

## HAZINE PLASMAN BONOLARININ YENİ UYGULAMASI ÜZERİNE BİR İNCELEME

Doç. Dr. Erdiñ Tokgöz  
Hacettepe Üniversitesi

Devlet borçları veya borçlanmaları konusunda çok ayrıntılı ve açık bilgiler, Fakülteniz öğretim üyelerinin çok değerli yayınlarında yer almış bulunuyor. Dolayısıyla benim konuyla ilgili kuramsal bir çerçeve çizmemi beklemediğiniz inancındayım. Üstelik böyle bir girişimi en azından siz maliyecilerin önünde yapacak kadar da kendimi yetkili görmüyorum.

Önce sizleri sıkmadan bazı temel kavramları anımsayarak konuya girmek istiyorum. Daha sonra 1972 yılı sonunda bitirdiğimiz bu konuyla ilgili bir araştırmadan ve Şubat 1974'ten beri Hazine Bonolarıyla ilgili yeni uygulamadan kısaca söz etmek düşüncesindeyim. Nihayet bugünkü uygulamanın, günün ihtiyaçlarına cevap verecek biçimde işletilmesiyle ilgili bazı önerilere yer vermek istiyorum.

### 1. Devletin Borçlanması:

Günümüz devletleri zaman akışı içinde gittikçe çeşitlenen ve karmaşık nitelik kazanan görevler yüklenmek zorunda kalmaktadır. Bu toplumsal görevleri zamanında ve istenen biçimde yerine getirmekse, kamunun artan gelir kaynaklarına sahip olmasını zorunlu kılıyor. Oysa genel bir eğilim olarak biliyor ve görüyoruz ki, artan toplumsal ihtiyaçlar karşısında, çok partili

siyasal düzene dayanan hükümetler, anında ve gerektiğinde kamu gelirlerini çoğaltma olanağına sahip değildir. Bu durum devletin zaman zaman öz gelirleri dışında malî kaynak aramasına, yani borçlanmasına yol açmaktadır. Kısaca belirlemeye çalışılan bu genelleme Türkiye için de geçerlidir.

Inceleme konusunu oluşturan Hazine Plazman Bonoları, Devletin iç borçları içinde yer alan dalgalı borçlardandır. Devlet, bütçesinin gelir ve giderleri arasında yer ve zaman bakımından doğan dengesizlikleri gidermek, çeşitli kaynaklardan devlete geçmiş iktisadî değerleri korumak, işletmek ve ödemeleri karşılamak Hazinesinin görevidir. Anılan hazine işlemlerini Maliye Bakanlığı içinde yer alan Hazine Genel Müdürlüğü yürütmektedir. Ancak uygulamada birden fazla Hazine Genel Müdürü vardır. En kıdemlisi ikinci bir müsteşar gibi çalışan Hazine Genel Müdürü ve Milletlerarası İktisadî İşbirliği Teşkilatı Genel Sekreteri (Hazine Genel Sekreteri)dir.

Devlet bütçesinin uygulamaya girmesiyle başlayan harcama akışını, zaman ve yer itibarıyla, karşılayacak gelir akışı sağlanamıyor. Kamu giderleriyle gelirleri arasında ortaya çıkan bu uyumsuzluk Hazineyi bir «nakit açığı» sorunuyla karşı karşıya getirir. Sorunu oluşturan temel neden, kamu gelirlerinin giderleri karşılayacak biçimde aylara dağılmamış olmasıdır. Örneğin gelir vergisi taksitleri Mart, Temmuz ve Kasım aylarında; Kurumlar vergisi taksitleri Nisan ve Ekim aylarındadır. Anılan aylarda devlet gelirleri diğer aylara göre önemli fazlalık gösterir. Fakat diğer aylarda devlet giderlerini gelirler karşılayabilir, veya bu nakit açığını karşılayacak yeterli parası olmayabilir. Bu aylarda Hazine kısa vadeli borçlanma yoluyla kamu harcamalarının zamanında gerçekleşmesini sağlar. Zira bu harcamaların nedeni olan kamu hizmetlerinin zamanında ve gerektiği biçimde yerine getirilmeleri zorunludur.

