

İKTİSADİ KALKINMA İLE İLGİSİ BAKIMINDAN ENFLASYON (*)

Yazanlar : E. M. Bernstein - I. G. Patel

Çeviren : M. Mekin Dincer

İktisadî kalkınma hareketi fevkalâde mudil bir hâdisedir. Mekanik tehzizatın tedarikinden çok daha fazla şeyler gerektirir. Bu hal, yeni istihsal alanları ve metodlarına karşı daha anlayışlı ve istekli bir davranış, müesses hukukî düzende yatırım ve teşebbüsleri teşvik edici mahiyette bazı değişiklikler ve yeni istihsal metodlarını daha müessir hale getirecek şekilde teknik ve idarî ehliyet ister. Aynı zamanda, yeni istihsal metodlarını kolaylıkla intibak edebilecek kabiliyette sağlam ve iyi yetişmiş bir iş gücüne de ihtiyaç gösterir. Böyle bir muhit ise bir anda yaratılamaz. Bu şartlar, daha ziyade ekonominin bir kaç sektöründe yavaş yavaş belirir. Kalkınma için gerekli imkânlar bu suretle açılmış olur ve bu imkânlar, memleketin o muayyen sahalardaki kalkınmaya cevap verme derecesine göre genişler.

Az gelişmiş sayılmanın ölçüsü

İktisadî noktaî nazardan, az gelişmiş bir memleketin tarifi için ele alınacak en makul esas, o memleketin sınılaşma derecesi değildir. Bazı memleketlerin sınıî istihsolden doğan gelirleri çok düşük olduğu halde, ziraî istihsolden pek yüksek gelir elde etmeleri mümkündür. İktisadî bakımdan az gelişmiş bir memleketin en bariz vasfı, gerçek gelir seviyesi ve adam başına düşen gelirin artma derecesidir. Kısacası, az gelişmiş memleket, adam başına düşen milli hasılanın düşük olduğu ve istihsalın de ağır inkişaf ettiği bir memleket demektir. (1) Mamaafih, gerçek gelirler hakkındaki bilgiler de büyük bir ihtiyatla tefsir edilmelidir.

(*) Milletlerarası Para Fonu tarafından yayınlanan Staff Papers adlı derginin Kasım 1932 tarihli sayısından (Cilt : II, Sayı : 2, Sahife : 363-398) tercüme edilmiştir.

(1) Birleşik Devletler'de ve Kanada'da 1933 ile 1943 arasındaki on yılda adam başına düşen gerçek gelir aşağı yukarı yüzde ell nispetinde, Güney Afrika Birliği'nde ise hemen hemen yüzde 25 nispetinde artmıştır. Fakat meselâ Mısır ve Hindistan'da harp sonrası yıllarında adam başına düşen gerçek istihlâk 1933 yılına nispetle biraz daha azalmış ve adam başına düşen gerçek gelir 1938 den beri belki de artmamıştır.

Çünkü, para-fiat esasına dayanan gerçek gelir mukayeselerinde daima geniş bir hata payı vardır; meselâ dahilde kullanılan mallarla ithal ve ihraç mallarının fiatları memleketten memlekete çok değişir. Gerçek gelirlerdeki değişikliklerde şu hususa da dikkat edilmelidir ki, ticaret hadlerindeki bir iyileşme gerçek gelirlerde bir artma şeklinde tezahür edebilir. Halbuki, gerçek gelirlerde bu şekildeki bir artışla istihsalin verimliliği artmış değil, iyi bir piyasa durumu ortaya çıkmış demektir.

İktisadî kalkınma için alınacak her tedbir geniş yatırımları gerektirmez. Ekonominin bazı sektörlerinde pek mütevazî bir sermaye yatırımı istihsalde müsait neticeler verebilir. Bu bilhassa ziraatte böyledir; daha iyi tohum seçilmesi, daha fazla ölçüde gübre kullanılması, salgınlarla mücadelede daha fazla gayret gösterilmesi ve mahsuller için müte-nasip bir nadas usulü tatbik edilmesi, istihsalde şaşırtıcı artışlar doğurabilir. İstihsalde bu yollardan elde edilecek ıslahat ise, malî imkân-lardan ziyade memlekete şamil ziraat teşkilâtı vasıtasıyla yürütülecek pratik tedrisata dayanır. Dördüncü Nokta Programı'nın tatbikinde ele alınan esas, istihsalin verimliliğini arttırmak için bir memlekette bu türü imkânların bulunup bulunmadığı hususuydu. Bir memleket ekono-misinin ziraatide içine alan öyle geniş ve önemli sektörleri vardır ki, bu alanlarda iktisadî kalkınma inşaat ve teçhizat için epeyce yatırım gerektirir. Bilhassa nakliyata, muhaberata ve lüzumu halinde sulama işlerine yapılacak geniş çaptaki yatırımlara esas teşkil edebilir.

Az gelişmiş memleketlerin bariz vasıflarından biri de bunların ya-rırım için ayırabildikleri kaynakların zaten pek düşük olan millî hası-lalarının umumiyetle pek küçük bir kısmı olmasıdır. Bu nispet, gelişmiş memleketlerde bir hayli yüksektir. Meselâ son yıllarda Birleşik Devletler ve Kanada'da millî hasılanın yüzde 15 ilâ 18 inin safi özel yatırımlara kullanılmasına karşılık, az gelişmiş memleketlerin çoğunda bu nisbetin ancak yarısı kullanılmıştır. Hindistan'da "yerli kaynaklardan finanse edilen yatırımların toplamı millî gelirin yüzde 2,5 kadardır." (2) Bu çapta bir yatırım ise artan nüfus için asgarî şartlarda sığınmak ve gerekli teçhizatı sağlamaya ancak yetmekte ve memleketin istihsal verimliliğini arttıracak projelere yatırabilmek için geriye pek az bir meblâğ kalmak-tadır.

Az gelişmiş memleketler, bazan da, teknik bakımdan imkân dahi-linde ve kâr getirebilecek şekilde ve tatbiki mümkün olan projelere yer-li tasarruflardan yatırım sağlayamayan memleketler, diye de tarif edilebilir ki, bu kıstas ta pratik bir kıstas değildir. Bu ölçüyle dünya çapın-

(2) Kolomba Plânı (İngiliz Milletler Camiası İstişare Komitesi'nin Rapo-ru 1950).

da bir enflasyon halinde bütün dünya az gelişmiş memleket durumu arzedecektir, çünkü bu takdirde hiç bir memleket teşebbüs için hazır projelere yapılacak yatırımlara ayrılacak tasarrufu sağlayamaz. Tediye muvazeneleri açık veren ve yatırımlarını karşılayacak tasarruf sağlayamıyan her memleketi az gelişmiş memleket saymak ta doğru değildir. Devamlı olarak sermaye ithal eden memleketler olarak Kanada ve Avustralya'yı hatırlamak faydalı olur. Her halde bu ikisini de iktisaden az gelişmiş memleket saymak doğru olmasa gerektir.

Tasarrufların Mevcudiyeti

İktisaden az gelişmiş memleketlerde yatırımların nispeten düşük seviyede olması muhtelif amillere atfedilebilir. Daima olmasa bile, ekseriya, yeter derecede yatırım yapılmamasının sebebi, tasarrufların âdemi mevcudiyetidir. Az gelişmiş memleketlerin çoğunda kârlı ve verimli yatırım fırsatları olduğu halde bu fırsatlar kaçırılmaktadır; çünkü, kâfi derecede tasarruf ve finansman imkânı yoktur. Yatırımların kıfayetsizliği tasarruf noksanının kâfi bir delilidir. Bazılarındaki büyük servet müsavatsızlıkları dolayısıyla zengin sınıfların epeyce tasarrufları varsa da, bu hâl, yani tasarruf noksanı, bilhassa düşük gelirli memleketlerde böyledir.

Birleşik Devletler'de ve Kanada'da aşağı yukarı enflasyoncu olmayan şartlar altında, şahsî tasarruflar millî gelirin yüzde 4 ilâ 6 sı nispetine yükselmektedir. Hattâ bazen, kullanılabilir şahsî gelirin epeyce yüksek nispetlere çıktığı da olur. Daha yüksek nispetlere bilhassa şirket halindeki teşebbüslerin tasarruflarında rastlanır ki bu nevi tasarruflar millî gelirin yüzde 5 ilâ 8 ine yükselebilir. Gerçek gelirlerin safi miktarı, Birleşik Devletler ve Kanada millî gelirlerinin yuvarlak hesapla yüzde 15 ine baliğ olmaktadır. Bu meblâğa devlet hesaplarının fazlalarını (varidat fazlası), sosyal güvenlik için ayrılan ihtiyatlar ve diğer resmî ihtiyat fonlarını ilâve (veya açığı bu meblağdan düşmek) suretiyle memleketin safi tasarruf yekûnû elde edilmiş olur. Bu safi tasarrufları meydana getiren unsurların miktarı yıldan yıla artıp eksilebilir fakat, Amerika ve Kanada gibi yüksek gelirli memleketlerde tasarrufların yekûnu umumiyetle, millî gelirin önemli bir nispetini teşkil eder.

Az gelişmiş memleketlerdeki tasarruf hareketleri hakkında mufassal ve tam bilgi yoktur. Fakat, eldeki eksik bilgilere göre ticaret ve sanayi ile meşgul olmayan zümrelerin tasarruf müesseseleri vasıtasıyla yapabildikleri şahsî tasarrufların umumî seviyesi pek düşüktür. Meselâ Filipinler'de Posta Tasarruf Sandıklarıyla diğer bankalardaki vadedeli mevduat ve tasarruf mevduatı 1948 den 1951 e kadar yılda ortalama olarak 18 milyon pezo'ya baliğ olmuştur. (1 pezo = 0,50 Amerikan Doları).

Sigorta şirketlerinin kanunî ihtiyatları da 1949 ile 1951 yılları arasında ortalama olarak ancak 16 milyon pezo'ya yükselmiştir. Şüphesiz, iş ve ticaretle meşgul olmayan zümrenin tasarrufları başka şekiller almakta ve belki de kâğıt para ve meskukatın biriktirilip saklanmasına münceer olmaktadır. Lâkin, imar hareketlerine yapılan yatırımlardan veya memleket dışına çıkarılan kazançlardan anlaşıldığına göre, aynı devre içinde iş adamlarının tasarrufları çok fazladır.

Az gelişmiş memleketlerde tasarruf müesseselerine intikal eden şahsi tasarrufların miktarını belirtmek için Filipinler'den biraz daha yüksek gelir seviyesine sahip olan Brezilya'ya bakmak daha uygun olacaktır. Bu memleketteki devamlı enflasyon hali, şahsî tasarrufların tasarruf müesseselerine, hatta, vadesiz mevduata bile yönelmesine engel olmaktadır. Mamaafih, bu hale rağmen, düşük ve orta derecede geliri olanların da epeyce para biriktirdikleri anlaşılmaktadır. Meselâ, millî gelirin hemen hemen 200 milyar kruzerya'ya yükseldiği 1949 yılında Federal ve Eyalet Tasarruf Bankalarındaki vadesiz mevduatla ticaret bankalarındaki vadeli mevduat hesapları 4,3 milyar kruzeryo'ya baliğ olmaktaydı (Tablo 1). Mamaafih bu meblağa iş adamlarının mevduatındaki bazı artışlar da dahildir. (1 kruzeryo \equiv 0.054 Amerikan Doları). Sermaye sağlayan bankaların teknik ihtiyatlarındaki artış 244 milyon kruzeryo ve sigorta şirketlerinin teknik ihtiyatlarındaki artış ise 368 milyondur. Ayrıca, Devlet Memurları Kurumu hariç, sosyal sigorta sandıkları ve kurumlarının mevcudatına da 3,6 milyon ilâve edilmiştir.

TABLO 1. 1946-49 yılları arasında Brezilya'da Tasarruf Müesseselerine intikal eden Şahsî Tasarrufların Millî gelir ile münasebetleri

Yıllar	Şahsî Tasarruflar					Toplam	Millî gelirin yüzdesi olarak şahsî Tasarruflar
	Millî Gelir	Sermaye Mevduatı	Sigorta Bankaları	Sosyal İhtiyatları	Güvenlik		
	(1)	(2)	(3)				
			Milyon kruzeryo				
1946	128.610	2.628	210	393	2.144	5.575	4.34
1947	148.050	2.994	253	393	2.407	6.047	4.08
1948	169.160	2.135	322	391	2.643	5.491	3.25
1949	193.710	4.291	244	368	3.572	8.475	4.38

(1) Gayri safi millî hasılanın yüzde 85 i.

(2) Federal Tasarruf Bankaları, Sao Paulo ve Minas Gereas eyaletleri tasarruf Bankaları (1949 için yalnız Sao Paulo) ve diğer bankaların vadeli, vadesiz ve küçük cari tasarruf hesapları.

(3) IPASE (Devlet Memurları Müessesesi) hariç.

Kaynak: Miletlerarası Para Fonu'na toplanan rakamlar.

Brezilya'ya ait bu rakamlar pek te temsili rakamlar değildir. Tasarruf mevduatı bakımından gerçek tasarruflardaki artışı mübalâğalı şekilde aksettirebilirler çünkü, vadeli mevduat bir dereceye kadar iş adamlarının mevduatını da ihtiva etmektedir. Fakat bu unsurun rolü hesaba katılsa bile, tasarruf bankalarına intikal eden şahsî tasarrufların millî gelire nispeti düşük gelirli bir memleket için gene de fevkalâde yüksektir. Bu netice ortalama gelirin Brezilya'dakinden bir hayli yüksek olduğu Küba'da bu mahiyette fakat daha düşük nispetlerdeki tasarruflarla karşılaştırılabilir. Milletlerarası İmar ve Kalkınma Bankası'nın Küba'ya gönderdiği hey'etin raporuna göre, tasarruf müesseselerine intikal eden şahsî tasarrufların miktarı 1947 de 46 milyon pezos'a (1 pezo \equiv 1.00 Amerikan Doları) ve 1948 de de ancak 35 milyona baliğ olmaktadır. (Tablo 2)

TABLO 2 Küba'da Tasarruf Müesseselerine intikal eden şahsî teşebbüslerin Millî Gelir ile münasebetleri 1945-1948

Şahsî Tasarruflar

Yıllar	Millî Gelir	Tasarruf Mevduatı	Sermaye Banka-ları	Sigorta ihtiyat-ları	Gayri resmî Emeklilik sandıkları	Toplam	Millî Gelirin Yüzdesi olarak Şahsî tasarruflar
(1)	Milyon pezos						
1945	1.080	13.2	0.3	7.6	8.0	29.1	2.69
1946	1.269	6.8	0.8	5.6	10.0	23.2	1.83
1947	1.678	18.6	2.5	8.4	16.4	45.9	2.74
1948	1.694	7.3	3.5	7.2	16.5	54.5	2.04

(1) Gayrı Safi Millî Hasılanın yüzde 85 i.

Kaynak : Milletlerarası İmar ve Kalkınma Bankası'na Küba'ya gönderilen Hey'etin Raporu (Washington 1951) Sahife: 513 ve 523.

Küba'daki düşük gelirli zümrelerin daha fazla tercih ettikleri tasarruf şekli, yerli nakit biriktirmek, yüksek gelirli zümrelerin tercih ettikleri şekil ise, dolar mevcutlarını arttırmaktır.

Şüphesiz şahsî tasarruflara ait olan bu rakamlar memleketin tasarruf yekûnunu göstermez. Yeni esham ve tahvilâta, ipotek karşılığında yapılan ikrazatta ve inşa ettirilen binalara yatırılan şahsî tasarruf-

lar, bu rakamlara dahil değildir. Tabii iş ve ticaretle meşgul firmaların tasarruf edip yatırdıkları külliyetli miktarlardaki meblâğlar da bu rakamlara dahil değildir. Fakat diğer şekillerdeki şahsî tasarruflarla iş adamlarının tasarrufları da hesaba katılsa bile az gelişmiş memleketlerdeki tasarruf yekûnunun pek küçük olduğu hakkındaki gerçek değişmez.

