak yapılan kabuller şöyledir;

- Yaş dilimleri (20) şerlik gruplar halindedir.
- (0) yaş doğum, (0-20) yaş dilimi evlenme, (20-40) yaş dilimi çocuk sahibi olma, 60 yaş ise ölüm yaşıdır.
- Aşağıda verilen «kesit matris»te (x) 0, 20, 40 ve 60 değerleri, yaşlarına göre toplumdaki tüm çiftlerin basite indirgenmiş haliyle, ikişer çifti temsil etmektedir.
- Her çiftin bir kız, bir erkek çocukları olmakta ve bunlar aralarında (0-20) yaş diliminde (2) yeni çifti oluşturmaktadır ve bu böylece devam etmektedir.

Şimdi de «kesit matrisi» verelim;

0	20	40	60	—					
	0	20	40	60	—				
		0	20	40	60	—			
			0	20	40	60	—		
				0	20	40	60	—	
									—

1. Kolonda iki kız ve iki erkeğin doğumları söz konusudur. 2. kolonda, oluşan iki çiftin henüz çocukları yoktur. 3. kolonda, ilk iki çift (40) yaşlarındadır ve çocuklarının oluşturduğu iki yeni çift çocuksuzdur. 4. kolonda ilk iki çift (60), çocuklarından oluşan ikinci iki çift (40), torunlarından oluşan üçüncü iki çift ise (20) yaşındadır ve bu son iki çift çocuksuzdur. 5. kolonda ise artık ilk iki çift yoktur.

Böylece, zaman dilimleri birbiri üzerine eklenirken, her zaman dilimdeki (kolonlardaki) çift sayısı/nüfus sayısı aynı kalmakta, kısaca nüfus durmuş olmaktadır. «Kesit matris»imizde, örneğin ilk kolona nazaran diğer kolonlarda giderek çift sayısı/nüfus artıyor gibi gözüküyorsa da 4. kolondan itibaren zaman dilimlerinde çift sayısı/nüfus durmaktadır, sabitleşmektedir.

Kuşkusuz, doğumlarda kız-erkek oranları aynı olmayabilir. Çocuğu olmayan çiftler, evlilik dışı kalanlar, ikiden fazla çocuğu olanlar bulunabilir. Bu gibi hususlar, yazdıklarımızla çelişkili gibi gözükebilir. Aslında burada yapılan, aile planlamasına yeni bir yaklaşım getirme çabasıdır ve herkes, sadece kendini ikame edeceğe yerini verdiğince bu nüfus duracaktır.

(x) «Kesit matris» demekle sadece, sıra-kolon ilişkisi adlandırılmak istenmiştir.

KARANFİL ÇİÇEKEVİ

İktisatlıların Hizmetindedir.

Şişli, Halasgârgazi Cad. No. 335/A

Tel: 46 33 34

Not: Şubemiz yoktur.

Ekonomide Bu Ay

YİĞİT ÖZGÜR

Bankaların Toplam Kaynakları

Bankaların toplam kaynakları 1970 yılından bu yana yüzde 225 dolaylarında artarak 240 milyar liraya ulaşmıştır. Bu 240 milyar liralık kaynağın yüzde 73.7 sini sekiz banka elinde bulundurmaktadır. En büyük pay yüzde 26.7 ile T. C. Ziraat Bankasının elindedir. Diğer yedi bankanın toplam bankacılık sistemi içinde aldıkları paylar sırasıyla şöyledir : T. İş Bankası % 17.9, Yapı ve Kredi Bankası % 9.4, Akbank % 8.2, T. Ticaret Bankası % 3.5, T. Garanti Bankası % 2.3, Osmanlı Bankası % 2.6 ve T. Vakıflar Bankası % 3.1. Sekiz bankanın dışında kalan diğer bankaların, toplam bankacılık sistemi içinde aldıkları pay ise % 26.3 dolayındadır. Aşağıdaki tabloda sekiz bankanın ve toplam bankacılık sisteminin 1970 yılından bu yana toplam kaynaklarında ki gelişmeler verilmektedir.

Bankaların toplam kaynakları : (Milyon TL.)