Hazinesinin bu kısa vadeli iç borçlanmaları, vadesi bir yılı geçmeyen dalgalı borçlar içinde yer alır. Hazine, bu borçlarını bütçe gelirlerinin yüksek olduğu aylarda öder. **Hazineye kanunlarla tanınan kısa vadeli borçlanma olanakları, T.C. Merkez Ban-**

**kasının kısa vadeli avansıya, gerçek ve tüzel kişilere Hazine Plasman Bonoları satışlarıdır. Bu uygulamanın hukuksal dayanağı bütçe kanunlarıyla her yıl Maliye Bakanlığına dolayısı ile Hazineye, verilen yetkidir. Örneğin 1975 mali yılı bütçe kanununun 70. maddesi şöyledir:**

«1050 sayılı Muhasebeli Umumiye Kanununun 8. maddesinde yazılı ödemeleri zamanında yapabilmek ve tahsilâtın göstereceği mevsimlik dalgalanmalardan bu ödemelerin olumsuz yönde etkilenmesini önlemek amaçları ile mali yıl içinde gerçek ve tüzel kişilere en çok bir yıl vadeli Hazine bonoları satmaya, gerektiğinde bu bonoları satın almaya, satılacak Hazine bonolarının satış koşullarını saptamaya ve miktarını tespit; 1211 sayılı Kanunun 50 nci maddesi esaslarına göre T.C. Merkez Bankasından kısa vadeli avans almaya Maliye Bakanı yetkilidir.»

Mali yıl içinde ortaya çıkacak nakit açığı karşısında Hazine sürekli baş vurduğu önemli kısa vadeli borçlanma yolu Merkez Bankası avanslarıdır. 14.1. 1970 tarihli ve 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası kanununun 50. maddesine göre, Banka, miktarı cari yıl Genel Bütçe ödenekleri toplamının % 15'ini geçmemek üzere, Hazineye kısa vadeli bir avans hesabı açar. Bu avans için uygulanacak faiz oranı Maliye Bakanlığıyla Merkez Bankası arasında kararlaştırılır.

İlke olarak bu avansların vadesi bir yılı geçemez. Ancak uygulamada, özellikle son yıllarda, borcun kapatılması yeni yıl avansından mahsupla gerçekleştirilmektedir. Hazine Plasman Bonoları uygulaması, Merkez Bankası avansları yanında, Hazine yönünden önemi sınırlı kalmaktadır.

## **2. Hazine Plasman Bonoları Uygulaması:**

Her yıl bütçe kanunuyla Hazinesinin ihtiyaç duyduğunda Plasman Bonusu çıkarmasına izin verilir. En geç mali yılın sonunda bu kısa vadeli borcun kapatılması gerekir. Fakat uygu-

lamada, Hazine'nin borçlarını tamamen ve zamanında ödeyecek geliri hiç olmuyor.

Kanun koyucu, çıkarılacak Plazman Bonolarının tüm gerçek ve tüzel kişilere satılabileceğine izin vermemekteyse de, uygulamada Hazinesinin yakın zamana dek bulduğu alıcılar sadece tüzel kişilerdir. Yakın zamana dek sadece ticaret bankalarının ekonomik konjoktüre bağılı olarak beliren likidite fazlalarını yattığı bir plazman alanı olmuştur. Ayrıca son yıllarda bazı kamu kurumlarının ellerinde biriken fonların bir kısmıyla Hazine-den bono almaktadırlar. Hazinesinin 1971 malî yılı içinde sattığı Plazman Bonolarının alıcıları aşağıda Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1

**HAZINE PLASMAN BONOLARINI SATIN ALANLAR**  
(13.1.1972'e Göre)

<b>Bankalar</b>	<b>Bono Miktarı (Milyon TL.)</b>	
T. İş Bankası	693.0	
T. Vakıflar Bankası	242.5	
T.C. Ziraat Bankası	193.5	
Akbank	150.0	
Osmanlı Bankası	117.0	
T. Ticaret Bankası	25.0	
Yapı ve Kredi Bankası	19.0	
Uluslararası Endüstri ve Ticaret Bankası	5.5	
Hollantse Bank	5.0	
Eskişehir Bankası	3.0	
Toplam	1.453.2	1.453.2
<b>Kurumlar</b>		
MEYAK	470.0	
Millî Piyango İdaresi	74.5	
T. Mahsuleri Ofisi	45.0	
Türk Donanma Vakfı	3.5	
Toplam	593.0	593.0
	<b>Genel toplam</b>	<b>2.046.2</b>

Kaynak : Maliye Dergisi, 1973-2 Mart Nisan Sayısından, s. 9.