Bu gibi memleketlerde yalnız tasarrufların yekûnu düşük olmakla kalmaz, şahsî tasarrufların ziraî ve sınaî yatırımlara yönelmesi de zordur. Halka arzedilip satılan esham ve tahvilâtın önemi de çok azdır. Tasarrufların hatırı sayılır bir kısmı, kıymetli madenler iddiharına, (bilhassa Uzak Doğu'da) ve efektif dolar veya dolarla ifade edilen esham ve tahvilâta (bilhassa Lâtin Amerika'da) yönelmiştir. Kökleri derinlere giden müessesevî sebepler şahsî tasarrufların düşük olmasına ve bunların da verimli yatırımlardan uzaklaşmasına sebep olmaktadır.

Enflasyonun iktisadî gelişme seyri.

Tasarrufların yetersizliği ve verimli yatırım alanlarına yönelme güçlüğü yüzünden, yatırım seviyesini, banka kredilerinin genişletilmesi yani, enflasyon yoluyla yükseltmek hususunda kuvvetli bir temayül vardır. Böyle bir siyaset takibi enflasyonun, yatırımları arttırmak için gerekli bütün elemanlara tesir edeceği düşüncesine dayanmaktadır. Enflasyon, kazançları çoğaltarak yatırımlardan elde edilen hasılayı arttırdığı gibi, teşebbüsleri faaliyetlerinin hacmini genişletmeğe de teşvik eder. İş adamlarına açılan banka kredilerinin genişlemesi onlara yapacakları yatırımlar için doğrudan doğruya ilk kaynağı sağlar. Aynı zamanda enflasyon: gerçek gelirlerin "tasarruf" şekline tahavvül etmesine sebep olur kazançlardan yapılan tasarruflar iş adamlarına yatırımların seviyesini gayri muayyen bir müddet için yüksek tutmak imkânını bahşeder. Enflasyonun kalkınma üzerindeki faydaları hakkındaki bu türlü iddialar pek çoktur. Fakat bu iddiaların dayandıkları mantığa göre, beklenen neticelerin tahakkuk edip etmeyeceğini tahlil etmek gerektir. Ayrıca, iktisaden az gelişmiş memleketlerde bilfiil tecrübe yoluyla da umulan neticelerin ne dereceye kadar tahakkuk edeceği kontrol edilmelidir.

Enflasyonun başlangıcı

Normal çalışan bir ekonomide gelirin dağılması ve kullanılması o şekildedir ki, millî hasılaya karşı olan talep yekûnu, vergiler ve kazançlar dahil, yekûn hasılayı meydana getirmek için yapılan masraflara tekabül eder. Maamafih bazan, devlet, iş adamları veya emekçiler bu şekildeki taksimde millî hasıladan kendilerine düşenden daha büyük bir

pay almağa teşebbüs edebilirler. Eğer diğer sektörler içlerinden herhangi birinin millî hasıladan daha büyük bir pay almasına razı olmağa hazır değilse, sektörlerin hepsi birden istihsal hacminin kendilerine sağladığından fazla pay alabilmek için çalışacaklardır. Bu hâl, yani, talep yekûnunun (istihlâk, yatırımlar ve devlet hissesi) cari fiatlarla ifade edilen eşya ve hizmetler arzını tecavüz etmesi hali, enflasyonun gelişmesi için esas temeli teşkil eder.

Meselâ devletin, ekonominin normal çalışması halinde vergiler ve istikrazlar yoluyla umumî hasıladan kendi payına düşenden daha fazlasını kullanmak istediğini farz edelim. Devlet, ilâve kaynaklar sağlamak hususunda ısrar edecekse bunu ancak iki yoldan elde edecektir: ya nakit çıkaracak, ya da merkez bankasından ve ticaret bankalarından istikraz yapacaktır. Eğer ekonominin diğer sektörleri - bilhassa faal sektörler yani iş adamları ve emekçiler - kendi istihlâk veya yatırımlarından, devlet tarafından kullanılacak bu ilâve kaynaklar kadar bir kısıntı yapmağa razı değilse, bu takdirde enflasyoncu hareket başlayacaktır.

Aynı şekilde iş adamları da, ekonominin normal faaliyeti halinde kazançlardan yapılan tasarruflar ve halk tarafından ikraz edilen veya yatırılan meblâğ şeklinde millî hasıladan kendi hisselerine düşenden daha fazlasını kullanmak isterlerse, bu daha yüksek seviyedeki yatırımları finanse edecek fon, banka istikrazlarından sağlanacak, bu suretle iş adamları da yatırımlar için gerekli daha fazla kaynak ve vasıtayı elde etmiş olacaklardır. Ekonominin diğer sektörleri - fiiliyatta bu, emekçiler demektir - istihlâklerini bu ilâve kaynaklar nispetinde kısmadıkları takdirde de gene enflasyon hareketi başlayacak demektir.

Diğer taraftan, emekçilerin istihlâklerinde bir indirime razı olduklarını ve umumî hasılanın paylarına düşen kısmından o nispette bir meblağın yatırımlara aksetmesine müsaade ettikleri farzedilsin. Bu takdirde bu hareketin başlangıç halindeki enflasyon (yani yatırımların genişlemesi) üzerindeki tesiri, fiatların yükselmesi neticesini doğuracaktır. Ücretler ve kâr haricinde kalan diğer gelirler değişmediği takdirde, ücretlerin ve diğer sabit ve dar gelirli zümrelerin istihlâkleri azalacaktır. Fiatlar yükselecek ve istihlâk yekûnu, iş adamlarının yatırımlarında kullanacakları ilâve kaynakları sağlamağa yetecek ölçüde azalacaktır. Fiatlar yüksek olunca ve ücretlerin seviyesi de değişmeyince, millî gelirin dağılışı şekli iş adamlarına fiatları daha fazla yükseltmeden genişlemiş yatırım seviyesini idame ettirmek imkânını verecektir.

Bu takdirde daha ziyade ücretlerin çabuk değişmemesinden dolayı, ekonomide kolayca bozulamayacak şekilde hafif bir istikrar tees-

süs etmiş olacaktır. Yatırımların genişlemesi, kârların, iş adamlarının normal olarak umduklarına nispetle daha yüksek olması neticesini verecektir. Bu takdirde de iş adamları ücretleri yükseltmek suretiyle faaliyetlerini genişleterek birbirleriyle rekabet edebileceklerdir. Bu mümkün olursa, ücretler yükselecek, yatırımlar azalacak ve gerçek gelirlerin dağılışı aşağı yukarı eski hâline rüçü edecektir. Enflasyon, bu suretle, yatırımların bir daha duralamamak üzere genişlemesini de intaç etmiş olacaktır. Diğer taraftan, yüksek kârlara rağmen ücretlerin nispeten sabit kalarak istikrar arz etmesi de mümkündür. Meselâ, Filipinler'de 1947-50 devresinde kârlar fevkalâde yüksek olduğu halde bu durum, ücretlerin eski seviyesinde bariz bir tesir göstermemiştir. Manilâ'da kalifiye işçi ücretleri endeksi 1947'de 101, 1948 de 100 ve 1949 ile 1950 de 102 idi. Mamaafih, yatırımlardaki genişlemenin sebebi (yani kalkınma) eski kuvvetini kaybettiğçe fiatlar yavaş yavaş düşecek ve sonunda yeniden istikrar kazanacaktır.

Yatırımlardaki ilk genişlemeyi muhtelif farklı neticeler takip edebilir. Bunlardan biri; önce fiatlarda artış, ücretlerde nisbî istikrar, tasarruflarda ve kârlarda artış ve mustakar fiatlarla daha geniş çapta yatırımlar. İkinci bir netice; önce fiatlarda bir artış, sonra ücretlerde artış, yatırımlarda, genişleme başlamadan önceki seviyeye doğru bir azalma ve fiatlar epeyce yükselebildikten sonra, bu yüksek seviyede bir istikrar, şeklinde olabilir. Üçüncü şekilde; önce fiatlarda bir yükselme, sonra yatırımlarda genişleme başlamadan önceki seviyeye doğru bir azalma ve nihayet fiatlarda da eski seviyeye doğru bir düşüş olabilir. Dördüncü bir netice; önce fiatlarda bir artış, sonra ücretlerde yükselme ve yatırımları desteklemek için kredilerde bir genişleme ve sonra yeniden fiatların ve ücretlerin gittikçe büyüyen bir helezon şeklinde artması, şeklinde olabilir.

X *Fiat-Ücret Helezonu*

Ancak, fiat-ücret helezonunun devamlı olarak büyümesi ve genişlemesi aşikâr enflasyonun sarîh bir delili sayılmaktadır. Halbuki, az gelişmiş memleketlerde fiat-ücret helezonunun rolü zannedildiğinden daha az önemlidir. Tabii bunun sebebi, az gelişmiş memleketlerden çok azının, yatırımları gerektiği kadar arttırabilmek için banka kredilerini genişletmeyi denemiş olmasıdır. Yatırımlarını banka kredilerini genişletmek suretiyle finanse eden memleketlerin bazılarında enflasyon, gelirin dağılımasındaki ahenksizlikle (yani ücretlere nispetle yüksek kâr ve rant şeklinde) kendini göstermekte, bazılarında da henüz fazla gelişmemiş bir enflasyondan bir tediye muvazenesi açığına ve İngiltere ile Birleşik Devletlerdekine nispetle mutedil bir fiat istikrarına geçme şek-

linde kendini göstermektedir. Hatta bazı az gelişmiş memleketlerde fiatların hissedilir derecede artması halinde bile, bu artışın önemli bir kısmının sebebi, ithalât ve ihracat fiatlarının artmasıdır, çünkü bu takdirde yerli fiat ve ücretlerin artması, ticaret hadlerinin ıslahı neticesinde husule gelen gerçek faydaların ekonominin diğer sektörlerine dağılmasını sağlayacak temel bir vasıta olmaktadır.

Yukarıda gösterildiği gibi, enflasyonun gelişmesi ekonominin sektörlerinden birinin millî hasıladan kendi payına düşen kısmın azalmasına mukavemet etmesine ve bir başkasının millî hasıladan almakta olduğu hisseyi arttırmakta ısrar etmesine dayanmaktadır. Bu sebeple, fiatlar gittikçe yükseldikçe gerçek ücretler düşer. Emekçiler gerçek ücretlerdeki bu değişikliği görerek buna karşı duracaklarsa, ücretlerin bu değişikliği karşılayacak miktarda arttırılmasında ısrar edeceklerdir. Kârlar yüksek olduğu için, iş adamları ücret taleplerini karşılayabilecek durumda olacaklardır. Fakat iş adamları aynı zamanda hem yüksek ücret taleplerini karşılayacak, hem de, yatırımların hacmini muhafaza edebilecek bir çare bulmadıkça ücretlerin artması zarurî olarak yatırımlarda bir azalma doğuracaktır. Kolaylıkla banka kredisi tedarik edebildikleri takdirde, yatırımların genişlemiş ve artmış seviyesini muhafazada ısrar edebilirler. Bu takdirde de, millî hasılanın dağılması hususunda halî güç bir mücadele başlayacaktır; fiatlardaki her artışı ücretlerdeki bir yükselme takip edecek ve ücretlerdeki her yükselme de, fiatların yeniden artmasını gerektirecektir.

Bu makale, her ne kadar, enflasyonun kalkınma ile ilgisini incelemek maksadıyla kaleme alınmışsa da, enflasyonun, ekonomik sektörlerden birinin, iktisadî faaliyetlerin normal seyrine göre millî hasıladan kendi hissesine düşen payı arttırma gayretleri üzerine başlayabileceğini de kabul etmek lâzımdır. Bu husus, bilhassa, devletin nakit çıkarması veya merkez bankasından, ya da ticaret bankalarından ödünç sağlaması hallerinde ortaya çıkmaktadır. Aynı durum, emekçilerin, ekonominin kendilerine sağladığından daha yüksek gerçek ücret istemekte ısrar etmeleri, halinde de mevzuubahistir. Emekçiler, banka kredileri yoluyla ilâve kaynak sağlamak hususunda iş adamları ve devletle aynı durumda olmadıklarından, ücret taleplerini ancak iş adamları ve devlet üzerinde yaptıkları baskı ile elde edebilirler.

Meselâ, iş adamlarının cari istihdam seviyesini muhafaza ettikleri takdirde elde edecekleri kâr seviyesini düşürmeksizin verebileceklerinden daha yüksek ücret istemek üzere emekçilerin teşkilâtlandıkları farzedilsin. Bu takdirde devletin grev ve lokavt'lerden dolayı müşkülât çıkacağına işaret etmesi halinde, iş adamları ücret taleplerini kabule zorlan-

miş olacaktır. Sonra da, yalnız daha yüksek ücretlerle istihsalin daha az kârlı olmasından değil, aynı zamanda istihdam ve yatırımların eski seviyesini muhafaza işini finanse edememeleri sebebiyle de, iş adamlarının umulan davranışı, istihdam ve yatırım seviyesini düşürmek şeklinde de tezahür edebilir. Maamafih, bankalardan kredi sağlayabildikleri taktirde iş adamları daha yüksek ücret verebilir, fiatlarını arttırabilir ve gerek yatırımların, gerekse istihdamın eski seviyelerini muhafaza edebilirler. Emekçilerin daha yüksek gerçek ücret hususundaki ümitleri de bu suretle kırılmış olur.

Daha fazla sosyal güvenlik menfaatleri sağlamak teşebbüsleri de daha yüksek ücret umarak yapılan teşebbüsler gibi enflasyoncu tesirler husule getirecektir. İş adamları sosyal sigorta sistemine daha geniş yardım yapmak mecburiyetinde kaldıkları takdirde, ya daha düşük ücret ödeyecekler, ya da fiatları arttıracaklardır. Fiatların artması gerçek ücretleri düşürecek ve sosyal sigortanın sağladığı menfaatlerin gerçek değerini azaltacaktır. İş adamları, yüksek masrafları karşılayabilecek banka kredisi elde edebildikçe fiatları arttırabilecek, istihdam ve yatırım seviyesini muhafaza edebileceklerdir. Gene iş adamları yatırımları azaltmadıkça, verimliliğe ve ithal malı istihlâk eşyasına tesir eden tedbirlere önem vermedikçe gerçek ücretler arttırılamıyacaktır.

Emekçilerin daha yüksek ücret sağlamak hususundaki boşuna gayretleri, sonunda, kaçınılmaz surette ve bir defada yüzde 15, ya da 20 gibi büyük ve şumullü ücret artışı isteklerine götürecektir. Bundan beklenen fayda, büyük ücret artışlarının, cüz'i artışlardan pek faydalanamayan emekçilerin gerçek gelirlerine daha fazla aksedeceği ümididir. Fakat, fiilen toptan ve büyük bir ücret artışı bile, emekçilerin umduklarını tahakkuk ettirmiyebilir. Her hangi bir ücret artışının nispeten daha yüksek gerçek gelir sağlayabilmesi için, mutlaka istihlâk eşyası arzında bir artış olması gerekir. Ücretlerdeki yükselme az olduğu takdirde bu, emtia stoklarını azaltmak ve istihlâk eşyasına daha fazla tahsisler yapmak suretiyle mümkün olur. Nihayet, daha yüksek gerçek ücretler (prodüktivite'nin eşya arzı üzerindeki tesirinden ayrı olarak) müstahsil kaynakların yatırımlardan ziyade istihlâk eşyası sanayiine koymasını gerektirir.