Yıllar	T.C. Ziraat Bankası	Türkiye İş Bankası	Yapı ve Kredi B. Akbank	T. Ticaret Bankası	Garanti Bankası	Osmanlı Bankası	Türkiye Vakıflar Bankası	Toplam Bankacılık Sistemi
1970	18,939	10,803	5,730	3,451	2,254	1,543	1,664	74,138
1971	21,230	13,625	7,349	4,851	2,901	1,899	2,140	87,236
1972	26,620	18,078	10,301	7,845	4,098	2,608	3,283	111,446
1973	35,456	22,423	13,137	10,002	5,351	3,422	2,984	138,911
1974	49,767	27,615	15,097	12,392	6,326	4,134	3,134	174,929
1975	64,303	43,128	22,579	19,748	8,516	5,494	6,323	240,918

Bankaların toplam kaynaklarının verimliliği :

Yıllar	T. C. Ziraat Bankası	Türkiye İş Bankası	Yapı ve Kredi Bankası	Akbank	Türk Ticaret Bankası	Türkiye Garanti Bankası	Osmanlı Bankası	Türkiye Vakıflar Bankası	Bankacılık Sistemi
1971	7.6	8.4	8.0	8.2	8.6	8.9	8.6	8.1	8.6
1972	6.6	8.3	7.7	7.8	8.4	9.1	7.6	9.3	8.3
1973	6.2	8.4	8.0	8.1	8.0	8.7	9.1	8.6	8.2
1974	6.2	9.0	8.5	8.2	8.3	9.3	8.7	8.8	8.4
1975	8.0	8.5	7.9	7.9	8.6	9.3	7.0	8.3	8.9

BANKALARIN TOPLAM KAYNAKLARININ VERİMLİLİĞİ

Bankaların kaynaklarının verimliliği; kaynaklar ile elde ettikleri gayrisafi kârların oranlanmasıyla elde edilir. Bankalar, gayri safi kârlarını kaynaklarını en iyi şekilde kullanarak elde etmek isterler. Elde edilen verilerden izlendiğine göre kaynaklarını en verimli şekilde kullanan banka Türkiye Garanti Bankası'dır. Türkiye Garanti Bankası kaynaklarının verimliliği açısından son beş yıldır bankacılık sistemi ortalamasının üstünde tek başına yer almaktadır.

Bankaların kaynaklarının verimliliği yukarıdaki tabloda gösterilmektedir.

ANAYASA MAHKEMESİ, 1976 BÜTÇE KANUNUNUN KAMU İKTİSADİ TEŞEBBÜSLERİNİN SATILMASINA İLİŞKİN 72. MADDESİNİ İPTAL ETTİ

Anayasa Mahkemesi, 1976 yılı bütçe kanununun, kamu iktisadi teşebbüslerinin hisselerinin özel sektöre satılmasına ilişkin 72. maddesini iptal etmiştir. Resmi Gazete'de yayınlanan karar, CHP'nin açtığı iptal davası çerçevesinde oybirliğiyle alınmıştır.

İptal edilen madde, anonim şirket statüsündeki kamu iktisadi teşebbüslerinin yüzde 49 oranına kadar olan hisselerinin rayiç bedelleri üzerinden üçüncü şahıslara devrine Bakanlar Kurulunca karar verilebileceği hükmünü getirmekteydi. Şimdiye dek bütçe kanunlarında rastlanmayan bu yeni hükümle kamu iktisadi teşebbüslerine 2.5 milyar liralık bir finansman sağlanması öngörülmüştü ve ayrıca üçüncü şahıslara devredilen hisse senetlerine yüzde 8 kâr garantisi tanınmaktaydı.

Anayasa Mahkemesi, iptal kararında, KİT'lerin özel yasalarla ya da özel yasaların verdiği yetkiyle Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulduklarını belirtmiş ve bütçe kanunu ile bu kuruluşların özel kişilere ayrılan hisse oranlarının arttırılmasına Bakanlar Kurulunun yetkili kılınamayacağına hükmetmiştir. Ayrıca, kamu iktisadi teşebbüslerinin şirket haline getirilmesi ve hisselerinin devredilmesine Bakanlar Kurulunun yetkili kılınması da Anayasa Mahkemesince Anayasa aykırı bulunmuştur.