Şubat 1974 tarihine dek, uygulamada kalan eski sistemde Hazine Plasman Bonolarının başlıca özellikleri şöyleydi:

- 1) Nama yazılı olarak düzenlenir,
- 2) Vadeleri en çok bir yıl, ortalama 6 aydır,
- 3) Vadesinden önce her an paraya çevrilebilir,
- 4) Her türlü vergi borcuna mahsubu yapılır,
- 5) Faiz oranı Maliye Bakanlığınca belirlenir,
- 6) Faizi damga resminden muaftır.

Hazine, nakit sıkıntısı ortaya çıktığında, özellikle tüm ticaret bankalarına başvurarak, kendilerine Plasman Bonosu satmak istediğini bildirirdi. Kasa fazlası olan bankalar, bu teklifi hep ilgiyle karşılamışlar ve 3 ve 6 ay vadeli bono almayı kabul etmişlerdir. Eğer kredi piyasası durgunsa, bu istek doğrudan bazı bankalardan da gelebiliyordu. Bu uygulamada Merkez Bankasının aktif bir rolü yoktur.

Piyasaya sürülen Bono hacmini birinci derecede Hazinesin nakit açığı belirliyordu. Özellikle malî yılın son ayında da tüm kamu hizmet birimleri kendilerine tahsis edilmiş ödenekleri kullanmak için, ihtiyaçlarını aşan harcamalara girişirler. Bu nedenle sürekli olarak Şubat ayı içinde Hazine nakit sıkıntısı içinde bulunur.

### 3. Yabancı Ülkelerdeki Uygulamalar:

Batı Avrupa ülkelerinde de benzer uygulama vardır. Fakat izlenen yollar ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir. Anglo-Sakson ülkelerindeki uygulama süresiz ve sınırlıdır. Hazinesin acil bir ihtiyacını karşılayacak miktarda çıkartılan bonolar (Treasury Bills), genellikle, malî kurumlar tarafından para piyasasındaki duruma göre satın alınırlar. Faiz oranı karşılıklı pazarlık yoluyla belirlenmektedir. Dolayısı ile bono ihracı bu ül-

kelerde piyasa ekonomisinin işleyiş kurallarına bağlıdır. Özellikle A.B.D.'de bu konuda Hazineyle Federal Rezerv Bankaları tam bir işbirliği içindedirler (1). Bu ülkede Hazine bonoları 1000 \$'dan 1.000.000 dolara kadar çeşitli kupürler halinde ve belirli bir iskonto üzerinden satılır. Vadeleri azami bir yıldır. Ancak yaygın uygulama 3 ve 6 aylıktır. Özellikle Bankalar 6 aydan fazla vadeli bono veya tahvile ilgi göstermemektedir. Piyasa dalgalanmalarından doğacak fırsatları değerlendirmekte gecikmek istemiyorlar. Başlıca alıcılar, Bankalar, güvenilir şirketler ve belli menkul değerler alıcılarıdır.

İngiltere'de Hazine Bonoları 3 ay vadeli. Bunlar bankaların likidite rasyonlarında anahtar kalem sayılır. Bir çeşit ihale yoluyla satılırlar. Para piyasası üzerinde etkili olur. İngiliz Merkez Bankası, Hazinesinin ihtiyaç duyduğu düzeyde bonoyu satabilmesi için emisyon hacmini bankalar lehine genişletir.

Fransa'daki uygulama ise oldukça farklıdır. Bu ülkede Hazine Bonolarının ihracı «açık gişe» yoluyla yapılmaktadır. Yani sürekli ve sınırsız bir uygulama söz konusudur. Gerçek ve tüzel kişiler istedikleri kadar bu bonolardan satın alabilmektedirler (2). Yapılan bir anket sonucuna göre Fransa'da gerçek kişilerin sadece % 20'si tasarruflarını değerlendirmek için devlet istikrazlarına ilgi gösteriyor. Hazine çıkardığı bonoların vade ve faiz oranında para piyasasındaki gelişmelere göre değişiklik yapmaktadır. Ayrıca Fransız Merkez Bankası, bankalar aracılığıyla gelen Hazine Bonolarını, sınırlı da olsa üç aydan sonra reeskonta kabul etmektedir.

