

ALMANYA FEDERAL CÜMHURİYETİ SERMAYE İHRAÇ EDEBİLİR Mİ? (*)

Yazan :

Prof. Dr. R. STUCKEN

Çeviren :

Doç. Dr. Avni ZARAKOIU

Ticari sermaye ihraç edilen devri hatırlamak istersek, Birinci Dünya Harbinin başladığı 1914 den evvelki zamanlara gitmemiz lâzımdır. O devirde bilhassa Amerika ve Avusturalya gibi kıtalarda, yeni iskân edilen geniş mintakalar, «bütün Dünyanın» sermayeleri ile Dünya ekonomisine açılmıştır. Sermaye verenler, Garbi Avrupa memleketleri ticaret ve sanayiinde çalışan, ve özel iktisadi mülahazalarla paralarını yabancı kıymetlere yatırımağa karar veren hususi şahıslardı. Yabancı kıymetlere sermaye yatırmak kararı, bir taraftan kâr ve faiz farkına, diğer taraftan borçlu memleketlere itimada dayanıyordu. Birinci Dünya Harbi'ni müteakip, altın para sisteminin avdet ettiği 1920 den sonra, ticari sermaye ihracı tekrar gelişmeğe başladı; bu devrede bilhassa, Amerika Birleşik Devletleri mukriz olarak ortaya çıktı; sermaye ithal eden memleketler arasında ise, harp, enflasyon ve tazminat borçları neticesinde sermaye bakımından nisbeten fakirleşen Almanya gibi, eski sanayi memleketleri de vardı. Fakat altın para sisteminin tekrar terkedilmesine, paraların istikrarının bozulmasına amil olan Dünya Ekonomik Krizi, bu gelişmeyi önledi. Krizin inkişafı itimadın ağır bir şekilde sarsılmasına amil oldu; Bu hal, İkinci Dünya Harbi ve buna bağlı hâdiseler neticesinde düzelemedi. Böylece özel ekonominin kararına dayanan ticari sermaye ihracının artık eskiden mutad bulunan şekillerde değil, yeni şartlara uygun şekillerde ceryan etmesi, İkinci Dünya Harbi'nden sonra devletlerin kredi ve hibelerinin veya milletlerüstü müesseselerin ikrazlarının — Dünya Bankasını düşününüz! — ticari sermaye ihracını tamamen ikame etmese bile, kuvvetli bir şekilde itmam etmesi kendiliğinden anlaşılmaktadır. Devletlerin, krediler ve hediyeyle hususi mukrizlerin yerine geçmesi, kredi küşadına esas olan eski ölçüleri değiştirmiştir.

Alman Federal Cümhuriyetinde, Almanyanın, halkının şimdiye kadar tatmin edici olmaktan uzak bulunan refah seviyesinin artırılması için, büyük bir gayret sarfedilen, gelişen memleketlerin sermaye ihtiyaç-

(*) 15 Nisan 1959 tarihinde Siyasal Bilgiler Fakültesinde verilen konferans.

larının kapatılması için, daha fazla bir şey yapabilip yapamayacağı üzerinde bir münakaşa ceryan etmektedir; Eskiden gelişen memleketlerin sermaye ihtiyaçlarını büyük ölçüde karşılayan memleketler bile, bu defa gelişen memleketlere yapılan sermaye yardımına iştirâk ettirilmeleri hususunda Federal Cümhuriyete talepte bulunmaktadırlar. Federal Cümhuriyette durum nasıldır? Federal Cümhuriyet sermaye ihracına muktedir midir? Değil midir? Federal Cümhuriyette şimdiye kadar bu sahada neler olmuştur? Bu soruları aydınlatabilmek için sermaye ihracının dört şeklini tefrik ederek tetkik edeceğim :

1. Yabancı memlekette bizzat yatırımda bulunulması;
2. Mal satışı ve hizmet ifasından doğacak alacaklara mehil verilmesi;
3. Kısa vadeli krediler;
4. Bilhassa, tahvil satışı suretiyle uzun vadeli krediler.

Vereceğimiz izahatta, son senelerde Federal Cümhuriyetten sermaye ihracının bütün şekillerinin ceryan ettiği umumi şartları mevzu bahsedeceğimize işaret etmek isterim.