YAPI VE KREDİ BANKASININ SERMAYESİ 600 MİLYON LİRAYA ÇIKARILYOR**Garanti Bankası'nın sermayesi de 320 milyon liraya yükselecek**

Yapı ve Kredi Bankası'nın 30 Eylül 1976 günü yapılacak «olağanüstü» Genel Kurul toplantısında alınacak yüzde yüz oranında sermaye artırma kararıyla, Sabancı Grubu'nun bir süredir sürdürdüğü bankaya hakim olma girişimlerinin gerçekleşeceği belirtilmektedir. Bankanın Yönetim Kurulu Başkan Vekili Muzaffer Ersoy'un, bu el değiştirmeye karşı oluşu nedeniyle görevinden istifa ettiği de ileri sürülmektedir.

Sabancı Grubu'nun hakim olmaya çalıştığı Yapı ve Kredi Bankası «olağanüstü» Genel Kurulu 30 Eylül Perşembe günü toplanacaktır. Genel Kurulda, halen 300 milyon lira olan itibarî sermayenin yüzde yüz oranında artırılarak 600 milyon liraya çıkarılması kararı alınacaktır. Verilen bilgiye göre, sermaye artırımına ilişkin olarak ihraç edilecek yeni hisse senetlerini almak için öncelik hakkı olan bazı sermayedarların bu haklarını kullanmayarak hisselerini Sabancı Grubun'ca alınmasını sağlayacakları, bazı sermayedarların ise hisse senetlerini «rüchan» haklarını kullanarak satın alıp daha sonra Sabancılar devredecekleri bildirilmektedir.

Öte yandan, Koç Grubu'nun hisselerinin yüzde 20'sini topladığı Öne sürülen Garanti Bankası'nın da önümüzdeki günlerde sermayesini yüzde yüz artırarak 320 milyon liraya yükseltmeye hazırlandığı bildirilmektedir.

TÜRKİYE'NİN TOPLAM DIŞ BORÇLARI 110 MİLYAR 268 MİLYON LİRA**Bu borçların yüzde 96'sı dövizle ödenecek**

Türkiye'nin, 1976 yılındaki toplam dış borçlarının faizleri dahil 110 milyar 268 milyon TL. olduğu açıklanmıştır.

Maliye Bakanlığında öğrenildiğine göre, 1976 yılında, dövizle ödenecek dış borçlar toplamı 4 milyar 914 milyon dolardır. Bu borçların faizi ise 1 milyar 996 milyon dolar tutmakta, böylece, dövizle

ödenen borç toplamı 7 milyar dolara yaklaşmaktadır. Dolar 16 TL.'den hesaplandığı takdirde, dövizle ödenecek dış borçların TL. olarak tutarı 110 milyar 560 milyon liradır.

TL. olarak ödenecek dış borç toplamı ise 4 milyar 708 milyon dur. Bu durumda toplam dış borçlar, faizleriyle birlikte 115 milyar 268 milyon TL. etmektedir.

Dış borçların yüzde 98'inin dövizle ödenmesi gerektiği, öte yandan, dövizle ödenecek dış borçların yüzde 30 kadarının, yani 40 milyar lira kadarının kısa vadeli borçlar olduğu da bildirilmiştir. Bu kısa süreli borçların yüzde 73'ü dövizle çevrilebilir mevduat kredileridir.

Aşağıdaki tabloda, Türkiye'nin 1976 yılındaki dış borç dökümü görülmektedir.

DÖVİZLE ÖDENECEK DIŞ BORÇLAR (Milyon dolar olarak)

	Borç tutarı	faiz toplamı
Uzun vadeli	3.017	1.846
— Uluslararası kurumlara	760	939
— Yabancı hükümetlere	2.152	868
— Yabancı firmalara	100	29
— Konsolide ticarî borçlar	5	0.1
Kısa Vadeli(hazine işlemi)	1.897	150
— Uluslararası Para fonu	557	—
— DÇM kredileri	1.340	150
TOPLAM	4.914	1.996

TÜRK LİRASI İLE ÖDENECEK BORÇLAR (Milyon TL. olarak)

— Devlet bütçesine	1.720	653
— Bütçe Dışı kamu sektörüne	359	136

TÜRKİYE'NİN ORTADOĞU ÜLKELERİ İLE OLAN DIŞ TİCARET AÇIĞI HER GEÇEN YIL ARTIŞ GÖSTERİYOR...