Görülüyor ki Batı Avrupa ülkelerindeki uygulamada Merkez Bankasının rolü ve önemi büyüktür. Oysa, T.C. Merkez Bankası 1211 sayılı yasa ile etkisiz kılınmıştır. Yasama organının böyle bir katı karar almasında, geçmişte Merkez Bankası kaynakları-

- 
- 1) Harry Hutchinson : Money, Banking and the United States Economy, p. 74 - 75.
  - 2) Emil JAMES : Problèmes Monétaires d'Aujourd'hui, SIREY 1970, Paris.

nin yanlış uygulamalarla ekonomiye ciddi zararlar vermiş olmasının etkili olduğu anlaşılıyor. Ancak gelişmekte olan Türk ekonomisine bu çeşit katı kararların yararı kadar zararı da vardır, denebilir.

#### 4. 1972 Araştırmasının Sonuçları:

Maliye Bakanlığı Tetkik Kurulunun çıkardığı Maliye Dergisi'nin Mart-Nisan 1973 tarihli sayısında «Hazine Plasman Bonoları» üzerine 1972 yılı sonunda bitirilen bir inceleme yayınladı (1). Bu araştırmada Plasman Bonoları uygulamasının Hazine'nin nakit açığını ne ölçüde ve hangi koşullar altında karşıladığı araştırılmış ve bu uygulamanın etkinliğini arttıracak unsurların belirlenmesine çalışılmıştır. Özellikle sistemin daha verimli ve esnek bir nitelik kazanmasında faiz ve reeskont politikalarının ne derecede ve nasıl etkili olabileceği gösterilmeye çalışıldı.

Hazinenin artan nakit ihtiyacı karşısında izlenecek yol üzerinde iki seçenekten (alternatif) söz etmek mümkündür. Bunlardan birincisi mevcut koşulların devamı yani Hazine bonolarının, Hazine ile alıcı arasında ikili ilişki içinde kalması halidir. Bu durumda, Hazine bonolarına olan talebin arttırılması, daha geniş alıcılar kadrosunun yaratılmasını gerektirecek demektir. Bu durumda sistem statik bir nitelik taşır. Alıcılar arasında bono alım satımı, ciro edilmesi yahut ticarî bankalarda iskontoya tabi tutulması, Merkez Bankasında reeskont işlemleri mevcut bulunmayacaktır. Bu koşullar içinde Hazine bonolarına olan talebi arttırıcı tedbirler şöyle özetlenebilir:

1. Banka ve kurumlara daha çok bono satma olanaklarının araştırılması;
2. Pazarlamaya önem vererek, yeni alıcıların bulunması yani tasarruf sahiplerine Hazine Bonoları varlığının ve avantajlarının duyurulması;

1) N. Ölçen, Z. Başak, E. Tokgöz : Hazine Bonolarının Etkenliği Üzerinde Bir İnceleme, Maliye Dergisi, Mart-Nisan 1973.

3. Vadesinden önce bono ibrazına engel olan parasal tedbirlerin işletilmesi. Vadeye göre farklı faiz uygulanması;
4. Bonoların para piyasasına geçişini engelleyen yürürlükteki yasaların gözden geçirilmesi.

İkinci seçenek ise, yukarıda sıralanan 4 tedbirin birlikte gerçekleşmesinden ibarettir. Yani Hazine bonolarının para piyasasında kolayca nakde dönüştürülmesini mümkün kılmaktır.

Birbirinden farklı iki aşamayı ihtiva eden ikinci alternatifin özelliği, vadesinden önce bonoların Hazineye geri dönmeyişidir. Elinde bono bulunduranların bunları vadesinden önce nakte çevirmeyi arzu ettikleri takdirde, bir ticarî bankaya iskonto ettirmeleri ve bankaların da vadesinden önce reeskonta gidebilmeleridir. Bu öneri, bono sahibi olanların vadenin bitiminde, doğrudan Hazineye başvurup bonoların paraya çevrilmesini istemelerine engel değildir. Burada bononun vadesi içinde el değiştirmesi, özellikle farklılaşması nedeniyle, hızlı veya yavaş işleyen bir süreç içinde oluşacaktır.

