

GÜNEY-DOĞU ASYA'DA ÖZELLEŞTİRME DENEYİMLERİ VE TÜRKİYE İÇİN BAZI DERSLER

Doç. Dr. Cevat KARATAŞ
Boğaziçi Üniversitesi
İİBF Ekonomi Bölümü

1. MALEZYA

Malezya'da özelleştirme programının amaç ve kapsamını ve satış metodlarını incelemeyen önce, ekonomisinin 1960 ve 1970'li yıllardaki durumuna göz atmak gerekir.

1960'lı yıllarda ekonomik kalkınma yılda ortalama % 6 dolayında ve kişi başına gelir de % 3 oranında artmıştır. Bu dönemde, kamu sektörü bütçesi fazla veriyordu ve ticaret ve cari ödemeler dengesi pozitif bir değer taşıyordu. Ayrıca enflasyonist baskılar da yok gibiydi. Öte taraftan Malezya açık bir ekonomi statüsü taşıyan ve siyasal istikrara ulaşan bir Asya ülkesiydi. Çok yönlü etnik bir yapıya sahip olmasından dolayı, her ne kadar etnik sorunlar yaşandıysa da, istikrarlı bir ülkeydi. Ülkedeki barış havası, üç etnik grubun vardıkları anlaşma ile kuvvetlenmiştir. Malezya'daki etnik yapı şöyleydi : 1- Bumiputeras (yerli Malay) nüfusun % 50'sini, 2- Straits Çinli nüfusun % 35'ini ve 3- Hint kökenliler de yaklaşık olarak nüfusun % 12'sini oluşturuyordu.

1969 yılında yaşanan etnik çatışmalar sonunda Bumiputera ağırlıklı hükümet, değişik bir politika izleyerek etnik gelir dengesizliğini gidermek için ekonomik hayata müdahale etme kararı almıştı. Kuşkusuz bu değişme, devletin daha aktif olarak ekonomiye müdahale etmesine neden olmuştur ve bu yeni politika, Yeni Ekonomi Politikası (New Economic Policy - NEP) olarak tanımlanmıştır.

Devlet sektörünün milli gelire katkısı 1960-70 döneminde % 24 iken, bu oran 1971-75'de % 29'a, 1976-80 döneminde % 31'e ve 1981'de en yüksek oran olan % 48'e kadar yükselmiştir. (Hensley ve White : 1993).

Malezya'da devletçi ekonomik politikanın en çarpıcı göstergesi, kamu kuruluşlarının yaratılması ve yaygınlaştırılmasıdır. Yeni kurulan kamu kuruluşları, yeni iş olanakları ve eğitim hizmeti sağlayarak ve bazı mali politikalar izleyerek Bumiputera'yı güçlendirmeyi amaçlamıştır.

1957'de, Malezya'da sadece 23 kamu kuruluşu vardı, ancak daha sonra kamu kuruluşlarının sayısı arttıkça, kamu bütçesi de artış kaydetmiştir. Bu değişimin sonucu olarak, iç ve dış borçlanmalarda artmıştır. Açıklandığına göre, bu borçlanma kamu kuruluşlarının istihdam yaratması ve ekonomik olmayan mal ve hizmetlerin üretim ve dağıtımını kapsayan kamu yatırım programlarının yerine getirilmesinde kullanılmıştır. Böylece, 1982'de kamu kuruluşlarının sayısı mantar gibi çoğalarak 900'e yükselmiştir.

1969-1980 döneminde Malezya çok önemli bir ekonomik büyümeyi başarmıştır. Yıllık ortalama kalkınma hızı ve kişi başına gelir reel olarak artış kaydetmiştir. Ayrıca, genişleyen kamu kuruluşları sayesinde geniş çapta istihdam sağlanmış ve işsizlik oranı düşük seviyede kalmıştır. Bu dönemde (1970-80) Malezya'da gözlenen çarpıcı ekonomik kalkınmanın diğer bir etkeni de ülke kaynaklarına dayalı plastik, palmoil, teneke ve petrol içeren ihracat mallarının uluslararası piyasalarda karşılaştıkları yüksek fiyatlar olmuştur. Özellikle, 1974 ve 1979 yıllarında uluslararası petrol fiyatlarındaki yükseliş ve bunu izleyen petrol üretimindeki artış ihracatı kamçılamıştır. Böylece, ihracat sektörü Malezya'da en hızla gelişen sektör olmuştur.

1.1. ÖZELLEŞTİRME NEDENLERİ VE ÖZELLEŞTİRME PROGRAMININ AMAÇLARI

1980'li dönemin başlarında sanayileşmiş ülkelerde gözlenen resesyona uluslararası piyasalarda mal satan ve ihracata dayalı ekonomileri dar boğaza itmiştir. Bu olumsuz gelişme, kuşkusuz Malezya ekonomisini de etkilemiştir. Sanayileşmiş büyük ülkelerde milli gelirden beliren ortalama % 3.5 oranındaki azalmalar, Malezya'nın başlıca gelir kaynağını teşkil eden mal fiyatlarında bozulmaya ve düşümlere neden olmuştur. Bu arada, Malezya'nın ödemeler dengesi dramatik bir açık vermiş ve borç yükü de iki katına çıkmıştır. 1980'de borç/milli gelir (GDP) oranı % 45 iken, 1982'de % 93 seviyesine yükselmiştir (Hensley ve White : 1993 : 73).

Bu arada, kamu harcamalarına olan talep ve bu harcamaları karşılayamayan kamu gelirleri, Malezya'da kamu açıklarının şiddetlenmesine yol açmıştır. Bu olumsuz makro-ekonomik koşullara ek olarak, kamu kuruluşları sektörü kötü bir performans gösteriyordu.

NEP politikasının başlangıcından itibaren yılda % 13'lük bir hızla gelişen kamu sektörü enerji, iletişim, ulaşım, tarım ve imalat sanayii dalların-

da aktif bir rol oynamıştır. Kamu kuruluşları, kötü sonuçlar elde eden firmalar gibi baskı altında kalmışlardır. Global dünyadaki çetin rekabet realitesi karşısında Malezya'daki kamu kuruluşlarının zayıf performansı mevcut ekonomik statüsünün değişmesini zorunlu kılmıştır. Ekonomi alanındaki bu değişiklik, kendisini finansal liberalizasyon ve özelleştirme şeklinde göstermiştir. Bu konudaki girişimler ilk kez, 1981'de Başbakan seçilen Dr. Datuk Sevi Monatır Mohammed tarafından başlatılmıştır. Ancak Malezya'da özelleştirme fiili olarak 1983'de başlamıştır ve bu işlev için "Malaysia Incorporated" teşkilatı kurulmuştur. Yeni hükümet tarafından başlatılan bu girişim, kamu sektörü ile özel sektör arasında makro seviyede bir ortaklık ve işbirliği yaratmayı öngörmüştür.

Malezya'daki özelleştirme politikası kapsamlı yapısal değişimi içeren bir nitelik taşımaktadır. Filipinler, Bangladesh, Türkiye ve Doğu Avrupa ülkelerinde olduğu gibi, Malezya programı "Grand Scheme" formunda bir özelleştirme organizasyonunu içermiştir.

Hükümetin özelleştirmeye ilişkin politikasının gerekçelerini sergilemek amacıyla "Özelleştirme Prensipleri" (Guidelines on Privatisation) hazırlanmıştır. Bu ilkeler dökümanının en yararlı yanı, özel sektöre açık bazı sinyaller vermesidir ve hükümetin özelleştirmeyi ciddi bir politika olarak başlatmasıdır. Kuşkusuz, bu girişimler ve bunu izleyen organizasyon hamleleri özel sektörün (yerli ve yabancı) çeşitli formlarda katılmasını özendirmiştir.

Malezya özelleştirme programının başlıca hedefleri şöyle özetlenebilir : (Hensley ve White : 1993 : 74; Leeds : 1993 : 744);

(a) Kamu kuruluşlarının hükümete yüklediği finansal ve idari sorunları hafifletmek,

(b) Ekonomide rekabeti teşvik etmek, etkinliği ve kamu kuruluşlarının verimliliğini arttırmak,

(c) Ekonomideki kalkınma hızını arttırmak için özel girişimciliği ve yatırımları teşvik etmek,

(d) Kamu sektörünün alanını ve ölçeğini daraltmak ve tekelci ve bürokratik eğilimleri kısıtlamak,

(e) Bumiputera girişimciliğinin rolünü göz önünde tutarak, NEP (Yeni Ekonomik Politika) programının hedeflerinin gerçekleşmesine yardımcı olmaktır.

Malezya'da hükümet, özelleştirme programını yürütmek amacıyla Özelleştirme Komitesi (Privatisation Committee) kurmuştur. İdari açıdan bu komite Özelleştirme Komitesini Bakanlı'ğa bağlı Ekonomik Planlama Başkanlığı (EPU) altında bakanlıklar arası bir görevle donanmıştır. Özelleştirme Komitesi, özelleştirme programının planlanması, koordinasyonu, uygulaması, değerlendirilmesi ve denetimi ile ilgili yetkilere sahiptir¹.

Malezya'da uygulamaya konan özelleştirme programının çok ilginç yönleri ve özellikleri vardır; bunların bir kısmı Yeni Ekonomik Politikanın (NEP) hedeflerinden, bir kısmı da ülkenin etnik yapısından kaynaklanmaktadır. Özelleştirilecek kamu kuruluşunun mülkiyet yapısına özel bir itina gösterilmiştir. Şöyle ki, 1990'da Bumiputera'nın (Malay) asgari % 30 hisseye sahip olması, diğer Malezyalıların % 40 ve yabancı hissedarların da % 30 hisseye sahip olması öngörülmüştür. Daha önceden belirlenen kota, Bumiputera olmayan özel sektör firmaların özelleştirmeye tam olarak katılmasına bir engel teşkil etmiştir.

Özelleştirmeden sorumlu devlet kurumu, özelleştirilecek aday kuruluşları tespit etmiştir. Kamu kuruluşlarının siyasal ve ekonomik özelliklerine bağlı olarak ve mevcut piyasa koşulları göz önünde tutularak özelleştirme metodları belirlenmiştir. Malezya'da yerel ve yabancı firmalar serbestçe özelleştirme projesine katılabilir. Malezya'da önerilen özelleştirme ilkeleri sadece devlet varlıklarının satışı ile sınırlı değildir; aynı zamanda yeni alt yapılar (infrastructure), köprüler, kara yolları, su dağıtım şebekesi, hava alanları ve liman terminalleri gibi alt-yapı yatırımlarının tesisi için özel sektörden gelecek teklifleri de düzenler.

Malezya'da özelleştirme politikası yedi yıldır uygulanmaktadır. 1983 tarihinden itibaren 37 büyük kamu kuruluşunun satış işlemi tamamlanmıştır. Tablo 3.1.1.'de Malezya'da özelleştirilen kamu kuruluşları gösterilmiştir. Bu tablo ancak gelecekte önerilecek kuruluşları ihtiva etmez; keza devlet holding şirketlerine satılan 40 firmayı da kapsamaz. Bu güne kadar, devlete ait varlıkların satışından elde edilen gelir \$ 6.3 milyara ulaşmıştır.

Satıştan sağlanan gelir kaynaklarına ek olarak özelleştirmeden temin edilen gelirin bir bölümü kiralama geliri (Lease) şeklinde de olmaktadır. Klang Container Terminal Şirketi, 1985 yılında kiralama yoluyla özelleştirilmiştir. En çok reklamı yapılan özelleştirmeler, Malaysian Shipping Corporation (MISC-de-

¹ Özelleştirme komitesini oluşturan üyeler, başlıca bakanlık ve devlet kuruluşlarından gelmektedir. Komite'de Adalet Bakanlığı, Hazine başkanı, enerji, iletişim ve posta, ulaştırma, çalışma, içişleri bakanlığı; kamu hizmetleri bakanlığı temsilcilerine ve Başbakanlığa bağlı Ekonomik Planlama temsilcisine yer verilmiştir (Hensley ve White : 1993 : 74).

niz nakliyat şirketi), Malaysian Airline system (MAS-hava yolları), ulusal telekomünikasyon servisi kuruluşu olan Telekom Malaysia, National Car Market Proton (ulusal otomotiv sanayi) ve ulusal elektrik hizmeti şirketi olan Tenaga Nasional (TEN)'i kapsamıştır. (Hensley ve White : 1993 : 75).

Toplam varlıkları M \$3.2 milyar olan MISC'in (deniz nakliyat şirketi) özelleştirilmesi, Aralık 1986'da Kuala Lumpur (KLSE) borsasında yapılmıştır. Bu işlemin sonunda, bu şirketteki devletin hissesi, % 60.8'den % 48'e düşmüştür. Bu arada, MAS şirketi (hava yolları) ilk kez 1985 yılında halka satış yoluyla satılmıştı. Bu işlem sonunda devletin bu kuruluşdaki hissesi % 90'dan % 62'e azalmıştır; ancak 1985'den sonraki satışlar neticesinde devlet hissesi % 42 dolayına inmiştir.

İlginç olan nokta şu ki Malezya'da kamu kuruluşlarının satışında, hisse senetlerinin yarattığı talep katsayısı hisse sayısını çok aşmıştır. Kuşkusuz, borsadaki bu satışlar Malezya'daki sermaye piyasasının hızla gelişmesine katkıda bulunmuştur.