Türkiye'nin ortadoğu ülkeleriyle olan dış ticareti 1973 yılından itibaren Türkiye'nin aleyhine olarak büyümektedir. Prof. Dr. Erdoğan Alkin tarafından yapılan bir araştırmada ortadoğu ülkeleri ile olan ticaretimizin toplam ticaret içindeki payı 1973 yılından itibaren

% 15'i geçtiği görülmektedir. Araştırmaya göre bu oranın yükselmesine yüksek fiyatlı petrol ithalatının neden olduğu gösterilmektedir. Gerçektende Irak'tan yaptığımız ithalatın toplam ithalat içindeki payı 1973 yılında % 1.5 iken 1974 yılında % 600 dolayında artarak % 8.5 a 1975 yılında ise % 10.6 ya çıkmıştır. Ancak, Prof. Alkin'e göre açığın yalnızca petrol ithalatından doğmadığı ve aslında ilişkilerin yapısındaki bozukluğunda etkili olmuştur.

Prof. Erdoğan Alkin Araştırmasının bir bölümünde özetle şöyle demektedir. «Ortadoğu ülkeleri ile olan dış ticareti ithalat ve ihracat kalemlerine bölerek ele aldığımızda, hiçte sevindirici sonuçlar görülmemektedir. Ortadoğu ülkeleri ile yaptığımız ithalatın toplam ithalat içindeki payı 1972 yılında % 8.6 iken bu oran 1973 yılında % 10.6, 1974 yılında % 19.5 ve 1975 yılında % 17.1 i bulmuştur. Bu ülkelerle olan ticaret açığı 1973 yılında 43 milyon dolar dolayında iken 1975 yılında 608 milyon dolara varmıştır. Bu genişlemede yetersiz ihracaat performansının etkisi büyüktür.» denilmektedir.

Aşağıda Türkiye'nin ortadoğu ülkeleri ile olan dış ticaret ilişkisi görülmektedir.

Türkiye'nin Ortadoğu Ülkeleri ile Ticari İlişkisi
(Milyon Dolar)

	İthalât	İhracat
İran	26.1	37.0
Irak	504.1	45.1
Suriye	23.3	25.1
Ürdün	9.2	8.2
Lübnan	28.0	66.4
Küveyt	22.3	8.3
Körfez Ülk.	—	0.6
Suudi Arabistan	92.5	5.6
Mısır	0.5	6.3
ARA TOPLAM	706.0	202.6
Libya	78.0	27.4
Tunus	26.1	0.3
Cezayir	1.3	3.1

Fas	28.0	0.8
Pakistan	3.7	1.1
ARA TOPLAM	137.1	32.7
T O P L A M	843.1	235.3

AET İÇİNDE DEMİR-ÇELİK ALANINA EN FAZLA YATIRIM YAPAN ÜLKE İNGİLTERE

AET Komisyonunun 1976 yatırım araştırmasına göre, AET ülkeleri arasında demir-çelik alanında en fazla yatırım yapan ülke İngiltere'dir. İngiltere, bu alanda Fransa'yı da geçmiştir.

1975 yılında, İngiltere 753 milyon hesap birimlik (460 milyon sterlin) yatırımla demir-çelik yatırımlarının dörtte birini gerçekleştirmiştir. AET'in bu endüstri dalına toplam yatırım tutarı 3 milyar 97 milyon hesap birimdir. İngiltere'nin bu yılki demir-çelik yatırımlarının 966 milyon hesap birimine çıkması beklenmektedir.

Buna karşılık, demir-çelik endüstrisinde iddialı olan Fransa'nın yatırımları 1974 yılında 630 milyon hesap biriminden 1975 yılında 448 milyon hesap birimine düşmüştür. Batı Almanya'nın ise, 1976'da demir-çelik alanında 724 milyon hesap birimlik yatırım yapması beklenmektedir.

Rapor, 1974 ve 1975 başlarında gözlenen ekonomik durgunluğun demir-çelik yatırımlarını fazla etkilemediğini, bunun sonucu olarak da önümüzdeki 4 yılda, beklenen üretim artışlarının gerçekleşeceğini ve 1979 yılında yıllık üretimin 215 milyon 800 bin tona çıkacağını ileri sürmektedir.

İngiltere'de alüminyum ve çelik fiyatlar artacak...