İkinci Dünya Harbin'den sonra bütün Alman halkı kuvvetli bir şekilde memleket içine tevcih edildi. Almanların, dış memlekete seyahati ne kadar sevdiklerini ve gerçekten büyük sayıda seyahat ettiklerini ve sanayi ve ticaretin esas kısmının dahili piyasaya tevcih edilmekten kurtulduğunu bilmeme rağmen, bunu söylüyorum. Fakat Alman halkının büyük bir kısmının, National Sosyalist idaresi altında planlı bir şekilde, bilahare doğru olmadığı anlaşılan, muayyen kıymet hükümleri aşılması ve Alman halkının harpte ve harbi takip eden yıllarda Dünya'dan tecrit edilmesi yüzünden, diğer memleketler hakkında berrak bir hükme varması güç olmaktadır. Sermaye ithal eden memleketlerin ekonomik durumlarının açıklanmasına gelince, bu hususta Federal Cümhuriyetteki tetkikler daha başlangıç safhasındadır; İktisat ve Sosyal İlimler Kurumunun, gelişen memleketlerin iktisadi bakımdan tetkiki vazifesinin verildiği «Gelişen Memleketler» Komitesinin başkanı olarak, söylemeliyim ki, bu gibi memleketlerin Federal Cümhuriyetin iktisadi eksperleri tarafından iktisaden tetkik ve tahlili daha başlangıçtadır; Almanlar şimdiye kadar, Dünya Bankasının bu vadideki tetkiklerine de katılmamışlardır. 1914 den evvel hattâ memurlar ve rantiyeler tarafından yabancı memleket kıymetlerine plasman arzu edilirken, şimdi, bu arzu, İkinci Dünya Harbi sırasında yabancı memleketlerde Alman servetinin maruz kaldığı muameleler neticesinde kuvvetli bir şekilde sarsılmıştır. İkinci Dünya Harbi'nden sonra, Almanyanın, harbin tahribat ve mülteci akınının tesiriy-

le çektiği ağır yokluk, halkın dikkatini tabii olarak ve kuvvetli bir şekilde kendi memleketindeki zarurete çevirmiştir. Dolayısıyla, yabancı kıymetlere plasman arzusuna, Almanyadaki sermaye durumu da kuvvetli bir şekilde tesir etmiştir. Filhakika, Federal Cumhuriyette faiz haddi, 1957 sonbaharı ile 1958 sonbaharı arasında kuvvetli bir şekilde düşmüş olmasına rağmen, bu gün halâ nisbeten yüksektir.

Bu hale göre, umumi şartlar Federal Cumhuriyetten sermaye ihracı için elverişli değildir. Fakat bu hal, sermaye ihracının bütün şekillerine aynı derecede tesir etmemektedir. Ve ben şimdi sermaye ihracının münferit şekillerinin izahına geçiyorum. *Evvelâ sermaye ihraç eden memleketin bizzat yabancı memlekette yatırımda bulunması.* Burda Almanların, başka memleketlerde, Almanyada mevcut bir teşebbüsün şubesini açmaları; bizzat teşebbüs meydana getirmeleri; sermaye ithal eden memlekette yaşayan insanlarla şirket kurmaları; mevcut teşebbüslere iştirâkleri mevzuu bahistir.

Federal Cumhuriyetin halkı hareket serbestisine tekrar sahip olduğu zaman, yani 1950 den sonra, Alman ihracat ve ithalat firmaları, yabancı memleketlerde süratle yerleşmeğe başladı, sınai firmaların satış teşkilatı süratle tekrar meydana getirildi, çok defa yenileri de kuruldu. Bu nevi sermaye ihracında bulunanlar, iktisadi menfaatleri kuvvetli bir şekilde dış memleketlere bağlı bulunan kimselerdi. Federal Cumhuriyette sermaye azlığı ve buna bağlı olarak faiz haddinin yüksek oluşu bu türlü yatırımlara fazla bir mania teşkil etmiyordu. Hususiyle sınai firmaların satış teşkilatına yapılan yatırımlar için faiz haddinden ziyade, kârın yüksekliği ve bununla sürümün artırılması ve teminat altına alınması için tahsis edilebilecek zati sermayenin büyüklüğü ehemmiyetli bir rol oynar. Almanların yabancı memleketlerde bizzat sınai teşebbüsler kurması bakımından büyük bir faaliyete rastlanmamaktadır. Büyük Alman sınai firmalarının başka memleketlerde montaj atelyeleri veya büyük çapta imalathaneler kurmaları ve bu hususta gazetelerde şatafatlı yazıların çıkması bu müşahedenin doğruluğunu şüpheye düşürmemelidir. Dış memlekette bu türlü teşebbüslerin sayısı oldukça mahduttur. Bu türlü büyük yatırımlara, meselâ yeni petrol yataklarının istihsale açılması gayesiyle kurulan petrol konzernlerine Federal Cumhuriyet zayıf bir şekilde iştirâk etmektedir. Fakat her şeyden evvel, Alman ve diğer yabancı firmaların müstahdemleri olarak, hangi sahalarda bir şeyler yapılabileceğine dair bir fikir elde ettikten, ve mevzu bahis memlekette başka tecrübelerle sahip olduktan sonra, hususi mesleki bilgi ve küçük bir sermaye ile mücehhez olarak yabancı memlekette teşebbüs kuracak müstakil müteşebbüslerin adedi çok değildir. Acaba, mesleki bilgi ve küçük sermaye ile dış memlekette bir şeylere teşebbüs etmek temayülünün zayıflaması sa-

