



## VERGİCİNİN DÜNYASI

Yem. Mali Müş. Cihat ÇETİNKAYA

### BORSA GERÇEKTEN KAZANDIRACAK MI?

Türkiye'nin 20 yılı aşkın süredir içinde yaşadığı kronik enflasyon ülkenin kaynaklarını alabildiğine sömürmüştür. Bunda, 1980'li yıllara egemen olan enflasyona rağmen ve enflasyon içerisinde büyüme modelinin seçilmiş olması en önemli etken olmuştur. Özal'lı yılların karakteristik özelliğini yansıtan bu durumun bir neticesi de "İhracata Dayalı Kalkınma Modeli" uygulanıyor olmasına rağmen, ödemeler dengesinin alabildiğine açık vermesi, buna paralel olarak bütçe açıklarının büyümesi ve kamu kesimi borçlanma gereğinin yıldan yıla artan bir seyir takip etmesi olmuştur.

2000 yılına gelindiğinde Türk Ekonomisinin sorunlarını; yüksek enflasyon, ödemeler dengesi açığı, bütçe açığı, yüksek oranlı iç ve dış borçlar olarak özetleyebiliriz. Belirtmek gerekir ki ekonomideki durgunluk ve üretimdeki daralma olumsuzlukları daha da artırmış ve bıçak kemiğe dayanmıştır. 1999 yılının ikinci yarısında yaşanan deprem felaketi ekonomide de ikinci bir deprem yaratmış. Gayri Safi Milli hasılanın % 40'ını üreten bir bölge ekonominin dışında kalmıştır.

Yeni yılın başlangıcında alınan karar ve uygulamaya konulan tedbirler mali içerikte olup, temel hedef ülkenin kaynaklarını acımasızca sömüren ve kronikleşen enflasyonun tek haneli rakamlara indirilmesidir. Bunun için "Tam Rekabete dayalı Serbest Ekonomi Modeli" ile uyuşmayan ve dünyada da örneklerine rastlayamayacağımız bazı kararların alınarak, tedbirlerin uygulamaya geçildiğini görmekteyiz. Bunların başında Merkez Bankasının yayımlanan "Sabit Kur" politikası gelmektedir. Bunu düşük ücret zamları, kira tesbitlerinde narh uygulaması ve benzeri bir dizi tedbirlerin takip edeceği beklenmektedir.

1980'li yıllara baktığımızda; ekonominin bu günkü durumuna gelmesindeki en büyük etken, rantiyenin halk arasında yüksek oranda kabul görmüş olması gerçeğidir. İzlenen politikaların bir sonucu olarak, yüksek faiz politikası yatırımdan ziyade rantiyeyi karlı hale getirmiş, ülkenin yaşadığı banker facialarına ve Banka iflaslarına rağmen, tasarrufların ekonomiye katılması yüksek rant nedeniyle hep başka bahara kalmıştır. Yatırımcı yüksek maliyetler nedeniyle ya yatırımdan vazgeçmiş ya da kur, faiz maksadında batmıştır.

Enflasyonun üzerinde seyreden yüksek döviz kurları ve faiz hadleri ile dünyanın başka bir ülkesinde örneği bulunmayan vergisiz kazanç "repo" uygulamaları hep bu dönemin politikalarıdır. Devletin bütçe açıklarını ve finansman ihtiyacını karşılamak için başvurduğu iç ve dış borçlar bir sarmal biçimde büyürken, normal devlet gelirleri ile borç faizleri dahi karşılanamaz hale gelmiştir. Bütçe açıklarının sebeplerinden biri olarak gösterilen K.İ.T.'lerde özelleştirme gerçekleştirilememiş ve kamu finansman açıkları enflasyonu körükler şeklinde KİT zamları ile engellenmeye çalışılmıştır.