İngiltere'de artan dünya fiyatları karşısında alüminyuma ve çeliğe zam yapılacağı bildirilmektedir. Önümüzdeki günlerde alüminyuma yapılacak bu zammın bir ay içinde ikinci artış olduğu belirtilmektedir. Çeliğe de Ekim ayında yüzde 10 dolayında zam yapılmasının planlandığı belirtilmektedir.

Bu sonbaharda çeliğe yapılacak olan zammın son altı ay içinde altıncı zam olduğu, bunun ise geçtiğimiz bahar aylarına oranla yüzde 30-40 oranında bir artış olduğu bildirilmektedir. Özellikle çeliğe yapılacak zammın motor, yapı ve dayanıklı tüketim mallarına büyük ölçüde etkileyeceği belirtilmektedir.

Dünyaca artan fiyatlar karşısında İngiltere'nin en büyük metal üreticisi British Aluminium şirketinin son dört hafta içinde ikinci bir fiyat artışı için Fiyat komisyonundan izin aldığı bildirilmektedir. Aynı şirketten bir yetkili ise istenilen zamlar için geç izin verdiği gerekçeyle Fiyat Komisyonunu suçlamıştır.

Öten yandan alüminyum yarı mamüllerine olan talebin geçen yıla göre yüzde 16 oranında arttığı belirtilmektedir. Çeşitli ülkelerden gelen taleplere karşılık alüminyum stoklarının da azaldığı bildirilmektedir.

DÜNYA PAMUK ÜRETİMİNDE VE TALEBİNDE KESİN ARTIŞ BEKLENİYOR

Uluslararası Pamuk İstisari Komitesi'nin açıklamasına göre, dünya pamuk üretiminde artış beklenmektedir.

Geçen sezon, düşük sayılabilecek 55,5 milyon balya olan dünya üretiminin bu sezon 60 milyon balya olabileceği bildirilmektedir.

Pamuk hasadının yüksek olduğu ABD, Hindistan ve Pakistan'dan sonra özellikle Suriye ve İspanya'da da üretimin arttığı açıklanmıştır. Komitenin bildirdiğine göre, bu yıl pamuk taleplerinde ve ticaretinde önemli artışlar vardır. Pamuğa karşı bu yıl yeniden artan talep, üretim artışlarıyla kısmen karşılanabilmektedir. Ancak stoklar da, geçen yılki 29.7 milyon balyadan 21.5 milyon balyaya inecektir.

Komite, üretimdeki artışlarla ilgili olarak, ülkelerin resmi açıklamada bulunmamasına rağmen, Afrika ülkelerinde pamuk üretimlerinde bu sezon artış beklediklerini belirtmektedir. Güney Amerika'da

ise resmî açıklamalara göre, Brezilya'da yüzde 12, Arjantin'de yüzde 17, Kolombiya ve Peru'da ise yüzde 10-15 oranında artış beklenmektedir. Sovyetler Birliği'nde de kötü hava şartlarına rağmen pamuk hasadının iyi olduğu belirtilmektedir.

Bu arada Hindistan'ın, çeşitli ülkelerden 225 bin 425 balya pamuk satın aldığı, ABD, Sudan, Mısır, Tanzanya, Meksiko, Afganistan, İran, Yunanistan ve SSCB ile kontratlar imzaladığı bildirilmektedir.

DUYURU

Sayın mezunlarımızdan İş ve Eleman arayanlarının Cemiyetimize başvurmaları önemle duyurulur. Bilhassa eleman arayan yetkili mezunlarımızın Cemiyetimize bu isteklerini bildirmeleri bir dayanışmanın gereğidir.

Saygılarımızla
İ. F. M. C'

Sayın Üyemiz,

Cemiyetimiz üyelerimiz için 22-29 Ekim tarihleri arasında Kıbrıs'a bir gezi düzenlemiştir. Gezinin programı aşağıdaki gibidir.