Emekçiler enflasyonun gelişmesinde önemli bir rol oynarlar: çünkü, fiatların devamlı olarak artmasının asıl sebebi, emekçilerin gerçek ücretlerin muayyen bir seviyede kalması hususundaki ısrarlarıdır. Bu hüküm kat'iyen, fiat-ücret helezonunun sebebi, emekçilerin gerçek ücretler ve sosyal güvenlik menfaatleri hususunda taşıdıkları büyük ümitlerdir demek değildir. İş adamlarının daha yüksek fiatlar tesbiti

suretiyle cevaplandırdıkları - ve aynı zamanda sırtlarından atabildikleri - daha fazla ücret için yapılan bu devamlı talepler, pek alâ, emekçilerin millî hasıladan daha insafli bir pay alabilmek için kendi menfaatlerini savunma gayretlerinden başka bir şey de olmayabilir. Daha fazla maddî kaynakların kalkınmaya yöneltilmesi imkânını düşünürken hatırd tutulması gereken bir nokta da, emekçilerin bu işe rıza göstermeleri icap ettiğidir. Aksi halde kalkınmanın tahriki, fiat-ücret helezonu vasıtasıyla devamlı bir enflasyonun başlamasına sebep olacaktır.

Nakit sisteminin rolü

Yüksek fiat ve maliyetlerle carî istihsal hacmini muhafaza için bir finansman çaresi bulunmadıkça, fiatların devamlı olarak artması mevzu bahis olamaz, çünkü, her hangi bir anda halkın elinde istihsalı, istihlâki ve yatırımları finanse edebilecek kadar muayyen bir para (nakit zait mevduat) mevcuttur. Ücret ve fiatlardaki bir artış, halkın elindeki paranın seyyaliyetini azaltır ve bu sebeple de enflasyonun bir müddet duraklamasına sebep olur. Şüphesiz bu, para miktarı artmadıkça fiat ve ücretler yükselmez demek te değildir. Halkta paranın seyyaliyetindeki değişikliklere göre kendini ayarlama kabiliyeti mevcutsa da bu intibak kabiliyetinin de bir hududu vardır ve fiat ve ücretler yükseldiği halde para miktarı değişmediği takdirde, bu hududa çok çabuk varılır.

Tabii, para miktarı artmasa bile emekçiler ücretlerin artması için baskı yapacaklar ve bu şartlar altında fiilen daha yüksek ücretler de sağlayacaklardır. Lâkin iş adamları bu yüksek maliyetlerle aynı istihdam ve istihsal seviyesini muhafazada güçlük çekeceklerdir; ve hattâ, ücret ve fiatlardaki mutedil bir artışla aynı istihdam, istihsal ve yatırım seviyelerini finanse etmek mümkün olsa bile, ücret ve fiatlarda devamlı ve önemli artışlar olduğu takdirde, bunu yapmak mümkün olmayacaktır. Bu şartlar altında ücretlerdeki artışlar çok geçmeden istihdam, istihsal ve yatırımlarda bir azalma ve daralmayı icap ettirecektir. Fiatlar masraflardan daha az artacaktır. Enflasyonun gelişmesi de sona erecektir. Fiat-ücret helezonunun büyüyerek devamını kolaylaştıran, piyasaya arz edilen para miktarının devamlı olarak genişlemesidir.

Enflasyona başlatıcı unsur doğrudan doğruya bizzat devlet olsa bile, sadece nakit çıkartmak suretiyle para arzının genişlemesi nadir vuku bulan bir şeydir. Modern bütçe usulleriyle enflasyonun gelişmesi mahiyet bakımından olmasa da şeklen başka türlü olmaktadır. Bütçe, vergi gelirlerini aşan sarfiyata cevaz vermekte, açığın istikrazla kapatılması icap etmektedir. Halk, açığa tekabül edecek kadar istikraz teminine hazır veya muktedir değilse, devlet, bankalara baş vurmağa

mecbur kalacaktır. Kendileri isteseler bile, bankaların devlete yapacakları istikrazların da bir hududu vardır; çünkü, devlete yapılacak ikrazat, kısmen, nakit halinde çekilebilir mevduatın miktarını arttıracaktır. Her hâl ve kârda, mevduatın artması bankaları ya kanunî mecburiyetlerle ya da, bankacılık örf ve adetlerine göre kasalarında bulundurmaları icap eden nakit ve takas fonları gibi ihtiyatlarını arttırmak mecburiyetinde bırakacaktır. Bunun için bankalar, ilâve kaynaklar sağlamadıkça, devlete ancak mahdut miktarlarda ödünç verebilirler ve bunu da iş sahasına yaptıkları ikrazatı kısmak suretiyle yapabilirler.

Merkez Bankası bu genişlemeyi kolaylaştıracak veya buna engel olacak durumdadır. Banka sistemine ihtiyat kaynaklar sağlanmazsa devlete yapılan ikrazat durur. Mamafih, merkez bankası doğrudan doğruya devlete ödünç vermek suretiyle de genişlemeyi kolaylaştırabilir. Bu suretle bankaların serbest ihtiyatlarının sağlanmasına tesir eder. Reiskontlar ve avanslar yoluyla(veya ellerindeki devlet tahvillerini satın alarak) ödünç verdiği bankaların serbest ihtiyatlarını kuvvetlendirmek suretiyle de banka kredilerinin genişlemesine âmil olabilir. Bankalar bu serbest ihtiyatları temin edince ellerinde peşin tediye, takaslar ve kanunî ihtiyatlar için kullanılacak nakit bulunacaktır. Nihai tahlilde, merkez bankası enflâsyonun gelişmesinde rol alacak demektir.

Merkez bankası, her zaman değilse de, nakit ihracı ve kredilerin genişletilmesi hususlarında az çok formalite güçlükleri çıkararak genişlemeye engel olabilir. Maamafih, altın ve döviz karşılığı banknot ihracına konulan tahditler pek çabuk değiştirilmiş veya terkedilmiştir. Dış tediye muvazenesindeki açığı kapayamamaktan doğan mecburiyetle hasıl olan tahditler de, kambiyo tahditleri ve ithalat yasaklarıyla bertaraf edilebilir. Doğrudan doğruya veya dolayısıyla devlete yapılan ikrazata konulan tahditler serbest piyasa hareketleriyle pek âlâ bertaraf edilebilir. Bu iş, merkez bankasının evvelce piyasaya çıkarılan hususî sektöre ait esham ve tahvilâtı satın alması veya bu esham ve tahvilât mukabilinde bankalar veya halka vereceği avanslarla olur. Para politikasından sorumlu olanlar kredi genişlemesine engel olmağa karar vermedikçe, kredileri tahdit için alınan bütün mekanik tedbirler tamamiyle tesirsiz kalmaya mahkûmdur.

İlâve kaynaklar sağlanması hususunda nakit sistemini kullanmanın devlete arz ettiği kolaylık izahtan varestedir. Gerçekten de, para politikasından sorumlu olanların muvafakatı sağlanmadıkça, para sisteminin iş ve ticaret erbabı tarafından aynı şekilde kullanılması da mümkündür. Çünkü, iş adamları bankalardan ödünç alırlar, bankalar ellerindeki ticarî, sınaî ve ziraî senetleri merkez bankasına yeniden iskonto

ettirirler ve merkez bankası da bu politikanın gerektirdiği ölçüde piyasaya yeni nakit çıkarır. Bunun mümkün olabileceğini ispata hacet yoktur, çünkü her zaman böyle olmaktadır. Bu durum vardır çünkü, para politikasından sorumlu olanlar “müsmir gayeler için açılan kredilerin” enflasyon doğurmadığı kanaatindedirler, çünkü, para politikasından sorumlu olanlar, yatırımları *teşvik etmenin* veya yükselen masraflar karşısında istihsalî finanse eden bu kredileri genişletmenin faydalı bir sosyal ve ekonomik gayeye hizmet edeceğine inanmaktadırlar.

Bankaların böyle bir enflasyon halindeki rolleri aktif veya pasif olabilir. Bankalar kârlarını arttırmak niyetiyle kredilerin genişletilmesine sebep olurlarsa, bu rol aktiftir. Bu takdirde iş adamlarına kolaylıkla ve çok elverişli tediye şartlarıyla krediler açarlar, merkez bankası vasıtasıyla sağladıkları reiskontlar ve avanslarla ikrazat imkânlarını genişletirler. Diğer taraftan, kredilerin genişlemesine mukavemet etmekle beraber, devletin veya para politikasından sorumlu olanların, devlete yardım etmek veya grevlerin ve işsizliğin sosyal neticelerinden kaçınmak için, kredilerin genişlemesi için ettiği hususundaki ısrarlı baskıları karşısında mağlûp oldukları takdirde de, bankaların bu işteki rolleri pasiftir.

Fakat fiiliyatta, kredilerin genişlemesinde bankaların aktif ve pasif rollerini tam manasıyla ayırmak güçtür. Bazı bankalar kredileri genişletmeğe ve merkez bankasının sağladığı imkânları son hadlerine kadar kullanmağa hazırdır. Bankaların bir kısmı böyle yapınca diğerleri bu türlü hareketlerin enflasyon üzerindeki tesirinden korksalar bile, müşterilerini kaçırmamak ve öteki bankalar arasındaki yerlerini sarsmamak için, umumî gidişe ayak uydurmak mecburiyetinde kalacaklardır.

Nihayet, devamlı bir enflasyonun sorumluluğunu taşıyanlar, nakit politikasını idare eden makamlardır. Kredi genişlemesini tahdit edebilecek kudret yalnız onlarda vardır. Gerçekten de, takip ettikleri politika, devamlı kredi genişlemeleriyle enflasyonu besleyen gidişe tamamen ilgisiz bile olsa, kredi politikasını yürütenler gene onlardır. Fiat-ücret helezonunun temeli bu kredi genişlemesidir. Para miktarı devamlı olarak artmazsa fiat-ücret helezonunun genişlemesi de duraklar. Devamlı ve geniş bir enflasyonun bulunduğu her yerde para arzının genişlemesiyle fiatların artışı arasındaki muvazilik, enflasyonun gelişmesinde kredilerin önemli bir rolü olduğunu belirten en sağlam delildir.

Enflasyonun yatırımlar ve tasarruflar üzerindeki rolü

Enflasyonun bazı sosyal adaletsizliklere sebep olduğu ve çeşitli ekonomik felâketlerin doğmasını kolaylaştırdığı hakkındaki inanış çok yay-

gındır. Mamafih, yalnız iş adamları arasında değil, iktisatçılar arasında da, az gelişmiş memleketlerde iktisadî hayatın inkişafı için enflasyonun yalnız lüzumlu değil, hatta elzem olduğuna inananlar vardır. Enflasyonun, gelecek bölümde incelenecek olan ekonomik ve sosyal zararları, iktisadî kalkınmanın sağlanması için katlanılması gereken küçük sıkıntılar sayılmaktadır. Bu mesele, ancak, yatırımların genişlemesi ve bunun neticesinde husule gelen gelişmelere dair bazı örneklerin gözden geçirilmesinden sonra hâl edilebilecek bir meseledir.

Yatırımları finanse etmek için kredilerin genişletilmesine en iyi örnek, biraz değişikliklerle, sanayi memleketlerinin 1930 lardaki buhran yıllarında arz ettikleri durumdur. İşsizliğin çok arttığı bir devirde nafia hizmetlerine yapılan yatırımlar, bu nafia hizmetlerine girilmeseydi tamamen âtil kalacak olan işçilerin ve istihsal imkânlarının kullanılmasına fırsat vermektedir. Her ne kadar, istihlâk malları istihsalindeki genişleme temposu ağırlaşmış fiatlar yükseldiği takdirde eskiden beri çalışanların istihlâki azalması; bu azalma yeni çalışmaya başlayanlara aksederse de, yatırımların artması, istihlâk yekûnunda her hangi bir azalmaya sebep olmamaktadır.

İktisaden geri kalmış memleketlerde emekçiler için işsizlik değil, bir bakıma, düşük randımanlı işlerde çalışma durumu vardır. Bu durum, iş adamlarının mahdut ve çok fazla emek sarfı ile ancak gayri kâfi ziraî istihsal yapılabilen memleketlerde daima böyledir. Emegün bu kifayetsiz iş alanlarından yatırım alanlarına yönelmesi, istihlâk eşyası arzının düşmesine pek az tesir etse gerektir. Yatırım sektöründeki yeni emekçilerin gelirleri eskiden beri çalışanlarınkinden yüksek olacaktır. Önce gelirler arttığı için, sonra da istihlâk eşyası arzında azalma olduğu için, fiatlar artacaktır. Eski emekçilerin azalan gerçek gelirleri yatırım sektöründeki yeni işçilerin gelirlerine aksedecektir.

Her fiat yükselişi, gerçek gelirlerde müstehlikler aleyhine ve kâr-dan hisse alanlar lehine bir değişikliğe sebep olur. Yukarıda verilen örnekte, nispeten gayri müsmir alandaki emegün yatırım sektörüne intikali, yeni imkânlar yaratmak suretiyle her alanda emek piyasasının islahına vesile olacak ve bu hâl de, bu değişikliğin gerçek gelirdeki tesirini hafifletecektir. Emekçileri öteki iş alanlarında tutabilme gayreti, kâr ve rant aleyhine ücretlerde umumî bir yükselmeye sebep olacaktır. Hatta kısa bir zaman için, istihlâk malları istihsalinde hafif bir azalma olmasına rağmen, emekçilerin yekûn istihlâk seviyesini muhafaza etmek te mümkündür. Daha uzun vadeli düşünüldüğü takdirde, yatırımlar umumî hasılaya tesir etmeye başladıktan sonra, istihlâk malları arasında ve gerçek gelirlerde bir artış olacaktır. Bir zaman için, ücretle-

rin umumî temayülden daha düşük olmasına sebep olmak suretiyle gelirlere, mevcut eşya ve hizmet arzı münasebetleri üzerindeki geçici tesiri bir tarafa bırakılacak olursa, yeni yatırımlar verimliliği arttırarak gerçek ücretlerin umumî temayülüne tesir edecektir.

Bu misal ideal bir misaldir. Bütün benzeri hâdiselere şamil ve umumî bir örnek olarak kabul edilmemelidir. İdeal örnek, daha ziyade, yeni yatırımların fevkalâde düşük seviyelerden başladığı, pek mütevazi miktarlarda yatırımlar gerektiği ve umumiyetle bu yatırımların istihlâk eşyası (bilhassa ücretlilerin kullandıkları istihlâk eşyası) istihsaline yöneldiği memleketler olabilir. Bu takdirde yatırımların gerçek ücretlerin umumî temayülü üzerinde büyük tesiri olacak, ve gelirin bir sektörden öteki sektöre aksetmesine pek az tesir edecektir. İşlenmemiş toprakları ziraate elverişli hale getirecek ve yiyecek maddeleri istihsalini arttıracak olan sulama tesislerine yapılacak yatırımların veya, yeni iş imkânları sağlayacak ve kumaş istihsalini arttıracak olan mensucat fabrikalarına yapılacak yatırımların, gerçek ücretlerin artma temayülü üzerinde, lüks apartmanlar inşası veya malzeme stoklarının teşkili suretiyle yapılan yatırımlardan çok daha müsaait bir tesiri vardır.

Bankalar tarafından iş adamlarına açılan kredilerin büyük ölçüde genişlemesi halinde yatırımların hacminde de aynı ölçüde bir genişleme olacağını düşünmek doğru değildir. Banka kredileriyle finanse edilen yatırımlar, daima, dar ve değişmez gelirli zümrelerin tasarrufları ile finanse edilen yatırımlarda aşağı, yukarı aynı derecede bir azalma hüsnle getirmek suretiyle bir muvazene tesis eder. Fiatlar yükseldiği ve bazı grupların gerçek ücretleri azaldığı takdirde, bu gruplar istihlâk seviyelerini ancak, cari tasarruflarını azaltmak suretiyle idame ettirebilirler. Enflasyonun uzaması halinde olduğu gibi; tasarruf yapabilen grupların gerçek gelirleri üzerindeki tesir büyük olduğu takdirde, bu gruplar geçim seviyelerini muhafaza edebilmek gayesiyle eskiden yaptıkları (birikmiş) tasarrufları da kullanabilirler.