Özelleştirme uygulaması daha sonraki yıllarda da sürmüştür. Mayıs 1992'de Tenaga Nasional'ın borsada satımından elde edilen satış geliri \$1.2 milyar bulmuştur. Aynı şekilde Ekim 1990'da Malezya Telekom'un borsa'da halka satışında, hisse senedi sayısı 470 milyona ulaşmıştır ve sağlanan gelir \$ 941 milyon bulmuştur (Hensley ve White : 1993:75).

Malezya'daki özelleştirmede çarpıcı bir diğer özellik de, İngiltere veya Meksika'da olduğu gibi kamu kuruluşlarındaki devlet hisselerinin tümü, özel sektöre transfer edilmemiştir. Malezya'da daha ziyade kısmi özelleştirme gerçekleştirilmiş ve devlet çoğunluk hisselerin sahibi olarak kontrolü elinde tutmuştur. Örneğin, Malezya hükümeti Proton şirketinin (ulusal otomotiv şirketi), % 70'ini Malezya Telekom'un % 75'ini ve Tenaga Nasional'ın (elektrik kurumu) % 76'sını halen elinde tutmaktadır (Hensley ve White : 1993:75).

Malezya'da özelleştirmede kullanılan metodlar şunları içermiştir : özel satış, halka satış, özel işletmelere devir, ortak işletmecilik, işletme sözleşmesi (management contract) veya kiralama, işçilere hisse sahipliği planı; kuruluşların toptan kapatılması ve yap-işlet-devret (BOT) yöntemi.

1986'da başlatılan özelleştirme programına rağmen, özelleştirilen kuruluş sayısı fazla değildir. İzlenen özelleştirme metodu da, çok farklı olmuştur. Mevcut 37 özelleştirme projesinden en az 9'u mülkiyet devri suretiyle 2'si kiralama

Tablo 1.1 : Malezya'da Özelleştirilen Başlıca Kuruluşlar : 1986-1990

Kuruluş	Tarih
I. SATIŞLAR	
- Klang Container Terminal (Konteniyer terminali)	1986
- Malaysian International Shipping Corpor, Berhard (MISC) (deniz nakliyat)	1986
- Sarikat Gula Padang Terap Sendirian Berhad	1989
- Cement Manufacturers Sarawak Berhad (çimento)	1989
- Edaran Otomobil Nasional Berhad (EON)	1990
- Telekom Malaysia Berhad (telekomünikasyon)	1990
- Holiday Villages Schdirlan Berhad (tatil köyleri)	1990
- Perhas International Hotels and Properties Berhad (Uluslararası otel ve binalar)	1990
- Peremba Berhad	1990
- Kumputan FIMA Berhad	1990
- Penanti Quarry, Pulau Pinang (taşocağı)	
- Kuala, Pinang Quarry, Perak (taşocağı)	1990
- Sungai Long Quarry, Selangor (taşocağı)	1990
II. ŞİRKETLEŞME (CORPORATİZATİON)	
- Tenaga Nasional Berhad	1990
III. BOO/BOT (Yap-İşlet-Sahiplen/Yap-İşlet-Devret)	
- Labnan Water Supply Project (Su projesi)	1987
- Kuala Lumpur Interchange (demiryolu)	1987
- North-South Highway (karayolları)	1988
- Ipon Water Supply (Ipon Su Projesi)	1989
- Larut-Matang Water Supply (su projesi)	1989
IV. MANAGEMENT CONTRACT (Yönetim sözleşmesi)	
- Semenyih Dam (Baraj)	1987
- Marketing of Airtime Radio Malaysia (Radyo istasyonu)	1987
- RISDA Marketing Activities	1987
- Maintenance of Tube Wells Labuan	1988
V. LEASE (Kiralama)	
- Klang Container Terminal (Konteniyer terminali)	1986

yoluyla, 4'ü işletme sözleşmesi ve biri de şirketleşme (corporatization) şeklinde olmuştur (Hensley ve White : 1993:76). Eldeki bilgilere göre, Port Klang'da KTC'nin özelleştirilmesinde çeşitli satış ve devir metodları izlenmiştir (direkt satış, işçi ortaklığı ve işletme sözleşmesi gibi).

Bununla beraber, Malezya'da özelleştirme aşamasında çeşitli politik, bürokratik ve sendikalarla mücadelelerle karşılaşmıştır:

1. Kamu sektöründeki işçi kesiminin direnişi birçok özelleştirmenin yapılmasına neden olmuştur. 1991 Master Planına göre 100.000 kadar işçinin (toplam işgücünün % 13'ü) özel sektöre transfer edileceği tahmin edilmiştir. İşletmeler yeni mülk sahiplerinin kontrolüne geçince, bazı işçilerin işten çıkarılacağı endişesi büyük bir direnişe sebep olmuştur.

2. Diğer bir rezistans, uzun süre (10 yıllarca) sübvansiyonlu malların arzına alışmış olan tüketicilerden gelmiştir. Genelde Malezya'daki tüketiciler müteşebbislerin fiyat artırımına başvurarak kârlarını maksimize edeceklerinden rahatsızlık duymuşlardır. (Hensley ve White : 1993:76; Leeds : 1989 : 475). Rapor edildiğine göre, Malezya'da halk diğer ülkelerde olduğu gibi özelleştirmeden başlangıçta pek hoşnut olmamıştır; fakat zamanla ve aşamalı olarak yararlarını görmeye çalışmıştır. Hükümetin bu konuda, yaptığı telkin ve garantilerin rolü önemli olmuştur. Örneğin, Malezya'da hükümet işçilerin devredilen kuruluşlarda işe devam edecekleri garantisini vermiş, onlara yeniden eğitim sağlanmış ve yeni işlere kaydırmak için yerleştirme programları vadetmiş ve hatta tazminat paketleri önermiş ve işçilerin hisse sahipliğine kavuşacağı telkinleri yapılmıştır. Bu tutum, işçilerin direnişini azaltmıştır.

3. Öte taraftan, özelleştirme aşamasında legal bazı kısıtlamalar ile karşı karşıya kalınmıştır. Özellikle kamu kuruluşlarında çalışan personelin korunması için kanunlar düzenlenmiş ve sosyal güvenlik sistemiyle ilintili yasal sorunlar ortaya çıkmıştır. Ayrıca, özel sektörün kanunlar çerçevesinde verimli bir şekilde çalışmasına olanak sağlamak için, mali yasaların değiştirilmesi ve düzenlenmesi sorun olmuştur.

4. Malezya'daki özelleştirme denemesinde kuşkuya neden olan diğer bir faktör de, finansal sistemin hisse senedi absorbe etme kapasitesinin sınırlı olmasıdır. Piyasa standartlarına göre, Malezya sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde olduğu gibi derinliği yetersiz ve sınırlı bir likiditesi vardır. Ayrıca, aktif olarak sermaye piyasasında satılan hisse senetlerinde gözlenen konsantrasyon ve aşinalık yeni firmaların borsada listeye girmesini dalgalı kılmaktadır.

Malezya'da bugüne kadar işlem gören büyük ölçekteki kamu hisselerinin satışında, aşırı taleble karşılaşmıştır. Örneğin, Mart 1992'de Proton işletmesinin (kamu otomobil imalatı) 150 milyon hisse senedi satılmıştır ve bu kuruluşa olan talep hisse senedi arzını 6 kez aşmıştır (Hensley ve White : 1993:77).

Rapor edildiğine göre, Mart 1992'de Proton şirketinin ve Mayıs 1992'de Tenaga şirketinin hisselerinin geniş çapta halka satışı Kuala Lumpur Menkul kıymetler borsasının likiditesini önemli ölçüde kurutmuştur ve sonuçta birleşik endeks % 3.3 oranında aşağıya doğru inmiştir. Çünkü, yatırımcılar diğer yatırımlarından vazgeçerek Proton ve Tenaga şirketlerinin hisselerine yönelmişlerdir.

En son hazırlanan Malezya Planına göre (1991-95), Malezya'da % 32 milyarlık yeni yatırımlar öngörülmekte ve bunun \$13 milyarının yabancı kaynaklardan geleceği tahmin edilmektedir (Hensley ve White : 1993:78).

Yukarıda verilen bilgilerin ışığında şunu söylemek mümkün; Malezya özelleştirme programı 1983'den itibaren önemli ve sürekli bir gelişme kaydetmiştir. Ancak buna rağmen, beklenen ölçüde olmamıştır. Kötü bir zamanlama yüzünden özelleştirme programı tam olarak uygulanamadı. Aslında, Malezya'da hükümet 1983-85 programını başlattığı zaman, ekonomi durgunluk içindeydi ve özel sektör de sıkıntılar yaşıyordu.

Bununla beraber, 1991 yılında hükümet sözcüleri, 1995 yılına kadar özelleştirilecek kamu işletmelerinden elde edilecek satış gelirinin \$ 6.5 milyarı bulacağını ifade etmişlerdir. Hatta, Başbakanlık makamının tahminlerine göre bu hedefin aşılabileceği sanılmaktadır.

Malezya'da özelleştirme kapsamına, her sektörden kamu kuruluşları dahil edilmiştir. Ancak en uygun kuruluşların tarım, ulaşım ve imalat sanayii sektörlerinden geldiği gözlenmiştir. Ayrıca, potansiyel olarak 246 kamu kuruluşu aday olarak belirlenmiş ve bunlardan 147'si 1991-95 döneminde özelleştirilecektir (Hensley ve White : 1993:78). Malezya'da Master özelleştirme planı kamu kuruluşlarını 2 yılda özelleştirilecek kuruluşlar ile 2-5- yıl içinde satışa çıkarılacak ve 5 yıldan fazla bir sürede transfer edilecek kuruluşlar arasında ayırım yapmıştır. Diğer az gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, kuruluşlar reorganize ve yeniden yapılandırılacak olanlar ve yapılanma gereksinimi olmayanlar şeklinde sınıflandırılmıştır. Açıklandığına göre, 147 kamu kuruluşunun özel sektöre transferinde önemli bazı indirimler sağlanacaktır. Malezya'da hükümet, açık olarak yerli ve yabancı firma katılımını teşvik etmeyi amaçlamıştır.

1.2. Malezya'da Özelleştirme Metodları : BOT ve BOO Sistemleri (Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet-Sahiplen)

Malezya'da göze çarpan ilginç bir özellik, özelleştirmenin uygulanmasında geniş ölçüde yap-işlet-devret (BOT) ve yap-işlet-sahiplen (BOO) yöntemlerine başvurulmuştur. Malezya hükümeti, BOT sistemini daha ziyade alt yapı alanındaki kuruluşların özelleştirilmesinde kullanmıştır. Böylece, devlet alternatif bir finans mekanizmasından yararlanmışır. BOT ve BOO yöntemlerinde, özel sektör firması (genelde uluslararası inşaat şirketleri, ağır makina ve ekipman ikmal, sistem operatörleri ve yerli ortakları olarak) bir proje firması oluşturur ve kullanım hakkını hükümetten temin ederek tavizli sözleşme uyarınca, projeyi yürütür ve belirli bir süre işletmek suretiyle projenin borcunu geri öder. Bu yürütücü firma, öz sermaye üzerinden yeterli bir getiri sağlar ve belirli bir süre sonra o projenin varlıklarını hükümete transfer eder. BOT sisteminde, işletme tavizi belirli bir süre için tanınır; ancak projenin niteliğine bağlı olarak 15-25 yıllık süreler olabilir². Konsortium üyeleri proje tutarının % 10 ile % 30'u arasında hisse katkısı temin ederek, projeye angaje olur ve bu alınan hisseler olası bir iflasa karşı bir önlem olarak kullanılır. Kuşkusuz, BOT sistemi karmaşık bir sistemdir ve projenin yapısı ve niteliğine göre değişmektedir.

Rapor edildiğine göre, Malezya'da \$ 8.2 milyar tutarındaki projelerin tümü, Yap-İşlet-Devret sistemine göre özelleştirilmiştir. Ayrıca yerel siyasal ve ekonomik koşullar elverdiği takdirde, ek olarak \$ 10-15 milyar dolayında satış gelirinin gelecekte birkaç yıl içinde sağlanabileceği tahmin edilmektedir.

Eldeki bilgilere göre, Malezya'da hükümet, özellikle hava alanları, serbest ticaret bölgeleri, demir yolları, kara yolları, çok modlu taşıma programları, kent ve kırsal su hizmetleri ve artıkların temizlenmesi ve antılması hizmetlerinde, BOT yöntemini özelleştirme aracı olarak kullanmayı tasarlamaktadır. Bu aşamada, hükümet çeşitli enerji projelerinin özelleştirilmesinde BOT sistemini izlemiştir. Ancak yakın gelecekte enerji projelerinin, yüksek ve çağdaş teknoloji ve sermaye -yoğun bir profil göstermeleri nedeniyle BOT sistemi kapsamına alınmaları olasıdır.

