

KAMU BORÇLARININ DOĞUŞU

Yazan: Prof. Fadil H. SUR

Giriş

I. Kamu kredisi alanında son yıllarda bir çok önemli olaylarla, bunların gözleminden (müşahadesinden) doğan bazı yeni düşüncelere rastlanmaktadır. Gerçekten 1914 ten beri dünyanın geçirmekte olduğu büyük değişiklikler, kamu kredisi üzerinde de derin etkiler yapmış ve bu konu üzerinde ileri sürülen yeni fikirler bir zamandır akademik çevrelerde dahi aktisler uyandırmaya başlamıştır. Görünüşe bakılırsa, zamanımızda bir çok memleketlerde liberal ekonomi düzeni ile onun mahsulü olan görüşler yerlerini müdahaleci ve devletçi bir ekonomi düzenine ve onun ifadesi olan düşüncelere bırakmaktadırlar.

Ortada dolayan düşüncelerin hepsinin değişmez gerçekler arasına katılacakları ileri sürülemez. Hususiyile konumuz üzerinde böyle gerçeklerin sayısı pek kabarık olmasa gerektir. (1) Öyle sanıyoruz ki, bu harbin sonunu takip edecek yıllarda, fikirler biraz durulur gibi olacağı zaman, konumuz üzerindeki kuram ve doktrinler, üstün bir ihtimale göre dünkülerden az çok farklı bir manzara gösterecektir. Her halde insanlığın gidip gelme bileti aldığını ve her bakımdan hareket ettiği istasyona döneceğini sanmıyoruz.

Gelecek hakkındaki tahminleri bir tarafa bırakalım. Bu yazımızda, elimize geçirebildiğimiz bazı yeni ilmi eser ve dergilerle bir kaç resmî belge ve yayında rastladığımız kamu kredisi hakkında bazı yeni fikirler, bu hususta ötedenberi bilinen bir-coklarıyla birlikte, incelemeye çalışacağız.

II. Bilindiği gibi, kamu giderlerini karşılamak için başvuru gelir kaynaklarından birisi de kamu kredisidir. Nasıl bir kimse, normal gelirleriyle giderlerini karşıyamadığı zamanlar, borçlanma yolu ile para bulursa, Devlet de öyle yapar.

Ancak Devletin bütün borçları kredi muamelelerinden, yani ödünç para bulmaktan doğmaz. Meselâ, belirli zamanlarda memurlar maaşlarından, emekliler tekaüdiyelerinden dolayı devletten alacaklı olurlar. Mütteahhitlere karşı Devlet, onlardan satın aldığı mal ve hizmetlerin bedelini borçlanır. Demek oluyor ki Devletin çeşitli borçları vardır. Bunları anlatmak için genel bir kelime bulmak iyi olur.

Öte taraftan, bu geniş anlamdaki devlet borçları arasından bir kısmı vardır ki

(1) Maliyenin mahiyeti hakkında kabul ettiğimiz telâkkiyi görmek için, «Maliye Dersleri» adlı kitabımıza bakılabilir. (Cilt I, s. 8-14).

Kamu kredisi üzerinde çok yazı vardır. Bibliyografya için, Jéze: «Cours élémentaire de science des finances et de législation financière française», Giard, Paris 1931, s. 191-193 e bakılabilir. Bu konu üzerinde Batson (Harold E.): «A Select Bibliography of Modern Economic Theory 1870-1929», Routledge, Londra 1930, s. 113 de de bir bibliyografya vardır.

bunlar Devletin aktettiği istikrazlardan doğmuşlardır. İşte maliyede «Kamu borçları-dette publique - public debt» denildiği zaman bunlar anlaşılır. (2)

Bizim 1944 bütçemiz, kamu borçlarından Devlete alt olanları için «Devlet borçları» tabirini kullanmaktadır. (3) Eskiden istikrazdan doğan kamu borçları için «dünyunu umumiyeye» denirdi. Şimdi bunun yerine «Devlet Borçları», daha iyisi «Kamu borçları» denilecek olursa, genel olarak kamu yüklenmelerini anlatmak için başka bir terim bulmak gerekecektir.

Adına ne denirse densin, bizim bu yazımızda inceliyeceğimiz konu, Devletin ödünç para bulmak suretiyle, yani istikraz yoluyla sağladığı olaganüstü gelirlerin nasıl doğduklarıdır.

III. Bugünkü anlamda kamu kredisi modern bir olgudur. Uzun bir evrim sonunda hükümdarın şahsi itibariyle Devletin itibarı birbirinden ayrılmış, ve kamu kredisi büyük ölçüde üretme ve biriktirmeye imkân veren kapitalizm ile müvazi olarak gelişmiştir (4). Bu sebepten, ticarî kapitalizm safhasına ulaşan devletlerin kamu kredisi alanında da ilk ilerliyenler olduklarını görüyoruz. Fakat bugünkü anlamda kamu kredisinin en iyi geliştiği memleket, sınıf devrimin beşiği olan İngiltere'dir. Bu, şüphesiz bir tesadüf eseri değildir. Nasıl ki sınıflaşmada geri kalan ülkelerde kamu kredisinin pek gelişmemiş olmasını da tesadüfe yoramayız.

Yurdumuz sınıflaşmada tarihi sebeplerle geri kalmış bir ülke olduğu gibi, kamu kredisi bakımından da ancak son zamanlarda gelişmeye başlamış bir memlekettir. (5) Batı Avrupa'da eski yüzyıllarda kendilerini göstermiş olan bir takım meseleler, bizde ancak ondokuzuncu yüzyılda ortaya çıkmıştır. Türk maliye tarihi bu bakımdan da bir özellik gösterir.

IV. Kamu borçlarının doğuşu ile ilgili meseleleri aşağıdaki sorulara cevap vermeye çalışarak inceleyeceğiz:

- 1 — Devlet niçin borçlanır?
- 2 — Nereden ödünç para bulur?
- 3 — Nasıl borçlanır?

(2) Bu terim konusu için,

Laufenburger (Henry): «Précis d'économie et de législation financières», cilt II, «Dette publique et richesse privée». Sirey, Paris 1942, s. 9; Jéze, adı geçen «Cours élémentaire...», s. 197; Aral (Namık Zeki): «Dünyunu Umumiyemiz» başlıklı makale, Siyasi İlimler Mecmuası, sayı 154, İkincikânun 1944, yıl XIII, s. 557.

Aynı konu üzerinde, fakat biraz farklı yönden, Shirras (G. Findlay): «Science of Public Finance» Cilt II, Mac Millan, Londra 1936, s. 771.

(3) T. C. Maliye Vekâleti, Bütçe 1944, Damga Matbaası, c. III ve 83-87.

(4) Kamu kredisinin tarihçesi çok önemli bir konudur ve üzerinde zengin bir bibliyografya vardır. Jéze, adı geçen «Cours élémentaire...» s. 192-3 de bu hususta bir liste bulmak mümkün olduğu gibi, Jéze'nin kitaplarında olsun, diğer maliye eserlerinde olsun, güzel tarihçeler vardır. Biz tarihçe bahsine girmiyeceğiz.

(5) Memleketimizde kamu borçları tarihçesi hakkında, Suvla (Refii Şükrü): «Osmanlı İmparatorluğunda ve Türkiye Cumhuriyetinde Devlet Borçları», C. H. P. konferanslar serisi, Kitap 9, s. 84-85 te bir bibliyografya vardır. Recep Ulusöğlü Basımevi, Ankara 1939. Ayrıca aşağıdaki yazılara, ve onlarda gösterilen kaynaklara bakılabilir: Yeniay: (Hakkı): «Osmanlı Borçları tarihi», Ahmet İhsan Matbaası, Ankara 1936, s. 3-4 te bibliyografya vardır. Blaisdell (Donald C.): «Osmanlı İmparatorluğunda Avrupa Mali Kontrolü», Türkçeye çeviren: Hazım Âuf Kuyucak, Arkadaş Matbaası İstanbul, 1940. Yüksek İktisat ve Ticaret Mektebi yayımlarından No. 24. Güz (A. B.): «Taksim Uğruyan Osmanlı Borcu», Siyasi İlimler Mecmuası, sayı 145, 146, 147, 149, 152 ve 153.

KESİM : 1

Devlet niçin borçlanır? (6)

Mali tarihe bir göz atacak olursak, devletlerin istikraza başvurdukları hallerin başlıcalarını bir kaç noktada toplayabiliriz. Bir kere devletler bazan âdi bütçe açıklarını kapatmak, yani normal giderleri karşılamak için borçlanırlar. İkinci olarak verimli işlere sermaye yatırma mahiyetindeki olağanüstü giderler, çok defa, istikrazla sağlanır. Sonra iktisadi buhranlarla savaşmak için yapılan giderlere para yetiştirmek için istikrazlar yapılır. Bununla beraber en önemli borçlanma sebebi şüphesiz harplerdir. Harp ekonomisinden sülh ekonomisine geçiş giderlerini karşılamak için de istikrazlara başvurulabilir.

Ötedenberi maliyeciler, yukarıdaki sebeplerden bazılarına dayanarak kamu kredisine başvurmayı hoş gördükleri halde, diğerlerine dayanılmasına karşı itiraz ederler. Şimdi çokluk tarafından kabul edilmiş görünen bu fikirleri gözden geçirelim.