Yürürlükten kaldırılmış bulunan 11.6.1930 tarih ve 1715 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanununun 38. maddesi, bu yönde bir uygulamaya izin vermektedir. Yani Hazine Bonolarının da ticarî senetler gibi iskontoya kabul edilmesini öngörmüştü. Bu yasaı değiştiren 1970 tarihli ve 1211 sayılı kanunun gerekçe raporunda Hazine Bonoları hakkında: «..... bütçelere konulan ödenekler dışında yaptırılan işler karşılığı tanzim edilen bu bonoların bankalar kanalıyla reeskont ettirilmesi suretiyle kullanılmakta olan bu kredi, plânlı kalkınma dönemine girdikten sonra yatırımların yıllık programlar ve ona uygun olarak hazırlanan bütçeler çevresinde yapılması gerektiğinden, yeni tasarıda yer almamıştır.» diyerek, reeskont işleminin durdurulma nedenini açıklamaktadır. Ancak gerekçenin ifadesinden anlaşıldığı üzere, reeskont işleminin kaldırılması nedeni açık değildir. Çünkü plânlı dönemde bütçe açığı söz konusu olmasa bile genel anlamıyla bütçe kavramı bir yıllık gelir ve harcama dengesini ifa-



de ettiğinden harcamalar ile gelirlerin yapısal özelliği nedeniyle aylık nakit sıkıntısı belirebilecektir.

Gerçekte, reeskont yolunu kapatan görüş, daha önce 1969 Yılı Programında şu ifadelerle belirtilmişti: «..... Artan Merkez Bankası kaynaklarından özel sektörün dengeli bir şekilde yararlanmasını sağlamak amacıyla **kamu sektörünün Merkez Bankasından borçlanmak olanakları azaltılmaya çalışılacaktır.**» Bu tür bir tedbir maddesi özel sektör ile Merkez Bankasını ikili bir ilişki içine itmektedir. Şüphesiz bu kaynakların açık piyasa işlemlerine konu olması daha yararlıdır. Bu açıdan, önerilen ikinci seçenek nihai gelişme aşamasında karma ekonomi kural-larında, Hazine bonolarının paraya çevrilme olanağıyla orantılı olarak, kısa vadeli finansman kaynağı olması imkânını ekonomiye getirebileceği ileri sürülmüştü.

##### 5. Yeni Uygulama: Açık Eksiltmeyle Satış :

Maliye Bakanlığı Şubat 1974 tarihinden beri Hazine Plasman Bonolarının satışında yeni bir uygulamaya geçmiş bulunmaktadır. Bu yeni uygulamaya kısaca «eksiltmeye çıkarma» denebilir.

Hazine Genel Sekreterliği günlük gazetelere verdiği ilânlarla Hazine Plasman Bonolarından satın almak isteyenlerin her hafta Cuma günü çalışma saati sonuna dek teklifte bulunmalarını istemektedir.

Bu ilânlarda yapılacak tekliflerin şu koşullara uygun olması önemle belirtilerek;

- Kapalı zarf içinde yapılması,
- 10 gün geçerli kalması,
- En az 100 bin lira olması,
- Zarf üzerine «BONO TEKLİFİ» yazılması,
- Teklifin 1-12 ay arasında olması, istenmektedir.

Hazine Sekreterliği gazete ilânı dışında daha önce alıcı durumunda olan Kurum ve Kuruluşlara, yeni uygulama hakkında bilgi veren yazılar yazmış bulunuyor. Bu yeni uygulamada yukarıda anılan koşullara uygun olarak yapılmış teklif zarflarını Hazine Genel Sekreterliği açmaktadır.

Bankalar, Kurumlar, Kuruluřlar ve kişilerce yapılan teklifler en dūřuk faiz oranını önerene göre sıralanır. Bu sıralamada, tekliflerin ne kadarının kabul edilecek işleme konacağını Hazinesinin nakit ihtiyacı belirlemektedir. Bu konuda, Hazine taleplerin tümünü red veya kısmen kabul yetkisine sahip olduğunu, önceden bildirmektedir. Kabul gören teklifin sahibine, izleyen haftanın Çarřamba günü saat 17.00'ye dek cevap bildirilir. Bakanlığın gazete-lere verdiği ilân şöyledir:

### **MALIYE BAKANLIğI, HAZINE GENEL SEKRETERLİĞİNDEN:**

Eksiltme yolu ile satışı yapılmakta olan en çok bir yıl süreli Hazine Bonosu satın almak isteyenler, her hafta Cuma günleri çalışma saati sonuna kadar Hazine Genel Sekreterliğine teklifte bulunabilirler.

Tekliflerin en az 100 000 TL. ihtiva etmesi, 10 gün geçerli kalması, kapalı zarf içinde gönderilmesi ve zarf üzerinde «Bono Teklifi» kaydının bulunması gerekmektedir. Vadeler bir ile 12 ay arasında olabilir.

Postada vaki gecikmeler dikkate alınmayacaktır.