BOT sisteminin en yaygın ve başarılı olduğu sektör, ulaşım sektörüdür. Malezya'daki North-South Toll ekspres yolunun inşaatı ile New-Klang Valley

² BOT sisteminde önemli bir özellik, proje riskinin, ülke riskinden kesin olarak ayrılmasıdır. Bu konsortiuma borç veren finans kurumları hükümetin garantisinden çok projenin gelecekte yaratacağı nakit akımına göre, kredi ve finans kaynakları sağlarlar. Ayrıntılı bilgi için Bkz. (Hensley ve White 1993:79); keza Adam Çavdış ve Mistry (1992:237-35).

Toll (geçiş ücretli) ulaşım alt-yapı programları, BOT ile özelleştirilen en büyük projelerdir ve az gelişmiş ülkelerde BOT ile yapılan en büyük projeler olma niteliğini taşıyorlar. Yukarıdaki projenin maliyetinin yaklaşık \$ 3.5 milyar olacağı tahmin edilmekte ve bu ekspres ulaşım projesinin Malezya'daki ekonomik kalkınmayı hızlandıracağı ifade edilmektedir (Hensley ve White : 1993:81). Bu proje, hem ticari hem de yolcu ulaşımında seyahat zaman maliyetini azaltacak, ulaşım hızını arttıracak ve ülkenin bölgesel ve kentsel merkezlerini entegre etmeye yardımcı olacaktır.

Bununla beraber, Malezya'daki North-South toll ekspres projesinin yürütülmesinde bazı güçlüklerle karşılaşmıştır. Hükümet tarafından yapılan ekspres ulaşım programı, önemli finansal zorluklarla karşılaştığı için, hedeflenen 1987 yılında tamamlanması mümkün değildi. Dolayısıyla, hükümet tarafından alınan bir kararla, ekspres karayolu projesinin geri kalan bölümünü tavizli BOT yöntemi ile tamamlanması kararlaştırıldı. Böylece 1987 yılında Malezya Birleşik Mühendisler firmasıyla (United Engineers Malaysia) Peninsula'nın 900 km lik uzunluğundaki karayolunun 504 km lik kısmının yap-işlet-devret anlaşması ile yapımını içeren tavizli bir sözleşme yapılmıştır.

Sözleşme uyarınca, ekspres kamu yolunu UEM forması 7 yıl içinde tamamlayacaktır. Ekspres karayolu projesinin mevcut kısımlarının bakımı ve işletmesi de bu firmaya devredilmiştir. Ancak buna karşılık, taviz kazanan firma ekspres karayolundan geçen araçlardan alınacak tüm geçiş ücretini (toll) toplama ve elde tutma yetkisini 30 yıllık bir süre için kazanmıştır.

BOT sisteminin bu uygulamasında Malezya'da hükümet, taviz verilen bu firmaya bazı kredileri vermeyi taahhüd etmiştir : 10 yıl süreyle M \$ 1.65 milyar değerinde destekleme kredisi, 17 yıllık süre için trafik hacmindeki yetersizliği karşılamak için trafik hacmi destekleme kredisi; 17 yıllık süre için de döviz kuru ve dış borçlanmalardaki faiz haddinde meydana gelecek dalgalanmaları karşılamak için dış riskleri karşılama kredisi gibi (Hensley ve White 1993:82).

Yukarıda yapılan açıklamalardan anlaşılacağı gibi, Malezya'da hükümet aktif bir politika izleyerek özelleştirmede BOT ve BOO yöntemlerinin yaygın bir şekilde uygulanmasını teşvik etmiştir. Bu ilginç politikanın özelleştirmeyi hızlandıracağı ve yabancı yatırımcıları ve firmaları özendirerek geniş çapta elde değmemiş piyasalara girmeleri için cazip fırsat ve olanaklar sağlayacağı görüşü hakim olmuştur.

Belki de, Malezya özelleştirme deneyimindeki en ilginç nokta ve yenilik, özel sektör kaynak ve fonlarının mobilize edilebilmesi amacıyla BOT ve BOO metodlarının çok başarılı bir şekilde uygulanması ve bu kaynakların ülkenin temel alt-yapı hizmetlerine yönelmesidir. Bugün, Güneydoğu Asya ve dışında yer alan birçok gelişen ülke, Malezya'nın alt-yapı hizmetlerinin özelleştirilmesinde kazandığı tecrübeyi dikkatle incelemeye başlamıştır (Filipinler, Meksika, Endonezya, Şili ve Sir-Lanka gibi). Kuşkusuz, Malezya'nın bu temel sektörlerdeki öncü tecrübe ve deneyiminin dünya çapında izlenen özelleştirme trendi ortamında, bu ülkeyi önemli bir konuma getirmiştir.

1.3. Malezya'da Sermaye Piyasası

Malezya büyük ve çok gelişmiş bir menkul kıymetler piyasasına sahiptir. Sermaye piyasalarının en dinamiği olduğu da ileri sürülmüştür. Malezya'da oldukça gelişmiş iki sermaye piyasası mevcuttur. Biri, Kuala Lumpur (KLSE) borsası, diğeri de Bumiputra borsasıdır (BSE). Ancak ikinci borsa, biraz hareketsiz kalmıştır. Kuala Lumpur borsası, 1973 yılında Malezya ile Singapur borsasının birbirinden ayrılmasından sonra kurulmuştur.

1989 sonunda KLSE'de işlem gören hisselerin yıllık değeri M \$ 18.5 milyarı bulmuştur. Öte taraftan, bu değer milli gelirin % 17'sini oluşturmuştur (Adam, Cavendish, Mistry; 1992:261). Tablo 1.2'de görüldüğü gibi, 1981-89 döneminde sermaye piyasasında, önemli ölçüde aktivite artışı olmuş ve çok sayıda yeni hisse satılmıştır. Sadece 1984 yılında 64 yeni hisse ihracı yapılmış ve toplam değer M \$ 4.4 milyarı bulmuştur. Bu eğilimin başlıca nedeni, bu dönemde Malezya'da kredilerin sınırlanması ve şirketlerin hisse senedi ihracını tercih etmesidir.

İkincil piyasada, ticaret hacminde özellikle 1970'li yıllarda önemli gelişmeler olmuş ve 1981'de en yüksek değer olan M \$ 8 milyarı bulmuştur (Adam, Cavendish, Mistry : 1992:261). 1985'den sonraki yıllarda ticaret hacmi ve piyasa değeri düşmüştür. Aralık 1985'te borsa üç gün kapalı kaldıktan sonra, piyasa 1987 yılında kendini tekrar toparlamış, ancak 1987 dünya borsa krizinden olumsuz etkilenmiştir. 1987 yılından sonra, borsadaki ticaret hacmi tekrar gelişme kaydetmiştir.

Malezya'da KLSE borsasındaki hisse senetlerinin çoğunluğunu sanayi hisse senetleri (toplam hisselerin % 48'ni) oluşturmaktadır. Bunu, finans ve emlak sektörü hisse senetleri (% 15 herbiri) ve diğer mal hisseleri izlemektedir (Palmiye yağı, teneke, kauçuk). Borsadaki en önemli aktörler, anonim şirketler ve diğer tip şirketlerdir (PNB dahil). Bunlar, toplam hisselerin % 70'ine sahiptirler. Bu

arada, kişilerin hisse sahipliği oranı da, % 19'dur. (Adam, Cavendish, Mistry : 1992:262). ●

Kuala Lumpur borsası oldukça gelişmiş ve karmaşık bir piyasadır. 1980'de 185 olan şirket sayısı 1985'de 222'ye ve 1990'da 282'ye yükselmiştir. Sermaye piyasası, aynı zamanda şirket bonoları ile iştigal eder ve ikincil piyasa da emlak bonoları ticaretini geliştirir. Konut ve emlak piyasasında en büyük rolü Cagamas (ulusal konut şirketi) oynamıştır. Borsa, kompütürize hisse fiyatlarını raporlama ve değerlendirme sistemlerini de kurmuştur. Kuala Lumpur borsasının son yıllarda görülen en önemli özelliği de, uluslararası portföy yatırımlarını çekmesidir. Malezya borsasında, halen 49 ülke fonları listeye girmiştir. Bunların arasında, New York borsasında listeye girmiş olan IFC'nin Malezya Fonu şirketi de vardır. Bugüne kadar, yatırım fonları özelleştirme programının katılımının dışında kalmıştır. STM'de satılan hisse senetlerinin % 2.5'lik bir dilimi, yabancı şirketlere tahsis edilmiştir.

1.4. Malezya'da Sermaye Piyasasının Regülasyonu

Malezya'da regülasyon çerçevesi, 1973 tarihli sanayi hisseleri kanununun çıkarılması ile şekillenmiştir. 1983 yılından sonra, tekrar düzenlenmiştir. Hazırlanan bu kanun, aşırı spekülasyonu kontrol etme, insider trading ve diğer hisse senedi hilelerini denetleme yetkisini düzenleyen çerçeveyi sağlar. Ayrıca lisanslama, dealers regülasyonu ve borsada listeleme hükümlerini ihtiva eder. Öte yandan, Kuala Lumpur borsasının düzenli olarak çalışmasını sağlayacak ilkeleri temin eder. 1973 yasası, Sermaye Hisseleri Komitesine (CIC) borsaya kayıtlanma ve diğer konularda geniş piyasa regülatörü görevini yürütmesini sağlamıştır. 1983'te yapılan revizyonla kanun, finansal sektörle ilgili teknik ortamda meydana gelen değişiklikleri yansıtan bazı teknik hükümleri değiştirmiş ve piyasayı düzenleme rolü de resmi hale gelmiştir.

Sermaye Hisseleri Komitesi'nin sekreteryası Maliye Bakanlığı bünyesinde : borsada yeni hisse fiyatlarının belirlenmesinden, listeleme ve kote alma koşullarını saptamaktan sorumludur. Ancak Komite'nin değer belirleme politikasında, yeni hisselerde düşük belirleme eğilimi hakimdir. Komite, vergi-öncesi değer/getiri rasyosu ilkelernie göre hisse değerlerini belirlemektedir. Özellikle 1987 krizi sonrasında, Malezya'da özellikle yeni hisse ihraçlarında hisse fiyatlarında çok önemli ölçüde düşük değerlendirme yapma eğilimi sürmüştür (Adam, Cavendish ve Mistry : 1992:262).

Ancak özelleştirme uygulamalarında düşük hisse değerlendirmesi (underpricing) sadece, Malezya'da görülen bir olay değildir. Bilindiği gibi, İngiltere,

Fransa ve İtalya'da da gözlenmiştir. Hatta, İngiltere'de düşük değerlendirmeden dolayı büyük ölçülerde hazinenin ve vergi ödeyenlerin kayıbları olmuştur iddiası sürekli dile getirilmiştir (Ramanadham : 1988 : 97; Vickers ve Yarrow : 1988:178). Dolayısıyla, Malezya'da da sistematik düşük fiyatlamının kamu sektörü net varlıklarının erozyonuna yol açacağı uyarısı yapılmıştır.

Malezya'da, kamu kuruluşlarına ait hisselerin satışı sermaye piyasasının gelişiminde önemli rol oynamıştır. Kamu kuruluşlarına ait varlıkların satışından elde edilen gelir M\$ 216.4 milyonu bulmuştur. Toplam satış ise M \$ 437.6 milyondur (Adam, Cavendish ve Mistry : 1992 : 263) Borsadaki kamu hisselerinin satışında talep arzı aşmıştır ve başlangıçtaki "premia" bir süre korunmuştur.

Malezya'daki özelleştirmede, özel sektöre hisse senedi transferi orta seviyede olmuştur. Ayrıca özelleştirme sonucunda, kamu sektörü kontrol gücünde önemli bir azalma meydana gelmemiştir. Diğer ilginç bir gelişme şu olmuştur; hisse senedi sahipliği sayısında bir süre sonra dramatik bir düşme gözlenmiştir ve hisselerde yoğunlaşma daha ziyade Bumiputra (Malay'lı) elinde ve Bumiputra olmayan kuruluşlarda görülmüştür. Örneğin, MISC'e (deniz-nakliyat şirketi) ait veriler incelendiğinde, hisse sahiplerinin sayısı başlangıçta 60.000 iken, üç ay sonra 5000'e düşmüştür (Adam, Cavendish ve Mistry : 1992: 264). Şüphesiz, hisse senetlerinin belirli ellerde toplanması olayı, İngiltere'de Londra borsasında yapılan hisse senetleri satışlarında da gözlenmiştir. Ancak, Malezya sermaye piyasasının en ilginç özelliği, hisse senedinde yoğunluğun tekrar geri dönmesi ve kamu veya yarı kamu hissedarlara dönüşmesidir.

Malezya'da özelleştirilen bazı önemli kuruluşların satılan hisse hacmi ve hisse fiyatlarında gözlenen gelişme Tablo 1.2'de gösterilmiştir. Malezya'da özelleştirme Master planı nedeniyle, menkul kıymetler borsasının hissese senedi emilme kapasitesi üzerinde bazı yorumlar yapılmıştır. Böyle bir araştırma için, tasarruf eğilimi üzerinde görülen yapısal sınırlamaları, ekonomideki kurumsal ve özellikle NEP (Yeni Ekonomi Politikası) tarafından desteklenen kurumların oynadığı rolün incelenmesi gerekir. Eldeki verilere göre, Malezya'da ulusal tasarruflar, gayri safi milli hasılanın (GDP), % 30'unu oluşturmaktadır. Ancak bunun büyük bir oranı, sözleşmeli tasarruflardan (ki bunlar devlet tahvillerine yönelir) kaynaklanır. Bu arada, İşçi Emekli Sandıkları (Employees Provident Fund) fonları, yalnız başına, milli hasılanın % 25'ini teşkil etmektedir. Ayrıca, bunlara ek olarak, ASN Unit Trust programı Bumiputra halk kesiminin tasarruflarını halen geniş şekilde kullanmaktadır.