§ 1 - Âdi giderleri karşılamak için yapılan istikrazlar

I. Normal zamanlarda Devlet gelirlerinin en önemli kısmı, her yıl tekerrür eden âdi giderleri karşılamaya yarar. İyi idare edilen bir Devlet maliyesinde bu gibi giderlerin tamamının istikrazla değil, vergi, harç, emlak ve teşebbüs gelirleri gibi normal gelirlerle temin edilmesi gerektiği şüphe götürmez. Böyle her yıl tekrarlanan giderler borçlanma ile karşılanacak olursa, para ister yerli sermayedarlardan, ister yabancıardan tedarik edilsin, Devletin borcu bir çığ gibi büyür ve bütçeden her yıl artan bir falz ödemek icap eder. Neticede Devletin ödemek zorunda kalacağı yıllık faizin tutarı, başlangıçtan itibaren Devlet ihtiyaçları vergi ile karşılandığı takdirde toplanması gereken olan parayı kat kat aşar. Millî itibar bundan büyük zarar görür. En sonunda belki Devlet, vergi olarak toplayabileceği azami miktardan fazla yıllık borç yükü altında kalır.

Bu tez herkes tarafından kabul edilmektedir. Hiç kimse Devlet giderlerinin normal olarak vergiden gayri bir yolla karşılanması gerektiğini ileri sürmemektedir. Gerçeğe bu, yazarlara göre (7) bu sınıf giderler için lüzumlu paranın, hiç bir zaman, hangi şartlar altında olursa olsun, borçlanma suretiyle tedarik edilmemesi demek değildir. Diğer şartlar aynı kaldığı takdirde, vergilerde yapılacak değişikliklerin bir takım güçlükler doğuracağına göre, vergi nisbetlerini yıllar boyunca eiden geldiği kadar sabit tutmak, istenir bir keyfiyettir. Bunun için, Devlet giderlerinde ancak pek mahdut değişmeler olduğu takdirde, bütçeleri, (bir yılın açığı diğerinin fazlasıyla kapanmak suretiyle) iyi yıllarla kötü yılların birbirlerini telâfi edecekleri şekilde düzenlemek uygun görülebilir. Aynı suretle bütçede, giderlerin bir kısmı borç itfasına ayrıldığı hallerde, bu itfa akçesini bir tampon olarak kullanmak ve itfa ödeneğini azaltıp çoğaltmak suretiyle vergiyi sabit tutmak usulü de eiyerli görülebilir. Bu yollarla Devletin cari giderlerinde vuku bulacak mahdut inip çıkmalara rağmen, hal-

(6) Pigou (A. C.): «A Study in Public Finance», Mac Millan, Londra 1929. ikinci basım, s. 233-236.

Jéze, adı geçen «Cours élémentaire...», s. 213-228.
Laufenburger, adı geçen «Précis...», Cilt 11, s. 85-104
(7) Pigou, adı geçen eser, s. 233.

kın geliri aynı kaldığı müddetçe vergi nisbetlerini sabit tutmak mümkün olabilir. Aynı yönde düşünceler, bazılarını buna benzer başka bir neticeye götürebilir: Bir memleketin devlet gelirinde inip çıkmalar olduğu takdirde, yıllık giderler sabit tutulup, bunların birbirini telâfi edecek şekilde açık ve fazlalar veren bütçelerle karşılanması uygun görülebilir. Denilebilir ki, millî gelir değiştiği halde bütçe geliri sabit olarak muhafaza edilecek olursa, vergi nisbetleri memleketin refahı ile tersine oranlı bir şekilde değişecektir. Buna mâni olmak için gider toplamını aynı seviyede tutalım ve vergi geliri bunu karşılamaya yetmediği yıllarda borç para bulalım; aksine olarak gelir tutarı bu sabit miktarı aştığı yıllarda ise, gelir fazlası ile borçları ödeyelim. (8)

Netice itibarıyla denilebilir ki: maliyeciler arasında âdi Devlet giderlerinin prensip itibarıyla vergiler ve benzerleri hâsılatı ile, yani normal gelirlerle karşılanması hususunda oy birliği vardır. Hatta birçok maliyeciler, bir yılın açığını diğerinin fazlası ile telâfi etmek ve itfa akçesini tampon olarak kullanmak fikrini de kabul etmezler. Bu yol açıldığı takdirde hükümetlerin, tatbikatta darlık yıllarında bütçeyi açıkla bağliyacıklarını ve itfa akçasını da âdi giderleri karşılamak için kullanacaklarını; bolluk yıllarında ise bunların, telâfi edecek tedbirleri almayı ihmal edeceklerini söylerler.

II. Devletin âdi giderlerinin vergilerle karşılanması gerektiği, yani âdi bütçe açıkları için istikraz yapılması lâzımgeldiği kabul ediliyor. Ancak, denk bir bütçe demek, *bütçe yılı içinde* Devlet giderlerini âdi gelirlerle karşılayan bütçe demektir. Yoksa Devletin hergünkü gelirleri o günkü giderleri ile ahenkli olamaz. Kısır aylarda kısa vâde ile borç para bulmak ve bunları vergilerin toplandığı aylarda ödemek, her memlekette ştedenberi âdettir. Böylece Devletin gelirleri ile giderleri arasında zaman bakımından ahenk sağlamak için, meselâ üç ay vâdeli hazine bonoları çıkarmak veya merkez bankasından kısa vâdeli avans almak suretiyle borçlanmasını, (bunlar bütçe yılının sonu gelmeden ödenmek, yani gelecek bütçe yılına devredilmek şartı ile) bütün maliyeciler kabul ederler.

§ 2 — Verimli işler için yapılan istikrazlar.

Devlet, verimli işlere sermaye yatırma mahiyetindeki olağanüstü giderleri karşılamak maksadıyla de istikraz yapar. Meselâ, bir elektrik santrali kurmak, bir fabrika açmak veya demiryolu inşa ettirmek için yapılan istikrazlar bu nevidendir. Dikkat edilecek olursa «verimli işler» teriminden hiç değilse üç muhtelif mâna anlaşıldığı görülür :

1 — Devlet tarafından yapılan gider, bütçeye «hususî fiyatlara yaklaşan fiyatlar» şeklinde bir gelir sağladığı zaman, bu gibi giderlere «verimli» denildiğini görü-

(8) Mayıs 1944 tarihiyle İngiliz Parlamentosuna sunulan beyaz kitap bu görüşü ifade etmektedir. (Employment Policy, presented by the Minister of Reconstruction to Parliament by Command of His Majesty, May 1944, His Majesty's Stationery Office, London, Cmd. 6527 s. 24-26).

Bu siyaset kâfi derecede cesurane sayılmamakta ve tenkide uğramaktadır. Beveridge (Sir William): «The government's Employment Policy», The Economic Journal, sayı 214, haziran-eylül 1944, cilt LIV, s. 161-176) Fakat tanınmış iktisatçı Beveridge bu yazısında, âdi giderlerin istikrazla karşılanması gerektiği fikrine itiraz etmemektedir. (Aynı yazı s. 166-167) Beveridge Devletin işsizlikle mücadele etmek için borçlanmaktan çekinmemesi gerektiği tezini müdafaa etmektedir ki, bu mesele daha ziyade dördüncü paragrafta inceleyeceğimiz konu ile ilgilidir.

rüz. Aynı şekilde «kamu fiyatları» mukabilinde satılan bir mal veya hizmet istihsal edilmesi neticesini veren giderlere de yine «verimli» vasfı tamnmaktadır. Meselâ, kâr gayesi ile işletilen bir Devlet fabrikası, memleketin yüksek menfaatlarını ilgilendiren bir demiryolu, P. T. T. v. s., hep «verimli» işlerden sayılmaktadır. (9)

2 — Karşılığında bir harç veya resim toplanan hizmetlere de «verimli» denildiğini görüyoruz. Meselâ, bir liman inşaatı, (istifade edenlerden bir harç aldığı zamanlar) verimli bir gider sayılmaktadır.

3 — Bazan da daha ileri gidildiği ve vergilerin verimini artırmak sureti ile, veya buna benzer bir yoldan Devlet gelirlerini kabartan işlere de «verimli» denildiği olur. Fakat verimliliğin bu anlamı incelediğimiz konuda maliyecilerin çoğu tarafından kabul edilmemektedir.

İşte birinci ve ikinci anlamda «verimli» olan giderlerin de borçlanma yolu ile karşılanmasını maliyeciler umumiyetle kabul ederler. Aksi takdirde lüzumlu parayı bulmak için vergi nisbetlerine birden büyük ilâveler yapılması, yahutta yeni vergiler konması gerekecektir. Bu ise milli istihsal üzerine menfi etki yapar. Halbuki lâzım olan para istikraz yolu ile tedarik edilecek olursa, bu istikrazın faiz ve amortismanı, (yapılan işten faydalananların istifadeleri nisbetinde ödeyecekleri) fiyat veya harçlarla karşılanırlar. Bu fiyat veya harçlar, ödünce alınan parayı, bu para ile yapılan tesislerden edilen istifadenin devam ettiği süre içinde itfa etmeye yettikleri takdirde, bu yüzden vergilere bir ilâve yapılmaz.

Demek oluyor ki, verimli işler için istikraz yapılabileceği hususunda da maliyeciler arasında aşağı yukarı birlik vardır. Halbuki şimdiki temas edeceğimiz olağanüstü idari gelirler meselesi tartışmalıdır.

§ 3 - Kamu hizmetlerini islah için yapılan istikrazlar.