PROGRAM :

- 22.10.1976 5.00 da Yeşilköy Havalimanı Dış Hatlar Terminalinde buluşma,
6.30 da YK002 B-27 uçağı ile Kıbrıs'a hareket,
7.55 de Kıbrıs ERCAN Havalimanına varış, gümrük işlemleri ve GİRNE'de DORANO Oteline otobüsümüz ile hareket, otele varış ve yerleşme, günün geri kalan kısmı serbest,
- 23.10.1976 Sabah kahvaltısı otelde ve serbest,
- 24.10.1976 Tam gün serbest,
- 25.10.1976 Sabah otelde kahvaltıdan sonra otobüs ile LEFKOŞE'ye hareket, Lefkoşe şehir turu ve öğle yemeğı, öğlenden sonra şehir turu veya alış veriş'e devam,
16.00 da otobüsün park yerinde buluşma ve Magosa'daki SALAMİS BAY Oteline hareket, otele varış ve yerleşme,
- 26.10.1976 Tam gün serbest,
- 27.10.1976 Tam gün serbest,
- 28.10.1976 Sabah kahvaltıdan sonra otobüs ile Magosa ve civarını kapsayan şehir turu, öğle üzeri otele dönüş, günün geri kalan kısmı serbest,
- 29.10.1976 6.00 da SALAMİS BAY dan hareket, Ercan Havalimanına transfer,
8.30 da YK003 B-727 uçağı ile İstanbul'a hareket,
9.55 de İstanbul Yeşilköy Havalimanına varış.

TURUN SONU

Bu Programın Ücreti : 2.900.— TL.

Tek yatak farkı : 420.— TL. dir.

Bu programa dahil olan servisler: İstanbul-Kıbrıs-İstanbul uçak bileti, oteldeki gecelemeler, kahvaltılar, akşam yemekleri, havaalanı-otel-havaalanı otobüsle transferleri, 1,5 günlük şehir turu (25 ve 28 Ekim tarihlerindeki), şahıs başına 20 Kg. bagaj. 20 Kg. dan fazlası olan yolcu fazla bagaj ücretini ayrıca öder.

Otellerde yapılan telefon konuşmaları, ütü, temizleme, gibi hizmetler, kahvaltı ve yemeklerdeki ekstra yiyecek, içeceklerle, kahvaltı ve yemeklerin oda servisi, bütün meşrubat ve içkilerle, bahşışler tamamiyle müşteriye aittir.

Gezi Yet - Yenitur Turizm ve Ticaret A.Ş. ile müştereken düzenlenmekte olup, kontenjan sınırlı olduğundan müracaatta öncelik dikkate alınacaktır.

Katılmak isteyen üyelerimizin en geç 1 Ekim 1976 günü saat 16.30'a kadar cemiyet genel merkezine gezi ücretini yatırmaları rica olunur.

İKTİSAT FAKÜLTESİ
MEZUNLARI CEMİYETİ YÖNETİM KURULU

A Y G A Z

***Ev Cihazları
ile***

**Yuvanızdaki
Mutluluğunuzu
Tamamlayabilirsiniz**

Uzun yolda konforlu ve güvenli yolculuk için:

OTOMARSAN 0302 Mercedes-Benz otobüsleri

Sadece güçlü motoru değildir 0 302'leri üne kavuşturan. Yorucu uzun yolculukların rahat geçmesini sağlayan poliüretan koltukları, yumuşak süspansiyonu, mükemmel havalandırma düzeniyle de şöhret yapmıştır 0 302'ler. Üstün teknik yapısı, şansa yer bırakmayan fren donanımı sayesinde yalnız konforlu değil, aynı zamanda güvenlidir 0 302'lerle yapılan tüm yolculuklar.

Mercedes-Benz



OTOMARSAN

"Yurt dışına taşan kuruluş"

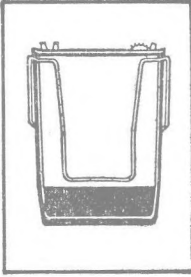
P.K.2 Davutpaşa - İstanbul Tel: 76 05 55