dece Alman halkının bir kabahatimidir? Gelişen memleketlerin bir çoğunda yabancıyı faaliyetinde tahdit eden hükümler bir mania olarak kendisini göstermektedir. Ve istikbalde bundan doğacak neticeleri, uzun seneler istiyen kuruluşların semerelerinin zayedilmeyeceğini kim söyleyebilir? Bazı memleketler, bilhassa sınai inkişafın başında bulunan, eski memleketlerin uzun bir tekâmülden sonra sınai olgunluk safasında gerçekleştirdikleri sosyal müktesabatı temin etmek istiyen İspanyolca konuşulan memleketler, müteşebbise hayatı bile güçleştirmektedirler. Vatandaşlarından bildiklerini beraber getiren müstakil müteşebbislerin, diğer memleketlerde istihsalin geliştirilmesi için neler yapabildikleri hakkında fikir sahibi olan kimse, milli, sosyal siyaset ve diğer mülahazaların onların yoluna çıkan manialar haline geldiğine esef etmek zorundadır.

Şimdi *mal sevki ve hizmet ifasından doğan alacaklara mehil vermek suretiyle ikinci nevi sermaye ihracına* geçiyorum. Burda Almanyanın halihazırda mehil verilmiş alacaklarının yekûn itibariyle, Birinci Dünya Harbinden evvelki zamanlara veya iki harp arasındaki devreye nazaran çok yüksek olduğunu itiraf etmek lâzımdır. Bu nevi alacakların bu günkü tutarı 7 ilâ 8 milyar Alman Markı olarak hesaplanabilir. Mevcut alacaklarının senelik artışı ise, 1 milyar Alman Markı civarındadır. Birinci Dünya Harbinden evvelki devirlere nazaran, bu türlü alacaklarda husule gelen bu artma, her şeyden evvel Alman ihracatının bu günkü terkiibinin, eskisinden başka olması ile ilgilidir. 1936 senesinde Alman Devletinin mecmu ihracatının takriben % 26 sı mamul istihlâk mallarından ve % 26 sı mamul sermaye mallarından tereküp ettiği halde, İkinci Dünya Harbinden sonra mamul istihlâk mallarının Alman ihracatındaki hissesi kuvvetli bir şekilde azalmıştır. 1954 de bu hisse % 13 dür. (1936 da % 26). Buna mukabil mamul sermaye mallarının 1936 da Alman ihracatına iştirâk nisbeti % 26 iken, 1954 de % 49 a yükselmiştir. Büyük kısmı itibariyle gelişen memleketlere giden mamul sermaye mallarının tediyesi için kabul edilen vadeler tabiatıyla çok daha uzundur. Mal gönderenlerin alacaklarının nihai olarak tahsiline kadar geçecek zaman da istihlâk mallarından çok daha uzundur. Fakat bu, devletlerarası mübadelede vadeli alacakların son zamanlardaki kuvvetli artışının yegâne sebebi değildir. Geçmişte borçluya, büyük yatırımlar için mal gönderenlere, gönderdikleri malların bedelini derhal ödemek imkânını veren başka türlü bir sermaye ihracı vardı; Meselâ borçlu dış memleket piyasalarından istikraz akteder, sattığı tahvillerin bedeli ile mal gönderenlere tediye bulunurdu; (Burda daha sonra bahsedeceğim dördüncü nevi sermaye ihracı mevzubahistir.) Bu gün istikraz imkânları, bilhassa uzun vadeli kredi alınması çok azaldığından, alacağın tahsilinin uzun bir mehile bağlanması birinci plana geçmiştir. Fakat burda hemen şu sual akla gelebi-