I. Olağanüstü giderlerin hepsi yukarıda kabul ettiğimiz iki mânada, yani fiyat ve harç şeklinde bir karşılık sağlamak şekillerinde, verimli değildir. Kamu hizmetlerini islah etmek için girişilen «verimsiz» giderler meselâ: Mahkemeleri, orduyu v. s. yi yeniden düzenlemek, istihkâmlar veya yeni silâhlar yapmak, yol, park, okul inşa etmek, kadaströ yapmak gibi işler için istikraza başvurulmasının uygun olup olmadığı hususunda maliyeciler arasında düşünce ayrılığı vardır.

Gerçekten bu işlerden bazan beklenen, Devletin giderlerinin azalması veya gelirlerinin artması gibi, müsbet akçalı sonuçların elde edileceği şüphelidir. Bunlar üzerine spekülasyon yapmak bu itibarla tehlikelidir. Kaldı ki her alanda ilerlemek esasen zaruri ve normal olduğuna göre, bu gibi işleri olağanüstü saymak da ancak bir dereceye kadar doğrudur.

II. Demek oluyor ki en iyisi, bu gibi giderleri de normal gelirlerle karşılamaktır. Bununla beraber, bahsa konu işler için istikraz yapılacak olursa, borcun kısa bir zamanda ödenmesine ve sağlanacak yeni gelir kaynaklarıyla ödemenin ta baştan teminat altına alınmasına çalışmak uygun olur. Başka bir deyişle, bir kere islahat için aktedilen istikrazlar, aynı cinsten yeni bir gider çıkmadan önce itfa edilmelidir.

(9) «Hususi fiatlara yaklaşan fiatlar» ve «kamu fiatları» için: (Sur. adı geçen «Maliye dersleri» Cilt 1, s. 106 ve orada adları yazılı eserlere); Devlet giderlerinin tasnifi için de aynı eser s. 79, 89 a bakılabilir.

Böyle yapılmazsa, borçlar birbirine eklenerek boyuna artacak ve bunların faizini karşılamak için vergileri ikidebir artırmak zorunda kalacaktır. İkinci olarak, istikraz aktedildiği zaman onun faiz ve amortismanını karşılamak üzere yeni vergi koymak veya mevcut vergileri artırmak suretiyle, ödeme kabiliyet ve isteğinin mevcut olduğu da eylemlerle isbat edilmelidir. Bu iki tedbir alınacak olursa bu nevi istikrazların zararları azaltılmış olur, denir.

İşte kamu hizmetlerini islah için yapılan istikrazlar hakkında maliyecilerin görüşleri bu şekilde toplanabilir. Fakat Devlet borçlarının en önemli kaynağı şüphesiz buhran ve harp giderileridir.

§ 4 - İktisadi buhranlarla savaşmak için yapılan istikrazlar : (10)

I. İlk üç paragrafta incelediğimiz noktalar, daha ziyade liberal doktrinin ve ona dayanan ekonomi ve maliye siyasetinin üstün olduğu devir ve ülkelerdeki olguların ifadesi idi. Gerçekten bugün dahi «klasik» vasfını verebileceğimiz eserlerde genel olarak kabul edilen düşünceler bunlardır. Şimdi üzerinde duracağımız konu ise, kökleri ve muhtelif şekilleri eskiden beri az çok mevcut olmakla beraber, zamanımızda önemli hayli artmış meselelerle ilgilidir ve müdahaleci ve devletçi doktrinlere dayanmaktadır. Ancak bu husustaki fikirlerin, henüz ne bütün mantıki neticelerine kadar götürüldükleri, ne de son şekillerini aldıkları söylenemez. Bu itibarla aşağıdaki ifade tarzının da ne dereceye kadar isabetli olduğu şüphe götürür.

II. İşe baştan başlayalım. Bilindiği gibi, hiç değilse yüz yılı geçen bir zamandan beri, iktisadi hayat bir takım inip çıkmalar göstermektedir. Kabaca, her 7 - 11 yılda bir gelli çatan buhran devrelerinde Devlet gelirleri (azalan millî gelirle beraber) düşmekte; buna karşılık Devlet giderleri aynı nisbette azalmadıktan başka, sanayi memleketlerinde bilhassa işsizlere yapılan içtimai yardım ve sigorta giderlerinden dolayı, aksine olarak artmaktadır. (11) Bu duruş karşısında Devlet, çok defa istikrazlara başvurmakta ve yıllarca bütçe açıklarına katlanmaktadır. Bu borçlanmalar, buhranlardan doğan istirapları yarımsız bırakmadan doğacak mahzurulara nazaran «ehveni şer» sayılmaktadır.

III. Bununla beraber daha ileri gidilmesi de mümkündür. Devlet, maliye siyaseti yardımıyla buhran ve işsizliğe karşı savaşmak isteyebilir. (12) Bu alanda az ve-

(10) American Economic Review, Vol. XXX, No. 5, February, 1941, «Papers and Proceedings of the Fifty-third Annual Meeting of the American Economic Association, New Orleans, Louisiana, December 1940», içinde «Federal Budget Economic Consequences of Deficit Financing» başlıklı dört yazı. Adı geçen mecmua, s. 52-107.

«Employment Policy, Presented by the Minister of Reconstruction to Parliament by Command of His Majesty, May 1944, «His Majesty's Stationery Office, London, Cmd. 6527 (Bu vesika hakkında, Southland (John): «İşsizliği önlemek çareleri», Siyasî İlimler Mecmuası, Sayı 164, Kasım 1944, yıl: XIV, s. 445-456, çeviren: Nuri Eren).

(Beveridge (Sir William): «The Government's Employment Policy», The Economic Journal, No. 214, June-September 1944, Vol. LIV, s. 161-176.

Cole (G. D. H.): «The Means to Full Employment», Victor Gollancz, Londra 1943.

Houston (H.): «Financial Policy in Wars and Slumps», King and Staples, Londra 194.

Dalton (Hugh): «Principles of Public Finance», dokuzuncu baskı, Routledge, Londra 1936, s. 210-239.

Sur (Fadıl H.): «Maliye dersleri», Cilt 1, s. 97-100.

(11) Adı geçen «American Economic Review» nun yukarıda yazılı sayısı, s. 67.

(12) Dalton, adı geçen eser, s. 234-239.

ya çok cesaret gösterilmesi kabildir. Bir kere hiç değilse zaten yapılması kararlaştırılmış lüzumlu bayındırlık işlerini buhran zamanlarında hızlandırabilecek şekilde ayarlamak lehinde çok şey söylenebilir. Bu suretle hareket edildiği takdirde, bunların maliyet fiyatları düşeceği gibi, birçok işsizlere de iş bulunmuş ve yapılan istikrazlarla da buhran dolayısı ile boş duran sermayelere işleme alanı sağlanmış olur. Fazla olarak Devletin piyasada düzenleyici rolü oynaması sayesinde buhranın hafiflemesine de yardım edilmiş olacaktır. Yapılacak istikrazlardan doğacak mahzurlara bu faydelerin kat kat üstün olacağı söylenir. Hususiyle işlerin yapılmasını esasen kararlaştırmış farzettüğimize göre, uzunca bir süre gözönüne alınacak olursa Devlet giderleri bu yüzden artmayacak, olsa olsa bu giderlerin yapılma tarihi değişecek ve yakına alınacaktır. Ancak Devletin ileride gelirleri arttığı zaman istikrazları ödemeyi ihmal etmesi ve bu yüzden Devlet borçlarının neticede bir miktar kabarması tehlikesi vardır. Bu mahzur bir çoklarına göre pek önemli sayılmaz.

IV. Konjonktür siyaseti alanında bu kadarla yetinilmemesi ve Devletin buhran yıllarında kalkınmayı sağlamak amacı ile olağanüstü giderlere girişmesi de istenebilir. Meselâ, Devlet, bilhassa yol yapımı gibi el emeğine dayanan işlere, bundan evvel gördüğümüz gibi bu işler esasen yapılacağı için değil, daha ziyade işsizlikle savaşmak için girişebilir. Bunların giderlerini yine istikrazla karşılar. Bu siyasetin güdülmesi için muhtelif sebepler vardır. Bir kere buhran devrinde birçok memleketlerde işsizlere bütçeden yardımda bulunulmaktadır. Faraza işsizlere ve ailelerine, açlıktan ölmemeleri ve kargaşalık çıkarmamaları için, bir sanayi memleketinde nüfus başına günde bir lira «işsizlere yardım» parası verildiğini kabul edelim. Böyle bir memlekette milyonlarca insanı oturdukları yerde beslemek için yüz milyon lira borçlanılacağına, meselâ onlara geniş asfalt yollar yaptırmak için üçyüz milyon lira istikraz olunması daha elverişli görülebilir. Eğer bu takdirde kendilerine ikişer lira yevmiye verileceğini kabul edersek, bunun bir lirası zaten yol yaptırılmasa da işsizlere yardım olarak borçlanılıp harcanacağından, Devlet giderlerinde yol yaptırılmasından doğan artış, yevmiye bölümünde işçi başına bir liradan ibarettir. (13) Gerçe malzeme için de ayrıca bir takım paralar harcanmakta ise de, bunların sınıai faaliyeti teşvik edecekleri ve boş duran veya istihsal kapasitesinin ancak bir kısmı ile işleyen fabrikalara çalışma imkânı verecekleri söylenebilir. Hususiyle uzunca müddet işsiz kalan işçilerin çalışma itiyatlarını kaybetmeleri, fena iptilâlar edilmeleri, olur olmaz propagandalara kapılmaları gibi birçok mahzurlar da, sözü geçen kamu giderleri ve bunları karşılayan istikrazlar sayesinde önlenmiş olur, denir. Esasen en ileri memleketlerde bile birçok kimseler en zaruri eşyadan, meselâ sıhhatlerinin ve ahlâklarının korunmasına elverişli meskenlerden mahrum iken, bazar milyonlarca güçlü kuvvetli, sanat sahibi insanın yıllarca işsiz güçsüz Devletin ianesine muhtaç bir halde kalmasından ise, kamu borçlarının biraz daha artması tercih edilebilir. Ayrıca buhran devirlerinde faiz nisbetleri düşük olduğundan istikrazlar elverişli şartlar altında yapılır, denir.