AĞIR İŞİTENLERE

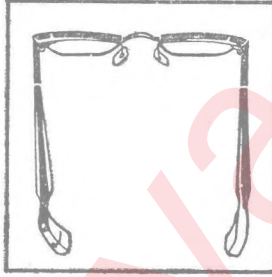
OTICON

İşitme cihazları



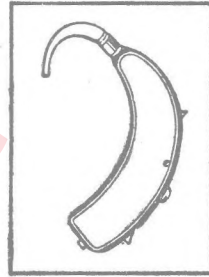
MODELLER

370 Süper - 370 Voc, Tr
371 LDC - 371 Push Pull
380 - 375 Push Pull



MODEL

835 Sx (LDC)



MODELLER

E 16 U
E 11 V
E 14 V

TEK TARAFLI-ÇİFT TARAFLI VE KEMİK YOLU TİPLERİ

Sivil ve askeri memurlara

KENDİLERİNE EŞ ve ÇOCUKLARINA BAKMAKLA YÜKÜMLÜ ANNE ve BABALARINA

Sigortalı işçilere

KENDİLERİNE EŞ ve ÇOCUKLARINA

Emeklilere

ASKER ve SİVİL EMEKLİLERİN KENDİLERİNE EŞ ve ÇOCUKLARINA DUL ve YETİMLERİNE

BEDELİ DEVLETCE ÖDENMEK ÜZERE

OTICON İŞİTME CİHAZLARININ

BÜTÜN MODELLERİ VERİLMEKTEDİR

İŞİTME CİHAZLARI MERKEZLERİ

ANKARA:

HERGÜN TİCARET
(Güner Tataragasi)
Atatürk Bul. 85/2-A
Kızılay Tel: 1794 96

İSTANBUL:

OTO ROT KOLL.ŞTİ
Lâmartin Cad 25/1
Taksim
Tel: 45 28 25

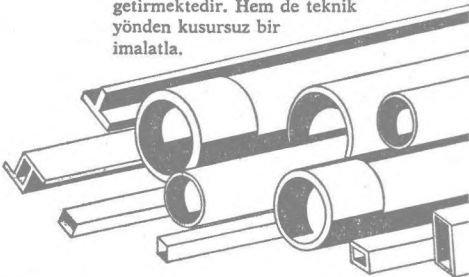
İZMİR:

DAMLAPINAR MÜESSESESİ
Kemal Damlapınar
Konak Ankara Palas altı
7/6 Tel: 13 66 16



Sanayide ve İnsaatta, Borusan sizinle!

Bütün teşebbüslerinizin güvenilir bir desteğe ihtiyacı vardır. İşte istifadenize sunduğumuz Borusan çeşitleri size bu imkânı getirmektedir. Hem de teknik yönden kusursuz bir imalatla.



Başlıca çeşitlerimiz :

- Su ve gaz boruları
- Sanayi boruları (Mobilya ve ekzoz borusu)
- Profil borular
- Kalın etli profiller
- Pencere profilleri
- Paslanmaz çelik borular
- Ambalaj çemberi
- DKP bant

BORUSAN

Teknikte gerçek aşama



Türkiyede ve bütün dünyada

İhracat ve ithalât işlemleriniz,
döviz, mevduat ve kredi hesaplarınız
ve diğer bütün bankacılık işleriniz için
Akbank'ı tercih ediniz.

Akbank, bütün dünyadaki birinci sınıf muhabirleri
ile işbirliği yapmak suretiyle emrinizdedir.

AKBANK

ARSLAN



tek

veya

BLOK

•yapı

• ateş tuğlası
• ateş harçları
izolasyon tuğlası

Fab. 23 22 10
Mz. 44 30 40
EYÜP — İSTANBUL



11

st

“ev”limisiniz?

Güzel dekore edilmiş, sizi mesut eden, sıcak bir eve mi sahipsiniz?
O halde, evinizi kışın karından, ilkbaharın rüzgârından, yazın güneşinden, sonbaharın yağmurundan, koruyunuz. Bu koruma işini CBS Akrolit Dış Cephe Kaplama Boyası en mükemmel şekilde yerine getirecektir. CBS Akrolit Saf Akrilik Dış Cephe Kaplama Boyası evinizin dış cephesini bir zırh gibi sarıp dış tesirlerden korur.

Üstelik birbirinden cana yakın renkleriyle evinizin dış görünüşüne göz alıcı bir güzellik getirir.

CBS dev Alman Kimya kompleksi BASF (Badische Anilin und Soda Fabrik A.G.)'ın özel formülleriyle Türkiye'de CBS Boya-Kimya fabrikalarında imal olunmaktadır.

Evinizi CBS Akrolit sarsın. Eviniz kara, yağmura, güneşe, rüzgâra karşı yıllarca korunsun.



CBS Akrolit®
dış cephe kaplama boyası

CBS BOYA-KİMYA SANAYİ ve TİCARETİ A.Ş.
Karaköy Kardeşim Sok. 44/3 İstanbul Tel: 49 67 10



nesilden
nesile

biraların ası
TEKEL birası



(Basın İlan)



(Basın ilân)