Uygun görülen teklifler, gelecek hafta Çarşamba gününe kadar sahiplerine bildirilecektir.

Atıl duran kısa vadeli paralar için en emin ve yüksek gelir sağlayan Hazine Bonoları piyasa faizi ile satılmaktadır.

Ek bilgi ve teklif formu için Tel: 24 29 80 - 11 45 85.

Yeni uygulama hakkında Hazine görevlileri şu yönde değerlendirmeye çalışmakta, ve gelişmeler beklemektedirler:

1) Yeni yöntemle para piyasasını etkileme ve satın alma gücünü piyasadan çekme olanağı vardır.

2) Bono ihracı daha çok para piyasasının işleyişinin etkisi altında kalmakta, zorlama söz konusu değildir. Yani alıcıların kararı veya hesabı önem kazanmış oluyor.

3) Eski yöntemde faiz oranı sabit (% 10.5) iken yeni yöntemde bu orandan aşağıda teklif gelebiliyor. Fakat en önemlisi vadeye göre faizin farklılaşması olanağı doğmaktadır.

4) Eski uygulamada vade genellikle 6 ay iken yeni tekliflerde piyasa elverişliyse daha uzun süre öneren olabilecek.

Yeni yöntemde bürokrasi asgariye indirildi. Haftada bir gün teklifler açılıp değerlendiriliyor. Üstelik bu uygulamada Hazinesinin Kurum ve Kuruluşlarla ilişkisi daha az «moral kırıcı» olmaktadır (Devlet itibarı yönünden, bürokratlar yönünden...).

Hazine Genel Sekreterliğine göre bu yeni uygulama, Hazine ve para piyasası arasında kurulmuş olması gereken ilişkinin doğması yönünden atılmış bir adımdır. Böylece Hazinesinin borçlanmasıyla ekonomik işleyiş arasındaki ilişki, çağdaş anlayışa yaklaşmış olmaktadır.

## 6. Yeni Uygulamanın Eleştirisi

Bu konuyla ilgili olarak önce Hazineyle yakın ve önemli ilişkileri olmuş T. İş Bankası yetkilileriyle görüştük. Sonra Hazine Sekreterliğinde bu işi fiilen yöneten İÇ TEDİYELER SAYMANLIK görevlileriyle konuyu tartıştık. Nihayet yeni uygulama dönemine ait gerçekleşen durumu gösteren istatistikleri topladık. Şimdi bu kaynaklara dayanarak durumu değerlendirmeye çalışacağız.

1) Şubat 1974'ten beri yürürlükte olan yeni uygulamayı TI-

çaret Bankaları ilgi çekici bulmamaktadır. Bunun iki önemli nedeni var. Birincisi bu yeni uygulamanın bankalar yönünden zaman ve kaynak israfına yol açmış olmasıdır. Her hafta bir çeşit rekabet içinde hazırlık yapmak, teklif hazırlamak ek bürokratik külfetler doğurmaktadır. Uğraştırıcı ve zahmetli bir işin kârlı olması gerekir diyorlar.

Diğer yandan bu uygulamanın yürürlüğe girdiği dönemde makro ekonomik dengenin hızla bozulmaya devam ettiği; yani fiyatlar genel düzeyinin hızla yükseldiği bir döneme rastlanmaktadır (1). Dolayısıyla bankalar sistemi bu dönemde piyasanın sürekli artan kredi talebiyle karşılaşmıştır. Bu durum bankaların atıl bir kasa fazlasıyla karşılaşmalarını önlemiştir. Tam tersine Ticaret Bankaları, T.C. Merkez Bankası olanaklarını zorlayarak kullanılabilir fonlarını arttırmanın yollarını aramışlardır.

Kısa söylemek gerekirse, Bankalar yönünden Hazine Bonoları ihracıyla ilgili yeni uygulama çekici veya özendirici olmamıştır. Bunu aşağıdaki tablo 2'den görmek mümkündür.

---

1) Bilindiği gibi toptan eşya fiyatları yıl ortalaması olarak, 1973'te % 20'den 1974'te % 29'a yükselmiştir.