(13) Houston, adı geçen eser, s. 56-66. Amerika Birleşik Devletleri'nde buhranla mücadele etmek için kurulan Bayındırlık İşleri Kurumu ortalama olarak haftada işçi başına 80 dolar harcamıştır. Bu işçiler çalıştırılacak yerde kendilerine yardım yapılmış olsaydı, işçi başına haftada 34 dolar harcanacaktı. Kaldı ki aradaki farkın mühim bir kısmı malzemeye harcanmış ve bu suretle istihsal teşvik edilerek daha bir çok işsizlere iş bulmak imkânı sağlanmıştır. Amerika'da bahsimize konu olan idare, 1934 yılı başlarında 4 milyondan fazla işsize iş bulmuştur. Bu idare üç yıl içinde 3976 milyon dolar harcamış ve bu para istikrazla temin olunmuştur. (Houston, adı geçen eser, s. 64.)

V. Kaldı ki bazan bir adım daha atıldığı olur. Bir nazariyeye göre iktisadi buhranların sebebi, sermaye yatırımlarındaki inip çıkmalardır. Başka bir deyimle her yıl millî gelirin bir kısmı istihlak edilmekte, kalani biriktirilip sermaye haline getirilmektedir. Ancak, bazı yıllarda, biriktirilen kısım sermayeye yatırılmamakta (veya yatırılmamakta), bu yüzden buhranlar doğmaktadır. Durumun böyle olduğu kabul edilirse, Devlet giderleri millî gelirin kullanılışındaki değişiklikleri telâfi edecek şekilde ayarlanmalıdır. Yani ekonominin hususi kesiminde tasarrufların kâfi miktarının sermaye teşkiline yatırılmadığı yıllarda Devlet bu eksikliği doldurmalı, bu suretle inip çıkmalara engel olmalıdır. Bunun için de Devlet lâzım geldikçe gereken parayı istikraz yolu ile tedarik etmelidir. (14) Bu görüşte bütçe açıkları, buhrandan kurtulmak için başlıca çaredir. Devlet, fertler yerine gereken sermaye teşkilleri yapmak ve talepte hasil olan azalışı telâfi etmek sureti ile buhranları önleyebilir.

Yukarıda kısa bir hülâsasını vermeye çalıştığımız fikirler iki harp arasında bir çok memleketlerde az çok geniş ölçüde uygulanmış ve (burası hâlâ tartışmalı olmakla beraber) müessir olmuştur. Tek bir misâl verirsek, 1930 yılından itibaren Amerika Birleşik Devletleri'nde bilhassa güdülen buhranla savaş siyaseti yüzünden, federal kamu borçları yüzde 175 artarak, 16,2 milyardan 44 milyara yükselmiştir. (15)

§ 5. Harp istikrazları (16)

I. Devlet borçlarının menşeleri incelenecek olursa, bunlardan büyük çoğununun harbler yüzünden doğduğu görülür. Zamanımızdaki harblerin ne kadar pahalıya mal olduklarını bilmiyen kalmamıştır (17). Bu kadar çok parayı bulmak için Devletler elde mevcut bütün imkânlarla ve bu arada borçlanmaya başvurmuşlardır.

Bir kere harp başlar başlamaz Devletin derhal büyük meblâğlara ihtiyacı vardır. Mevcut vergilere yapılacak zamlar veya konulacak yeni vergiler, ancak bir müddet sonra gelir getirmeye başlayacağına göre, âni ihtiyaçları karşıyamaz. 1914 den önce Almanya'nın Spandau kalesinde sakladığı gibi, bir harp hazinesini mevcut olduğu zamanlar (18) da bu hazinenin ancak bir kaç günlük harp giderlerini karşıyabildiği görülmüş ve gene istikraza başvurulmak zorunda kalmıştır.

II. Memlekette mevcut olup da harbden evvel kullanılmıyan istihsal imkânlarını kullanmak safhasında, krediye başvurma hem zaruridir, hem de bir telâkkiye göre

(14) Adı geçen «Employment Policy» başlıklı beyaz kitap, s. 16-18, bilhassa s. 18.

(15) Adı geçen «American Economic Review», s. 67.

(16) Yukarıda adı geçen eserlerden başka,

Sur (Fahri H.): «Maliye Dersleri», Cilt I, Zembat, Ankara 1943, s. 67-68 de harp maliyesi üzerinde bir bibliyografya vardır. Ayrıca, aşağıdaki yazılara da bakılabilir:

Akbay (Muvaaffak): «Harb finansmanı tekniği», Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt I, sayı 2, s. 254-308. (Harb istikrazları için bilhassa s. 264-266; bibliyografya için s. 308) Houston (H.): «Financial Policy in Wars and Slumps», King and Staples, Londra 1944.

(17) Sur, adı geçen eser, s. 67-78.

(18) Devletler, uzun yüzyıllar boyunca olağanüstü ihtiyaçları karşılayabilmek için hazinelerinde para biriktirmişler ve bu usulden ancak kamu kredisi geliştikten sonra tedricen vazgeçmişlerdir. Eğer merkez bankalarındaki altın stokları aynı mahiyette sayılmazsa, bu usulün son artıklarından birisi Alman İmparatorluğunun 1870 harbinde Fransadan aldığı tazminatın ayrıldığı ve bir kısmını Spandau'da Julüsturm kalesinde sakladığı harp hazinesidir. Harb hazineleri hakkında, Bastable (C. F.): «Public Finances», üçüncü bast, Mac Millan, Londra 1932, s. 612-618.

pek mahzurlu görülmez. (19) Fakat bu safha açılıp memleketteki tabiat, iş ve sermaye unsurlarından o andaki teşkilâtçılığın ve teknik seviyenin müsaade ettiği azami derecede faydalanılmaya başlandıktan sonra, harp ihtiyaçlarını borçlanmadan gayri yollarla, yani vergi hasılatı ile gidermek daha uygun olur. Çünkü bundan sonra mesele, milli istihsalın mümkün olduğu kadar fazla miktarını harp gayretlerine yöneltmek, ve bu maksatla ferdi istihlakleri kısmaktır. Bunun için de bir taraftan karne ve benzeri usullerle satın alma hakkını sınırlandırırken, diğer taraftan da satın alma kuvvetini bilhassa vergi sayesinde Devlete nakletmek gerekecektir. Bu da yetişmiyecek, Devletin istihsal, tedavül, istihlak ve inkısamı harp gereklerine göre düzenlemesi topyekün harpte bir zaruret halini alacaktır. (20) Ancak, gerek istihlakî kısma tedbirlerini gereği gibi yürütmek, gerek ağır harp vergilerini salmak ve toplamak, kolay işler değildir. Her memleketin teşkilâtı, memurlarının ve halkının durumu, bunlardan iyi sonuçlar elde edilmesi için gereken seviyeye henüz ulaşamamıştır. İleri memleketlerde bile vergi yolu ile toplanabilecek paranın, nisbî ve değişir de olsa, bir sınırı vardır. Topyekün harbin doğurduğu ihtiyaçlar ise hemen hemen hudutsuz denecek kadar fazla olduğuna göre, vergi yolu ile toplanan miktardan fazla gelir sağlamak için bu safhada dahi istikraza başvurmak gerekecektir.

III. Devlet, istihlakî kısmak ve bir çok malların istihlakini veya memlekete girmesini yasak etmek gibi tedbirlerle, mükellefin gayri safi gelirinden, onun harcamasına engel olduğu paraları vergi veya istikraz şeklinde hazineye çekebilir. Fakat bundan fazlasını ne vergi, ne de istikraz yolu ile onun elinden alamaz. Buna teşebbüs edecek olursa, Devlete ödünç vermek için halk ve kurumlar bankalara borçlanmak zorunda kalırlar. Bundan ise enflasyon doğar. Yani Devlet, merkez bankası veya diğer bankalar, yeniden satın alma kuvveti yaratırlar. Bu yeni satın alma kuvvetinin karşısında ise mallarda bir artış yoktur. Enflasyon yolu ile Devlet gelirinin artırılması konusunu ilerde ayrıca incelemeye çalışacağız.

IV. Harbin başında istikraza başvurulması zaruretini umumiyetle kabul edilmekle beraber, harp giderlerinin ne nispette vergi ile ve ne nispette istikraz ile karşılanması gerektiği meselesi maliyeciler arasında tartışmalıdır.

A) Bir kısım maliyecilere göre olağanüstü giderler olmak itibariyle, harp giderleri esas itibariyle istikraz ile karşılanmalıdır. Vergileri artırmak veya yeni vergiler koymak sureti ile sadece normal giderler ve bir de harp istikrazının faizleri ve amortismanları temin edilmelidir. Bu suretle yapılan istikrazlar, ikinci bir harbe kadar, meselâ kırk elli yıl içinde, yavaş yavaş ödenir. Diğer taraftan mükellefe fazla yüklenilmemiş olacağından, harbin güçlüklerine bir de ağır vergilerden doğacak hoşnutsuzluk katılmamış olur, denilmektedir.