lır : Nasıl oluyor da, birinci derecede sermaye malları müstahsili olan satıcı matlubunun tahsili için uzun mehil verebiliyor? Zira satıcı bir banker değildir ve satış bedelini daima yeniden kendi sınaî teşebbüsünde kullanmak zorundadır. Satıcı bizzat kredi aldığı müddetçe alacaklarını vadeye bağliyabilir. Fakat malum olduğu üzere, dış memleketteki alacaklar daima muayyen bir riziko taşır; Dış memlekete mal sevmeden ve istihsalinin mühim bir kısmını ihraç eden müstahsil bu rizikoyu taşıyabilecekmi? Ve kredi verenler de teminat istediklerinden, bizzat kredi alabilecekmidir? Gerçekten kredi ile ihracatın taşıdığı rizikolar bir çok memleketlerde, daha İki Dünya Harbinin arasındaki devrede, ihraç kredisi sigortasının kurulmasına amil olmuştur. Kredi sigortası sayesinde alacakların uzun vadeye bağlanması müstahsil ve kredi veren için kabili tahammül bir hale gelmiştir. Fakat bu şekildeki ihraç kredisi sigortalarında riziko terakümü hesaba katılır, hususiyle siyasi riziko da bu hesaba dahil edilirse, hakiki bir sigorta için sağlam bir esasın mevcut olmadığı görülür. Bunun neticesinde devlet, ya bir reasürans vazifesi ifa etmeğe veya rizikonun büyük bir kısmını üzerine almağa mecbur olmuştur. Gerçekten İkinci Dünya Harbi'nden sonra Federal Cumhuriyette, Federasyon rizikonun büyük bir kısmını üzerine almıştır. Federal Garantinin meydana getirilmesine, herşeyden evvel ihracatın artırılacağı düşüncesi hakim olmuştu; Bu düşünce, Federal Cumhuriyetin 1952 den beri büyük ihracat fazlası elde etmesi neticesinde ehemmiyetini kaybetmiştir. Fakat müesseseler, onların meydana getirilmesine sebep olan amillerden daha uzun bir ömre sahiptirler; Ve ihracatın hacim itibariyle teşvik edilmesine lüzum kalmamasına rağmen, Federal Garanti baki kalmıştır; Bu gün, Federal Garanti her şeyden evvel gelişen memleketlere sermaye malı sevmeden ve sevketmek istiyen müstahsilleri, alacağın uzun vadeye bağlanmasından mütevellit rizikoyu taşıyabilecek hale getirmektedir. Hiç şüphesiz, Federal Maliye Vekili, bir veya diğer memlekette alacakların donmasıyla, kendisinden, gereken karşılık temin edilmeden büyük meblağların talep edilmesi imkânına, endişe ile bakarsa, bundan alınmamalıdır; Netice olarak, Federal Maliye Vekili, Federal İktisat Nazirinin teşvik veya talep ettiği global garanti miktarını artırmağı her zaman kabule hazır değildir. 1958 son baharında mal satışı ve mal satışından doğan alacakların vadeye bağlanması için daha büyük bir imkân yaratılması için, global Federal Garantiyi 9 milyar Alman markından 10 milyar Alman markına çıkarmak hususunda mücadele edilmiştir. - İmdi global Federal Garanti çerçevesi içinde mal satanlara ve onlara kredi verenlere rizikoyu taşımak imkânları verilmiştir. Fakat mal satıcısının kendi bakımından, yabancı borçlunun vecibelerini yerine getirene kadar geçecek zaman zarfında kâfi miktarda uzun vadeli bir intikal kredisi temi-

ni meselesi mevcuttur. Nihayet müstahsil tarafından hesaba dahil edilmesi lazım gelen faiz haddi meselesi ortaya çıkmaktadır.

Geçen senelerde Alman halkı Federal Cumhuriyet dahilinde yüksek faiz haddi ile orta ve uzun vadeli kredi alırken, eğer maddeten orta vadeli olan krediler, şeklen kısa vadeli olarak verilmese idi, matlubata büyük ölçüde uzun mehil verilmesi mümkün olmazdı. Alman Memleketler Bankası ismini taşıyan ve şimdi Alman Federal Bankasına intikal eden merkez bankası bilhassa ilk seneler zarfında gerek bu türlü dış muamelelerle ilgili poliçelerin mükerrer iskonto imkânı bakımından, gerekse mükerrer iskontoya tatbik edilen faiz haddi bakımından büyük bir anlayış göstermiştir. Federal Cumhuriyette dış ticaret bankaları diye tesmiye edilen bankalar, İhracat Kredisi Anonim Ortaklığı namı ile hususi bir müesseseye kurdular ve bu müesseseye merkez bankası tarafından hususi bir mükerrer iskonto plafonu temin ettiler. Yabancı sermaye yatırımlarına karşı matlubatını vadeye bağlayan firmalara büyük ölçüde kredi sağlamak için kalkınma bankası (Kreditanstalt für Wiederaufbau) da bunlara dahil oldu. Yakın zamanlarda (1958), Kalkınma Bankasına, kısa vadeli kredilerde cari olan faiz haddi ile para temin edip, ihracatçılara uzun vadeli kredi vermek imkânını bahşeden yeni bir usul inkişaf ettirildi. Bankanın para temini için çıkardığı kasa tahvilleri, kısa vadeli muamele yapan bankalar tarafından memnuniyetle satın alınmaktadır. Banka, daha önce ERP (European Recovery Program) ilh. paralarıyla açılan kredilerin her sene büyük ölçüde geri tediyesini beklediğinden, üç seneden daha uzun vadede kredi verebilmektedir. Böylece, Bankanın yeni kasa tahvili ihraç edememesi halinde, vadesi gelen tahvilleri bu türlü itfalarla karşılaması mümkün olmaktadır. Burda mühim olan uzun vadeli krediden talep edilen faiz haddinin tatbik edilmemesidir. Böyle bir faiz haddi uzun vadeye bağlanan matlubatı pahalandırır. Zira faiz haddi 1958 Sonbaharından önce şayanı kabul bir seviyede değildi. Fakat, ihracatçıya kredi açan bu hususi müesseselerin önemini mübalâğa etmemek lâzımdır. İhracatçıların devamlı surette iş yaptıkları bankaları, (Hausbanken), keza sınıai ve ticari firmaların mutat olarak teşriki mesai ettikleri bankalar büyük bir önemi haizdir. Bu bankalar zaten araya girmekte ve mevzubahsedilen kredilerin büyük bir kısmını vermekteler; Burda tabiatıyla devamlı surette muamele yapılan bankalar (Hausbanken) bakımından da rizikonun Federal Garanti vasıtasıyla azaltılması esaslı bir rol oynamaktadır. Fakat diğer taraftan Kalkınma Bankası muayyen planlar gerçekleşmesi şartı ile, istikbalde de mühim bir rol oynıyabilir. Bu planlara göre, ihracatçılar muayyen bir zaman sonra vecibelerinden tamamen kurtulacaklar, yani Kalkınma Bankası, bir çok sene vadeli bulunan bu alacakları, bundan mütevellit zararlar için ihracatçıya rücu hakkı olmadan, nihai