Bazen enflasyonun dar ve değişmez gelirli zümrelerin tasarrufları üzerinde aksi tesir yaratmayacağı, çünkü bu halin istikbali finanse etmek üzere emirlerine âmade olarak ellerinde tuttukları nakit bakiyelerinin değerlerini idame veya ihya için halkı bir miktar daha tasarrufa zorlayacağı söylenir. Halkın elindeki paranın gerçek değerinin düşmesine müsaade etmesi halinde, bu tasarrufun miktarı enflasyonu karşılayacak kadar geniş olmayabilir. Paranın mustakar bulunduğu bir muhitte halk elinde bulundurduğu nakit mevcuduna ilâve suretiyle de bir miktar tasarruf yapar ve gelişmekte olan ve iktisadî bakımdan geri bir memleket için bu hâl hiç te önemsiz değildir. Millî hasılanın artması

halkın elinde zarurî olarak daha fazla nakit bulunmasını icap ettirecektir ve, ekonominin nakdî sektörü, aynı sektörüne nispetle daha fazla büyümeğe mütemayil oldukça bu hal böyle olmakta devam edecektir.

Şüphesiz, nakit mevcuduna ilâve şeklindeki tasarruflar enflasyoncu şartlar altında, paranın istikrarlı bulunduğu zamandakinden daha büyük olacaktır. Bu durum, tabii, dar ve değişmez gelirli zümrelerin diğer şekillerdeki tasarruflarının azalması ile muvazene temin eder. Ayrıca, bu zümre tarafından evvelce yapılmış tasarrufların bir kısmının likide edilmesi, kâr şeklinde gelir elde eden zümrelerin yeni yatırımlara girişmeksiz bu şekildeki tasarruflarını kullanma imkânı sağlar. Bu suretle enflasyonun tasarruflar ve yatırımlar üzerindeki tesiri pek az olabilir. Halbuki, nispeten mustakar bir nakit sisteminin mevcudiyeti halinde, iktisaden az gelişmiş bir memlekette tasarruf ve yatırımlar millî gelirin yüzde 6 sı nispetinde olduğu farzedilsin, enflasyoncu şartların ortaya çıkması halinde, kârdan ilâve edilen tasarrufları da katsak bile, tasarrufların ve yatırımların safî yekûnu, millî gelirin yüzde 8 ini geçmez.

Az gelişmiş memleketlerin hiç birinde muayyen ve uzunca bir devre içinde tasarrufların ve yatırımların miktarını gösterecek bilgiler mevcut değildir. Bunun için, gerek istikrar, gerekse enflasyon devirlerinde yatırımların gayri safi millî hasıla ile ilgilerini göstermek mümkün değildir. Maamafih, banka kredilerinin hatırı sayılır derecede genişlediği Brezilya ve Şili'de harp sonrası devrede yapılan yatırımları gösteren nispeten güvenilebilir bazı bilgiler vardır. Brezilya'da 1946 ile 1948 arasındaki devrede gayri safi yatırımların, gayri safi millî hasılaya nispeti (stoklardaki değişiklikler hariç) ortalama yüzde 10 dan aşağıdır. Kolombiya'da ortalama nispet yüzde 12 nin biraz üstünde ve Şili'de aşağı yukarı 11 dir. Maamafih bu rakamlar tam manasıyla mukayese de pek elverişli değildir. Çünkü, umumî nafia işleriyle malzeme stoklarına yapılan yatırım işlerinde bu memleketler arasında da farklar vardır. Safi yatırımların millî gelire nispeti, tabii, gayri safi yatırımların, gayri safi millî hasılaya nispetinden düşük olacaktır.

TABLO 3. GAYRI SAFİ MİLLÎ HASILANIN YÜZDESİ OLARAK
GAYRI SAFİ ÖZEL YATIRIMLAR

1946 — 1948

Memleket		1946	1947	1948
Brezilya	(1)	10.22	11.22	8.39
Şili	(2)	12.2	11.0	10.5
Kolombiya	(3)	12.1	12.8	12.1

(1) Milletlerarası Para Fonu'na toplanan bilgilerden. Umumî

Hâdiseler kredi genişlemesinin devamlı enflasyonun sonraki devrelerinde değil, ilk devrelerinde yatırımları tahrik ettiğini göstermektedir. Fiatların devamlı olarak artması karşısında kendi menfaatlerini korumak üzere emekçiler daha uyanık olacaklarından ücretlerin yükselen fiatlara ayak uydurması için ayarlanması temayülü de gittikçe kuvvetlenmektedir. Gerçekten, ücretler ilerideki fiat artışlarını da karşılayabilecek kadar artabilir. Fiatların yıllardan beri arttığı memleketlerde iş adamlarının kârları artık yüksek olmadığından şikâyet etmeleri mutadır. Bizzat bu hâdiseler de göstermektedir ki, bu devrede yatırımlar fiatların nispeten mustakar bulunduğu devrelere nazaran pek fazla olmayacaktır, çünkü, devamlı bir enflasyon halinde gerçek kârların seviyesi yatırımların hacmî ile yakından ilgilidir.

Eğer yatırım kârlı ve banka sistemi de yüksek yatırım seviyesini devam ettirmek için gerekli finansmanı sağlamağa hazır görünüyorsa, emekçilerin gerçek ücretlerini korumak için gösterdikleri bütün gayretlere rağmen, iş adamları için yatırımları yüksek seviyede tutmak daima mümkündür. Bu hâl belki de yüksek-enflasyona (hyper-inflation) sebep olabilir, ama gene mümkündür. Yatırımların fevkalâde yüksek seviyede kalmaması hadisesinin, belki de, enflasyondan cesaret bulan (faydalanan) yatırımların mahiyetleri ve devamlı bir enflasyonu finanse etmesine rağmen para sisteminin pek garip bir şekilde yüksek enflasyona karşı gösterdiği mukavemetle izahı mümkündür.

İleride görüleceği gibi, muhtelif sebeplerle, enflasyon sanayi ve ziraat alanlarındaki yatırımlardan ziyade inşaat ve malzeme stoklarına yapılan yatırımları teşvik eder. Ticarî binalar ve yüksek kirali meskenler inşası kârlı bir yatırım sahası olur ve bu hâl de enflasyonun epeyce ilerleyip geliştiği yıllara kadar devam eder.

nafia işlerine ve malzeme stoklarına yapılan yatırımlar hariç bırakılmıştır.

- (2) Milletlerarası Para Fonu'nca toplanan bilgilerden. Yerli resmî ve hususî bütün yatırımlar dahil edilmiş, malzeme stoklarındaki değişiklikler hariç bırakılmıştır. Büyük madencilik şirketlerinin muameleleri hem gayri safi millî hasılaya, hem de gayri safi yatırımlara ithal edilmiştir.
- (3) Birleşmiş Milletler'in "Millî Gelir İstatistikleri - Ek 1938 - 1950" (National Income Statistics, Supplement 1938-1950) adlı neşriyatından. Yalnız şirketlerin malzeme stoklarındaki değişiklikler ithal edilmemiştir.

TABLO 4. BREZİLYA VE ŞİLİ'DE İNŞAAT
1941 — 1949

	Brezilya : İnşaat hacmi 1946 = 100 (1)	Şili: Gayrisafi yatırımların yüzdesi olarak inşaatın nispeti (2)
1941	58	29
1942	67	31
1943	53	40
1944	62	44
1945	70	41
1946	100	46
1947	123	32
1948	100	32
1949	90	27

(1) M. P. F. nca toplanan bilgilerden. Bir yılda verilen inşaat müsaadelerine dayanılarak.

(2) M. P. F. nca toplanan bilgilerden

Yavaş yavaş ve devamlı olarak yükselen fiatların sağladığı güvenliğe rağmen, malzeme stokları da yatırımlar için mahdut bir imkân arz etmektedir. Belli başlı ham maddelerin stok yapılması yüksek masraflar istemekte ve bozulma, çürüme gibi riskleri de hesaba katmak gerekmektedir. Mamül eşya için ise, modası geçmek gibi riskleri göze almak icap etmektedir. Devamlı bir enflasyon halinde fevkalâde geniş malzeme stoklarını muhafaza etmek için devamlı masraflar gerekeceği gibi, stok yapma nispeti de nihayet birden bire keskin bir şekilde düşüş gösterecektir.

Enflasyon bir kaç yıl devam ettikten sonra iş adamlarının geniş yatırımları finanse edebilecekleri hususunda da teminat verilemez. Enflasyona refakat eden sosyal huzursuzluk ve para sisteminin tamamıyla bozulmasına karşı hissedilen nefret, devamlı enflasyondan kendi hisselerine iyi neticeler almakta olsalar bile, para ile meşgul resmî makamları yüksek-enflasyona karşı cephe almağa, ona mukavemet etmeğe zorlamaktadır. Fiat-ücret helezonu bir kere açılıp büyümeğe başladı mı bunu durdurmak pek güç olmaktadır. Gittikçe artan fiat ve masraflar karşısında istihsal ve istihdam seviyesini muhafaza ederek finanse edebilmek için kredilerin genişletilmesi grevlerden, işsizlikten ve devamlı olarak yükselen fiatlara karşı iş adamlarının çok yüklü siparişlerinden doğan yaygın iflaslardan korumak için tahammül edilmesi icap eden bir kötülük olduğu kabul edilebilir. Yüksek-enflasyon bahasına, yatırımları yüksek seviyesinde tutabilmek için kredilerin genişletilmesi hiç bir

zaman uygun bir politikâ olarak kabul edilemez. Paranın idaresinden sorumlu olanların, enflâsyon bir müddet devam ettikten sonra, selektif kredi kontrollerine ve kredileri "iç hayatının meşru ihtiyaçları" seviyesine indirecek tedbirlere ne kadar ilgi gösterdiklerini müşahede etmek şaşılabacak bir şeydir.

Kalkınmayı finanse vasıtası olarak devamlı enflâsyonun faydasızlığı tam zamanında ortaya çıkmaktadır. Bu, daha fazla gerçek kaynaklar sağlamak için yapılan mücadelede enflâsyonu başlatan sektör mutlaka zarar görür demek te değildir. Bilâkis, bir dereceye kadar muvaffak olması hemen hemen muhakkaktır. Hattâ, ekonominin bütün aktif sektörlerinin (iş ve ticaret, işgücü ve devlet) bir kısmında enflâsyon şartları altında ekonominin normal halinde elde edilebileceğinden daha elverişli şartlarla malî kaynak elde etmek te mümkündür. Çünkü, bunlar ekonominin gayrı faal sektörünün - nakit şeklinde tasarrufları bulunan zümre - normal şekilde alacakları hisseleri almalarına engel olabirler. Şu hususa da işaret etmek gerekir ki bugün için sosyal güvenlik (sigorta) ihtiyatları, iş gücü namı hesabına yapılan tasarruflar, birikmiş servetlerin önemli bir kısmını temsil eder ve ekonominin daha faal sektörlerinin şiddetli ihtiyaçlarını karşılamak maksadıyla bunlara el koymak ta mümkündür.

Yatırımlarda mütevazı bir artış sağlamak gayesiyle (ki bu netice tamamiyle değilse bile kısmen, daha az tecavüzkâr vasıtalarla da pek alâ elde edilebilir) girişilen enflâsyonun başı boş bırakıldığı bazı iktisadî faktörlerin kısmeti o kadar artar ki, bu kuvvetler sonunda devamlı enflâsyonu tahripkâr bir politikâ haline getirir. Yatırımlardaki artışların büyük bir kısmı öyle şekiller almaktadır ki, bunların ziraî ve sınaî istihsalın artışındaki rolleri pek önemsiz kalmakta ve memleketin ekonomik durumu enflâsyonla o kadar bozulup sarsılmaktadır ki, müstahsil kaynakların kullanılması enflâsyon olmadığı takdirde husule getireceği dağılışı üzerindeki tesirleri hiç te iyi değildir. ve hatta düşük gelirli memleketler için neticesi tehlikeli de olabilir.

Yatırım enflâsyonunun ekonomik ve sosyal neticeleri

Geniş ve sürekli bir enflâsyonun tesirleri o kadar yaygındır ki, bu makalede bu halin memleket ekonomisi üzerindeki sayısız tezahürlerinin tam manası ile bir tahlilini yapmak mümkün olmayacaktır. Yalnız şu hususa işaret etmek bile kâfidir ki, enflâsyon halinde iktisadî davranış; fiatların muhtemel artışı karşısında bu artıştan doğacak zararlardan kaçınmayı sağlayacak ve hasıl edeceği beklenmedik sonuçları paylaşacak bir şekilde ayarlanacaktır. Devamlı bir enflâsyonun ekonomik ve sosyal neticelerini en iyi bir şekilde anlayabilmek için gelir ve ser-

vetlerin ve yatırımların üzerinde hasıl edeceği aksülâmeleri düşünmek gerektir çünkü, gelir de, servet de, istihsal kaynaklarının gayri iktisadî şekilde kullanılmasını en iyi aksettiren unsurlardır.

Gelir ve servetlerin değişmesi

İş adamları, tam çalıştırma şartları altında yatırımları arttırmak için, bu maksatla kendilerine açılan banka kredilerini kullanmak suretiyle yatırım için gerekli malzeme ve iş gücünün fiatlarını arttırmaya mecburdurlar. Yüksek fiatlar ve yüksek ücretlerin müstahsil kaynakları istihlâk alanından yatırım alanına celbederler. Diğer taraftan, kısmen gelirlerin artmasından, kısmen de istihlâk malları arzının eksilmesinden dolayı, istihlâk sektöründe de fiatlar artacaktır. Bu çeşit mallar üzerindeki tesirler, bunların istihsalinden çekilen iş gücünün verimliliği ile, genişleyen yatırımların genişleme ölçüsüne dayanır.

Bilhassa istihlâk eşyası sanayiinde fiatların artması ve ücretlerin yükselmesi kârları yükseltecek ve bu yükselme de gelirleri kâr şeklinde olan zümrenin gerçek gelirlerine aksedecektir. İlâve tasarruflar işte bu kârlardan meydana gelecektir ki, bunların miktarı iş adamlarının banka kredilerine dayanarak giriştikleri fazla yatırımlara tekabül eder. Şüphesiz iş adamlarının kârlarındaki bütün fazlalıkları tasarruf edecekleri ve binaenaleyh kâr zümresine isabet eden gerçek gelir artışının aynen yatırımlardaki artışa müsavi olacağını farz etmek te doğru değildir. Bilâkis, artan kârların bir kısmı vergi şeklinde ödenecek, bir kısmı istihlâki arttırmak için kullanılacak, bir kısmı memleket dışına yapılacak transferlerin finansmanında kullanılacak ve bir kısmı da memleket dahilinde satın alınacak yeni emvale gidecektir. Ancak geri kalan kısmı yatırımların genişletilmesinde kullanılacak olan gayri safi tasarrufları teşkil edecektir. Yatırımlarda muayyen bir artış sağlamak için gerçek gelirlerde ne kadarlık bir artış olması gerektiği hususunu tayin edecek olan, yatırımları arttırmak üzere kârdan tasarruf edilen meblâğın miktarıdır.