B) 1939 da başlıyan harp içinde gerek nazariyat, gerek tatbikat alanlarında umumiyetle kabul edilmiş gibi görünen ikinci bir teze göre, harp giderlerinin mümkün olduğu kadar büyük bir kısmı vergi ile karşılanmalıdır. Başka bir deyişle; istikraza ne kadar az başvurulur ise o kadar iyi olur.

(19) Société des Nations: «Revue de la situation économique mondiale», neuvième année 1939/41, Genève 1941, s. 8 (Bu eserin başında çok özlu bir giriş vardır. Yazan A. Loveday, s. 5-13).

(20) Houston, adı geçen eser, s. 87-95.

Bu hususta ileri sürülen delillerden ikisini görelim:

1 — Bir kere istikraz, enflasyona ve pahalılığa yol açmaya vergiden daha fazla elverişlidir. Gerçekten, harb giderlerinin mühim bir kısmı ihtiyarı istikraz ile karşılanmaya kalkışılacak olursa, bu kadar çok parayı temine hakiki tasarruf yetişmeyecektir. Başka bir deyimle, halk vergidekinin aksine olarak istikrazda Devlete ödünç para vermek için istihlakini fazla kısmaz. Bu itibarla gelirinin zaten istihlak etmediği kısmını Devlete ödünç vermekle yetineceğinden, (hattâ buna normal zamanlarda sermayesini tamir ve idameye ayırdığı paraları da eklese) hazineye kâfi para temin edemeyecektir. Neticede ya halk, bankalardan ödünç para alıp Devlete ikraz edecek, yahut da Devlet yeni satın alma kuvveti ihdas etmek (meseîâ Merkez Bankasından avans almak) suretiyle para tedarik edecektir. Her iki halde de istihlakî kabil mallarla satın alma kuvveti arasındaki nispet bir kat daha bozulacaktır. Zaten bu nispet, istihsal âmillerinin harp ihtiyaçlarına yönettirmesi yüzünden belki de daha evvel ihlâl edilmiştir. «Belki» diyoruz, çünkü o zamana kadar kullanılmıyan âmillerin (kadınlar ve işsizler, boş topraklar ve işletilmeyen madenler, çalışmıyan fabrika ve tesisler gibi say, tabiat veya sermayelerin) faaliyete başlaması, harb istihallerinde kullanılanları bazen telâfi edebilir. (21) Her halde fazla istikraz yapıldığı zamanlar enflasyon ve pahalılık tehlikesi vardır. Enflasyon ise pek mahzurludur. Kaldı ki istikrazın menfi iktisadi ve içtimai tesirleri bundan ibaret de değildir.

2 — İstikraz mahzurlu olduğuna göre, ona seyrek ve mahdut ölçüde başvurmak ve harb giderlerini elden geldiği kadar vergi ile karşılamak uygun olur. Harb içinde psikolojik durum da ağır vergiler alınmasına elverişlidir. Birçok yurttaşlar kanlarını dökerken, diğerlerinden de mal fedakârlığı istemek güç değildir. Fakat harb uzadıkça halka bezginlik çöker. Hele sulhtan sonra ağır vergiler koymak ve mevcut vergileri artırmak güç olur. Yeniden memleketlerin halkı, parayı yenilenlere ödetmek hayaline kapılır. Yeniden memlekette ise limitsizlik hüküm sürer. Her iki ruh haleti de yeni akçeli fedakârlıkların kabul edilmesine elverişli değildir. Halbuki harbin giderleri nasıl olsa (yabancıardan alınan borç ve yardımlar bir tarafa bırakılırsa) millî gelir ve servetten ödenecektir. Bu suretle sözü ikinci kesime, Devlet nereden istikraz eder meselesine getirmiş oluyoruz.

KESİM 2

Devlet nereden ödünç para bulur? (22)

I. İstikraza baş vurmağa karar veren devlet, muhtaç olduğu ödünç parayı normal zamanlarda piyasadan tedarik edecektir. Eğer kısa vadeli istikraz aktedecekse bunu

(21) Amerika Birleşik Devletlerinde harbin ilk devresinde durum ihtimal böyle olmuştur. Bu hususta, Meade (J. E.) ve Stone (Richard): «National Income and Expenditure», Oxford University Press, Londra 1944, bilhassa 24.

(22) Tasarruf ve bununla ilgili «sermaye ve para piyasaları», «sermaye teşekkülü nazariyesi» konuları üzerinde hayli eser vardır. Bu hususta Özbek (Sait Emin): «Tasarruf mevzuu üzerine bibliyografya», Türk Ekonomisi, yıl 1, sayı 6, 15 İkkânun 1943, s. 210-214. (Adı geçen sayı tasarruf ve yerli malı haftasına tahsis edilmiştir ve baştan aşağı bu konu ile ilgili yazılarla doludur.)

Fransızca da bu konu üzerinde belki en önemli yazı, Rist (Charles): «Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires», adlı kitapta, «Théorie de l'épargne» başlıklı etüdüdür. Sirey, Paris 1933, s. 177-231. Özbek (Sait Emin): «Tasarruf», Ankara 1937, bu etüden de faydalanarak yazılmıştır. Aşağıdaki eserler bahşımızla bilhassa ilgilidir:

«para piyasası» ndan bulacak, uzun vâdeli krediye müracaat etmeyecekse «sermaye piyasası» ndan para temin edecektir. Bununla beraber iki piyasa arasında sıkı bağlar vardır. Kaldı ki netice itibariyle, Devletin borçlanma imkânları milli tasarrufa bağlıdır. Gerçeğe harp halinde milli gelirin önemli bir kısmı, hattâ milli servetin bir parçası, teşkilâtı ileri ülkelerde vergi ve istikraz suretiyle Devlet tarafından yurt müdafaasına yöneltilebilir. Ancak bu suretle faydalanılabilecek kaynakların önemini de, geniş ölçüde geçmişte yapılmış tasarruf mahsülü olan maddi ve manevi milli servetler tayin eder. Bu noktaları daha yakından görelim:

§ 1 — Tasarruf ve para piyasası

1. Normal zamanlarda Devlet istikrazlarının başlıca kaynağı tasarruftur. Tasarruf şimdilik «gelecekteki istihlâki artırmak için bugünkü istihlâki kısmak» diye tarif edebiliriz. Bu mânada tasarruf itiyatları insanlarda ancak yavaş yavaş gelişebilmiştir. (23)

Bunun için bir kere emniyet ve güvenliğin yerleşmesi gerekmiştir. Meselâ akınlara maruz bulunduğu yüz yıllarda İngiltere ve İskoçya arasındaki sınır bölgesinde pek az servet biriktirilmiş, Fransız köylüleri, vergi toplayıcıların yağmasından ancak fakir görünmek suretiyle yakalarını kurtarabildikleri onsekizinci yüzyılda pek az para biriktirmişlerdir (24). Yurdumuzda da İmparatorluk devrinde ekonomi bakımından biraz belini doğrultacak gibi olan, yani bir kaç kuruş biriktirenlerin ellerindekini taşrada ya eşkiya, ya mütegalibe, yahut da Sultanın adamları gasbetmiş; İstanbul'da ise zenginlerin sık sık «canım hak, malım miri» almıştır. Kanaat felsefesiyle birleşen bu güvensizlik ve birbirini kovayan harbler, yurdumuzun geri kalmasında çok büyük rol oynamıştır.

Geleceği düşünme, emniyet ve güven gibi âmillerden başka gelirin tutarı da tasarrufta büyük rol oynar. Bir kimsenin bir kere gelirin bir kısmını canını teninde tutmak için harcaması lâzımdır. İkinci olarak, gelirin biraz daha büyücek kısmının istihlâki, gelir sahibinin çalışma gücünü muhafaza edebilmesi için zaruridir. (25). İşte gelirin, memleketten memlekete, devirden devire, muhitten muhite

Laufenburger (Henry): «Finances publiques et affaires privées», Presses universitaires de France, Paris 1943 s. 217-224.

Laufenburger (Henry), adı geçen «Précis d'économie et de législation financière», Cilt II, s. 104-123.

Benham (Frederic): «Economics», üçüncü bası, Pitman, Londra 1944, s. 301-304.

Reboud (P.): «Précis d'économie politique», Cilt II, beşinci bası, Dalloz, Paris 1937, s. 471-480.

Lescure (Jean): «Étude sociale comparée des régimes de liberté et des régimes autoritaires», Domat-Montchrestien, Paris 1939, s. 135-180.

Nogaro (Bertrand): «Principes de la théorie économique», Librairie générale de droit et de Jurisprudence, müellifin idaresinde çıkan «L'économie politique contemporaine» koleksiyonunun ikinci cildi, Paris 1943, s. 83-95. (Gayet iyi yazılmıştır.)

Nogaro (Bertrand): «Cours d'économie politique», Domat-Montchrestien, Cilt II, Paris 1943, s. 93-104.

(23) Marshall (Alfred): «Principles of Economics», sekizinci bası, Mac Millan, Londra 1930, s. 224-236.

(24) Aynı eser, s. 226.

(25) Benham, adı geçen eser, s. 301. Esasen Maliyede asgari gelimine seviyesini karşılayan gelirlerin irat ve servet vergileri dışında bırakılması bu vüzdendir. (Bu konu için, Sur, adı geçen eser, s. 119-122).

değişen bu asgari haddi aşan kısmını biriktirmek daha kolaydır. Fakir ülkelerde ise bu kısım azdır. Nihayet faiz haddinin yüksek oluşu da tasarrufu teşvik eder. Paranın satın alma kuvvetinde istikrar ise tasarrufun ilerlemesi için zaruridir. Bugün biriktireceği bir elbise parası ile ileride belki bir yelek bile yaptırılmayacağını anlıyan fert fazla tasarruf etmez. Bu itibarla satın alma kuvveti istikrarlı bir para, tasarruf için esas şartlar arasında yer alır.