Son zamanlarda, bütçe açıklarında görülen azalma sonucunda, özel sektör tasarruflarının önemli bir kısmı özel sektör yatırımlarına yönelmektedir. Malez-

ya'da özelleştirmeye yakından ilgilenen Arab-Malaysian Merchant Bank'ın (AMMB) yaptığı araştırmaya göre, sermaye piyasasının hisse emebilme kapasitesi 1989 fiyatları ile yılda M\$ 4 milyar civarındadır.

Bu araştırmadan çıkan önemli bazı bulgular da şöyledir; borsada başlıca alım-satım yapanların kurumsal yatırımcılar olduğu ve özellikle EPM hisse se-

Tablo 1.2: Malezya'da Özelleştirilen Bazı Kuruluşlar

Kuruluş	İşlem Tarihi	İhraç Edilen Miktar	Hisse Fiyatı	İşlem Gören 1. Gün	İşlem Artışı %	Fiyat 1. Gün	Prim %	Fiyat 1. Hafta	Fiyat 1. Ay
Malaysia Airline (Malezya Havayolları)	16.2.85	70.080	1.80	2.390	3.41	2.45	36.1	2.20	2.35
Malaysia Int. Shipping (Malezya Uluslararası Deniz Nakiyat)	23.2.87	84.985	2.40	15.809	18.60	5.00	100.33	5.05	5.25
Sports-Toto Malay Berhad	29.7.87	5.251	2.00	1.833	34.91	9.55	377.50	9.95	10.00
Tradewinds Malay Berhad	23.3.88	15.000	1.10	2.600	17.33	1.83	66.36	1.65	1.83
System Televisyon Malaysia	25.4.88	6.618	2.00	1.228	18.56	6.05	202.50	5.00	5.10
Cement Manufact Sarawak (Çimento sanayi)	2.2.89	5.000	1.30	1.001	20.08	2.17	66.92	2.25	2.12

KAYNAK : Kuala Lumpur Borsası (KLSE). Araştırma Dairesi (a) Ancak açılış fiyatları şöyledir :

MAS- Malaysian Airline	: M\$	3.50
MISC - Malaysian Int. Shipping Co	: M\$	5.00
Sports - Toto	: M\$	7.15
Tradewinds	: M\$	2.30
TV 3	: M\$	6.10
CMS	: M\$	2.48

nedi ticaretinde çok aktif bir rol oynadığı ve ayrıca özelleştirme hisselerinin küçük yatırımcılar tarafından satın alınabilir hale geldiği vurgulanmıştır. Bu amaçla, hisse değerleri düşük tutulmuş ve küçük küpürler halinde satışa çıkarılmıştır.

Tablo 1.3'de özelleştirme sonrası hisse senedi dağılımı gösterilmektedir. Tablo'dan görüleceği üzere, özelleştirilen başlıca kuruluşların hisselerinin dağılımında, özellikle MAS (Malaysia Hava Yolları) ve MISC (Malaysia International Shipping Co) de alıcı kurumların hissesi önemli bir yer işgal ediyor. Ayrıca,

özel kişilerin hisse payı en büyük orana, sports-Toto (% 61) ve MISC'de (% 35) gözleniyor. Öte taraftan işçilere satılan hisselerin payı Malezya hava yollarında % 5 oranında ve Sports-Toto'da yine % 5 oranında gerçekleştiği halde, diğer satışlarda çok önemsiz bir oranda kalmıştır (örneğin çimento şirketi, uluslararası deniz nakliyat şirketinde olduğu gibi).

Tablo 1.3: Malezya'da Özelleştirme sonrası Hisselerin Dağılımı (Yüzde Olarak)

Kuruluş	Federal Hükümet	Federe Hükümet	Bumiputra Kurumlar	Diğer Kurumlar	İşçiler	Diğer Özel Kişiler	Toplam
MAS (Malezya Hava Yolları)	60.0	10.0	11.0	0.0	5.0	14.0	100
MISC (Malezya Ulus Deniz Nakliyat Şirketi)	29.4	16.0	14.8	4.2	0.6	35.0	100
Sports-Toto	30.0	0.0	3.8	0.0	5.0	61.3	100
Tradewinds	59.1	0.0	4.2	27.0	0.7	9.0	100
Cement-Sarawak	30.0	54.4	4.3	0.0	1.4	9.9	100

KAYNAK : Kuala Lumpur Stock Exchange; ve Adam, Cevendish ve Mistry (1993 : 267)

Bazı finansal analistlere göre, Malezya'daki sermaye piyasasının hisse senetleri satışı için kapasitesinin yılda M \$4 milyarı bulabilmesi iyimser bir tahmindir. Kaldı ki, bu rakam Özelleştirme Master Planında öngörülen hedeflerin altında bir seviyede kalmaktadır. Bununla beraber, özellikle kamu hizmeti gören kuruluşlardan STM (telecommunications-Syarikat Telecom), LLN (Lembaga electricity corporation) ve KTM gibi üç büyük hizmet sektörü kuruluşlarının satışında, toplam kamu hisse ihracının 2-3 yıllık bir süre içinde M \$12 ile M \$15 milyarlık bir değere ulaşabileceği tahmin edilmektedir (Adam Cavendish, Mistry : 1983 : 267).

Malezya'daki sermaye piyasasında, özelleştirilen kuruluşlara ait hisselerin etkin bir şekilde satışı ve özel sektör senetlerine tercih edilmesi mümkündür; ancak bunun gerçekleşmesi yabancı sermaye portföy akışlarının sınırlı kalmasına bağlıdır. Öte taraftan, diğer sermaye piyasası enstrümanları sürekli olarak yüksek getiri sağlamaya devam ederse, o taktirde özelleştirmeye ait hisselerin pazar ve alıcı bulması kamu hisseleri değerinin yüksek seviyede tutulabilmesine veya çıkarılan hisse senetleri fiyatlarının düşük tutulmasına bağlı olacaktır. Bu arada,

hisse senetlerinin düşük değerlenmesine (underpricing) ilişkin sorunlar açıkça ortada iken kâr paylarının (dividend) korunması yoluna gidilmesinin özelleştirme programı üzerinde daha olumsuz etkileri olabileceği görüşü hakimdir.

1.5. Malezya'da Regülasyon ve Rekabet Politikası

Bu bölümde, özel sektör ticari faaliyetlerinin regülasyonu ile özelleştirilen tekellerin fiyat belirleme kararları ele alınacaktır. Genel olarak, Malezya'da regülasyon konusu hükümet içinde "internalize" edilmiştir ve çıkarılan bir yasa ile kontrol ve regülasyon yetkisi özel bir devlet kurumuna verilmiştir.

Yeni Ekonomi Politikası (NEP- New Economic Policy) çerçevesinde, Malezya ekonomisi oldukça regüle edilen bir ekonomidir. Hükümetin, halen uygulanmakta olan regülasyon aktiviteleri mevcuttur. Sanayi sektörü alanında, piyasaya serbest girişlerin denetimi ile ortaya çıkmıştır ve sermaye piyasası örneğinde ise varlık sahipliği davranışlarına şekil vermek ve yönlendirmek şeklinde kendini göstermiştir. Özellikle, varlık edinme (acquisition), firma birleşmeleri (mergers), firma ele geçirme (take-over) gibi konularda gerekli hüküm ve regülasyonlar saptanmıştır. Bu kurallar, Malezya'da hisse sahipliğini yeniden düzenleme, şirketler sektörünü denetleme ve ülke ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunacak özel yatırımları teşvik etme amacına yöneliktir. İzlenen bu sistem, şirket performansından çok, şirketlerin mülkiyet yapısı üzerinde önemle durmuştur.

Bununla beraber, Yeni Ekonomi Politikası (NEP) programının ana hedeflerinin gerçekleşmesi yolunda, ekonominin aşırı bir şekilde regülasyona tabi tutulmasının gelişmeyi kısıtladığı ve özel sektörün riskini arttırdığı vurgulanmıştır. Geçmişteki deneyimler, Malezya'daki regülasyon politikasının adil bir şekilde yürütüldüğünü göstermektedir. Örneğin, 1974 Petrol Yasası vasıtasıyla petrol sektöründe ve 1983 Tahvil Sektörü Yasası ile de finansal sektörde bu uygulamalar olumlu olmuştur. Özellikle Kuala Lumpur borsası ve sermaye piyasası kolayca girilebilen ve düzenli yönetilen bir piyasadır.

Eldeki bilgilere göre, hizmet sektörü ve hidro-karbon sektörü dışında, yerel ekonominin oldukça rekabetçi bir yapı ve nitelik taşıdığı gözlenmektedir. Böylece, diğer ülkelerde olduğu gibi (i.e. Şili, Arjantin, Türkiye gibi) özelleştirme programı ışığında mevcut olan rekabet politikasının yeniden düzenlenmesine gerek görülmemiştir.

Malezya'daki hizmet sektöründeki regülasyon'a gelince şunları söylemek mümkündür : Özelleştirme sonrası ortaya çıkan regülasyon sorunu, Malezya'da ancak programın daha sonraki döneminde sınırlı bir şekilde ele alınmıştır. Ma-

lezya'da özelleştirme ilkeleri bir şekilde ele alınmıştır. Malezya'da özelleştirme ilkeleri dökümanı bu soruna değinmemiş ve Master Plan da tüm özelleştirilen kuruluşlar için tekil bir regülasyon yapısı taşımamaktadır. Halen, bu ülkede telekomünikasyon ile ilgili 1989 yasasında, ayrı bir regülasyon yapısı mevcuttur. Aslında, bu İngiltere'de izlenen çeşitli regülasyon ve rekabet yapılarını anımsatmaktadır.

Daha spesifik olarak, Malezya'da uygulanan regülasyon politikası şöyle özetlenebilir :

STM (Syarikat Telecom) kuruluşu, telekomünikasyon üretiminde ve hatların kiralanmasında "tekel" gücünü koruyacak, fakat kamu telefon kabinleri, facsimile ekipman tahsisi yapılan bilgisayar hatları, cellphones ve fiber-optik kabloların (fibre-optic cables) arzı ve tesisi hallerinde rekabete izin verilecektir. (Adam, Cavendish ve Mistry : 1992 : 269; Hensley ve White : 1993:83).

STM'nin kendisi için, fiyat regülasyonu Telekomünikasyon Genel Direktörlüğü tarafından uygulanacak ve yasa British Telecom örneğinde olduğu gibi "RPI-X" formülünün fiyat belirlemede kullanılmasını emretmiştir.

Malezya'da telekomünikasyon sanayii'ne ilişkin bu regülasyon formundan kaynaklanan bazı önemli konular ortaya çıkmıştır. Birincisi, özel sektör tekelleri için regülasyon kurumuun yapısı ve kapasitesine ilişkin açık ilkelerin eksikliğidir.

Malezya'da, 1987 yılından beri JIM'nin regülasyon kurumu olarak mevcut olmasına rağmen, sanayi sektörü hiçbir resmi regülasyon olmadan 2 yıl faaliyet göstermiştir. Bugün, Malezya'da diğer gelişen ülkelerde olduğu gibi, regülasyonun yapısına ilişkin konularda kesin bir açıklık yoktur. Daha önce belirtildiği gibi, telekomünikasyon sanayiine ilişkin regülasyon yasasının (Regulatory Act) hazırlanması esnasında, birbiriyle ilintili ama bağımsız regülasyon organlarının (İngiltere örneği gibi) kuruluşu öngörülmüşken, özelleştirme Master planı, buna karşın, tüm hizmet sektörü için tek düzey (uniform) bir regülasyonun tesisini tercih etmiştir.

İkinci olarak, İngiltere'deki regülasyon modelini izlemek suretiyle, hükümet "fiyat regülasyonunun" yürütülmesiyle ilgili kaynak maliyetini düşük değerlendirmiştir tezi ileri sürülmüştür. Kuşkusuz regülasyonun uygulanması için etkin bir kurumun kurulması ve yönetiminin gerektireceği ek giderler için fon sağlanması kaçınılmazdır. Ayrıca Malezya örneğinde, STM kuruluşu ve onun regülatörü konumunda olan Telekomünikasyon Genel Direktörlüğü arasındaki bilgi ve enformasyon farklılığı da önemle vurgulanmıştır.

Son olarak, özel sektörün ekipman ve diğer hizmetler üretiminde olması gereken rekabet ölçüsü konusunda bazı tartışmalar süregelmiştir. Açıklandığına göre, telekomünikasyon piyasasının bir bölümü doğal tekel niteliğinde değilse de, piyasaya serbestçe girmek isteyen firmalar için engelleme yapılmıştır. Dolayısıyla piyasanın bu bölümünün ele geçirilmesine engel olmak amacıyla JIM'nin (regülasyon teşkilatı) oynadığı rol tartışma konusu olmuştur.