İlâve yatırımlar sağlayabilmek için kâr şeklinde gelir elde edenlerin kazançlarında bir artış olması esastır. Yatırımlara nispetle gelirlerdeki değişiklik ne kadar az olursa enflasyonun gerektirdiği sosyal güçlükler de o kadar az olacaktır. Bu münasebeti kesinlikle ölçecek bir metod yoktur. Gerçek gelirlerdeki değişiklik, Birleşik Devletlerde iktisaden az gelişmiş memleketlere nispetle daha küçük olabilir. Şirketlerin gelirlerinden alınmakta olan yüksek nispetli gelir vergisiyle fazla kazançlar vergisi; kârlardaki artışın önemli bir kısmını devlet için ayırmaktadır. İş alanındaki teşebbüslerin çoğunun şirket halinde olmaları, bunların idarecilerini şirket kârlarından bir kısmını şirketin tasarrufu

olarak muhafazaya mecbur kılmaktadır. Nihayet çok yüksek nispetli ve müterakki bir gelir vergisi de dağıtılan kârların önemli bir kısmını massetmektedir. Vergi tahsilâtı arttığı için devlet masraflarını da arttırmak yoluna gidilmemişse vergiler, tasarruflara müsavî olacağından, tasarrufların kârlardaki artışa nispeti fevkalâde yüksek olacaktır. Bu husus. kredi genişlemesinin (ister özel teşebbüs, ister devlet kredileri olsun) Birleşik Devletlerde fiat seviyesi üzerindeki tesirini tayin eden belli başlı bir unsurdur.

İktisaden az gelişmiş memleketlerde, kârlar üzerine kurulan vergiler, umumiyetle, Birleşik Devletlerdekinden çok daha düşüktür. Kârlardaki gerçek gelir artışının büyük bir kısmı, daha ziyade, kâr şeklinde gelir elde edenlerin elinde sarfedilmeye hazır olarak kalan gelir şeklinde tezahür eder ve bunlar yeni yeni yatırımları finanse etmek gayesiyle de kullanılmaz. Kâr şeklinde gelir elde edenlerin kazançlarındaki artışın iş adamları tarafından yapılan ilâve yatırımlardan daha geniş olmasının sebebi de budur. Kâr şeklinde gerçek gelir artışının üçte ikisi yerli yatırımların hacminin genişlemesi işini finanse etmek hususunda kullanılmadığı takdirde, gerçek gelirdeki artışın enflasyon hareketi ile finanse edilen ilâve yatırımlar hacminin üç misli olması lâzımdır.

Yatırım hacmini arttırmaya muvaffak olan bir enflasyon yalnız iş-tihlâk yekûnunu ilâve yatırımlar miktarında azaltmakla kalmaz, aynı zamanda, kârdan hisse almayan halkın istihlâkını de daha büyük ölçülerde azaltır. Kâr elde edenler zümresinin dışında kalan zümrenin istihlâklerindeki azalma, kâr şeklinde gelir elde edenlerin istihlâklerindeki artışa imkân vermektedir. Kârdan pay almayanların istihlâklerindeki azalma bu zümre arasında müsavî olarak paylaşılmaz. Tasarruflarıyla ya da emeklilik aidatlarıyla yaşayanların istihlâk seviyesini muhafaza ya daha az muktedir olmaları meselesi bir tarafa istihlâklerdeki azalma-

nın tesiri emekçiler arasında bile müsavî değildir .Enflasyondan faydalanan sanayi şubelerindeki iş gücü, istihlâk standardını yükseltecek, veya hiç değilse muhafaza edecek derecede bir ücret yükselmesi sağlayabilir. Enflasyondan zarar gören sanayideki emekçiler ise istihlâk seviyesini korumak için hiç bir vasıtaya sahip değildir. Meselâ, Brezilya'da inşaat sanayiinde ücretlerin yükselmesi bu sahada çalışan emekçilerin iktisadî durumlarında öteki alanlardakine nispetle esaslı bir iyileşme husule getirmiştir.

Yukarıda da işaret edildiği gibi, iş adamlarının enflasyonla artan kârlarından ayırarak teşebbüs alanına yatırabilecekleri tasarruf miktarı tam manasiyle gerçek tasarruflardaki safi artışı temsil etmez.

Enflasyon olmasaydı da, az olmakla beraber gene bir miktar ihtiyari tasarruf yapılacaktı. Enflasyon olduğu için, ihtiyari tasarrufların bir kısmı kaybolacaktır, çünkü bu takdirde, elde nakit şeklinde servet buldurmak kârlı olmayacak ve bazı tasarruf sahiplerinin gerçek gelirleri azalacaktır. İş adamlarının elde ettikleri kârdan yaptıkları tasarrufların miktarı, ekonominin öteki sektörlerinin tasarruflarındaki azalmaya tekabül ettiği müddetçe yatırımlarda safi bir artış mevzu bahis olmaz. Bu durumda hasıl olan değişiklik, sadece, yatırımlar üzerindeki malsahipliğinin evvelce halkın çoğunluğuna ait iken bu defa kârdan hisse alan zümreye intikal etmesidir. Bu suretle servet sahipliğinin bir zümrede temerküzü keyfiyeti de daha fazla şiddet kazanmaktadır.

Bu temerküz keyfiyeti yalnız yeni teşekkül eden servetlere de münhasır değildir. Bir taraftan iştirâ kudretinin azalması sebebiyle nakit şeklindeki yeni tasarruf hareketlerinin cesareti kırılırken diğer tasarruf sahipleri de istihlâk seviyelerini muhafaza edebilmek için evvelce yaptıkları tasarrufları dahi elden çıkartmaya teşebbüs etmektedirler. Umumiyetle halk bu servetle daha fazla istihlâk yapmağa da muvaffak olamaz. Eski tasarruflarını elden çıkarmak suretiyle istihlâk seviyelerini muhafazaya çalışanlar da buna ancak öteki dar ve değişmez gelirli zümrelerin leyhine olarak muvaffak olurlar. Kârdan hisse alan zümreye gelince, bu tasarrufların elden çıkarılması hareketi sadece, eski ve yeni bütün servetlerin gittikçe büyük ölçülerde onların ellerinde toplanmasını sağlar.

Bu suretle enflasyonla finanse edilen yatırımlar halka çok pahalıya mal olmaktadır. Yatırımlardaki safi artış enflasyoncu tedbirlerle finanse edilen yatırımlardaki artıştan daha az olmağa mahkûmdur. Halk istihlâkinden yapacağı fedakârlığa nihayet bir dereceye kadar - meselâ, bu suretle finanse edilen yatırım miktarının üç misline kadar - razı olabilir. İş adamlarının gelirindeki artışa gelince, bunun üçte ikisinin onları kârlarındaki fazlalığın üçte birini tasarruf etmeğe teşvik etmekten başka ekonomik bir fonksiyonu yoktur. Kârdan hisse alanların istihlâklerinde halkın aleyhine olarak elde edilen bu artıştan başka, iş adamları yalnız yeni yatırım mallarının değil, eski servetlerin de sahibi olurlar.

Yatırım şekli :

Enflasyonun sebep olduğu yatırımların miktarı kadar şekli de önemlidir. Yatırımların ölçüsünü arttırmak için bir memleket ekonomisine enflasyonun çirkin ve zor şartlarını teklif etmeyi haklı gösterecek bir sebep olabilir, o da; bu suretle istihsalin artması ve hayat seviyesinin yükselmesi imkânıdır. Enflasyoncu tedbirler neticesinde girilen

bütün yatırımlar bu tesiri yapabilseydi, enflasyonun iktisadî neticelerini, bunlar çok pahalıya da mal olsa, nihayet çekilebilir bir yük, bir baha olarak kabul etmek mümkün olurdu. Bu takdirde halkın büyük bir kısmını daha az istihlâke zorlanmış olacak ve iş adamlarının edindikleri yatırım eşyası, halkın istihlâkindeki azalma nispetinde çoğalacaktır. Aynı zamanda, yatırımların hususî şahısların mülkiyetinde olması sebebiyle ondan doğrudan doğruya istifade edecek olanlar gene de iş adamlarını olmakla beraber, yatırımların daha fazla verimlilik şeklinde tezahür eden sosyal faydasından da nihayet emekçiler ve halkın çoğunluğu da faydalanacaktır. Yatırımın bu son bahsedilen faydaları hiç değilse enflasyon bittikten sonra, daha şumullüdür. İstikrarlı şartlar altında, daha fazla makine ve teçizat şeklinde sermaye kullanılarak yapılan istihsal neticesinde artan hasılanın gittikçe azalan bir kısmı, kâr ve temettü halinde ve daha büyük bir kısmı da daha yüksek ücretler şeklinde dağıtılacaktır. Daha fazla istihsal ve daha yüksek hayat seviyesi sağlanması işine bütün yatırımlar aynı derecede yardım etmezler. Devamlı bir enflasyon, gerçekten de, umumiyetle hatalı yatırımlara sebep olabilir. Emek talebini ve düşük gelirli zümrelerin istihlâk ettikleri eşyanın arzını çoğaltan bir yatırım (sosyal) faydası fazladır. Bü türlü yatırımlar, diğer gelirlere nispetle ücretleri yükseltmeğe ve diğer fiatlara nispetle geçim masrafını düşük tutmağa mütemayildir. Sanayi ve ziraat alanlarına yapılan yatırımlar bilhassa bu tip yatırımlardır. Diğer taraftan, eğer yatırım menkul sermaye iradı dahil büyük kârlar sağlayan tipten bir yatırımsa bu yatırımın sahiplerine (hususî eşhas) sağladığı faydalar da yüksek olur. Yabancı esham ve tahvilâtına ve yabancı emvaline yatırılan paralar bu tip yatırımlardır. Gerçekten de, sadece serveti kullanma yerine o serveti elinde bulundurma şeklinde yapılan yatırımlar, sahiplerine çok daha büyük faydalar sağlarlar.

İş adamları, kullarına suretiyle sağlanan faydalardan ziyade bilhassa sahip olmanın sağladığı faydalarla - kârlar ve menkul sermaye iradı - ilgilidirler. Mustakâr şartlar altında bu farkın o kadar önemi yoktur çünkü, kullanma avantajlarının nispeten düşük ve mal sahipliğinin sağladığı avantajlarının nispeten yüksek olduğu kârlı yatırım sahalarının hudutları tamamen mahduttur. Maamafih, enflasyonun yarattığı umulmadık kâr ve sermaye iradı artışları, kullanma avantajlarının düşük ve mal sahipliği avantajlarının yüksek olduğu kârlı yatırım sahalarının hududunu önemli şekilde genişletir. Bu türlü yatırım alanlarından üçü, emtia stokları (inventories), bazı inşaat neveleri ve yabancı emvalidir.

Enflasyonun mümeyyiz vasıflarından biri de biriktirilen paraların

ve kıymetleri sabit olan tahvil ve hisse senetlerinin gerçek kıymetlerini kaybetmeleri ve bu sebeple elde bu şekilde servet bulundurmadan kaçınılmasıdır. Ziraat ve sanayi alanlarına elverişli yatırım yapabilmek ve bu yatırımları idare edebilmek, uzağı görüşlülük ve teşebbüs kabiliyeti ister. Enflasyon kârlarından elde ettiği parayı biriktiren iş adamı, kendi sahasında işini genişletme imkânının mahdut olduğunu görebilir ve diğer iş sahalarına yatırım yapmak için de imkânları ve fazla isteği olmayabilir. Bu tip iş adamları ve bilhassa tüccarlar için emtia stokları yapmak çok cazip bir yatırım alanıdır. Fıatlar yükselmeye mütemayildir, emtia arzı bilhassa ithal malı eşya arzı, düşüktür ve git-tikçe azalması muhtemeldir ve bu şekildeki emtia stoklarını bir dereceye kadar, her zaman paraya tahvil etmek veya banka kredileri için teminat olarak göstermek mümkündür. Bu yüzden emtia stokları yapmak çok rağbet gören bir yatırım şeklidir.

Enflasyonun baskısı ile anormal şekilde genişlemeye mütemayil diğer bir yatırım şekli de gayri menkullere, bilhassa yüksek kirali apartmanlara ve muazzam ve mükellef ticarethane binalarına yapılan yatırım şeklidir. Bazı iktisaden az gelişmiş memleketlerde gayri menkul sahipliği pek büyük itibar görmektedir. Ayrıca, gayri menkule yapılan yatırımları idare etmek için hususî bir kabiliyete lüzum olmadığı şeklinde hatalı bir görüş te mevcuttur. Serbest meslek erbabı ve enflasyon kârlarından faydalananlar, işletme ve idare kabiliyeti isteyen yatırım sahaları için imkânları mahdut olduğundan, yatırımın nakit şeklindeki emin neticelerine de güvenerek; daha ziyade gayri menkule yatırım yapmaktadırlar. Ödünç para veren müesseselerin karşılık teminat olarak gayri menkullere pek fazla itibar etmeleri vakıası da bu türlü yatırımların cazibesini arttırmaktadır. Filipinler'de bir banka kredisinin teminata bağlanmış sayılması için mutlaka karşılığında gösterilen teminatın bir gayri menkul olması icap etmektedir.

Nihayet, yabancı emvaline (altın dahil) sahip olmak ta elde servet bulundurmanın fevkalâde kârlı bir şeklidir. Devamlı enflasyonun memleket parasının dış kıymetini düşürmeye mütemayil olduğu devrelerde elde bulundurulmuş envalin bir kısmının yabancı memleket parası (döviz) şeklinde tutmak hususunda kuvvetli bir arzu belirir. Kârların para istikrarı mevcut olduğu zamankine nispetle biraz daha yüksek olmasını icap ettirecek enflasyonun ücretlerde süra'tli bir ayarlamayı gerektirdiği hallerde, yatırımların bir kısmını bu şekilde yapmağa karşı olan temeyyül daha fazladır. Devalüasyondan evvel memleket dışına transfer edilebilen sermayeler (funds) fevkalâde bir şekilde mülkiyet avantajı sağlarlar. Bu türlü yatırımların kullanmaları avantajı ise sıfırdır.

İktisaden az gelişmiş memleketlerin ekonomileri için en elverişli ve uygun olması muhtemel yatırım alanı, istihlâk eşyası sanayii ve ihracat sanayiidir. Fakat düşük gelirli zümrelerin istihlâk eşyasını istihsal eden sanayi de öyle bir sanayi koludur ki, neticede kârdan hisse alanların gelirleri artacağı cihetle, bu sanayi şubesi adeta enflasyon tarafından cezalandırılacak demektir. Bundan başka, fiat kontrolleriyle enflasyonu tutmanın mümkün olduğu hakkındaki hatalı kanat te, memleketleri yerli gıda maddeleri fiatlarını kârsız bir seviyede muhafazaya ve fiilen yardım şeklini alân yüksek kambiyo rayiçleriyle gıda maddesi ithaline sevkeder. Aynı şekilde, devamlı enflasyonun kaçınılmaz bir neticesi olarak memleket parası gittikçe değerini kaybederek fiatları arttıkça, memleketin bilhassa istifade ettiği ihracat sanayii de duraklayabilir. Bu suretle, en yüksek kullanma avantajları olan sahalara yapılacak ayırımların cesareti kırılmış olur. Hattâ enflasyonun cesaretlendirdiği istihsal sahalarında bile, yatırımların bilhassa ithali ithalât ve kambiyo kontrolleriyle şiddetle tahdit edilmiş olan ve memleket ekonomisinin istihsaline intibak edemeyeceği lüks istihlâk eşyası sahasına yönelmesi muhtemeldir.

Yeniden istikrar sağlamanın yolu

İçtimâî ve iktisadî bakımlardan sağlam bir kalkınma programı, devamlı enflasyonun sağladığından daha başka türlü ve müstahsil sermaye teşkili için daha müessir, tedbirler gerektirir. Böyle bir programı başarmanın ilk adımı iktisadî istikrarı yeniden sağlamak yani, enflasyona son vermektir. Yeniden istikrar sağlamanın yegâne çaresinin istihsalı arttırmak olduğu hususunda çok yaygın fakat o kadar da yanlış bir görüş vardır. Bu görüş, "verimli maksatlar" için genişletilen kredileri haklı göstermek maksadıyla sık sık ileri sürülen bir delil teşkil etmektedir. Halbuki bu, neticede istikrar elde etmek için enflasyonun devam ettirilmesi demektir. Bu, enflasyon ekonomisinin kenara çekilip oturarak iktisadî gelişmeyi beklemekle istikrar bulacağını ummak tamamiyle hülyadır. Devamlı enflasyon haline gelmiş bir ekonomide bütün içtimâî zümreler (sektörler) millî hasıladan alacakları pay için mücadele halinde dirler. Enflasyonu durdurmanın çaresi bu mücadeleyi durdurmaktır, bu da sadece pasif bir davranış değil, müspet aksiyon ister.