II. Şimdi, yukarıda saydığımız şartlarla benzerlerinin az çok mevcut olduklarını fazederek, meseleyi bir fert üzerinde inceleyelim:

Zengin bir fabrikatörün faraza bir yıl içinde her ne kaynaktan olursa olsun eline geçen paraların toplamını ele alalım. Bu yekûn o kimsenin *gayri safi para gelirini* teşkil eder.

Fabrikatör, eline geçen paraları eline gelir gelmez harcayacak veya temelli olarak bir yere yatıracak değildir. Meselâ, kirasını yıllık olarak ödediğini kabul edecek olursak, taksit zamanını bekliyerek bir miktar *ihtiyat* para bulunduracaktır. Yine fabrikatörün mütedavil sermayesinin bir kısmı, zaman zaman para haline gelecek ve az çok uzun bir zaman bu halde muhafaza edildikten sonra, meselâ piyasada elverişli şartlarla hâmi madde bulunduğu zaman mala çevrilecektir. Yine fabrikatör bir apartmanını, bir makinasını veya bir tahvilini sattığı takdirde, paraya çevirdiği sermayesini tekrar bir yere yatırmak için elverişli bir fırsat kollayacak ve para bir müddet *ihtiyat* olarak bekliyecektir. Demek oluyor ki, tipik bir istasyona gelen yolcuların hemen hareket etmedikleri gibi, bir kimsenin *gayri safi geliri* de hemen yatırılmayacak ve harcanmayacaktır. Başka bir deyimle, nasıl yolcuların bir kısmı az çok bir müddet bekleme salonunda oturarak binecekleri tirene intizar ederlerse, bir kimsenin veya şirketin gelirlerinin bir kısmı da böylece biraz bekledikten sonra tahsis edildikleri yere yatırılacak veya harcanacaklardır. İşte bu *ihtiyat* akçalarına *ihtiyat tasarrufu* diyebiliriz.

Memleket ekonomisi bakımından ilerledikçe, artık *ihtiyat tasarrufu* kasalarda, çekmecelerde boş durmaz olur. Bunlar bir takım müesseselerde, bilhassa bankalarda vâdesiz veya kısa vâdeli mevduat şeklinde toplanır. Deminki teşbihimizdeki büyük garın bekleme salonunda, nasıl tirenleri geldiği için salonları terkeden yolcuların yerlerini başkaları alıyor, ve salon daima dolu bulunuyorsa, aynı şekilde bankalardan çekilen vâdesiz mevduatın yerini de yenileri alır. Bu sayede bankalar bunları kısa vâdelerle ikraz etmek imkânını bulurlar. (26) Müteşebbisler de Banka-

(26) Bununla «bankalar ancak kendilerine tevdi olunan tasarruf miktarında ikrazatta bulunurlar» demek istiyoruz. Bankaların yeni satınalma kuvveti yaratabileceğini pek güzel izah eden aşağıdaki satırları Röpk'e den alalım: «Banka nedir? Bu suale ekseriya banka, bir taraftan para mevduatı kabul eden, diğer taraftan da bu mevduatı ikraz eden bir müessese, yani kredi alıp satan ve ikraz eylediği paralar için aldığı faiz ile mevduat için verdiği faiz arasındaki farktan istifade eden bir nevi ticarethanedir, derler.

Bir kundura taciri, bizzat kundura imâl etmiyorsa, mübayaaya etmiş olduğu miktardan fazla kundura satamaz. Halbuki *bankalarda bilhassa nazarı dikkati çalip olan cihet, onların kendilerine mevdu olan meblağden fazla kredi verebilmeleri* yani mübayaaya eylediklerinden fazla mal satabilmeleridir.

Bu demektir ki, banka muayyen hudutlar dâhilinde kredi yaratabilir. Şu halde kredi para ile verildiğine göre, bankanın para da imâl edebilmesi icap eder ki, bu ilk nazarda garip hatta mucibi telâs bir şey gibi görünür ve bankalar kalpazan mıdır? suali varit olur. Binaenaleyh bunu izah etmek lâzımdır.

larda kısa vâdeli kredi temin ederek işlerini çevirirler. İşte ihtiyat tasarrufun ikraz edildiği, yani kısa vâdeli istikraz arz ve talebinin karşılaştığı bu nazari piyasaya para piyasası (marché monétaire money - market - Geldmarkt) denir. Burada fiata tekabül edende faiz nisbetidir ve iskonto haddi şeklinde kendini gösterir. (27)

Muayyen bankaların para yapabilecekleri münaziun-ih olmayıp mallıdır: Tedavül (merkez) bankaları. Bunlar banknot ihraç ederler, banknot ise paradır. Binaenaleyh bu bankalar için, para yaratmak imkânı olduğu aşikârdır. Vakti bunlar banknot ihraç hususunda serbest olmayıp bazı kayıtlara ve tahdidata tabi tutulmuşlardır. Fakat kanunen çizilen hudutlar dâhilinde, tedavül bankaları, banknot ihracına muktedir olup banknot ihraç edebildikleri nisbette de, mevduatı aşan krediler verebilirler. Nitekim mezkûr müesseseler, bu imkândan bilfiil hayli istifade etmişlerdir. Fakat banknotlar memlekette tedavül eden yegâne para olmayıp para methumu hakikatta daha vâsîdir. *Nakit veya peşin para* (Bargeld) tesmiye edilen banknot, evraki naktiye ve mezkûkattan başka bir para daha vardır. Alışverişin mühim bir kısmı, nakit para olmadan çekler ve banka havaleleri ile tediyeye olunur. Bu paraya banka veya kredi parası (Kreditgeld, Bankgeld) denir. Bunlar dahi tedavül edip nakit paranın yerini tutarlar.

Türkiyede banka parası henüz mühim bir rol oynamaz. Fakat İngiltere, Amerika, Almanya gibi memleketlerde, nakit para ile tediyeye edilen alışverişler çok az ve nakit paranın oynadığı rol ehemmiyetsizdir. Vakti oralarda tramvay bileti nakit para ile ödenir. Fakat gerek kasaptan alınan etin bedelini, gerek fabrikada çalışan amelenin ücretini çek ile tediyeye etmek kabildir.

Bu vaziyetin neticesi şudur: *Bankalar mevduatın geri istenmesinin, yani banka parasının peşin paraya tahvilinin talep olunmasının memul bulunmadığı nisbette, kendilerine mevdu tasarrufları aşan krediler verebilirler.*

Buna anlayabilmek için, nakit paranın bulunmadığı ve bütün alışverişin çek veya cirolarla tediyeye edildiği bir iktisadi gözönüne getirmek lazımdır. Böyle bir iktisatta bütün tediyat çek ve banka havaleleri ile icra edilir, herkesin cebinde banknot yerine bir çek veya havale defteri bulunur. Birisine tediyatta bulunmak istendiği zaman çek verilir yahut bankaya meblağın borcunun hesabına zimmet, alacaklının hesabına matlup kaydedilmesi emrolunur. Bütün tediyat, şu halde mehalizgi bir hesaptan diğer hesaplara geçirmek suretiyle yapılır. Nakit paranın mevcut olmadığı böyle bir iktisatta, mevduat bankaları, tedavül bankalarının bugünkü vaziyetinde bulunurlar. Nakit para ankesi (encaisse) bulandırmak mecburiyetinde olmadıkları gibi, mevduata da hiç bir suretle bağlı değildirlir. Bu bankaların verebileceği kredinin miktarı, bugün banknot ihracında olduğu gibi tahdit edilmezse, bunlar istedikleri kadar enflasyon yapabilirler.

Hakikatte yalnız banka parasına istinat eden bir iktisat yoktur ve böyle bir vaziyetin ileride de hasıl olacağı pek güphelidir. Zamanımızda, banka parasıyla nakit paranın yan yana tedavülde buldukları muhtelif bir sistem mevcut ve banka parasının muhtelif memleketlerdeki ehemmiyeti başkadır. Banka parası Amerika ve İngiltere'de çok mühim bir rol oynar. Ehemmiyeti Almanya'da daha az, Türkiye'de ise hemen hiç mesabesinde. Banka parasının ehemmiyeti ne kadar büyük, nakit paranın ehemmiyeti ne kadar küçü olursa, mevduat bankalarının tedavül bankalarına mübaheretleri o kadar fazla ve aşuktan kredi vermek, kredi yaratmak imkânları da o kadar vâsî olur. Halbuki nakit paranın iktisatta açık tedavül eylediği derecede, aşuktan kredi vermek hususunda bankaların eli bağıdır. Ancak kredi hacminin genişletilmesi suretiyle Devlete ödünç para verildiği zaman, bizim anladığımız dar manada «istikraz» yoktur. Belki satın alma kuvveti yaratmak suretiyle gelir temini bahis mevzuudur. Bu noktayı ileride incelemeyi umuyoruz. Yukarıda tırnak işaretleri içindeki satırlar Prof. Röpke'nin notlarından alınmıştır.