Malezya'da, özelleştirme programının kamu ve özel sektör arasında kurulması gereken denge üzerinde çok önemli bir etkisi olmamıştır. Ancak bazı istisnai hallerde, kaynak kontrolünde gözle görülen değişimler olmuştur. Bununla beraber, özelleştirme programı hükümetin politika ekseninde çok kesin ve önemli bir yer işgal etmiştir.

Malezya'daki özelleştirme programının birçok özelliği vardır ve bunlar bu ülkeyi diğer birçok ülkeden farklı bir konuma götürmektedir. Ülkede, özelleştirilen başlıca sanayi dalları telekomünikasyon, hava yolları, elektrik, uluslararası deniz nakliyat, çimento, konteyner terminali, taşocakları, uluslararası otel ve tatil köyleri olmuştur. Ayrıca, BOT/BOO (Yap-İşlet-Devret ve Yap-İşlet-Sahiblen) yöntemleri yaygın bir uygulama alanı bulmuş ve Malezya'da su projeleri, demiryolları ve karayolları bu yolla özelleştirilmiştir.

Malezya'da özel sektör görelî olarak hem ülke içinde, hem de uluslararası piyasalarda rekabetçi bir yapıya sahiptir. Ülkedeki vasıflı işçi arzı yeterli bir seviyededir ve makro-ekonomik ortam ve göstergeler, yüksek bir ekonomik performans için çok elverişlidir. Ayrıca ülkede yüksek seviyede tasarruf vardır ve bu tasarrufların, riskli-sermaye yatırımlarına yönelmesini sağlayacak sofistike ve etkin bir finans sektörü mevcuttur. Öte yandan, Malezya'da özelleştirme programını profesyonel olarak yürütecek kapasite de vardır. Bu bağlamda, Malezya'da gözlenen yöneticilik tecrübesi ve bölgesel olarak uzmanlaşmış müşavirlik hizmetleri, özelleştirme deneyimini geliştirmeye hizmet edebilir. Malezya'da özelleştirmenin Yeni Ekonomik Politika'nın (NEP-New Economic Policy) ikinci aşamasında, daha etkin bir politika olarak uygulanması beklenmektedir.

2. SİNGAPUR'DA ÖZELLEŞTİRME

Bu bölümde Singapur'daki kamu sektörünün yapısını ve bu kuruluşların kârlılık ve verimlilik bakımından gösterdikleri yetersiz performansı inceledikten sonra, özelleştirme politikasına değinilecektir.

Singapur'daki kamu kuruluşlarını doğal tükeller, işletmeler (subsidiaries) ve üç Bakanlığa bağlı üç holding şirketinin yetki alanlarında kurulan kuruluşlar

teşkil etmektedir. Bu Bakanlıklar; Ulusal Kalkınma Bakanlığı - (MND Holding Ltd), Milli savunma Bakanlığı (Sheng-Li Holdings Co. Ltd) ve Maliye Bakanlığı (Tamasek Holdings Co Ltd) dir. Ayrıca devlete ait Singapur Investment Co. adında, deniz aşırı yatırımlardan sorumlu bir kuruluş daha vardır.

Bu holdingler tarafından yönetilen şirketler tamamen veya kısmen devlete aittir. Bu arada TAMASEK Holding bünyesindeki diğer iki şirket : Intra Co. (Uluslararası Ticaret Şti.) ve Singapur Kalkınma Bankası (D.B.S Development Bank of Singapore) ve bunlara bağlı şirketler vardır. Devletin dolaylı olarak bu kuruluşlarda iştiraki vardır.

Hükümetler, tekel kuruluşları tesis etmek suretiyle temel sosyal hizmetleri (sosyal güvenlik, konut, kalkınma, toplu yayıncılık) ve ekonomik sektörleri (hizmetler, ulaşım altyapıları, endüstri ve ticari kalkınma ve finans) yetki alanının içine almıştır. Kamu kuruluşlarının yalnız dördü daha önceki Koloni Hükümetlerinden miras kalmıştır.

1959 yılında Halk Hareket Partisi (People's Action Party)'nin yönetimi ele geçirmesinden sonra doğal tekeller legal olarak teşkilatlandırılmıştır. Kamu kuruluşlarının yeniden yapılanması, ekonominin imalat sanayinde (gıda, tekstil, petrokimya, bio teknoloji, aerospace) ve hizmetler sektöründeki gelişmeler sürmüştür.

Devletin ekonomik hayata müdahalesi 1960 ve 1970'li yıllarda özel sektörün gelişmesini olumsuz yönde etkilemedi. Aslında, kamu kuruluşları ekonomik gelişme için gerekli ortamı yaratmıştır. 1985 yılının ekonomide resasyon yılı olmasına rağmen 1984 yılına göre, kamu kuruluşlarının performansı gelişmiştir. Kamu kuruluşlarının olumlu bazı finansal etkileri de olmuştur (Low : 1988:266).

Singapur'da serbest piyasa ekonomisi ortamında izlenen katı Devletçilik politikasının ekonomik başarısını incelemek gerekir. Ancak, burada sorulan diğer bir soru; piyasa ekonomisi ilkeleri ile çelişkili olmayan yüksek seviyedeki devlet regülasyon politikası olumlu etkiler sağlamış ise, niçin Singapur'da özelleştirmeye ilgi duyulmuştur?

Devletin ekonomik felsefesini 1965 yılında o zamanın Başbakanı olan Les Kuan Yew şöyle açıklamıştır :

"Karşılaştığımız sorun: ekonomik hayatımızı nasıl kazanabilir ve nasıl ayakta kalabilirdik? Bu iktisadi, kalkınma teorisi ile ilgili bir problem değildi. Gelişmenin, sosyalizm veya serbest piyasa ile gerçekleştirilmesi ise ikinci derecede önemli bir sorundu" (Low : 1988: 266).

Başbakan ve PAP partisinin gerçek amacı, istihdam olanakları yaratmak, refah ve kalkınmayı hızlandırmaktır. Bunlar sonuç hedefleyen yöntemlerdir. Singapur'daki ekonomik strateji, hedeflerin gerçekleşmesi için her türlü ekonomik ve ekonomi dışı araçlar kullanmayı içermektedir.

1986 yılında Ticaret ve Sanayi Bakanı parlamentoda açıklama yaparak, özel sektörün ekonomik kalkınmanın motoru olmasını dile getirmiş ve özelleştirme için bir plan önerisi yapmıştır. Nisan 1985 yılında resasyonun olumsuz etkilerini önlemek ve ekonomiye yeni yön kazandırmak amacı ile Ekonomik Komite kurulmuş ve özelleştirme hareketi desteklenmiştir. Singapur'da politika alanında ki bu geri adım ekonomik felsefede radikal bir değişikliği simgelemez. Halk Hareket Partisi pragmatik ve eklektik bir yaklaşımı tercih etmiştir.

Yakından incelendiği zaman, devlete ait kuruluşların özel sektöre transfer edilmesi, 1970'li dönemin ilk yıllarında da görülmüştü. Bu dönemde karşılaşılan ekonomik kriz, özelleştirme programının üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Özellikle, gemi yapımı ve onarımı, petrokimya endüstrisi kuruluşlarının satışı güç olmuştur. Singapur'da, özelleştirme politikasına resasyondan önce başlanmıştı ve krize bir çare olarak da düşünülmemiştir. Tersine, özelleştirme yeni bir ekonomik düzenin kurulması için uzun dönemli bir politika olarak görülmüştür.

Uluslararası bölgesel ekonomik ortamdaki hızlanan gelişme, Singapur'un dış ticarettten kâr sağlamasını ve sermaye akışından yararlanmasını temin etmiştir. Bu süreçte, ekonomi yeniden yapılanmış ve modernize edilmiştir. Refah seviyesi yükselmiş ve devletin müdahalesi ve regülasyonu sayesinde hem işverenlere hem de işçilere önemli yararlar sağlanmıştır. İlginç olan diğer bir gelişme de, yabancı yatırımcılar ekonomik ortamdaki yarar sağlamış ve kârlarını arttırmışlardır. Transfer yapmalarına da kolaylıklar temin edilmiştir. Özellikle 1960'larda yerel girişimciler hem kaynak ve hem tecrübe bakımından büyük çaptaki bir sanayileşme programını yürürlüğe koyacak kapasitede mevcut değildi; böylece hükümet 1960'lı yıllarda fiilen girişimcilik rolü üstlenmişti.

1970 ve 1984 yılları arasında, yüksek kalkınma sağlanmış olmasına rağmen, yerel girişimcileri harekete geçirmek için tercihli bazı politikalarla atak yapmak mümkün olmamıştır. İlginç olun şu ki, işgücü-sanayi ilişkilerini, ücretler, insangücünün eğitimi ve sosyo-ekonomik alanları düzenleyen politikalar yabancı sermayenin Singapur'da kalabilmesini kolaylaştıracak olumlu ortamı sağlamaya yönelikti.

Singapur'daki özelleştirme programının hedefleri diğer gelişmekte olan ülkelerde gözlenen hedeflerden biraz daha farklıdır. Bu ülkelerin çoğunda özelleştirme, verimsiz çalışan ve kârlılık oranı düşük kamu kuruluşlarını kurtarmayı

amaçlamış ve finansal kaynak yaratmak gibi düşüncelerle yapılmıştır. Öte taraftan, ideolojik bazı görüşlerle devletin ekonomik sınırlarının daraltılması, önem kazanmaya başlamıştır. Ancak, Singapur'da bu tür görüşlerin pek geçerli olmadığını gözlüyoruz. Hükümet açıkça ifade etmiştir ki, özelleştirmeden sağlanacak kaynaklara ihtiyacı yoktur. İlginç olan şu ki özelleştirme devlet güdümlü ekonomik gelişme stratejisinin sınırlarına ulaşıldığından dolayı doğmuştur. 1960-70'li yıllarda devlet ve kamu kuruluşları işletmecisi ve girişimci yaratma hedeflerine ulaştığı için artık bazı kamu kuruluşlarının özel sektöre transferinin zamanı geldiği teması güç kazanmıştır. Singapur'daki özelleştirme politikasına göre, kamu kuruluşlarının özel sektöre transferi sürekli olacaktır. Özelleştirme programının kapsamına, daha çok devletin teşvik edici katılımını yerine getirmiş kuruluşlar veya tamamen olgunlaşmış kamu kuruluşları dahil edilmiştir. Özelleştirme yolu ile elde edilen kaynaklar, yeni faaliyet alanlarına ve devletin kendi varlığının etkin olması gereken kuruluşlara tahsis edilmesi öngörülmüştür (Örneğin, Biyoteknoloji ve diğer yüksek teknoloji alanları gibi).

İkinci olarak, Singapur'da hükümet milli savunmaya ait devlet kuruluşlarını özelleştirme programının dışında tutmuştur. Singapur'da özelleştirilen kamu kuruluşlarının bazıları Tablo 2.1'de gösterilmiştir.

Tablo 2.1 : Singapur'da Özelleştirilen Kuruluşlar

Kuruluş	Satılan Hisse	Gelişmeler
- Mass Rapid Transit Corporation (Toplu hızlı transit ulaşım şirketi)	% 100	Tamamen satıldı
- Singapore Broadcasting Services (Televizyon hizmeti)	Kısmen	Kısmen satıldı
- Telecom (telefon hizmeti)	Belli değil	Satış için önerildi
- The National University Hospital (Universite Hastanesi)	Kısmen	Kısmen satıldı
- Devlet Dış Klinikleri	Belli değil	Genç dış hekimlerine kiralanmıştır
- Singapore Airlines (SIA)	% 37	Devlet hissesi % 63'e düşmüştür
- INTRACO Şirketi	% 13	Devletin toplam hissesi % 13'tür. Tümü satıldı.

Singapur'daki özelleştirmelerde göze çarpan diğer bir gelişme de, sağlık ve eğitim hizmetlerinin özelleştirilmesi için yapılan önerilerdir. Ulusal Üniversite Hastanesinin (The National University Hospital-NUH). % 100 hisseleri devlete

aittir ve yönetiminde otonom bir yapı gelişmiştir. Ayrıca, Ekim 1984'den sonra başlatılan yeni Diş Kliniği programına göre devlet diş kliniklerini, özel kliniklerini açıncaya kadar genç dişçi personele kiralamayı amaçlamıştır. Buradaki başlıca gaye, güçlü bir özel dental klinik sektörünün gelişmesini özendirme ve böylece devletin elinde kalan yeter sayıdaki kliniklerle de, öğrencilere, yaşlı kesime, düşük gelirli gruba ve daha ihtisaslaşmış diş tedavisi isteyen kişilere hizmet götürmektir (Low : 1988:271).

Ancak, Singapur'da hükümetin sağlık hizmetlerinde olduğu gibi, eğitimin özelleştirilmesi gerektiği şeklinde bir eğilimi yoktur. Sağlık sektöründe nüfusun yaşlanması, sağlık ve tedavi giderlerinin artması ve daha modern sağlık cihazlarının maliyetinin artmasının devlet kaynaklarını zorlaması olasıdır.