olarak satın alacaktır; Fakat hali hazırda Federal Garantinin hükümlerini bu şekilde anlamaya imkân yoktur. Çünkü, Federal Garanti, alacak, Kalkınma Bankasına geçerse, ortadan kalkmaktadır; Zira Garanti ihracatçı için mevzubahistir. İhracat muamelesinden doğan matlubatın her türlü sahipleri Garanti'den istifade etmemektedir.

Sermaye ihracının tetkik ettiğimiz ikinci şekline tekrar bir göz atacak olursak, diyebiliriz ki, sermaye ihracının bu şekli büyük bir önemi haizdir. Bundan bilhassa büyük yatırımlara alâka duyan gelişen memleketler istifade etmektedirler; Bu yatırımların finansmanı için esas itibariyle uzun vadeli istikrazlar daha elverişli olurdu. Fakat istikrazlar kâfi miktarda temin edilemediğinden veya belki de daha pahalı olacağından, matlubatın uzun vadeye bağlanması şayanı kabuldür. Bu şekil sermaye ihracının tutarı, şimdiye kadar Alman sermaye piyasasında dış istikrazların satışının bir çok misline baliğ olmaktadır.

Şimdi *sermaye ihracının üçüncü şekline, yani yabancı memleketlere açılan kısa vadeli kredilere* geçiyorum. Bu türlü kısa vadeli ihracat kredisine iştirâk eden esas itibariyle iki müessese mevcuttur. Merkez Bankası, yani eskiden Alman Memleketler Bankası, şimdi Almanya Federal Bankası ve ticaret bankaları. Merkez Bankasının altın ihtiyatlarının artması da bir nevi sermaye ihracı olarak mütalâa edilebilir; Fakat bu fikrin doğru olup olmadığı kabili münakaşadır. Merkez Bankasının altın ihtiyatlarının artışını kısa vadeli sermaye ihracına dahil ettiğimiz takdirde, sadece bu kalem üzerinden 1953 den 1958 e kadar geçen beş senelik zaman zarfında senede vasati 2 milyar Alman markı sermaye ihracı yapılmıştır. Merkez Bankasının altın ihtiyatı dışında sadece döviz mevcudu nazarı itibare alınır, mezkûr beş senelik devre içinde senede vasati 1,7 milyar Alman markı tutarında kısa vadeli sermaye ihraç edilmiştir. Burada da matlubatın mehile bağlanması sahasında gördüğümüz rakamların üstünde gerçekten büyük miktarlar mevzu bahistir. Geçmiş zamanlarda ne Alman Reichbank'ı ne de Alman Memleketler Bankası ve Alman Federal Bankası hiç bir zaman mezkûr beş senelik devre içinde olduğu kadar altın ve döviz artışı kaydetmemişlerdir.