Bütün olumsuzluklara ve yanlış politikalara karşın alınan son ekonomik önlemler ve kararların paralelinde, bire bir kayıt dışı ekonominin hüküm sürdüğü ülkemizde tasarruf sahipleri kronikleşen alışkanlıklarına paralel davranışlar içerisindeyler. Bu davranışların esas nedeni enflasyonun gerçekten düşeceği kanaatini taşınamalarından gelmektedir. Mali yatırım araçlarına göz attığımızda, tasarruf sahipleri izlenen kur politikası nedeniyle dövize yatırım yapmayı karlı görmemektedir.

Aynı şekilde "Altın" uzun vadeli yatırım aracı olarak klasik yerin korumakta kısa vadede tasarruf sahibi için bir çekiciliği bulunmamaktadır. Ekonomideki daralmanın ve bankacılık sektörüne yaşanan hadiselerin de etkisiyle orta ve kısa vadeli banka faizlerinin getirisindeki düşüklük yatırımcıyı mevduat geliri elde etme düşüncesinden uzaklaştırmış görünmektedir. Buna ilave olarak, kan kesiminin yaşamış olduğu mevsim nedeniyle repo oranları da tasarruf sahipleri ve pasif yatırımcılar için cazip olmaktan uzaklaşmıştır. Bu azalmış durumdadır. Bunlardan birisi olan "Yatırım fonları" mevduat faizleri ile repo paraleline gelinceye dek geçen iki haftalık süre içerisinde hayli yüklenmiş ancak kanaatimizce doyma noktasına gelmiştir. Yatırım fonlarını vergisiz olma avantajı ortadan kalkıncaya dek buraya olan yönelişin devam edeceği düşünülebilir. Tasarruf sahibinin başvurabileceği son mali seçenek "Borsa" dır. Borsa tarihinin en yüksek günlerini yaşamakta, yüksek alımlar mali piyasalarda yatırımcısına çok kazandıracak görüntüsünü vermektedir.

Borsa'ya yönelişin temelinde yatan, aşırı rant ve enflasyonun üzerinde kazanma beklentisi olabilir. Böyle bir durum spekülasyon yatırımcısının borsada oynaması anlamına gelir sonlarına kadar sürme beklenebilir. Ancak borsa yatırımcılarının gerçekte kazanıp kazanmadıklarını şirketlerin bilançoları açıklandıkça ve genel kuruluşları yapıldıkça ortaya çıkacaktır. Burada, nominal kazancın değil reel kazancın ne olduğu gerçeği karşılaşılabilecek ve buna göre yatırımcı kalmak veya devam etmek yönündeki niyetini ortaya koyacaktır. Unutulmamalıdır ki, borsalar kısa dönemli spekülasyon faaliyetlerinde yatırımcısına fazla kazandırmaz. Uzun dönemli ve sağlıklı endeksler üreten borsalar daha verimli olmaktadır.

Tasarruf sahiplerini yönlenebilecekleri bir başka araç "gayrimenkul" yatırımlarıdır. Uzun vadede yatırımcısına muhakkak kazandıran ancak getirisi enflasyonla karşılaştırılmayan bu araca da bir yöneliş olması beklenebilir.

Bütün bu kararlarda etkili olan nokta, enflasyonla yaşamaya mecbur kalmış Türk halkının enflasyona yenilmemek için rantiyeci olması pahasına izleyeceği yöntemdir.

Faizin ve rantiyenin karlı olduğu bir ekonomik yapıda insanımızın geleceğini düşünerek ve hayat standartlarını yükseltme yönündeki davranışlarını normal karşılamak gerekir. Büyümenin, kalkınmanın ve refah seviyesini artırmanın yolu yatırımdan geçmesine rağmen, Türk halkının ve girişimcisinin, girişimci ve yatırımcı ruhu maalesef körelmiş ve devlete duyulan güvensizliğin bir sonucu olarak rantiyeci spekülasyon, kolaycı para kazanma arzusu ekonomimizde etkin hale gelmiştir.

Bu nedenlerle yükselen borsaların gerçekten yatırımcısına kazandırıp kazandırmayacağını söylemek için vakit erkendir. Bizim arzumuz kazananın Türk ekonomisi ve bütünüyle Türk halkı olmasıdır. Tüm okuyucularımıza reel anlamda bol kazançlı haftalar dileriz.