Mart 1985'de özelleştirme politikasının ilan edilmesinden ve "Özelleştirme Komitesinin" kuruluşundan sonra, bir süre formal bir program ortaya çıkmamıştır. Ancak, hükümet, Singapore Airlines (SIA) şirketindeki hisselerinin oranını azaltmıştır. (Devlet hissesi % 100'den % 63'e düşmüştür). 1985-86 yıllarında Singapur'da, biri konut diğeri gemi inşaatı sektöründen olmak üzere iki kuruluş daha özelleştirilmiştir. Ayrıca gıda sektöründen ve diğeri de havacılık sektöründen iki kuruluşun satılması da gerçekleşmiştir. Bununla beraber devletin INTRACO şirketindeki hisselerinin (% 13 hisse satılmıştır) çok düşük bir fiyatla başka bir firmaya satılması çok tartışmalı olmuştur.

Açıklandığına göre, hükümet özelleştirme programının 10 yılda tamamlanacağını ümit etmektedir. Dolayısıyla Singapur'da çok acil kaynak yaratma endişesi yoktur ve özel sektörün durumu ve gelişmesi göz önünde tutularak uygun bir zamanlama söz konusudur. Singapur'da özelleştirme programının gerçekleştirilmesinde yabancı ve yerel yatırımcıların katılım istekleri ve ne ölçüde buna hazır oldukları önemlidir. 1987 tarihinde, ekonomide görülen "crowding-out" etkisinden dolayı yerel iş adamlarının şikayetleri olmuştur. Ancak, yabancı yatırımcılar ise, piyasa-mekanizmasını destekleyen çeşitli hükümetlerin yarattığı ortamdan memnun gözükmektedir. Çünkü, yabancı yatırımcılar kâr edebilmekte ve kârlarını rahatlıkla transfer edebilmektedir.

Singapur'da uluslararası firmalar (multi-nationals) ile kamu kuruluşları arasında bir işbirliği mevcuttur. Bir görüşe göre, eğer devlet kamu kuruluşlarının işletme hakkını sözleşme ile transfer ederse, uluslararası firmaların yaratılan boşluğu tamamen doldurabileceği ifade edilmiştir. Bazı yorumculara göre (Low : 1988 : 274), eğer devlet teşvik edici tedbirlerle, yerel girişimcileri dinamik bir ulusal politika ile destekleme yoluna giderse, o zaman özel sektörün aşamalı olarak devlet sektörünün yerini alması mümkündür.

Singapur'daki özelleştirme yalnız ekonomiyi canlandırmak için kullanılan bir politika olmayıp, hükümetin siyasal ve ekonomik felsefesindeki temel bir değişikliği temsil etmektedir. Açık olarak, piyasa ekonomisinin etkinsizliği tartışma konusu edilmemektedir; görelî olarak kamu kuruluşları ve işletmeleri verimli ve sağlıklı bir performans göstermişlerdir. Singapur'daki kamu kuruluşlarının çok ayrı ve özel bir konumu vardır; çünkü burada özelleştirme başarısızlığın değil, başarılı olmanın bir sonucu olarak uygulanmıştır. Yukarıda ifade edildiği gibi, Singapur'da çok canlı ve dinamik bir kalkınmaya paralel olarak, kamu kuruluşları da çok önemli başarılar sağlamışlardır.

Delaysıyla, haklı olarak akla gelen soru şu olmaktadır; kamu kuruluşlarında gözlenen bu başarılı performansın, devletin bugünkü müteşebbislik gücüne son verilmesini gerektirmesi çok "paradoksal" bir olaydır.

Avrupa'da ve dünya'da süregelen resasyon nedeniyle Singapur'da hükümetin hangi kuruluşların satılması konusunda yeterli bir değerlendirme yapmadığı için, özelleştirmenin hızı yavaşlamıştır. Ayrıca kamu kuruluşlarının tranfseri mülkiyet ve kontrol hakkının tamamen kaybolması anlamını taşımıyor. Devlet, en büyük hissedar olarak kontrol yetkisini elinde tutmaya devam ediyor.

Özelleştirme sonrası, özel sektörün Singapur'da kalkınma ve gelişmenin motoru olup olamayacağı ciddi olarak sorulan bir sorudur. Öte taraftan, özelleştirmeden sonra, yüksek teknoloji ve yüksek kalkınma gösteren kilit alanlarda ve savunma sanayii alanındaki faaliyetlerde devlet sektörünün etkinliğini sürdüreceği rapor edilmektedir. Hükümetin, kamu kuruluşlarının özel sektöre transferinden sonra uluslararası (MNCS) ve yerel şirketleri başlıca aktör olarak kullanması ve hükümet desteğinin devam etmesi tahmin edilmektedir. Aşında yerel ve uluslararası firmalar, kamu kuruluşları için sözleşmeli (sub-contracting) işletmeler rolü oynamaktadır.

Singapur'da devletin kilit sanayilerdeki rolünü koruması beklenebilir, ancak devletin rolü önemli ölçüde azalmış olacaktır.

2.1. Singapur'da Son Gelişmeler

Singapur'da özellikle 1993 yılında özelleştirme alanında meydana gelen gelişmeleri gözden geçirmek gerekir. Özelleştirme sonrası çok iyi bir konuma gelen Singapur Telecom Şirketi Amerikan firması olan AT ve T ile ortaklık yaparak, Macaristan'da telekomünikasyon alanında yatırım yapmayı düşünmektedir. Eylül 1993 yılında Singapur hükümeti, Telecom kuruluşunun bir kısmını satmıştır.

Singapur Telecomun 1/5 ile 1/4 oranında hisse senetlerinin satılması kararlaştırılmış ve hisse senedi fiyatlarının 18 ile 23 katı bir gelir sağlayacağı tahmin edilmektedir (The Economist : 1993:p. 79) Singapur Telecomun bu satışından elde edilecek kaynak S \$ 3 milyar ile S \$ 4.5 milyar (\$2-3 milyar) dolayında olacaktır. Singapur'un en başarılı devlet kuruluşlarını satışa çıkarmaktaki amacı, dünyada finansal merkez olması isteğidir. 1992'deki gözlemlere göre, menkul kıymetler Borsası satış hacminde dalgalanmalar görülmüş ve fiyat endeksi de aşağıya inmiştir. Bu dönem içinde, Tayland ve Malezya borsaları Singapur'daki borsadan daha da gelişmişti. Bu olumsuz gelişmeye rağmen, Singapur Telekomun hisselerinin borsada satışa çıkarılması etkili olmuş ve borsanın yavaşlamasını frenlemiştir (The Economist : 1993 : p. 80).

Singapur'da, son zamanlarda hisse senedi fiyatlarında bir yükselme gözlenmiştir, bunun da en önemli etkeni Amerikan ekonomisinde gözlenen canlılıktır. Bilindiği gibi, Amerika Singapur'un en büyük ticaret partneridir. Kuşkusuz, Asya'daki bazı ülkelerde kaydedilen gelişmenin de rolü olmuştur. Bunların sonucu olarak, hisse senedi fiyatları Kasım 1992'ye göre % 20 oranında artmıştır. Yeni ihraç edilen hisselerin akışı da piyasayı etkilemiştir. Eldeki verilere göre, 1992 yılı içinde Borsada \$ 2.4 milyar dolayında yeni hisse senedi satılmıştır. 1993 yılında bu rakam aşılmıştır ve birçok yerel şirket yeni hisselerin satışını planlamıştır.

Bu meyanda bir devlet kuruluşu olan Singapore Technologies Industrial corporation (STIC), yeni hisselerini 1993'te satışa çıkarmış, ancak Mayıs 1993'te bu satışı durdurmuştur. Hisselerinin çok pahalı olmasına rağmen, her 12 Singapur'ludan biri, bu hisseler için başvuru yapmıştır. Sermaye piyasasındaki bu şirketin başarısı, Telecom hisselerinin yüksek fiyatlanmasına yardımcı olmuştur.

Singapur Hükümeti, İngiliz Hükümetinin British Telecom şirketinin özelleştirilmesinde yaptığı gibi, yatırımcılara yüksek kâr temin ederek geniş bir tabana yayılması ilkesine ihtiyaç duymamıştır. Buna rağmen, hükümetin biraz olsun yardımcı olduğu söylenebilir.

Singapur'da kişiler zorunlu tasarruf sistemi olan Central Provident Fund (CPF)'ye bağlanmış olan nakitlerinin, önemli bir bölümünü kaybetmişlerdir. Geçmişte Hükümet kişilerin CPF'deki fonlarını kullanmalarında zorluk çıkarıyordu, ancak 1993 yılının son aylarında Hükümet kişilerin bu fonları kullanarak hisse senedi almalarına ilişkin kuralları yumuşatmıştır. Hatta devlet CPF fonlarını kullanmak sureti ile Singapur Telecom hisselerini satın alacak yatırımcılara özel teşvikler sağlamıştır.

Singapur Borsasında işlem gören Telcom hisselerinin, ileride belirli fiyatta iyi bir alım olacağını ifade eden finansal analistler vardır. Singapur Telecomun, uluslararası iletişimde sürdürdüğü 15 yıllık tekel ve mobil telefon alanındaki 5 yıllık tekel gücü ile yerel pazara hakim olması tahmin edilmektedir. İş kesimindeki tüketiciler gelişmekte ve mobil telefonlar için iyi bir pazar teşkil etmektedir.

Bazı yorumculara göre, Singapur Telecom'un uluslararası iş hacmini genişleterek, Vietnam ve Filipinler gibi daha az gelişmiş komşu ülkelerde bu alanda yatırım yapması olasıdır. Bir görüşe göre, Profesyonel yatırımcılar dahi, hisselerin aşırı fiyatlanmasına rağmen Singapur Telecom hisselerinden satın alma riskine girebilir. Bugün, Singapur borsasında işlem gören en büyük şirket Singapore Airlines'dir. Kuşkusuz hava yolları faaliyetleri uluslararası dalgalanma gösterdiği için, Singapur Telecom hisseleri görece olarak daha az riskli görülmektedir.

3. ÇEŞİTLİ ÜLKE DENEYİMLERİ İŞİĞİNDA TÜRKİYE İÇİN ÖNERİLER

Bu bölümde çeşitli ülkelerde izlenen özelleştirme programlarının en önemli ve çarpıcı yönleri vurgulandıktan sonra, Türkiye için bazı öneriler yapılmıştır.

İngiltere özelleştirme deneyiminin birçok boyutu yoğun eleştiri konusu olmuştur. Devlete ait kuruluşların satış değerlerinin düşük tutulması oldukça aşırı olan reklam ve satış değerlerinin düşük tutulması oldukça aşırı olan reklam ve satış giderleri, mülkiyetin öngörüldüğü gibi geniş bir tabana yayılmaması ve özelleştirme sonrası uygulanan "regülasyon" tedbirlerinin yetersiz kalması bu eleştirilerden bazılarını oluşturmaktadır. Ayrıca piyasada rekabet koşullarının yaratılması sonucu, özelleştirilen kuruluşların kârlılık ve verimliliğin önemli bir artış gösterip göstermediğinin analiz edilmesi önem kazanmıştır.

İngiltere'de izlenen mali teşvikler, örneğin vergiden muafiyet, bedelsiz hisse senedi kazanma, taksitle hisse senedi satın alma, hisse senedi ikramiyesi hisse senetlerinin hızla el değiştirmesine ve alternatif yatırım alanlarına (emekli fonları, sigorta tasarruf hesapları, konut tasarruf hesapları) kaymasına engel olmamıştır.

Düşük değerli hisse senetleri (underpricing) açıkça hisse senedi sahipliğini genişletmek için bir politika olarak vurgulanmıştır. Vickers ve Yarrow'un (1988:178) belirttiği gibi, eğer hükümet hisselerin çoğunu halka satış yoluyla

satmaya karar verirse, düşük değerlendirme kaçınılmazdır. Düşük değerlendirme halinde, kısmi satış yapılması önemlidir. Zira böyle bir uygulama sonucunda hazinenin kayıpları azalmış olacak ve Türkiye gibi gelişmiş sermaye piyasası olmayan bir ülkede böyle bir piyasayı geliştirmeye yardımcı olacaktır.

Bununla beraber, düşük değerlendirme hazinenin uzun dönem finansal durumunu kötüleştirebilir. İngiltere'de işçi sendikaları sözcülerine göre özelleştirme sonunda vergi mükelleflerinin £ 1.4 milyar dolayında bir kaybı olmuştur. Kuşkusuz, aşırı düşük değerlendirme önlenmelidir.

Sermaye ve mülkiyetin tabana yayılmasını sağlamak için İngiltere'de olduğu gibi bir dizi mali teşvik tedbirleri alınabilir (parasız hisse kazandırma, satışlarda işçilere tercihli tahsisler, küçük tasarruflulara ikramiye hisseleri gibi). İngiltere'de küçük tasarruflulara ikramiye hisseleri 3 yıl elde tutma sonunda % 10 oranında kabul edilmiştir (Swann : 1988:269). Ayrıca, kişilere yılda £ 2400'e kadar yaptıkları yatırımlarda kişisel hisse senedi havuzuna (pool of equities) girilen hisseler için temin edilen temettü ve sermaye kazançları üzerinde vergi muafiyeti tanınmıştır.

Bununla beraber, yukarıdaki teşvikler İngiltere'de kişilerin uzun süre hisse senedi sahipliği sürdürmelerine yeterli olamamıştır. Dolayısıyla, diğer tasarruf türlerine tanınan özendirilmelerin kaldırılması önerilmiştir.