Merkez Bankası yanında dış memlekete kısa vadeli kredi verilmesinde ticaret bankaları zikredilmelidir. Bu şekildeki safi sermaye ihracını elde etmek için, Alman bankalarının yabancı memleket bankaları nezdinde kısa vadeli alacaklarından, yabancı bankaların Alman bankaları nezdindeki alacaklarını düşmek lazımdır. Alman Federal Bankasının bankalar istatistiğinde ve 1957 faaliyet raporunda, 1954 den 1957 ye kadar olan dört senelik devreye ait rakamlar mevcuttur. Bu rakamlardan ticaret bankalarında mühim bir sermaye ihracı bakiyesinin mevcut olmadığı anlaşılmaktadır. Federal Banka faaliyet raporunun başka bir yerinde (Say-

fa : 54), ticaret bankalarının döviz durumunun 31/12/1957 de yekûn itibariyle takriben 1,3 milyar Alman markı açık gösterdiği tesbit edilmiştir. Vakti ticaret bankaları yakın zamanlarda muayyen kısa vadeli yabancı para piyasası kâğıtlarını satın almaktadırlar. Bu da bir sermaye ihracı olarak mütaâ edilebilir; Bankaların, kısa vadeli yabancı senetlerine, plasmaya karar vermelerinin sebebi, merkez bankasının kabul etmek zorunda kaldığı devamlı döviz fazlası sayesinde, bu kâğıtların son derece likit olmaları, müşterilerine kâfi miktarda kısa vadeli ikrazda bulunamamaları, nihayet yabancı, meselâ İngiliz kısa vadeli senetlerinin getirdiği faizin, Alman para piyasası kâğıtlarından daha düşük olmamasıdır. Bununla beraber, dış memlekete açılan bu türlü kısa vadeli kredilerde merkez bankasında gördüğümüz rakamlara yaklaşan bir rakam mevzu bahis değildir; ve herşeyden evvel ticaret bankalarının kısa vadeli yabancı kâğıtlarına yaptıkları plasmanlar tekrar büyük ölçüde azalmıştır.

Bu şartlar altında sermaye ihracının bu şekli, yani dış memlekete açılan kısa vadeli krediler, bazı tenkitlere yol açmaktadır. Ve Federal Cumhuriyetin, pratik olarak Alman merkez bankasının döviz ihtiyatlarının artırılmasından ibaret olan bu tarz sermaye ihracından, yabancı memleketlerin memnun kaldıklarını tesbit etmek mümkün değildir. Federal Cumhuriyet, döviz ihtiyatı iddihar etmekle muaheze edilmekte ve devamlı surette artan döviz ihtiyatının frenlenmesi için gerekli tedbirlerin alınması istenmektedir. Federal Cumhuriyet ya mal ithalini daha fazla kolaylaştırmalıdır veya uzun vadeli kredi vermelidir. Dış memleketin bu tutumunu tamamen anlıyorum. - Memleketimde, eğer Alman ziraatinin durumu dolayısıyla, Almanyaya ithalatın esaslı bir şekilde kolaylaştırılması gerçekleştirilemiyorsa, Alman ihracatı ile bağlı olmaksızın, uzun vadeli dış ikrazları mümkün kılacak yolların aranmasını müdafaa ettim. Alman Federal Bankasının ve Alman kredi bankalarının, yabancı memleketlerden kısa vadeli alacaklarının «hot money» den daha iyi bir şey olarak mutalâa edilmemesini anlıyorum. Mezkûr kısa vadeli kredilerin sermaye ihracı telakki edilip edilmemesi üzerinde münakaşaya değmez; Şüphesizki, bu bir nevi sermaye ihracı teşkileder. Bunun hakkında verilecek hüküm, yukarda bir ve iki numrolar altında zikredilen şekiller, aşağıda anlatılacak olan uzun vadeli dış memleket kredileri hakkındaki hükümden tamamen farklı olabilir.

Ve şimdi *sermaye ihracının dördüncü nevine, yani uzun vadeli dış memleket kredilerine geçiyorum.* Uzun vadeli dış memleket kredileri altında, bilhassa Alman piyasasında yabancı istikrazı ihracı hatıra gelir. Son senelerde bu sahalarda ne yapıldığı sorulacak olursa, sadece "bir şey yapılmamıştır,, diyebiliriz. Zikre değer bir rakam elde etmek için, evvelce Almanlar tarafından dış memlekette alınan kredilerin itfasını sermaye