Röpke (Wilhelm); «İktisat İlimi», nazari kısım. Tercüme eden: Ömer Celâl Sarac, Günes Matbaası, İstanbul 1934, s. 123 - 125. (Maalesef mevcudu kalmayan bu ders notu muhtasar olmakla beraber gayet güzel ve vazıhtır ve akıcı bir dille Türkçeye çevrilmiştir. Öğrenciler için çok faydalı olduğundan yeniden basılmasını temenni ederiz. Röpke'nin başka Türkçe eserleri de vardır: «Ekonomi İliminin Teşkâmül Tarihi», Türkçeye çeviren: Muhlis Ete, Matbaacılık ve Neşriyat Türk anonim Şirketi, İstanbul 1936. Bu kitap İstanbul Üniversitesi yayınlarmından No. 22, Hukuk Fakültesi, seri A - No. 3 tur.

«Cemiyet Ekonomisi», tercüme: Muhlis Ete. Bozkurt Matbaası İstanbul, 1937. (Bu kitap ufak değişikliklerle Almanca olarak da yayımlanmıştır: «Die Lehre von der Wirtschaft», Eugen Renasch Verlag, Erlenbach - Zürich, 1943.)

(27) Petit (L.) ve Veyrac (R. de); «Le crédit et l'organisation bancaire». Sirey, Paris 1938, s. 55.

Bu piyasanın en önemli müşterisi şüphesiz Hazine'dir. Biraz evvel kısaca anlatmaya çalıştığımız gibi, bütçe denk olduğu zamanlarda bile Devletin gelirleri ile giderleri aynı tempo ile yürümezler. Bazı aylarda gelir gideri, diğer aylarda ise gider geliri aşar. İşte bu geçici *hazine açıklarını* kapatmak (bunları bütçe açıkları ile karıştırmamalıdır) yani Devlet gelirleri ile Devlet giderleri arasında zaman bakımından ahenk sağlamak için, bankadan avans almak, yahut hazine bonoları satmak gibi yollarla Hazine, para piyasasından borçlanır. Elinde gelir fazlası olduğu zamanlarda ise bunları bankaya veya bankalara yatırmak suretiyle para piyasasına arzeder. Demek oluyor ki para piyasası ile Devlet maliyesi sıkı temas halindedir. Fakat sermaye piyasası ile Devletin alış veriş, belki para piyasası ile olduğundan da daha sıklıdır. (28)

§ 2 -- Sermaye piyasası

I. Biraz önce gayri safi gelirden bahsetmiş ve bunun bir kısmının bir müddet ihtiyat olarak bekledikten sonra, kalanının da sahibinin eline geçtikçe tahsis olduğu yerlere harcadığını veya yatırdığını söylemiştik. Deminki mısal üzerinde konuşmaya devam ederek, bunu yakından görelim.

Fabrikatörün meselâ bir fabrikası, evleri, arazisi ve menkul kıymetleri vardır. Bu itibarla, satacak malları, tahsil edilecek icar bedeli, temettü hissesi, ve faizleri mevcuttur. Ayrıca bir veya birkaç şirketin idare meclisine üye olmak dolayısıyla huzur hakkı alır. İşte bu ve benzerleri gibi çeşitli kaynaklardan eline geçen paraların toplamı, fabrikatörün gayri safi gelirini teşkil eder. Biraz evvel söylediğimiz gibi bunun bir kısmını az çok beklendikten sonra, diğer bir kısmını ise bekletmeden kullanacaktır. Fabrikatörün yapacağı giderler muhtelifdir:

1) Bir kere fabrikatör, elindeki sermayenin kıymetini kaybetmemek için birtakım giderler yapmak zorundadır. Bunlara *sermayeyi yenileme giderleri* diyebiliriz. Binaların tamir edilmesi, yıpranan veya modası geçen makina ve âletlerin yerine yenilerinin konması, amortisman, sigorta giderleri yapılması v. s. lazımdır. Eğer fabrikatör bunları yapmayı savsaklayacak olursa, kendisine safi gelir sağlayan sermayelerin kıymeti gün geçtikçe azalacaktır.

2) İkinci olarak fabrikatör, elindeki sermayeleri çalıştırabilmek için *işletme giderleri* yapmak mecburiyetindedir. İşçilerin ve müstahdemlerin ücretleri, ham madde bedelleri, tahvil sahiplerine ödenecek faizler, sinai kazanç ve işletme sermayesi üzerinden ödenecek vergiler v. s. hep buraya girer.

3) Üçüncü olarak fabrikatör diğer *vergileri* öder.

Gayri safi para gelirinden bu üç gurup gider çıktıktan sonra geriye kalan, *istihlak edilebilir safi para geliri*dir. Bunun istihlak edilmesi halinde, elde edildiği kaynaklar ne kurur, ne de azalır. Fakat tasarruf zihniyeti ile hareket eden kişiler, mevcut safi gelir kaynaklarını olduğu gibi muhafaza etmekle yetinmezler. Yenilerini vücuda getirerek safi gelirlerini bir kat daha arttırmaya çalışırlar. Bunun için de misalimizdeki fabrikatör istihlak edilebilir safi gelirlerini iki şekilde kullanır;

(28) Aynı eser, s. 57. Piyasalar ve neveleri hakkında, Röpke, adı geçen «İktisat İlimi» notları, s. 87-88. Para ve sermaye piyasalarına biz şimdilik ancak bir bakımdan ve kısaca temas ediyoruz. Konu çok geniş, önemli ve tartışmalıdır.

4) İstihlak giderleri yaparak hemen o andaki ihtiyaçlarını giderecek mallar satın alır. Meselâ yiyecek, giyecek, eğlence, mobilya ve sairé giderleri bu aradadır.

5) Sâfi gelirlerinin bir kısmını da tasarruf eder, yani gelecekte kendisinin eline geçecek istihlak edilebilir sâfi geliri artıracak şekillerde kullanır.

II. Bu tasarruf ettiği paraları fabrikatör muhtelif suretlerde yatırabilir. Bir kere kendi fabrikasını büyütmek, yeni atölyeler veya işletmeler açmak için sarfedebilir. İkinci olarak, mevcut bir şirketin hisse senetlerinden veya tahvillerinden bir kaçıni satın alması kabildir. Üçüncü olarak, parayı yeni kurulan bir teşebbüsün hisse senetlerine yatırması mümkündür. Nihayet bu parayı tahvil satın almak sureti ile devlete ödünç vermesi de muhtemeldir. Biriken para, bu saydığımız yerlerden birincisinden başkasına doğrudan doğruya yatırılabilceği gibi, bir iş bankası (Banque d'affaire) veya tasarruf sandığı gibi bir müessesenin bu işte aracılık yapması da kabildir.

Demek oluyor ki tasarruf edilen paralar ya bizzat tasarrufu yapanın kendi teşebbüsünde işletiliyor (29), yahutta uzun vâde ile başkalarına ödünç veriliyor (30). İşte bu uzun vâde ile ikraz olunacak paralar «sermaye piyasası» (marché financier) na arzolanurlar. Bu piyasa kısmen müşahhas ve yeri belli bir piyasadır. Bilhassa iki organı vardır: Menkul kıymetlere para yatırılmasına aracılık eden bankalar ile, bu kıymetlerin alınıp satıldığı borsalar. Bu piyasadan uzun vâde ile borç para alanlar bilhassa müteşebbisler ile Devlettir. Ödünç alınan paralar tasarruf edilen miktarı aşarsa, bizim kabul ettiğimiz görüşe nazaran yeni satınalma kuvveti yaratılmış olur.

KESİM 3

Devlet nasıl istikraz yapar? (31)

Devletin istikraz yapması bir kere bir takım şekillere bağlıdır. Parlamenter bir memlekette önce bu hususta bir kanun kabul edilecek ve bu suretle tesbit olunan esaslar içinde teferruata dair gerekli kararları vererek tatbikata geçmek nükümete bırakılacaktır.

Bu işin siyasi ve hukuki safhasıdır. Bunu bir ikincisi takip eder. Devlet, ya doğrudan doğruya, yahutta bir araç ile kendisine ödünç para verecek olanlarla temasa gelir ve istikrazı akteder.

(29) Bir teşebbüsün, kazanmanın bir kısmını kendisi genişlemek için kullanmasına, meselâ bir demir fabrikasının kârlarından ayırdığı para ile bir yüksek fırın yapmasına «müessese içinde sermaye teşkili» almançada *Unternehmenskapitalbildung* veya *Selbstfinanzierung*-fransızca *autofinancement*» denir. İleride göreceğimiz gibi para ve sermaye piyasalarından ödünç para bulmak salâhiyeti harp dolayısıyla hemen hemen devletin inhisarı altına alındığından, müessese içinde sermaye teşkili son yıllarda bir kat daha artmıştır. Esasen İngiltere gibi modern kapitalist memleketlerde, tasarrufun önemli bir kısmı, belki yarısından fazlası, bu suretle yapılmaktadır. (Benham, adı geçen eser s. 303.) Memleketimizde İktisadi Devlet Teşekküllerinin sermayeleri de aynı suretle (ve bir de bütçeden ödenek verilerek) artırılmaktadır.

(30) Hukuki bakımdan hisse senedi ile tahvil arasında fark vardır. Fakat iktisat bakımından bunun ihmali kabildir.

(31) Trotabas (Louis); «Précis de science et législation financières», beşinci bası, Dalloz, Paris 1938, s. 359-362.

Ailix (Edgard): «Traité élémentaire de science des finances et de législation financière française», altıncı bası, Rousseau et Cie., Paris 1931, s. 883-887.

Jéze, adı geçen «Cours élémentaire...» s. 239-245.

Laufenburger, adı geçen «Précis...» Cilt II, s. 9-11 ve 16-20.

Laufenburger, adı geçen «Finances publiques et affaires privées», s. 225 - 227.