İngiltere'de gözlemlendiği gibi, Türkiye'de özel sektöre transfer edilen kuruluşlarda tekelleşmelerin önlenmesi ve "regülasyon" politikasının izlenmesi zorunludur. Kuşkusuz, rekabetten korunan firmalar özelleştirmede en yüksek değeri sağlayacaktır. Ancak bu devlet kuruluşlarında görülen verimsizlik ve yetersiz performans, bu himayeci politikaların sonucu idi.

Türkiye gibi bir ülkede, PTT, Petkim, TEK, Erdemir ve THY'nın özelleştirilmesinde "regülasyon" politikasının izlenmesi gerekir. Dolayısıyla, Türkiye'de özelleştirme sonrası doğacak tekelleşmeleri önlemek için "regülasyon" kurumunun tesisi önem kazanmaktadır. Bu gibi kamu kuruluşlarının özel sektöre devri halinde rekabet ortamının gerçekleştirilmesi zaruridir. Etkinlik ve verimliliğin sağlanması rekabet koşullarına bağlıdır. Dolayısıyla, telekoniminasyon alanında, İngiltere ve Malezya'da başarılı olarak izlenen fiyat kontrol sisteminin (RPI-x) formülleri) Türkiye'de uygulanması gerekebilir. Bugün Türkiye'de toptan özel sektöre transfer edilen bir kamu kuruluşu yoktur. Ancak ileriki yıllarda bu politikanın kapsamı gündeme girebilir. Kuşkusuz, böyle bir regülasyon formülü, artan verimliliğin sağlanmasında içsel bir teşvik yaratabilir.

Aynı şekilde, THY'nın özelleştirilmesinde, hava hatlarının dağıtımı bir sorun olarak ortaya çıkabilir. Rekabet koşullarının tesisi için sivil havacılıkta hava

hatlarının dağıtımında özel hava yolları firmaları arasında yaratılacak rekabetin avantajları önemlidir. Ancak, daha önceki hava hatlarından yoksun bir THY, özelleştirmede daha az çekici olabilir. Dolayısıyla, bu çelişkinin göz ardı edilmesi kolay değildir.

Türkiye açısından Sanayi ve Ticaret Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı tarafından belirsiz bir şekilde yerine getirilen devlet "regülasyon" fonksiyonunun Kamu Ortaklığı İdaresi (KOI) bünyesinde bağımsız bir organa verilmesinin yararı açıktır. Tekellerin ve Oligopol firmaların fiyat, kâr marjları, mal veya hizmet kalitesi ve tüketici yararını göz önünde tutan sürekli ve tutarlı bir regülasyon mekanizmasının işler hale getirilmesi gereklidir. İngiltere ve Malezya'da yürütülen "regülasyon" politikasının Türkiye açısından yol gösterici olabileceği ileri sürülebilir. Türkiye'de rekabet ve Antitrust yasasının hayata geçirilmesi ve bu yasanın bir gereği olarak Birleşme ve Tekeller Komisyonunun (Mergers and Monopoly Commission) kurulması kaçınılmaz bir adımdır. Bu meyanda, özelleştirme nedeniyle devredilen kamu kuruluşlarının kârlılık ve iç etkinliğini (internal efficiency) ölçmek için KOI bünyesinde veya ondan bağımsız özerk bir devlet kurumunun kurulması önemli bir karar olacaktır.

Fransız özelleştirme örneğinde olduğu gibi hissedarların aşırı derecede dağılması, hissedarı firma yönetimi üzerinde yeterli denetim sağlama yeteneğinden yoksun bırakabilir. Böyle bir durum, etkinliği ve verimliliği olumsuz yönde etkileyebilir.

Sermaye piyasasının özelleştirmeye katkıda bulunabilmesi, yönetim üzerinde bir disiplin sağlanmasına bağlıdır. Dolayısıyla, "çekirdek hissedar" grubu (hard-core share holders) oluşturulmasını gerektirmektedir. (Fransa'da bu kor gruba yabancı firmalar da girmiştir). Bu kor grup, yöneticileri monitör edebilmekte ve arzu edilmeyen el değiştirmeleri (takeover) engelleme yetkisine sahiptir. Bu grubun, teknoloji ve ticari çerçevedeki gelişmelerin ışığında yöneticilik yapmaları da şart koşulmuştur. Bu çekirdek grubun içinde kurumsal yatırımcıların görev alması da yararlı görülmüştür.

Fransa'da olduğu gibi, yabancı hissedar ile işçilere belirli kotaların konulması yararlıdır. Yabancı hissedarlara konan bu kısıtlama (Fransa'da % 20'dir) yabancı hissedarların firmayı ele geçirmelerine engel olmak içindir. Dolayısıyla, Türkiye'de, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesinde uluslararası borsalara açılmalıdır, ancak devletin "altın hisse" sahibi olması da öngörülmelidir.

Bilindiği gibi "karma hissedarlar" gurubunun varlığı ve hisse fiyatlarının düşük tutulması, Fransız özelleştirme politikasının başarısında önemli rol oynamıştır. Fransa'da tasarrufların hisse senetlerine dönüşmesi de diğer bir etken ol-

muştur. Fransa'daki özelleştirmede başlangıçta bankalar, sigorta şirketleri, cam ve elektronik sanayii, televizyon şirketi ve Renault Firmasının bazı hisseleri satılmıştır.

İtalya'da en etkin özelleştirmeyi 1983'de gerçekleştiren IRI holdingi çeşitli özelleştirme teknikleri izlemiş ve bu (a) az sayıda hisselerin satışı (b) işletme hakkının devri ve (c) büyük ölçüde hisse senedinin borsada satışı şeklinde olmuştur. İtalya'da satılan firmaların büyük bir kısmı, küçük kuruluşlardır. Ancak, önemli ve çekici bazı kuruluşlar da satılmıştır. Örneğin, İtalya'da Maccarese, SME de (gıda sanayii) satılan hisse oranı da, yıldan yıla değişmiştir. Artan bir oran, hızlanan bir özelleştirmenin ölçüsü olmuştur.

İtalya'da iki büyük holding olan IRI ve ENI'ye bağlı kuruluşların satışı çeşitli aşamalar göstermiştir. ENI Holdingine bağlı kuruluşların özelleştirilmesinde hız, 1986'dan sonra azalmıştır. Hatta, sanayi şirketlerindeki devletin azınlık hisseleri artmıştır. Daha istikrarlı özelleştirme, hizmet sektöründe gözlenmiştir. Ancak, İngiltere'de olduğu gibi bu kuruluşların toptan satışı gözlenmemiştir. Stratejik nedenlerle devletçe kontrol edilen bazı kuruluşlarda, daha rijid bir direnme olmuştur. Bu esnek olmayan tutum ayrıca, kamu kuruluşlarının sosyal hedeflerinden de kaynaklanmıştır. İtalya'da, özelleştirme yoluyla, kaynak ve fon yaratma eğilimi siyasal gündemde önemli bir yer işgal etmiştir. Özelleştirme, kısmi hedeflerin gerçekleşmesine yardımcı olmuş, yoksa üretim kapasitesinde bir artış sağlamamıştır, salt mülkiyetin veya kontrolün el değiştirmesi yetersiz sayılmıştır.

İtalya'da büyük ölçekteki satışlar sorunlar yaratmıştır. IRI'nın bazı satışları (Roma'ya yakın çiftlik gibi) mahkeme kararı ile engellenmiştir. Keza, IRI'ya bağlı San Giorgio'nun (araç ve teçhizat imalatı) özelleştirilmesi siyasi bir baskıya yol açmış ve sonuçta yeni devralan firma tüm personeli tutmaya mecbur kalmıştır. İtalya'da telefon hizmetinin (SIP) sadece % 30'unun satışı yapılmıştır ve devlet kontrolü yine elinde tutmuştur.

Devletin Alitalia'daki hissesi % 99.9'dan % 84.5'e düşmüştür, böylece kısmi bir satış gerçekleşmiştir. ENI Holdinge bağlı petrol ve gas boru hattı işletmesinin (Saipem) bazı hisseleri de satılmıştır. İtalya da ilginçtir, devlet kontrolünün tamamen özel sektöre transferi yerine, kaynak yaratmak önem kazanmıştır. IRI'nın kaynaklarını sürekli israf eden ve kâr etmeyen işletmelerin satışı öncelik kazanmıştır. Ayrıca, çekici ve kârlı firmalardaki yönetimde kontrolünü sağlayacak asgari hisse payının üstündeki hisselerin satışı da gerçekleştirilmiştir. Açık ki, İtalya'da özelleştirilen kuruluşların çoğunluğu küçük ve büyük zararlar eden şirketlerdi. İtalya'da 1981-86 döneminde 22 sanayi kuruluşu satılmıştır.

İtalya'da ve Meksika'da olduğu gibi, Türkiye'de de Hazine kaynaklarını israf eden ve kâr edemeyen kuruluşların elden çıkarılması uzun dönemde ülke ekonomisinin lehinedir. Çünkü sürekli olarak devlet kaynaklarını emen bu tür kuruluşların ekonomiye yüklediği maliyet yüksektir. kaldı ki, zarar eden kuruluşların borçlarının devletçe üstlenilmesi ve piyasada cazip kılınması gerekebilir. Bunun alternatifi ise, bu kuruluşların tamamen kapatılmasıdır. Meksika, Arjantin ve Malezya'da bu yönde geniş bir uygulama gözlenmiştir.

Türkiye'de sürekli zarar eden kuruluşların özelleştirme programı kapsamında, kapatılması gerekliliği ciddi olarak düşünülebilir. Bu yönde ciddi bir siyasal kararlılığın ve cesaretin gösterilmesi kaçınılmazdır. Meksika, Arjantin ve Malezya bu cesareti göstermiş ve kamu oyunu ikna etmekte zorlanmamıştır.

Malezya, özelleştirme politikasının uygulanmasında diğer ülkelerden farklı bir yöntem izleyerek BOT ve BOO (build-operate-transfer ve built-operate-own) sistemlerinin özellikle alt-yapı sektörü ile kamu hizmet sektöründe yaygın, bir şekilde kullanmıştır. Malezya'daki bu çarpıcı metod, bugün Güneydoğu Asya, Güney Asya, Doğu Avrupa ve Latin Amerika'da alt-yapı sektörlerinin özelleştirilmesinde örnek alınmıştır. Bu yöntem, özelleştirmenin yeni alanlara girmesini sağlamış ve ayrıca devlete alternatif finans kaynağı yaratmıştır.

Malezya'da özelleştirme sadece, mevcut devlet varlıklarının satışını içermiyor, aynı zamanda yeni alt yapılar (infrastructure), yani köprüler, kara yolları, su dağıtım şebekesi, hava alanları ve liman terminaleri gibi alt-yapı yatırımlarını tesis etmek için özel sektör tekliflerini de ihtiva ediyor. Malezya'da 7 yıldır uygulanan özelleştirme esnasında 37 büyük kuruluşun devri tamamlanmıştır. Bu arada, ek olarak diğer holding şirketlerine 40 kadar firma da satılmıştır. Malezya'da bugüne kadar devlete ait varlıkların satışından sağlanan gelir \$ 6.3 milyarı bulmuştur. Devletin özelleştirmeden sağladığı gelirin bir kısmı da, kiralama (leasing) geliri şeklinde olmaktadır. (Örneğin Klang Container Terminal Şirketinin 1985'de kiralanması gibi).

Malezya'da en önemli özelleştirmeyi, Malezya Deniz Nakliyat Şirketi (MISC), Malezya Hava Yolları (MAS), Telecom Malezya (telekomünikasyon) Ulusal Otomobil Market Proton ve Ulusal Elektrik Kuruluşu (Tenaga Nasional - TEN) teşkil etmiştir. Çoğunda devletin hissesi azalmıştır, ancak toptan satış gerçekleşmemiştir (Malezya Hava Yollarında devlet hissesi 1985'te % 62'ye, daha sonra % 42'ye düşmüştür. Deniz Nakliyat Şirketinde ise % 60.8'den % 48'e kadar düşmüştür).

Malezya'da bu satışlar sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunmuş ve Kuala Lumpur borsasının önemli bir rol oynadığı görülmüştür. Ancak, İtal-

ya'da olduğu gibi Malezya'da kamu kuruluşlarının kısmi özelleştirilmesi gerçekleşmiş ve böylece devlet çoğunluk hisselerin sahibi olarak kontrolü elinde tutmuştur (devlet hissesi proton şirketinde % 70, Malezya Telekom'da % 75 ve Tenaga Nasional'de % 76'dır).

Malezya'da göze çarpan bir özellik de, özelleştirmede konteniyer terminal, uluslararası deniz nakliyat, çimento imalat şirketi, otomobil şirketi, tatil köyleri, uluslararası oteller, taşocakları satış yoluyla; su projeleri, istasyon projeleri, kara yolları BOT, BOO yöntemiyle ve hidro baraj, radyo istasyonları işletme sözleşmesi (management Contracts) ve konteniyer terminalleri kiralama (leasing) ile gerçekleşmiştir.