ihracına dahil etmemiz lâzımdır. Bu mevzuda herşeyden evvel Londra borç anlaşması gereğince yapılan Alman ödemeleri mevzu bahistir. Bu anlaşma gereğince, Federal Cumhuriyet, 1953 den 1957 ye kadar geçen beş senelik devrede, daha önce, hattâ bilhassa harpten evvelki zamanlarda yapılan borçların itfa ve faiz tediyesi için topyekûn 3,7 milyar Alman markı ödemek mecburiyetinde kalmıştır. Hiç şüphesiz, kararlaştırılan faiz tediyesi bu bakımdan bir sermaye ihracı sayılamaz, sadece itfa bir sermaye ihracı telakki edilebilir; Bu tahdit dahilinde Londra borç anlaşması gereğince yapılan sermaye ihracı senevi 0,5 milyar Alman markı olarak gösterilebilir. -1958 Sonbaharında, Alman piyasasında hakiki bir dış memleket istikrazının satışa arzedildiği büyük bir övünme ile bildirilmiştir. İstikrazda bulunan bir Cenubi Afrika Elmas Konzern'idir. Bahse mevzu olan istikraz 50 milyon Alman markıdır. Filhakika, 1958 Sonbaharına kadar Federal Cumhuriyette uzun vadeli kredilere tatbik edilen faiz haddinin fevkalâde düşerek, diğer bazı sermaye merkezlerine yaklaşması, böyle bir dış istikrazı mümkün kılmıştır; bundan başka, Cenubi Afrika gibi para ve iktisadi münasebetleri derin bir tetkik yapmadan, Amerika ve Kanadanın para ve iktisadi durumu gibi, müstekar kabul edilebilir. Bundan dolayı bir istikrazda faize riziko payı ilâvesi mevzu bahis değildir. Fakat biz meblağın mahdut oluşunu ve istikraz yapan memleketi göz önüne alarak şu Alman atalar sözünü düşünmekten kendimizi alamadık: «Bir kırlangıçla yaz gelmez», (yani bir kırlangıcın Federal Cumhuriyete geri dönmesiyle yazın geldiğine hükmedemeyiz). Büyük sayıda dış memleket istikrazlarının Alman piyasasına gelebilecek ve orda alıcı bulacak bir durum henüz mevcut değildir. Hattâ Amerika Birleşik Devletleri, Kanada ve Cenubi Afrika dışında, dış memleket istikrazlarında ayrıca bir riziko payının hesaplanması gerekmektedir. Yani faiz haddi oldukça yüksek olacaktır. Federal Cumhuriyette, şimdi (1958 Sonbaharı) emin plasmanlar mevzu bahsolduğu zaman, % 5,5 - % 6 ile uzun vadeli kredi alınabilmektedir. Ekseri memleketlerin dış istikrazları için % 1 veya % 2 daha yüksek faiz hesabetmek zarureti vardır; Fakat ekseri borçlular böyle bir muameleyi çekici bulmamaktadırlar.

Ben uzun vadeli dış memleket istikrazı meselesini, Şubat - Mart 1958 Alman Sanayi Enstitüsü tarafından davet edilen küçük bir grup müzakeresinde ve "Die Welt", gazetesinde intişar eden bir yazımda izah etmişim. Ben Alman mal satışı ile bağlı bulunmuyan şu şekildeki uzun vadeli dış memleket istikrazlarının gerçekleştirilmesine muhtelif sebeplerden dolayı büyük önem vermekteyim. Bir defa merkez bankasına devamlı bir şekilde para ihtiyatı akımını durdurmak için, sonra da gelişen memleketlere uzun vadeli kredileri açmak için, Ben o zaman her hangi bir memleket tarafından Alman piyasasında normal şekilde istikraz ikrazının mevzu

bahis olamayacağı neticesine varmıştım; Filhakika, o zaman faiz haddi, aynı senenin sonbaharına nazaran ehemmiyetli surette yüksekti. Uzun vadeli tahvillerin faizlerinin düşürülmesi temayülünün, dış memleket istikrazlarının ihracı dolayısıyla tesirine mani olunması, benim için arzuya şayan değildir. Böylece, bir dolaşık yola geliyorum : Orta veya uzun vadeli krediler münasip merkezi kredi müesseseleri tarafından (Altın İskonto Bankası : Golddiskontbank, Kalkınma Bankası : Kreditanstalt für Wiederaufbau, ilh.) açılmalıdır; bu müesseseler de para piyasasında açılan krediden daha kısa vadeli kıymetli senet ihracı suretiyle de olsa, tekrar finanse edilmelidir. Tabiatıyla bu kredilerin emniyetinin her türlü şüpheden beri olması lâzımdır. Federal Garanti bunu temine yardım edebilir. Fakat bu henüz vaki değildir; Binaenaleyh Federal Garantiye ölçü olan hükümlerin değiştirilmesi de lâzımdır. Mükerrer finansmanın, kredi müessesesi tarafından açılan dış memleket kredisinin vadesinden daha kısa olması lâzım geldiğinden, bankanın, ihraç ettiği para piyasası kâğıtlarının vadelerinin gelmesinde, buna uyan miktarda ihracın satılmaması halinde, muayyen likidite yardımı zaruridir. O zaman ben merkez bankasının bu likidite yardımlarına güvenileceğine ve güvenilmesi lazım geldiğine inanıyordum. Bilhassa, merkez bankası bu hareketi ile, satın almak zorunda kaldığı döviz akımını azaltarak kolaylaştırmış olacaktı; Fakat bunun için, açılan dış memleket kredilerinin Alman sanayiinden munzam bir mübayaaya veya Alman sanayi alacaklarının vadeden evvel ödenmesine amil olmaması şarttı. Zaruret halinde böyle bir likidite yardımından, daha önce alınan kredilerin geri ödenmesine dayanarak, ihraç edilen kasa tahvillerini bizzat paraya tahvil edebilen Kalkınma Bankasında olduğu gibi, hususi hallerde sarfı nazar edilebilirdi; Fakat Kalkınma Bankasının bu hususi imkânı, 2 numro altında tetkik edilen mal satışından veya hizmet ifasından mütevellit matlubatın mehile tabi tutulmasında kullanıldığından, diğer uzun vadeli krediler için mevcut değildir.