Uzun süren bir enflasyon halinden sonra yeniden istikrarın sağlanması üzücü bir iştir. Çünkü, enflasyon, halkta, fiatların devamlı olarak artacağı kanaatinin yerleşmesine sebep olmuştur. Eğer herhangi bir sebeple enflasyon birden bire durursa, bir nevi istikrar buhranı husule gelebilir. Bu demektir ki, fiatların artacağını umarak teşebbüs edilen yatırımlar artık kârlı olmaktan çıkar. Bu demektir ki, fiatların arta-

cağını umarak biriktirilen malzeme stokları artık elde tutulmağa değmez olur.

Hattâ bir istikrar buhranından kaçınılsa bile, istikrar sağlanması için girişilen faaliyetler bir nakit buhranı meydana getirebilir. Her uzun süren enflasyon halinde akıllı iş adamları ve müstehlikler ellerinde az para bulundurlar. Fiatlar umulan nispette yükselmemeye başlayınca elde nakit bulundurmak arzusu da artar. Bankalar kredileri kesince, halk elindeki paraları istediği kadar arttıramayacağından, bir buhran hasıl olabilir. Maamafih, piyasadaki para arzını müstakar şartların gerektirdiği miktara göre yavaş yavaş ayarlamak suretiyle bir nakit buhranından kaçınmak ta mümkündür.

Bir enflasyon halini takip edecek istikrarlı durumu sağlamak için sadece para arzının daha fazla genişlemesine ve fiatların daha fazla artmasına engel olmak yetmez. Enflasyon, ekonominin muhtelif sektörlerindeki fiat nispetlerini ve istihsalin muhtelif sektörlerindeki gelir nispetlerini bozmuştur. Müstahsil kaynakların ekonominin muhtelif sektörleri tarafından kullanılmasında da büyük değişiklikler husule getirmiştir. İstikrarın yeniden sağlanması bütün bu fiat ve gelir bozukluklarının düzelmesini gerektirir. Aksi halde muvazenesizliğin devamı yeni istikrarsızlıklar doğurur. Nispî fiatların ve gelirin yeni dağılma şekli, müstahsil kaynakların ekonominin muhtelif sektörleri tarafından o şekilde kullanılmasını sağlamalıdır ki, bu muvazene istikrarın idamesiyle ahenkli olsun.

Fiat bozukluğunun düzeltilmesi

Enflasyona bağlı fiat bozulması, enflasyondan faydalanan sektörlerde nispeten yüksek ve enflasyondan zarar gören sektörlerde de nispeten düşük fiatlar husule getirir. Enflasyondan istifade eden sektörlerin belli başlıları inşaat sanayii, lüks istihlâk eşyası imal eden sanayi ve bazı şartlar altında ithalât grubudur. Enflasyondan zarar gören, adeta enflasyon tarafından cezalandırılan sektörler ise, anahatları ile, ücretlilerin kullandıkları istihlâk mallarını, istihsal eden sektördür denilebilir. Bazı şartlar altında, meselâ fiat kontrolü tatbik edildiği takdirde, belli başlı istihlâk malları istihsal eden ziraî sektör, enflasyondan tamamen ters bir şekilde de müteessir olabilir.

Kambiyo rayici tesbit edilmiş ve sonradan da düşürülmemişse, yerli maliyetlerin yabancı fiatlara nispetle artması halinde, ihracatçı zümre ciddi şekilde zarar görebilir.

Enflasyondan en fazla faydalanan sektördeki fiatların, enflasyon kârlarını ortadan kaldırmak için kâfi miktarda düşürülmesi lâzımdır.

Kaynakların bu sektörden çekilmesi zarurî olduğuna göre, bu sektördeki fiyatlar enflasyondan zarar gören sektörlerdeki fiyatlara nispetle düşmüş olacaktır. Çünkü, enflasyonun sona ermesi bu sektörde muhakkak ağır taziyeler yapacaktır. Nispi fiyatların ayarlanması için çok fazla deflasyona sebep olacak tedbirler de kullanılmamalıdır. Enflasyondan faydalanan sanayi gruplarındaki maliyetlerin seviyesi, bu sektördeki fiyatların düşürülebileceği seviye için az çok kesin bir hudut teşkil eder. Fiyatlardaki ayarlanmanın geri kalan kısmı, belki de, enflasyondan zarar gören esktörlerdeki fiyatların yükseltilmesi suretiyle daha iyi sağlanır. Bu neticeyi elde etmek için kullanılacak en uygun usullerin seçilmesi, enflasyondan zarar gören sektörlerden her birinin hususi vaziyetine bağlıdır.

Birinci olarak, enflasyondan zarar gören sektörlerden biri aslı istihlak malları imal eden sektör olabilir ki, bu sektörün fiyatları, doğrudan doğruya kontrol yoluyla daima düşük tutulmalıdır. Fiyat kontrolünün kaldırılması bu malların fiyatlarında derhal bir yükselme husule getirecektir. Bu mallara karşı talep elastiki olmadığı takdirde, bir zaman için fiyatlarda büyük bir artma temayülü olacak ve bu temayül ücret ayarlamaları yapıldıkça kuvvetlenecektir. Bu sektördeki fiyatların fevkalâde artmasının sebebi, bu nevi eşyanın istihsal hasılasının (output) mustakar bir ekonomi için uygun olan seviyeden de aşağıya düşürülmüş olmasıdır.

İkinci olarak, enflasyondan zarar gören sektörlerden bir diğeri, düşük gelir seviyeli zümrenin istihlak ettiği eşyayı imal eden sektör olabilir ki, bu türlü mallara karşı talep te nispeten elastikidir. Ücretlilerin gerçek gelirlerindeki azalmalar sebebiyle bu sektördeki fiyatlar ve istihsal de düşmüş bulunacaktır. Bu sektörde istihsalin genişlemesi ve daha kârlı fiyatların yeniden ortaya çıkması yavaş bir gelişme ile husule gelecektir. Umumiyetle, fiyatlardaki artışı aşağıda münakaşa edilecek olan gelirlerin yeniden ayarlanması hâdisesi takip edecektir.

Üçüncü olarak, kambiyo rayiçleri tesbit edilmiş bir memlekette enflasyondan zarar gören ve ihracat malları istihsal eden öyle bir sektör olabilir ki, bu sektörün ihracattan elde ettiği hasılanın mahalli paraya tahvili yerli paranın kıymetinin çok üstünde bir rayiç üzerinden yapılabilir. Keza, enflasyondan zarar gören öyle bir sektör olabilir ki, bu sektörün istihsal ettiği eşya, çok daha elverişli tediye şartlarıyla ithal edilen aynı mahiyetteki eşya ile rekabet halindedir, bu takdirde, bütün ithalat ve kambiyo tahditlerine rağmen, bu eşyaya karşı olan talebi ithalat ile karşılamak daha makul olabilir. Bu sektörler için, kambiyo rayicinde değişiklik yapılmaksızın fiyatların maliyete göre ayarlanması mümkün olmayabilir.

İktisadî istikrar halinin bir parçası olarak fiatlarda değişiklik yapılmasının iki sebebi vardır: Birincisi, gelirin bir kısmının enflasyondan istifade eden sektörden, zarar gören sektöre ve kârdan hisse alan zümreden diğer gelir zümrelerine yönelmesine fırsat verir, ikincisi de, bu değişikliklerin, kaynakların istihsal sektörleri arasında mustakar bir ekonominin gerektirdiği ölçülerde ve en uygun şekilde dağıtılabilmesi için elzem oluşudur. Muhtelif sektörler için nisbî fiatlardaki değişiklikler sona erince, kaynakların muhtelif istihsal neveleri arasındaki dağılışı, her sektörün mustakar fiatlarla piyasaya arz edeceği malların bu mallara karşı olan talebi karşılayacak miktarlarda olmasını sağlayacaktır.

Gerçek gelirin değişimleri

Fiatlar istihalden doğan gelirleri meydana getirdiği için, gerçek gelirlerdeki değişikliğin hareket noktası, fiatların ayarlanmasıdır. Enflasyondan faydalanan sektörlerdeki fiatlardaki bir düşüş bu nevi istihalden elde edilen gelirlerin yekûnunu düşürür, enflasyondan zarar gören sektörlerdeki fiatların yükselmesi ise, bu nevi istihalden elde edilen gelir yekûnunu yükseltir. Geriye asıl güç mesele kalmaktadır ki bu mesele de, gelirin istihsalin muhtelif faktörleri, yani ücretliler, memurlar, kârdan hisse alanlar v.s. arasındaki dağılışında husule gelen değişikliktir.

Tasarruflarının devamlı enflasyon yüzünden değerleri düşmekte olan ve bu değerleri sabit para ile ifade edilen emvale yatırımların gerçek gelirlerini yeniden eski seviyesine getirmenin pratik bir çaresi yoktur. Belki bir dereceye kadar emekçilerin, bilhassa devlet ve diğer âmme sektörleriyle devletin kontrolü altındaki emekli sandıklarından emekli aidatı şeklinde gelir elde eden emeklilerin durumunu islâh etmek için bir şeyler yapılabilir. İktisadî istikrarın elde edilmesi için girişilen faaliyetlerin bir parçası olan gerçek gelirlerin değişmesi, daha ziyade ekonominin aktif grupları arasında vuku bulacaktır.

Belli başlı ve asıl değişiklikler kârlarla ücretler arasında ve enflasyondan istifade eden ve enflasyondan zarar gören sanayilerdeki ücretliler arasında vuku bulacaktır. Enflasyondan faydalanan sanayie ait malların talebindeki düşüş, enflasyon kârlarını ortadan kadir edecek ve bu sanayilerdeki ücretlerin yükselmesine mani olacaktır. Enflasyondan zarar gören sanayi mamullerine karşı olan talebin artması ücretleri ve mümkünse bu sanayilerdeki kârları arttıracaktır. Uzun zaman devam eden enflasyonun bir tezahürü olan kitlevî ücret artışlarının baskısı ile ücretlerin tayininde mutad olan usuller hemen hemen tamamen bir tarafa bırakılmış olduğu cihetle, doğrusu, nisbî ücretleri ayarlamak

için iyice etraflı düşünölmüş bir politika takibi gerekmektedir. Memurların aylıkları tamamen elverişsiz bir hale gelmiş olacağı için, bu aylıkların arttırılması da, gelirlerde husulu arzu edilen değışikliğin bir parçası olacaktır.

Enflasyonun yerli ve yabancı fiatlar arasında ciddi bir fark husule getirmesi halinde, paranın memleket dışı satın alma gücünde kambiyo rayicinde vuku bulacak bir düşme ve eksilmeden kaçınmak imkânsız olacaktır. Memleket parasına tahvil edildiği takdirde pahalıya gelen fakat aslında cari dünya fiatlarıyla yabancı emtia satın alıp bunları arz kıtlığı ve talep çokluğu şartları altında satan ithalcilerin enflasyon kârlarını ellerinden almanın çaresi, kambiyo rayicinin ayarlanmasıdır. Kambiyo rayicinin değıştirilmesiyle bu gelir de, enflasyona maruz yerli parayla pahalıya mâl olan emtiayı istihsal eden ve bu emtiayı memleket parasına tahvil edildiği takdirde değerlerinden düşük bir rayiçle dışarıya satan ihracatçıya intikal edecektir. İhracat sektöründeki gelir yükselmesi hemen hemen tamamen ithalât sektöründeki azalmadan doğmaktadır ve ona tekabül eder. Maamafih, ihracat sektörü aynı zamanda yerli piyasada satılacak emtiayı da piyasaya arz eder. Bunun için, bunlar memleket dahilinde de istihlâk edildiği müddetçe, ihracat eşyasının memleket parasıyla fiatının artmasının, gelirin diğer yerli sektörlerden ihracat sektörüne intikal etmesine pek cüzi tesiri olur.

Enflasyon halindeki bir ekonominin yeniden istikrarlı bir hale getirilmesi sırasında memleket parasının dış kıymetinde yapılacak bir ayarlama, bir fiat yükselmesi husule getirecek karakterde ve tamamen müstakil bir kuvvet sayılmamalıdır. Bu ayarlama, ithalâtçıların o enflasyondan doğan arızî kazançlarının aynen ithalâtçılara intikali şeklinde ve bu çapta kaldıkça halkın diğer zümreleri için pek bir şey ifade etmez. Bu ayarlama, yerli malların fiatlarını arttırmakla kaldıkça, ücretlerde ve enflasyondan mutazzar olan diğer gelir zümrelerindeki artma şeklinde kendini gösterecek olan daha yüksek talep seviyesini aksettirmekten ileri gidemez. Şüphesiz, kambiyo rayicindeki ayarlama neticesinde ithalat-ihracat sektöründeki fiatların bazılarında bir dereceye kadar kendiliğinden bir yükselme olacaktır. Fakat bu hâl, gelirin daha ölçülü şekilde dağılması ve kaynakların daha münasip şekilde kullanılması gibi yollarla iktisadî istikrarın sağlanmasından başka bir şey değildir.

Takip edilecek politikanın rolü

Banka kredilerinin genişlemesini durdurmakla enflasyonun sona ereceğine ve bu suretle de ekonominin istikrarlı bir duruma kendi

kendini intibak ettireceğine inanmak pek âlâ mümkündür. Lâkin bu işin tatbikatı ciddî güçlükler arzedecektir. Değerlerin yeniden ayarlanmasının doğuracağı güçlüklerle iktisadî istikrar buhranları ve sey-yalliyete karşı hissedilen zorlu bir baskı ile nakit buhranları, yeniden istikrar sağlama hedefine varılmasına engel olacak bir deflasyonun başlamasına sebep olabilir. İktisadî istikrar seyri esnasında, para politikasından mes'ul olanlar, devamlı olarak artan fiatların mustakar fiatlar halini almasını kolaylaştırmak maksadıyla bazı tedbirler almayı şayanı arzu bulacaklardır.

Bunun için, iktisadî istikrar sağlanması hareketini, fiatlardaki yükselmeye yavaş yavaş engel olma şeklinde anlamak daha müreccaktır. Umumiyetle, takip edilecek prensip o şekilde olmalıdır ki, bu ayarlama sayesinde nispeten düşük fiat ve ücretlerin yavaş yavaş enflâsyona tabi sektörlerdeki maliyetler seviyesine yükselmesine müsaade edilmiş olsun. Bu hâl, herhangi bir şekilde önemli ve devamlı fiat yükselmesini gerektirmez. Enflâsyonu yavaşlatmak ve durdurmak için altı ay ilâ bir yıllık bir devre kâfi gelebilir. En mühimi, bu yavaş yavaş istikrar devresinde, fiatlarda umulan ağır ve devamlı yükselme de sona erecektir. Bu iş, fiatların yükselmesini birdenbire durdurmaksızın yükselişi ağırlaştırmak suretiyle yapılabilir. Hepsinden önemlisi ücret-fiat helezonunun yeniden açılmağa başlamasından kaçınmak lüzumludur. Bunun için, gıda maddeleri fiatlarında yukarı doğru yapılacak bir ayarlama mutlaka küçük adımlarla yapılmalıdır.