Yukarıda incelenen ülkelerden İtalya ve Fransa'da olduğu gibi Malezya'da da kamu sektöründe çalışan işçi kesiminin direniş göstermesi birçok özelleştirmenin gecikmesine neden olmuştur. Kuşkusuz, işçilerin özelleştirme sonrası işten çıkarılacağı ihtimali, bazı direnişlere sebep olmuştur. Aynı şekilde, tüketiciler de, subvansiyonsuz mal fiyatlarının, özel sektöre tranfseri halinde daha yüksek olacağını tahmin etmişlerdir.

Türkiye'de, Malezya'da olduğu gibi, hükümetin işçilere, devredilecek kuruluşlarda çalışmalara devam edecekleri garantisini vermesi, işçilere yeniden eğitim sağlanması, yeni iş yerlerine yerleştirme programlarının vadedilmesi ve bazı hallerde tazminat paketleri önermesi ve işçilerin hisse senedi sahibi olabilecekleri telkinlerini yapmak suretiyle haklı olan endişe ve direnişlerini azaltmaya gayret etmesi gerekir.

Özelleştirmelerde karşılaşılan sorunlardan birisi de, yasal kısıtlamalar ve özellikle kamu kuruluşlarında çalışan personeli koruyan yasalar ve sosyal güvenlik sistemidir. Mali yasaların da, özel sektörün daha verimli çalışmasını temin edecek şekilde düzenlenmesi ve değiştirilmesi gerekir. Bunlar, en önemli sorunlar olarak Malezya'da ortaya çıkmıştır.

Türkiye'de sermaye piyasası gelişme eğilimi göstermekle beraber, hala derinlikten yoksun ve sınırlı bir likiditesi vardır. Bu Malezya'da da böyledir; ancak orada kamu kuruluşları satışlarında aşırı taleble karşılaşmıştır. Örneğin Proton (devlet otomobil imalatı) işletmesine ait hisse senetleri 150 milyonu bulmuş ve borsada karşılaştığı talep, hisse senedi sayısını 6 kez aşmıştır (Hensley ve White : 1993 : 77). Sermaye piyasasının absorbe etme kapasitesinin gelişmekte olan ülkelerde sınırlı olduğu bir gerçektir; ancak yatırımcıların diğer yatırım alternatiflerinden- özellikle, emlak alım, döviz ve altın gibi- vazgeçerek hisse alımına yönelmelerini sağlayıcı özendirici tedbirler alması önem kazanmaktadır. Ekonomide gözlenen enflasyonist baskılar ve istikrarsız gelişmenin de rolü önemlidir.

Dolayısıyla, özelleştirme programının beklenen ölçüde başarılı olması için, zamanlama da göz ardı edilemez.

Malezya'da özelleştirmenin 1983'den itibaren sürekli gelişmeler göstermesine rağmen beklenen sonuçlar elde edilememiştir, çünkü hükümet kötü bir zamanlama yapmış ve programı başlattığı zaman ekonomide çarpıcı bir durgunluk yaşıyordu. (Hensley ve White : 1993 : 78). Bütün bu koşullara rağmen, Malezya'da kamu kuruluşlarının transferi hızlanmış ve 1991-95 döneminde kamu işletmeleri satışından elde edilecek gelirin \$ 6.5 milyarı bulması beklenmektedir. Yabancı şirketlerin katılımı teşvik edilmiştir.

Malezya'da 1991-95 döneminde 246 kamu kuruluşunun özelleştirileceği açıklanmıştır. Master plana göre, kuruluşlar 2 yılda, 2-5 yılda ve 5 yıldan fazla bir sürede özelleştirilecek kuruluşlar olarak ayrılmıştır. Yeniden reorganize edilecek olanlar ve buna gerek olmayan kuruluşlar diye de ayırım yapılmıştır.

Türkiye'de Malezya örneğinde olduğu gibi, özelleştirmede BOT/BOO yöntemlerini kullanarak, özelleştirmeyi yeni alanlara sokmak için bir araç olarak düşünmeli ve özellikle alt-yapı sektörlerinin özelleştirilmesinde yararlanmalıdır. Çünkü, yap-işlet-devret sistemi devlete aynı zamanda ek finans kaynakları yaratmaktadır.

Malezya'da hemen hemen \$ 8.2, milyar tutarındaki projelerin hepsi (alt-yapı, karayolları, su dağıtımı, ekspres yollar, demiryolları) BOT sistemi ile özelleştirilmiştir; Türkiye'de, bu sistemi başarılı bir şekilde uygulayabilir. Bu amaçla, bu yöntemin niteliği icabı gösterdiği finansal, teknik ve yönetsel üstünlükler nedeniyle, geniş ölçüde yabancı firma ortaklığını gerekli kılacaktır.

Dolayısıyla, Türkiye'de hükümet halen uygulanmakta olan BOT sisteminin özellikle hava alanları, serbest ticaret bölgeleri, demir yolları, kara yolları, su hizmetleri, çevre temizliği ve enerji projelerini de içermesi yararlı olabilir. Özellikle, çağdaş projelerin yüksek teknoloji ve sermaye yoğun nitelikleri, bu yöntemi, ileride daha da geçerli kılacaktır. Malezya'da izlenen bu politikanın yakından incelenmesi yararlıdır.

Malezya'da oldukça gelişmiş bir sermaye piyasası vardır ve Kuala Lumpur borsası dünyada gelişmekte olan sermaye piyasalarının en dinamiğidir. 1990 başında işlem gören hisselerin yıllık değeri M \$ 18.5 milyarı bulmuştur. KLSE borsasında hisse senetlerinin çoğunu sanayi hisse senetleri (% 48) ve emlak ve finans sektörü hisseleri teşkil etmektedir. Borsada anonim şirketler ve diğer şirketler toplam hisselerin % 70'ine sahiptir; kişilerin hisse sahipliği oranı ise % 19'dur (Adam, Cavendish, Mistry : 1992:262).

KLSE'nin son yıllarda göze çarpan bir özelliği de, uluslararası portföy yatırımlarını çekmesidir. Halen, Malezya borsasında 49 ülke fonları listeye girmiştir.

Malezya'da sermaye piyasasının regülasyonuna özel bir önem verilmiştir. 1983'te çıkan bir yasa ile aşırı spekülasyon, insider trading ve diğer hisse senedi hilelerinin denetimi sağlanmıştır. Söz konusu yasa, lisanslama, dealers'lerin regülasyonunu ve listeleme kurallarını ve borsasının düzenli çalışmasını temin edecek ilkeleri gösterir. Sermaye Hisseleri Komitesi (CIC) listeleme ve piyasa regülatörü fonksiyonunu yerine getirmektedir.

Özelleştirme nedeniyle kamu kuruluşlarının satışı, Malezya sermaye piyasasını olumlu yönde etkilemiştir. Kamu varlıklarının satışından sağlanan gelir M \$ 216.4 milyonu bulmuştur. Toplam satış ise M \$ 437.6 milyona yaklaşmıştır. Ancak bunlara rağmen, özelleştirme yolu ile kamu sektörü kontrolünde önemli bir azalma olmamıştır. "Altın hisse"nin payı göz önünde tutulursa, kamu hisseleri ihracı mülkiyet ve devlet kontrolünün özel sektöre transfer edilmesinde fazla etkili olmamıştır.

İngiltere'de özelleştirmede görüldüğü gibi Malezya'da da genelde düşük değerlendirme yapıldığı hallerde (MISC gibi) hisse sahipleri hisselerini, kısa sürede kârla satmışlar ve neticede hisse senedi yoğunluğu tekrar geri dönerek kamu veya yarı kamu hissedarlara dönüşmüştür.

Türkiye'de de özelleştirme sonucunda hisselerin belirli kişi ve kurumlarda yoğunlaşmasını önlemek için, özendirici tedbirler alınması düşünülebilir.

Türkiye'de sermaye piyasası ve menkul kıymetler borsasının hızlı bir tempoyla gelişmesi için özel sektör firmalarının borçlanma yerine, öz sermaye artırımına yönelmesi çok önemli bir gelişme olacaktır. Dolayısıyla, Türkiye'de her şeyden önce, özel sektörün özelleştirilmesine gerek vardır. Özel firmaların borsaya girerek halka açılması sermaye piyasasının hızla gelişmesine katkıda bulunabilir.

1986-1992 döneminde, Türkiye'de sermaye piyasası önemli gelişmeler kaydetmiştir. Başlangıçta borsada 50 firma kote edilmişken, bu sayı 1991'de 110'a yükselmiş ve bu firmaların piyasa değeri 55 trilyon TL'na ulaşmıştır (Yeni Ekonomi : 1991:3). Bu arada Ağustos 1989'da çıkan 32 sayılı kararname, yabancı şirketlerin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na girmelerinde etkin bir rol oynamıştır. 1990 yılında borsada ticareti yapılan hisse senedi değeri 15 trilyon TL'na ulaşmıştır (Yeni Ekonomi : 1991:3). Bununla beraber, Türkiye'de izlenen değişken faiz ve döviz politikaları ve kontrol altına alınamayan enflasyon

nedeniyle gözlenen olumsuz ekonomik performansın, sermaye piyasasının hızla gelişmesine engel teşkil etmiştir.

Özel sektör firmalarının hisse senedi ihracı yoluyla kaynak yaratmaları önemlidir, ancak ikincil piyasasının geliştirilmesi ve mutual funds, unit trusts ve diğer finansal kurumların geliştirilmesi de gerekir. Kaldı ki, bağımsız audit firmalarının işlevi artırılmalı ve standart muhasebe ve şeffaf bilanço sisteminin yaygınlaştırılması, piyasa ve firmaların kârlılığı konusunda halkın bilinçlendirilmesi kaçınılmazdır. Sermaye piyasasının gelişmesi, bir bütün olarak bu faktörlere yakından bağlıdır.

KAYNAKÇA

MALEZYA

- 1) ADAM, Christopher; Cavendish, William and Mistry, Percy S, (1992) Adjusting Privatisation- Case Studies from Developing Countries, Heinemann Educational Books Inc. pp. 211-258.
- 2) HENSLEY, Mathew, L. and White, Edward P (1993); The Privatisation Experience in Malaysia-Integrating Build Operate-Own and Build- Operate-Transfer Techniques within the National Privatisation Strategy. The Columbia Journal of World Business, Spring 1993. pp. 70-82.
- 3) LEEDS, Roger (1989); Malaysia : Genesis of a Privatisation Transaction, World Development, Vol. 17, No. 5 pp. 741-756.

SINGAPORE

- 1) The Economist (1993); Singapore Telecom-Pick a Number, June 19 th-25 th, 1993, London, pp. 79-81.
- 2) LOW, L. (1988); Privatisation in Singapore, in, Cook, P and Kirkpatrick, C (eds) Privatisation in Less Developed Countries, Wheatsheaf Book, London, Sussex.
- 3) PIRIE, Madsen (1988); Privatisation, Wildwood House, London.

Selahattin Tuncer

Değerli konuklar, Doç. Dr. Cevat Karataş, hem kendisine ait Güneydoğu Asya, hem de Ziya Öniş'e ait Latin Amerika'daki özelleştirme deneyimleri ve bundan Türkiye'nin alacağı dersleri, 40 dakikalık bir süre içinde bize özetlediler. Kendisine teşekkür ederiz. Hem tebliği için hem de zamanı iyi kullandığı için. Şimdi oturumun ikinci tebliğine geçiyoruz. Prof. Dr. Orhan Şener arkadaşımız bize Türkiye'de kamu sektörünün optimal büyüklüğü hakkında bir tebliğ sunacak. Bildiğiniz gibi, Türkiye Cumhuriyeti 1923'de kurulmuş, yeni ve modern bir devlet, fakat 70 senelik bir süre içinde Türkiye Cumhuriyeti dünyanın en hantal, en bürokrat ve en yavaş işleyen devleti haline geldi. Bu müthiş bir çelişki. Şimdi Türkiye'de gerçekten kamu sektörünün optimal büyüklüğü ne olmalıdır, özellikle Türkiye Cumhuriyeti hakikaten ekonomik bakımdan ve kamu sektörü bakımından küçülmeli mi? Gayet enteresan bir konu bu. Orhan Şener arkadaşımız tahmin ediyorum çarpıcı bazı açıklamalarla bu konuya açıklık getirecek. Şimdi söz kendisinin. Buyurun.

Orhan Şener

Teşekkür ederim Sayın Başkanım ve değerli meslektaşlarım. Hepinizi saygıyla selamlarım. Konum gerçekten çarpıcı olacak. Şöyle ki gördüğüm kadarıyla son yıllarda çok az sayıda akademisyen dışında, politikacılar, medya ve hatta bilim adamları Türkiye'de devletin payının büyük olduğunu, derhal küçültülmesinin gerekli olduğu konusunda hemfikirler. Ben yaptığım bir bilimsel çalışmaya göre bunun tersinin doğru olduğunu gördüm. Tabii Türkiye'de yaşanmakta olan kavram kargaşası da kamuoyundaki bu yanlışın temeli olmakta. Acaba Türkiye'de devletin ekonomideki büyüklüğü ya da payı gelişmiş olan ülkelerle karşılaştırıldığında gerçekten büyük mü, küçük mü? Bu önemli bir soru. Bu konuya ilişkin olarak çalışmamı iki yönde düzenledim.