Hakikatte, Federal Cumhuriyette böyle planların gerçekleştirilmesine doğru gidileceğine dair şimdiye kadar fazla bir emare görülmemiştir. Böyle planların gerçekleştirilmesi için diğer bir şart daha eksiktir. Verilen kredi ile meydana getirilmesi lazım gelen büyük yatırımların uygun bir şekilde muayene ve tahkiki ve borcunu itfası bakımından borçlu memleketin tediye kabiliyetinin, orda mevcut siyasi ve iktisadi şartların tümüne bağlı olarak araştırılması. Bu stilde araştırmalar Dünya Bankası tarafından yapılmıştır. Federal Cumhuriyet dahilinde mütehassıs eksperlerin buna ait çalışmalarının henüz başlangıç safhasında bulunduğunu yukarda söylemiştim. Bizzat karar verilmesi gereken bir halde emniyetsizlik hissinin hususi bir sebebi daha vardır : Federal Cumhuriyette

daha ziyade büyük milli yatırımlara iltihaka çalışılmakta ve daha ziyade bunlara veya bunlarla teşriki mesaiye kredi verilmektedir. Bundan dolayı ben de herşeyden evvel büyük milli müesseselerle böyle bir teşriki mesai için bütün imkânlardan istifade edilmesini tavsiye edebilirim. Fakat beraber olmaya lüzum yoktur. Her halde içinde bulunduğum hususi durum dolayısıyla, biz de bir gün, araştırmalarına büyük bir değer verdiğim Dünya Bankası gibi, esaslı bir şekilde hüküm verebilecek bir duruma gelebileceğimizi ümit ediyorum.

Şimdi bu bildirin başında işaret ettiğim bir hususa avdet ederek, 1914 den evvelki devreyi, yani bütün kıtaları Dünya İktisadına açan büyük ticari dış kredi devrini hatırlatıyorum. O zamanki dış memleket kredisi şekillerine avdet etmek kolay değildir. O zamanki sermaye ihracı miktarını gerçekleştirmek de kolay değildir. 1914 de Birinci Dünya Harbi başladığı zaman, Alman Devletinin, yani Alman halkının dış memleketlerde sahip olduğu sermaye miktarı 25 milyar mark civarında idi. O zamanki bir mark'ın bu günün 3 Alman mark'ına tekabül ettiği düşünülürse, Birinci Dünya Harbi'nden evvel Almanyanın dış memleketlerdeki yatırımlarının 75 milyar Alman markı olduğu neticesine varılır. Tabiatıyla Federal Cumhuriyet bu büyüklükte dış yatırımlardan dağlar kadar uzaktır ve buna ulaşmak için uzun zamanın geçmesi lazımdır. Bir defa Federal Cumhuriyette dahili sermaye ihtiyacı hala çok büyüktür, sonra harbin tahribatını bertaraf etmek, 10 milyon insanın Garbi Almanya'ya göçü ile ortaya çıkan mesken ihtiyacını karşılamak, ziraatte gerekli makineleşmeyi finanse etmek, devlet ve belediye hizmeti sahasında ihmal edilen tesisatı telafi etmek işi henüz tamamlanmamıştır. Bununla beraber, Federal Cumhuriyette milli gelir memnuniyet verici bir surette yükselmiştir. Tasarruf yüksektir. Önemli bir sosyal sefalet kalmamıştır. Böylece Federal Cumhuriyet de iktisadi inkişafının, henüz faydalanılmıyan istihsal kuvvetlerinden faydalanmak ve bütün Dünyada açlık ve zarureti ortadan kaldırmak için, daha büyük bir meblağ eda etmeğe çağrıldığı, bir safhaya gelmiştir.