Böyle bir durumda takip edilecek politika, münhasıran kredilerin daha iyi kontrolü politikası değildir. Devamlı enflâsyon hâli kaynakların arzu edilmeyecek bir şekilde kullanılmasına ve gelirin gayri âdil bir şekilde dağılmasına sebep olmuştur ki bu durumun düzelmesi lâzımdır. Fiat ve ücret ayarlamaları, aynı gidişin yani mustakar bir ekonomiye en uygun şekli alınca kadar gerçek ücretlerin en müstahsil kaynakların değişmesi seyrinin, iki veçhesidir. Paranın gidişinden sorumlu olanların ekonomik istikrar sağlamak maksadıyla takip ettikleri siyasetin başarılı olabilmesi için, tamamen ve tahsisen kredi tahditleriyle meşgul olmaktan ziyade, bütün kredi, bütçe, ücretler, yatırımlar ve milletlerarası tediyelere şamil bir siyaset olması lâzımdır.

İstikrar içinde gelişme

Bir çok memleketler enflâsyon halinin sosyal ve ekonomik bakımlardan kendilerine çok pahalıya mal olmasına rağmen, muhtaç oldukları maddî kaynakları başka vasıtalarla temin edinceye kadar, yatırımlarını finanse etmek üzere kredilerin genişletilmesine dayanmağa mecbur olacaklardır. İktisadî kalkınmaya bir alternatif olarak ileri sürüldüğü

takdirde nakdî istikrar siyasetinin cazibesi azdır. Lâkin, iktisadî kalkınma hedefine varmak için daha müessir bir çare şeklinde teklif edildiği takdirde nakdî istikrar siyasetinin daha şayanı arzu bir siyaset olarak kabulü mümkündür.

Sosyal müesseselere ait ıslâhat

Kalkınma için gerekli ilâve kaynakları temin etmenin ilk ve aşikâr vasıtası, bunları ihtiyarî tasarruflardan sağlamaktır. Düşük gelirli memleketlerde mütevazî çaplarda tasarruf arzusu, umumiyetle, kabul edildiğinden fazladır. Nakit istikrarının yeniden teessüsünün, yegâne müsait tasarruf şekli olarak ellerinde nakdî emval bulunduranların tasarruf ihtiyatları üzerinde pek müsait tesiri olacağı muhakkaktır. Tasarruf bankalarında ve posta tasarruf sandıklarında daha kolay kabul şartlarıyla, paralarını daha elverişli şartlarla yatırılabilecekleri yerlerin sağlanması ve tasarruf senetleriyle, tasarruf bonoları vasıtasıyla daha elverişli tasarruf şekillerinin teklifi suretiyle küçük tasarrufları harekete geçirmek mümkündür. Ayrıca, küçük tasarruflar için biraz daha cömertce karşılık, yani faiz, verilmesine müsaade yoluyla bu tesir teşvik de edilebilir. Şüphesiz, sadece mevcut sosyal ve ekonomik müesseselerin daha iyi düzenlenmesi yoluyla küçük tasarrufların hatırı sayılır derecede artması da muhtemeldir. Küçük tasarrufların miktarını tayin eden en önemli faktör, gerçek gelirlerin düşük seviyesidir.

Müesseselere ait düzenlemelerin yatırımların yönünü tayinde büyük önemi vardır. Kalkınmanın ilk hedefine varmak, yani emeğin verimliliğini sağlamak işi bazan yalnız muazzam sulama tesisleri, enerji santralleri ve sınaî teşebbüslere girişilmekle değil, aynı zamanda, küçük çiftçiye, fakir işçiye ve küçük imalciye yapılacak pek mütevazî malî yardım ve teknik tavsiyelerle de hâl edilebilir.

Düşük ziraî verimlilik meselesini çözenin bir çaresi de küçük çiftçiye ziraat bankaları kanalıyla ve ödeyebilecekleri şartlarla kredi sağlamaktır. Ziraat bankaları, çiftlik idaresinde ve verilen kredinin uygun istihsal işinde kullanılması hususlarında çiftçiye yol gösterecek bir teşkilât kurmak suretiyle onlarla iş birliği de yapmalıdır. Kredi temini ile teknik bilginin yayılması işi bu şekilde el ele yürütülecek olursa, köylünün malî müesseselerle münasebetlerindeki ânanevi korkuyu ve yeni ekim usullerini kabulde gösterdikleri tereddütü yenmek mümkün olur.

Küçük çaptaki sınaî teşebbüsler için malî kaynaklar temini işi daha karışık meseleler arzeder. En büyük tehlike; iktisadî kalkınmayı desteklemeğe niyetli sınaî bankanın yeni teşebbüslerin kurulmasını ve eskilerin genişlemesini teşvik edecek yerde kifayetsiz ve müflis firmaların

kurtarılması içinde kullanılmasıdır. Mali yardım için istenilecek ilk şey, teşebbüsün sahiplerinde sermayenin büyük kısmını kendilerinin temin etme arzusu olmalıdır. Mali anlaşmalar, mümkünse mevcut bankalardan biri vasıtasıyla ve bu müessesenin mümkün olduğu kadar geniş iştiraki ile yapılmalıdır. Sınai kalkınmayı destekleyecek bankaya bir mühendislik istişare servisi ile bir sınai araştırma servisinin ilâve edilmesi hatalı yatırımlara karşı teminat teşkil eder ve bankanın kaynaklarını kullanacak olan teşebbüslere büyük yardımı dokunur.

İktisaden az gelişmiş memleketlerin ekserisinde, şirket halindeki teşebbüsler için halka esham ve tahvilât satışı suretiyle sermaye tedariği pek güçtür. Bunun bir sebebi de tasarruf sahiplerinin tasarrufları üzerinde doğrudan doğruya kontrol imkânını muhafaza etmek hususundaki bariz tercihleridir. Bu sebeple meselâ gayri menkul sahipliğini tercih etmektedirler. Halk, şirket halindeki teşebbüslerin sahipliğine iştiraki arzu etmiyorsa iktisadî kalkınmanın gecikmesi muhakkaktır. Şirket halindeki teşebbüsün sermayesi geniş bir tasarruf sahipleri grubundan geliyorsa bunların teşebbüse iştirakleri sadece kâr ve zararları paylaşmak şeklinde olacağından; hissedarların hak ve menfaatleri dikkatle korunmalıdır. Şirketlerle, esham ve tahvilata ait kanun hükümlerinin yeniden gözden geçirilmesinin iktisadî kalkınma için gerekli tasarrufların sağlanmasında yardımı olabilir.

Hatta, vergi gelirleri esaslı şekilde arttığı taktirde, iktisaden az gelişmiş memleketlerin hükümetleri kalkınma için halkın tasarruflarından ilâve sermayeler de temin etmelidirler. Bu hükümetler geniş kalkınma projelerinin çoğunu finanse edebilmeli ve daha küçük ziraî ve sınai teşebbüsleri için gerekli kredi mevcut ise, sermayelerinin bu kısmını da temin etmelidirler. İktisaden az gelişmiş memleketlerin bazılarında banka kredilerinin genişlemesiyle beraber devamlı enflasyon halinin de gelişmesi, hükümetler halkın tasarruflarını doğrudan doğruya elde etmeğe muktedir olmadıkları için, adeta zarurî görülmektedir. Bir devlet tahvilleri piyasasının kurulmasıyla tasarruflar teşvik edilmiş ve kalkınma için gerekli kaynaklar arttırılmış olacaktır.

Bir devlet tahvilleri piyasası kurmanın ilk adımı devlet maliyesini sağlam esaslara dayatmaktır. Bu tahvillerin faiz kuponlarıyla vadesi gelmiş tahviller hazine üzerine çekilmiş ve görüldüğünde tediyesi gereken poliçeler gibi muamele görmeli ve bunların bankalara tevdiî ve devletin her hangi bir maliye dairesine ibrazı suretiyle bedellerinin tahsilleri mümkün olmalıdır. Tahvillerin nama muharrer olması halinde, faizleri ve vadenin hitamında tahvil bedelinin tamamı vade tarihinde geciktirilmeden sahibine gönderilmelidir. Devlete ait tahvil ve senetle-

rin muhtelif elverişli cinslerinin mevcudiyeti de ayrıca önemlidir. Tasarruf bankaları, sigorta şirketleri ve bazı şahıslar uzun vadeli tahvilleri tercih ettikleri halde, ticaret bankalarıyla diğer ticarî müesseseler kısa ve orta vadeli olanlarını tercih ederler. Ya daha nizamlı bir piyasa, ya da hafifçe tercihli faiz nispetleriyle borç tediyesine elverişli hale getirmek suretiyle bu devlet tahvillerinin seyyaliyet derecelerini de arttırmak lâzımdır.

Devletin tasarrufları ve devlet vasıtasıyla yapılan tasarruflar

Harp zamanlarında mecburî tasarruf hareketlerine karşı gösterilen ilgi, iktisadî kalkınma için gerekli maddî kaynakların da bu şekilde sağlanabileceği hususunda bazı fikir ve kanaatların doğmasına sebep olmuştur. Harb esnasında, harpten sonra tasarrufların çoğunun likide edileceğini umarak acil ihtiyaçlar için mecburî tasarrufları kullanmakla, bu tasarrufları iktisadî kalkınmayı finanse vasıtası olarak kullanmak arasında büyük bir fark vardır. Hür bir iktisat rejiminde âmme sektörünün elinde birikebilecek hususî servetlerin miktarını tayin eden, gelirin carî ve mustakbel seviyesidir. Halkı istediği nispetten fazla tasarrufa zorlamak için masrafların şiddetli bir kontrole tâbi tutulmaktan başka çare yoktur. Bir memleket vesika ile tevzî ve fiat kontrolü usullerini uzun zaman idame ettirmeğe hazır değilse, mecburi tasarruf plânlarına hiç müracaat etmemelidir.

Diğer taraftan, sosyal güvenlik sistemi de, kalkınma için kullanılacak olan geniş ve yeni bir tasarruf kaynağı teşkil etmektedir. Ri-yazi ihtiyatlar prensibine göre kurulmuş bir sosyal sigorta; hiç değilse bir zaman için, büyük meblâğlar tutan tasarruflar yapacaktır; çünkü, bu sistemde müstakbel faydaların (emeklilik aidatı ve ölüm yardımlarının) elde edilmesinden önce, ihtiyatların birikeceği bir devrenin bulunması lâzımdır. Olgunlaşmış bir sosyal güvenlik sisteminde, çalışan nüfus artmadıkça ve karşılanacak riskler de olduğundan fazla tahmin edilmiş olmadıkça, yapılacak ödemeler ortalama ve müsavi taksitlerle olacaktır. "Gayri ticarî sektöre" nispetle "iş ve ticaret sektörü" gelişip büyüdükçe sosyal sigorta sistemi şumulunun da yavaş fakat devamlı olarak genişlediği az gelişmiş bir memlekette bu birikme devresi pek uzun sürebilir. Fakat bu suretle toplanan paralar, tasarruf hareketi için pek önemli ilâveler teşkil eder.

Orta ve Uzak Doğudaki az gelişmiş memleketlerin çoğunda iyi gelişmiş bir sosyal sigorta sistemi yoktur. Maamafih bazı Lâtin Amerika Cumhuriyetlerinin tecrübeleri şayanı dikkattir; Brezilya, Paraguay ve Şili de sosyal sigorta ihtiyatları yıllık ortalama artışının, millî gelirin yüzde 1-2 si arasında olduğu görülüyor. Birleşik Devletlerde (devlet

hayat sigortası fonları hariç, diğer fonların yatırım gelirleri dahil) bütün sosyal sigorta ihtiyatlarındaki artış, 1949 da 1.3 milyar dolar ve 1950 de 3,4 milyar dolar yani, millî gelirin ortalama olarak yüzde 1 i idi. Birleşik Devletlerde son 16 yıl içinde biriken sosyal sigorta ihtiyatlarının umumî yekûnu 37 milyar dolara baliğ olmuştur ki bu meblağ tasarruflara ilâve edilmiş olan epeyce hatırı sayılır bir meblağdır.

Tabii, her sosyal güvenlik sisteminin mutlaka safi tasarruflar temin edeceğini zannetmek doğru değildir, sigortalının bakmakla mükellef olduğu kimseler için yapılan yardımlar, işsizlik yardımları ve tıbbî yardımlar gibi carî istifadeler mustakbel faydalara nispetle geniş ve çok olduğu takdirde, sigorta aidatlarından biriken meblağ az olacaktır. Eğer geniş ve yaygın sosyal hizmetler sosyal sigortalar vasıtasıyla sağlanıyorsa bunların masraflarını işçi ve iş verenlerden alınan primlerle karşılamak ta güçleşebilir. Bu takdirde sosyal sigortaların carî tahsilâtının, tediyelerinden fazla olması şöyle kalsın, bunlar bütçeye de yük olabilirler. Keza bu durum uzun müddet devam etmiş enflâsyondan sonra, ihtiyatlar evvelce çok daha düşük kazançlara istinaden birikmiş olduğu halde, sigortanın sağladığı menfaatlerin en son kazançlar esas alınarak tediye edilmesi halinde de ortaya çıkar.

İktisadî kalkınma bakımından birikmiş sosyal sigorta ihtiyatlarının ehemmiyeti, daha ziyade bu ihtiyatların kullanılış şekline dayanır. Birleşik Devletlerde biriken bu paralar otomatikman hususî devlet tahvillerine yatırılır. Bazı Lâtin Amerikasî memleketlerinde içtimaî sigorta fonları (ki bunlar umumiyetle sınaî teşebbüsler tarafından tesis edilmiştir) az çok muhtardır ve ihtiyatlarını istedikleri gibi yatırabilme serbestisini muhafaza ederler. Tatbikatta gayri menkule pek büyük yatırımlar yaparlar ve sigorta şirketlerinin poliçeler üzerine açtıkları krediler gibi kendi sigortalılarına ödünç verirler. Velhasıl, sosyal sigorta ihtiyatlarının kalkınma için müessir bir şekilde kullanıldıklarını söyleyebilmek te zordur.

Sosyal sigorta ihtiyatlarının hiç değilse bir kısmını sosyal ve ekonomik önemi olan teşebbüslere yatırmanın yolları bulunabilir. Maamafih, bu fonların öyle murakabesiz ve rastgele de yatırılmamaları lâzımdır. Kazançların devamlılığı ve istikrarı ile tanınmış teşebbüslerin listelerini çıkarıp fonları bu şirketlerin imtiyazlı hisse senetlerine yatırmak şeklinde emin bir usul de teessüs edebilir. Âmme hizmeti gören teşebbüsler - elektrik ve telefon işletmeleri v.s. - bu bakımdan çok elverişlidir. Sağladıkları hizmetlerin maliyet masrafları ve kıymetlerine göre makul bir hâd dahilinde ayarlanmış satış ücretleriyle bu âmme hizmeti gören teşebbüsler, bunlara yatırılacak sosyal sigorta ihtiyatları için iyi bir hasıla sağlamakta hiç te güçlük çıkarmazlar.

İktisadî kalkınma için kullanılmak üzere ilâve tasarruflar sağlama-
nın diğer önemli bir vasıtası da daha yüksek vergilerdir. Az gelişmiş
memleketlerin çoğunda millî gelirin vergi şeklinde tahsil edilen kısmı-
nın nispeti pek küçüktür. Eldeki bilgilere göre Hindistan'da 1948-49 da
merkezi hükûmetle eyaletlerin topladıkları vergilerin yekûnu millî ge-
lirin, aşağı yukarı yüzde 7 sine baliğ olmaktaydı. 1950 de Filipinler'de
hükûmetin vergi geliri millî gelirin yüzde 6 sından fazla değildi. Ma-
hallî idareler tarafından konulan vergiler hesaba katılsa bile, bütün
vergi gelirleri bu gibi memleketlerde gene de millî gelirin nispeten az
bir kısmını teşkil eder. Lâtin Amerika memleketlerinin en genişlerinde
bile bütün vergi gelirlerinin toplamı millî gelirin umumiyetle sekizde
biri kadardır.