**TABLO 2****HAZINE PLASMAN BONOLARINI SATIN ALAN KURUM VE KURULUŐLAR****28 Şubat 1974 Tarihine Göre :**

<b>Kurum ve KuruluŐ Adı</b>	<b>Aldığı Bono Miktarı</b>
T. Vakıflar Bankası	140.4 Milyon TL.
Osmanlı Bankası	72.0 " "
T. IŐ Bankası	61.0 " "
Devlet Yatırım Bankası	28.1 " "
T. Ticaret Bankası	25.0 " "
Holantse Bank	11.0 " "
Milli Piyango İdaresi	115.0 " "
Eczacıbaşı Holding	14.0 " "
<b>TOPLAM</b>	<b>466.5 " "</b>

**28 Şubat 1975 Tarihine Göre :**

<b>Kurum ve KuruluŐ Adı</b>	<b>Aldığı Bono Miktarı</b>
Devlet Yatırım Bankası	395.0 Milyon TL.
Yapı ve Kredi Bankası	10.0 " "
MEYAK	560.0 " "
Emekli Sandığı	600.0 " "
Milli Piyango İdaresi	145.0 " "
Eczacıbaşı Holding	7.0 " "
<b>TOPLAM</b>	<b>1.717.0 " "</b>

Yeni uygulama yürürlüğe konduğu tarihte Ticaret Bakanlarının yaklaşık olarak 338 milyon TL. Hazine Plasman Bonosunu ellerinde bulundurduğunu görüyoruz. Uygulamanın ilk yılı sokaların H. Bonolarından bu bir çeşit kaçışını yukarıda açıklananda yani Şubat 1974'ten Şubat 1975'e varıldığında sadece Yapı ve Kredi Bankasının elinde 10 milyonluk Bono vardır. Bankaların Hazine Bonolarından bu bir çeşit kaçışını yukarıda açıkladığımız iki genel nedene bağlıyoruz.

Fakat bu tablodan çok ilginç bir durumu gözlemek mümkün. Hazinesinin 1973 yılı başında Bono geliri 1.326 milyon iken, 1974 yılı başında 466 milyona düşmüş fakat 1974'ün sonunda 1.717 milyona yükselmiştir. Oysa demiştik ki 1974 mali yılı içinde Bankalar H. Bonolarına ilgi göstermedi. Buna rağmen Bono satış hacmi nasıl 1.717 milyon liraya yükseldi? Tablo cevabı veriyor. Başlıca üç kaynağa dayanıyor. MEYAK, Emekli Sandığı, ve D. Yatırım Bankası. Bu üç kurumla Hazine ilişkileri hepimizce bilinmektedir. Yani, Hazine ekonomik koşullar dışında kamu otoritesine dayanarak özellikle kısa vadeli borçları karşılığında, bu kurumlara H. Bonosu vermiştir.

Fakat çok ilginç bulduğumuz bir nokta, ilk kez bir özel girişimin, Eczacıbaşı Holdingin son iki yıldır (mali yıl) Hazine Bonosu alıcısı olmasıdır. Bu beklenmeyen yakınlığı sadece ekonomik nedenlere bağlamak mümkün değil kanısındayız.

Ellerinde çok önemli miktarlara ulaşan para bulunan Hava Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı ve Donanma Vakfı kaynaklarından yararlanma olanağı bulunamamıştır. Özellikle bu iki kuruma yeni uygulama ters gelmiş, bürokratik güçlükler yaratmıştır. İhtiyacın şiddetinin sürmesi karşısında eski sistemdeki ikili ilişkiler sonucu, Mayıs ayı başında Donanma Vakfından 130 milyonluk, Hava Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfından 31 milyonluk iki önemli teklif kabul edilmiştir.

2) Hazine ilgililerinden aldığımız bilgilere göre 1974 yılı içinde Bono faizleri % 11 - 11.5'a kadar çıkmıştır. Bir başka deyişle eski sistemde % 10.5 gibi sabit bir oranın altında faiz oranının kalması beklenirken uygulama tam tersi olmuştur. Bu konuda iki önemli etkenden söz edilebilir. Birincisi ülkede ge-

nel olarak kredinin fiyatlarının yükselmiş olmasıdır. Diğer de «Kıbrıs Barış Hareketi» nedeniyle Devlet Tahvillerinin faiz oranının % 11'e çıkarılmış olmasıdır. Üstelik Bono faiz geliri vergilendirilirken, tahvil faiz gelirleri vergi dışında bırakılmaktadır.

3) Yukarıda belirtilen görüşleri doğrulayan bir önemli noktada da 1974 yılında Hazinesinin nakit açığını kapamakta, Bono satışından yeterince yararlanamayınca, Merkez Bankası kaynaklarını sonuna dek zorlamak zorunda kalmış olmasıdır. Oysa ülkenin dört nala bir enflasyon dönemini yaşadığı bu yılda Merkez Bankası kaynaklarına başvurmakta çok daha titiz olunması gerekir kanısındayız.