Düşük gelirli memleketlerin, bütün millî ve mahallî vergilerinin
toplamı millî gelirin yüzde 2 5ilâ 30 una vardığı yüksek gelirli memle-
ketler seviyesinde vergi toplaması beklenemez. Lâkin, düşük gelirli
memleketlerin millî gelirlerinin yüzde 15 ilâ 20 si nispetinde vergi top-
layamamaları için de hiç bir makul sebep gösterilemez. Bilhassa enflâs-
yon baskısının bulunduğu memleketlerde ekonomiye her hangi bir sı-
kıntı da vermeksizin vergi gelirlerini bu seviyeye yükseltmek müm-
kündür. Filipinler'de Cumhuriyet Hükûmetinin vergi gelirleri 1950 ye
nispetle 1951 de yüzde 80 artmıştır. İstihsal ve yatırımların bu artıştan
zarar gördüğünü belirtecek bir işaret yoktur.

Bir çok memleketlerde, şahsî gelirler üzerine konulmuş ağır ve
müterakki bir vergi sistemine ne sosyal örf ve âdetler ne de idare tek-
niği elverişlidir. İstihlâk vergilerinin aksi hâdisesiyle fazla meşgul ol-
maları, mütehasısların çoğunu, kalkınma için maddî bir kaynak olarak
vergilerin önemini küçümsemeye sevketmiştir. Şiddetli enflasyon bas-
kısı içinde olan ve vergi gelirleri de makul bir ölçüye göre kifayetsiz
bulunan bir memlekette masraflar üzerine konulan bir verginin tama-
miyle, hatta kısmen, müstehliklerin omuzuna yüklenmesi pek muhte-
mel değildir. Yerli veya ithal malı eşya üzerine konulacak umumî bir
satış veya istihlâk vergisinin müstehlik üzerinde kalacağı, çünkü, eski
fiatlar artmadığı takdirde vergiden sonra maliyetlerin satış fiyatını aş-
acağı ve bu sebeple eşya arzına da manî olunacağı farzedilmektedir. Fa-
kat bu faraziye, fiatların maliyetleri aştığı ve iş adamlarının fahiş kâr-
lar sağladıkları enflasyon devrine kabili tatbik değildir. Bu şartlar al-
tında satışlar üzerine kurulacak umumî bir istihlâk vergisi eşya arzını
tahdit etmez ve tesiri de nihayet fahiş kârların mahdut bir kısmı üze-
rinde hissedilir.

Gerçekten, de gelir, servet ve istihlâk gibi belli başlı kaynaklardan
elde edilen vergi gelirleri için daha iyi bir muvazeneye ihtiyaç vardır.

Az gelişmiş memleketlerin sosyal ve idarî şeraiti bir müsamaha payı olarak kabul edilse bile, bu gibi memleketlerin çoğunda toprağın ve gayri menkullerin vergi yükünü makul bir ölçüde taşımadıkları hükmü yerindedir. Meselâ Hindistan'da arazi vergisi gelirleri harp öncesi devresinden beri fiilen değişmemiştir. 1938-39 da vergi hasılatı 260 milyon rupi iken 1946-47 malî yılında ancak 300 milyon rupi'ye yükselmiştir. Az gelişmiş memleketlerin vergi bünyesi, vergi yükünün daha fazla kısmını büyük gelirlerle emlak sahipleri üzerine yükleyecek şekilde islâh edilmelidir. Bütün vergi bünyesinin islâhına kadar vergi gelirlerinde bir artışı geciktirmek için hiç bir sebep yoktur. Enflasyoncu baskılarla karşı karşıya bulunan bir memlekette bütün vergilerin enflasyona engel olucu bir tesirleri vardır.

Vergi gelirlerini arttırmak yoluyla, iktisadî kalkınma için sağlanabilecek ilâve kaynakların hacmi hakkında umumî bir hüküm çıkarılamaz. Yakın bir gelecekte, vergi gelirlerinin hududu bazı memleketler için yüzde 15 ten aşağı olabildiği halde bazıları için de yüzde 20 ye kadar yükselebilir. Velhasıl, az gelişmiş memleketlerin çoğunda vergileri millî gelirin yüzde 3 veya 4 ü nispetinde arttırmanın mümkün olduğunu söylemek hiç te yersiz değildir. Bu artışın bir kısmı ihtiyarî tasarruflardaki azalma ile bertaraf edilebilir fakat, bu yolla devletin veya devletten gelen finansman imkânı ile hususî sektörün esaslı yatırımlar yapabilmesi için gerekli ve önemli meblağlar sağlamak mümkün olacaktır.

Yabancı yatırımlar

Düşük gelirli memleketlerin çoğunda, tasarrufları arttırmak ve bunları en mübrem ihtiyaçlarda kullanmak için alınan en şiddetli tedbirler bile, istihsalin genişletilmesi ve müsmir bir netice alabilmesi hususlarında biraz ilerleme sağlayabilmek için gene de ekonomiye çok kıfayetsiz bir yatırım kaynağı teşkil etmektedir. Bu gibi memleketlerde yatırımlar için kâfi kaynakları sağlamanın yegâne çaresi, yerli tasarrufları memleket dışından gelecek sermaye ile takviye etmektir. Bir zamanlar memleket dışındaki kazanç fırsatlarına derhal cevap veren milletlerarası yatırımlar yapıldı. Düşük gelirli memleketlerin kalkınması bakımından çok büyük önemi olan yatırım alanları için her zaman sermaye bulunamaz. On dokuzuncu yüzyılın sonlarıyla yirminci yüzyılın başlarında yapılan yabancı yatırımları, kalkınma için en fazla şayanı arzu olan alanlardan ziyade ve büyük ölçüde, istifadelî olduğu muhakkak bulunan alanlara kaynak teşkil etmiştir.

Birinci Dünya Harbinden önceki devrede yapılan yabancı yatırımların azametini belirtmek için şu misal gösterilebilir : 1904-13 yıllarında yalnız İngiltere'nin memleket dışına yaptığı yatırımların yıllık ortalama

ması 150 milyon Sterlin idi ve 1913 te 200 milyon Sterline yükselmişti. (O zamanki kambiyo rayicine göre 1 milyar dolar) Diğer sermaye ihrac eden memleketler de hesaba katılacak olursa, Birinci Dünya Harbine te-kaddüm eden yıllarda uzun vadeli sermaye ihracı yılda ortalama 2 milyar dolardan fazlaydı. (4)

Hususî yabancı yatırımların mekanizması son yıllarda Birinci Dünya Harbinden önceki gibi çalışmıyordu. Bunun bir sebebi, az gelişmiş memleketlerin hiç bir şekilde sorumlu olmadıkları, dünya meselelerindeki umumî kararsızlık haliydi. Diğer sebebi de, bazı az gelişmiş memleketlerin takip ettikleri politika yüzünden husule gelen ve sermayelere devlet tarafından el konacağı, kârların memleket dışına gönderilmesine mani olunacağı veya kâr transferlerinin tahdit olunacağı gibi, bazı tehlikelerden dolayı duyulan korkuydu. Bu gibi memleketlerde kazançlar üzerinden alınan vergiler ağır sayılmamakla beraber, haddinden fazla yükselmiş kambiyo rayiçleri ve döviz transferlerinin vergiye tabi tutulması, yabancıların sahip olduğu teşebbüsler üzerine bazan çok ağır basıyordu.

Elverişli olmayan politika ve ekonomik muhit meselesi bir tarafa, 1914 ten evvelki devrenin büyük dış yatırım memleketleri olan İngiltere, Fransa ve Hollanda'nın milletlerarası ödeneklerdeki durumlarını islâh ederek memleket dışına yatırılacak sermaye fazlası tedarikinde gösterdikleri başarısızlık, yabancı sermaye yatırımlarına ciddî bir şekilde engel olmuştur. Bu memleketlerde yurt içi yatırımların seviyesi eskisinden çok fazla yükselmiş ve bu yatırımlar memleketin sağlayabileceği tasarrufların aşağı yukarı hepsini massetmiştir. Bunların geniş ölçüde dış yatırımlar sağlayamamalarının, yabancı sermaye bakımından başlıca kaynakları İngiltere ve öteki Avrupa memleketleri için, çok büyük önemi vardır. (5)

Başlıca yabancı sermaye kaynağı şimdi Birleşik Devletler olmuştur ve bir müddet te böyle olmakta devam edeceğe benziyor. 1947 den

(4) Enclopaedia of the Social Sciences. Vol. VI. p. 371.

(5) Ödeme güçlüklerine rağmen İngiltere, İkinci Dünya Harbinin sonunda bir deniz aşırı bölgeler için bir hayli geniş kaynaklar sağlamıştır. Londra esham piyasasına deniz aşırı yatırımlar için arzedilen yeni senetlerin miktarı 1947 den 1951 e kadar yılda 30 milyon Sterlin'den 50 milyon Sterlin'e yükselmiştir. Kısa vadeli sermaye hareketleri ve doğrudan doğruya yatırımlar da epeyce büyük meblâğlara baliğ olmuştur. Hatta büyük ölçüde Sterlin bakiyelerinin serbest bırakılması da çok önemli neticeler doğurmuştur. Maamafih, İngiltere cari hesaplardan hatırı sayılır ölçüde tediye fazlaları sağlamadıkça memleket dışına sermaye göndermeye devam edemez.

1950 ye kadar Birleşik Devletlerden memleket dışına çıkan uzun vadeli özel sermayenin yıllık ortalaması 1.3 milyar dolardı. (Tablo 5). Bunun hemen hemen hepsi doğrudan doğruya yapılan yatırımlardır ve bu meblağın mühim bir kısmı memleket dışındaki şube ve yardımcı firmaların tevzie tabi tutulmayan kazançlarını temsil etmektedir. Bu yatırımların yüzde 25 ten fazlası Kanada'da, ve diğer bir yüzde 11 i Avrupa'dadır. Lâtin Amerika, Asya ve Afrika yekûnun hemen hemen yüzde 64 ünü almaktadır. Fakat, bu üç kıt'adaki yatırımların yüzde 60 dan fazlası petrol işletmelerine yapılan yatırımlardır. Petrol hariç, B. D. nin 1947 den 1950 ye kadar bütün az gelişmiş memleketlerde imalât, sanayiine, ziraat, madencilik, âmme hizmetleri ve diğer bütün teşebbüslere yaptıkları yatırımların yekûn ortalaması 300 milyon dolardan azdır. (Tablo 6)

Birleşik Devletlerden memleket dışına yönelen harp sonrası muazzam sermaye akımının hemen hemen hepsi Devletin açtığı krediler ve yaptığı hibeler şeklinde olmuştur. Takriben 31 milyar dolarlık dış yardım yapmıştır. Bu yekûnun ancak 1 milyar doları Lâtin Amerika'ya, Afrika ve Asya (Çin, Japonya, Filipinler ve Güney Kore hariç) ya gitmiştir. Milletlerarası İmar ve Kalkınma Bankası ile İhracat-İthalât Bankası'nın açtıkları krediler olmasaydı az gelişmiş memleketlere yapılan yardım 200 milyonluk meblâğa da yükselemezdi. Asya'daki pek mahdut bazı memleketler için asıl yabancı döviz kaynağı sterlin hesaplarının bakiyelerini kullanmaktı.

Az gelişmiş memleketlerin başvurdukları veya başvuracakları çareler ne olursa olsun, kalkınmaları için gerekli ve kâfi kaynakları kendi tasarruflarından sağlamak mümkün olmayacaktır. Bu memleketlerin gerçek gelir seviyeleri pek düşük ve yatırım ihtiyaçları da kendi sermaye imkânlarıyla tamamen karşılanamıyacak kadar büyüktür.

TABLO 5 1946-51 YILLARI ARASINDA BİRLEŞİK DEVLETLERDEN DIŞARI ÇIKAN UZUN VADELİ HUSUSİ SERMAYENİN SAFİ MİKTARI (1)

(Milyon dolar olarak)

	1946	1947	1948	1949	1950	1951
Doğrudan doğruya yatırılanlar						
doğrudan doğruya yatırım yapılan şubelerin dağıtılmayan kârları	303	387	581	436	443	—

Memleket dışında tutulan yeni sermaye ve şube kârları (2)	183	724	684	786	702	513
Yekûn	486	1.111	1.265	1.222	1.145	—
Yabancı Esham ve Tahvilâta yapılan yatırımlar MIKB'nın çıkardığı tahvillerin satın alınması	0	243	7	20	1	147
Diğer Esham ve Tahvilât (3)	- 124	- 157	57	- 10	465	121
Yekûn	- 124	86	64	10	466 (4)	268
Memleket dışına yapılan uzun vadeli özel sermaye yatırımlarının umumî yekûnu	362	1.197	1.329	1.232	1.611	—

- (1) Bütün rakamlar safi yekûnlardır yani, memleket dışına yapılan Birleşik Devletler yatırımlarının itfa ve amortizasyonları düştükten sonra kalan miktarlardır; yoksa, memleket dışına yapılan yatırımlardan, yabancıların Birleşik Devletler dahilinde yaptıkları yatırımlar düştükten sonra kalan safi tutar değildir.
- (2) Memleket dışındaki şubelerin kazançları yekûnu 1946-50 yıllarında 2.9 milyar dolara balığ olmuştur ki bunun yüzde 55 i memleket dışında muhafaza edilmektedir.
- (3) Bankaların açtıkları uzun vadeli krediler dahil
- (4) Kanada'ya giden 325 milyon dolarlık safi yatırımla, Birleşik Devletlerin resmî tahvillerini satın alması maksadıyla B. D. mali müesseselerinin Fransız Hükûmetine açtıkları 190 milyon dolarlık kredi dahil.

Kaynak: Bu bilgiler B.D. Ticaret Bakanlığının *Survey of Current Business* adlı dergisinin Aralık 1951 ve Mart 1952 tarihli sayılarıyla, Milletlerarası Para Fonu'nun Tediye Muvazenesi Yıllığı'ndan (Cilt 3, 1949-50) toplanmıştır.

TABLO 6. MEMLEKET DIŞINA YAPILAN ÖZEL AMERİKAN SERMAYESİ YATIRIMLARI

Bölge ve Sanayi Grupları itibarile (1)
Miktar (Milyon dolar)

Yekûnun Bütün Yüzdesi Bölgeler	Kanada	Lâtin Ameri. Cumh.	Avrupa	Bütün diğer memleketler
İmalât sanayii	29.6	1.308	651 356	276 105
Tevzi	6.9	325	63 164	42 56
Ziraat	2.3	109	1 91	0 17
Madencilik ve izabe	5.6	262	117 118	-2 12
Petrol	49.0	2.303	340 1.004	157 808
Âmme müesseseleri	1.3	61	-35 86	-2 12
Muhtelif.	5.3	248	50 100	51 47
Yekûn (Yekûnun yüzdesi)	100.0	4.696	1.187 1.919	520 1.070
		(100)	(25.3) (40.9)	(11.0) (32.8)

(1) Birleşik Devletler Ticaret Bakanlığınca toplanıp *Survey of Current Business* adlı derginin Aralık 1951 sayısında yayınlanan bilgiler. Rakamlar, 1946 sonundan 1950 sonuna kadar memleket dışına yapılan özel Amerikan sermaye yatırımlarındaki kıymet artışını göstermektedir.

İktisadî kalkınma için hazırlanan her rasyonel programını son yıllarda mümkün olduğundan çok daha fazla yabancı sermayeye dayanması lâzımdır. Az gelişmiş memleketlerin ancak bu yabancı yardımlar sayesinde mustakar bir nakit siyaseti takip edebileceklerini ümit etmek mümkündür. Yabancı yardımlar temin edilemediği takdirde, bu memleketlerin banka kredilerinin nasıl olsa gerçek tasarrufların yerini tutabileceği şeklindeki boş bir ümide kapılarak enflasyon yoluna gitmeleri kaçınılmaz birşey olacaktır.