**TABLO 3**

**T.C. MERKEZ BANKASININ HAZINEYE KISA VADELİ AVANSLARI (Milyon TL.)**

Yıllar	Avans (a)	Artış	Bütçe Ödenekleri (b)
1970	4.359	892	28.860
71	6.088	1.729	37.092
72	7.469	1.381	50.312
73	7.844	375	61.453
74	12.484	4.640	82.411

**Kaynak :** (a) T.C. Merkez Bankası 1974 Yılı Raporu, Cetvel 23.  
(b) 1975 Mali Yılı Bütçe Gerekçesi, s. 20.

Tablodan görülmüştür ki 1974 yılında Hazine 1211 sayılı yasanın 50. maddesine göre bütçe ödenekleri toplamının % 15'ini tamamen kullanmıştır. Bunun sonucunda 1973 yılına göre Merkez Bankasından sağlanan avanslarda 1974 yılında % 60 civarında bir artış göstermiş olmaktadır.

Şayet Hazine, Plasman Bonoları uygulamasından gerektiği biçimde yararlanabilse, yasaları zorlayarak, Merkez Bankası kaynaklarına başvurmak zorunda kalmayabilir. Türkiye ekonomi-

si gibi enflasyona açık, gelişmekte olan bir ekonomide toplam talebi arttırıcı sonuçlar veren tedbirlerden sakınmak gerekir. Bugünkü dünya konjonktürü içinde bu nokta çok daha büyük önem taşıyor.

Bize göre Hazine Plasman Bonoları uygulamasını daha verimli ve esnek kılmak mümkündür. Ancak bu konuda alınacak tedbirler, idari veya biçimle ilgili değil, ekonomik sonuçlar veren tedbirler olmalıdır. Özellikle ekonomik konjoktüre göre değişebilen «paket tedbirler» zorunludur. Örneğin fiyatlar genel düzeyinin sürekli % 25 arttığı dönemde, Hazine bonolarına müşteri olacakların % 11'den aşağı bir faiz oranı teklif etmelerini beklemek gerekir. Tersine bu dönemde Hazine kolayca faiz oranını % 15'e çıkarabilmelidir. Hatta iç istikraz tahvillerine uygulandığı gibi, faiz gelirinin vergiden muaf tutulması sağlanmalıdır. Bütün bu önerilerin temelinde Maliye Bakanlığının bir yarar-maliyet hesabını sürekli yapması zorunluluğu yatmaktadır.



**TABLO 4**  
**HAZINE NAKIT DURUMU**  
(Aralık Sonları)  
(Milyon TL.)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974
1—MEVCUT VE ALACAKLAR	2.420	5.198	4.019	6.077	7.110	11.770
Kasa ve bankalar	1.095	1.808	1.773	2.395	2.505	1.664
Avanslar	1.325	3.390	3.682	2.246	4.605	10.106
2—BORÇLAR (kısa vadeli)	—5.784	— 8.555	—10.522	—12.551	—13.097	—19.020
Merkez Bankası avansı	—3.057	— 4.359	— 6.088	— 7.340	— 7.846	—12.864
Hazine bonoları	— 348	—	—	—	—	—
Plâsman bonoları	— 587	— 591	— 1.904	— 2.286	— 641	— 687
Emanet paralar (a)	—1.792	— 3.605	— 2.530	— 2.925	— 4.610	— 5.464
3—ALACAK - BORÇ DENGESİ (1-2)	—3.364	— 3.357	— 6.503	— 6.474	— 5.987	— 7.250
4—BÜTÇE EMANETLERİ (b)	— 895	— 1.986	— 2.496	— 3.205	— 1.844	— 2.940
5—NET HAZINE NAKIT DURUMU (3-4)	—4.259	— 5.343	— 8.999	— 9.679	— 7.831	—10.190

(a) Çeşitli sebep ve şekillerde Hazinece tahsil edilip ladesi gereken paralar.

(b) Büyük kısmı Katma Bütçeli idarelere yapılan yardımlarla ilgili olup dör der aylık devreler itibarıyla masraf kayıt ve emanete alınarak ödenir.

Kaynak : Maliye Bakanlığı Kamu Hesapları Bütteni ve Merkez Bankası Yıllık Raporları.