Onar (Seddik Sâmî): İdare Hukuku, birinci cilt, Arkadaş Matbaası, İstanbul 1942, s. 1198.

Bununla beraber bu söylediklerimiz normal diyebileceğimiz, yani her zaman rastlanan şekillerdir. Biz bunları iki paragrafta inceleyeceğiz. Sonra da daha seyrek olarak rastlanan usulleri göreceğiz.

§ 1 — *İstikraz yapılmasına kim ve nasıl karar verir?*

I. Zamanımızda çoğu Devletlerde istikraz yapılabilmesi için önce meclisin (iki meclisi memleketlerde, meclislerin) bu hususta bir karar vermesi gerekir. Bu hususta ya bir kanun yahutta bir gelenek vardır.

Ancak meclisin rolü, istikrazın hukuki mahiyetinin bir sonucu değildir. Bu noktada vergi ve istikraz arasında bir fark vardır. Yeniden vergi koyan bir kanun maddi bakımdan bir kanundur. Yani «daimi, mücerret ve objektif ve ifa ve riayeti mecburi bir kaide» yi ihtiva eder. (32) Bu itibarla, genel olarak kanun koymak yetkisini haiz olan makamın vergi kanunlarını kabul etmesi mantıktır. Halbuki istikraz bahsa konu olduğu zaman, bu hukuki muhakeme tarzı ile riye sürülemez. Çünkü istikraz, çoğu şekilleri itibarile, bir sözleşmedir. Bunun için «ifa ve riayeti mecburi bir kaide» mahiyeti göstermez. Bir istikraz yapılmasına izin veren bir kanun, ancak şekli ve maddi bakımdan bir kanundur. Bunun için, Meclisin bu işte rol oynamasının sebeplerini başka tarafta aramalıdır.

Bu hususta ileri sürülen gerekçeyi aşağıdaki şekilde toplamak mümkündür: Bir kere istikrazın akdi için bir kanunla meclisten yetki alınması, işlemin herkes tarafından öğrenilmesine yardım eder. Hükümet bu vesile ile meclise, memlekete, hattâ bütün dünyaya istikraz hakkında açıklamada bulunmuş olur. İkinci olarak meclisin, siyasi bakımdan olan üstünlüğü bu suretle teminat altına alınmıştır. Bakanlar Kurulunun bir hükümet darbesi yapmaya yeltenmesine karşı Meclisin elinde en önemli silâh, vergi toplama yetkisini hükümetten esirgeyebilmesidir. Fakat eğer hükümet kendi başına istikraz yapabilecek olursa, artık kasanın anahtarı tamamen Meclistedir, denilemez. Çünkü istikrazlar, Devletin zimmetinde birtakım ifası zaruri borçlar doğuracak ve bunları ödemek için vergiler toplanmasına zaruret hasil olacaktır. Eğer hükümet tek başına istikraz aktedebilecek olursa, Meclis artık vergilerin toplanmasına yetki verip vermemek hususlarında serbest olmayacaktır. Kaldı ki istikraz mı, yoksa vergiye mi baş vurmak gerektiği gibi önemli bir meselede karar vermek hususu Meclise bırakılmalıdır. Nispet, Devlete borç para verecekler bakımından da istikraz yapılması için Meclisten izin alınmasının büyük önemi vardır. Bu suretle borcun ödeneceği hususunda alacaklıya en yüksek makam tarafından teminat verilmiş, yani millet adına milletvekilleri tarafından yüklenmiş altına girilmiş olur.

II. İşte bu gibi düşüncelerle çoğu memleketlerde Meclisten geçecek bir kanun ile istikraz yapmak hususunda hükümete yetki verilmesi kabul edilmiştir. Bununla beraber, istikraz hususunda bütün teferuatı Meclis kararlaştıracak değildir. Bu hususta çok defa hükümete az çolukakdir halkı bırakmak zaruri ve memleket menfaatlarına uygun görülür. Demek oluyor ki, istikrazın en esaslı şartları Meclis tarafından kararlaştırılacak, ikinci derecedeki hususların belirtilmesi hükümete bırakılacaktır.

(32). Onar, ad. geçen eser, s. 212 (Kanunların mahiyeti ve nevileri hakkında, s. 211-216; Şari-tasarıf hakkında, s. 77-78).

Netice itibarıyla, bilhassa yurdumuzu gözönünde tutarak, istikraz sözleşmelerinin yapılaş tarzlarını şöylece anlatabiliriz: Meclis şekli bir kanunla istikraza izin verir. Bu izin ya ayrı bir kanunla veya bütçe kanunu ile verilir (33). Biraz önce söylediğimiz gibi, bu kanun ancak şekil itibarıyla kanundur ve istikraz bakımından bir şart - tasarruf teşkil eder. Yani Büyük Millet Meclisi bu kanunla Bakanlar Kuruluna Devlet adına istikraz akdetmek yetkisini verir. İşte bu kanunda tesbit olunan esaslar içinde ve ondan alınan yetkiye dayanılarak tanzim edilen bir kararname ile istikrazın ifrağ bedeli ve tarzları tesbit edilir. Sonra da Maliye Bakanı idarî karar ile bunların teferruatını tesbit ve ilân eder. Artık sıra, istikrazın ödünç para vereceklere arzına gelmiştir. Onlardan herbirinin kabulü ile birer ikraz sözleşmesi akdedilmiş olur. Bu sözleşmeler litihaklı birer bağış şeklindedir. Bir kamu borcu doğuran istikraz sözleşmesi, diğer kamu yüklenmeleri gibi tescile bağlıdır. Ayrıca ödünç para verenlere nama veya hâmile muharrer senetler verilir.

§ 2 -- İstikrazın akdi

I. İstikraz aracı ile muhtaç olduğu parayı hazineye akıtmak için Devlet, başka iki yoldan birisini seçer. Ya genel kayıt usulüne başvurarak ödünç para vereceklerle doğrudan doğruya temasa girişir. Yahutta bankalara başvurarak onlardan yardım sağlar. Bunlardan başka yollar da vardır.

1. Genel kayıt usulü - Piyasada sermaye bol ise, Devletin genel kayıt usulü ile doğrudan doğruya sermaye piyasası ile temasa gelmekte menfaati vardır. Bu usul sayesinde, aracılık ettikleri takdirde bankalara ödenecek olan komisyon hazineye kahr. Gerçe genel kayıt usulünde de çok defa maliye kendi girişlerinden başka bankalarınkilerden de faydalanır. Fakat burada bankanın rolü sadece istikraza yazılacak olanları kaydetmekten ibaret olduğu için, alacağı ücret ehemmiyetsizdir. Genel kayıt usulünün başka faydası da vardır: Bu usul sayesinde tahvillerin daha ziyade bizzat tasarruf sahiplerinin kendi ellerine geçmesi az çok sağlanabilir. Yani tahvillerin kuvvetli malî grupları tarafından ele geçirilip sonradan yüksek fiyatla tasarruf sahiplerine satılmaması için, genel kayıt usulünde Devlet gerekli tedbirleri alabilir. Bu tedbirlerin başlıcası da şudur: Çok defa normal zamanlarda gazetelerde filan memlekette çıkarılan tahvillerin şukadar zaman içinde üç, beş veya daha ziyade defa kapatıldığını okursunuz. Başka bir deyişle, Devletin satılığa çıkardığı her tahvile üç, beş talip çıkmış, meselâ 100 milyonluk istikraz yapmak isteyen Devlete sermayedarlar tarafından faraza 300 milyon milyon ödünç verilmek istenmiştir. Böyle bir durum karşısında Hazine, meselâ bin lirahktan fazla tahvil satın almak isteyenlerin, istedikleri her dört tahvil yerine bir tahvil alabileceklerini ilân eder. Bu takdirde, külliye yetli miktarda tahvil ele geçirip de sonradan bunları kârla satmak isteyenlerin bu manevrayı çevirmeleri güçleştirilmiş ve tahviller imkân nispetinde tasarruflarını yatırmak için bunları satın alan ve bunlar üzerinde spekülasyon yapmayacak olan kimselerin ellerine geçmiş olur. Ancak işin bu şekilde cereyan edeceğini önceden bilen, spekülasyoncular da tedbir alırlar. Meselâ yüz tahvil üzerine oynamak isteyen bir sermayedar, üç dört yüz tahvile talip yazılır. Bununla beraber, fazla talip çıkmadığı takdirde yazıldığı tahvillerin hepsini satın almak zorunda kalacağını bildiği için, ser-

(33) 1933 den 1/2/1945 tarihine kadar kabul edilen dahili istikraz kanunlarımızdan başlıcalarının sayıları şunlardır:

2094, 2463, 3322, 4057, 4275.

mayedar bu işe girişirken daha ihtiyath hareket eder. Kaldı ki Devlet, nasıl olsa aldığı tedbir sayesinde önce küçük tasarruf sahiplerinin taleplerini yerine getirmiş ve tahvillerin ancak artanını büyük sermayedarlara satmış olur. Her ne olursa olsun bir istikrazın faraza beş misli kapanması, piyasada hakikaten ödünç verilmeğe hazır o kadar para mevcut olduğunu ifade etmez.

Bu faydalarına karşılık genel kayıt usulünün mahzurları da vardır. Eğer Devletin itibarı pek kuvvetli değilse, istikraz etmek istediği paranın tamamını bulamaması ihtimali vardır. Diğer taraftan, maliyenin piyasa şartlarını gereği gibi bilmemesi yüzünden, kabul etmek durumunda olduğundan aşağı bir faiz nispeti teklif etmesi; daha fenası, bu faizi ödünç para verecek olanların kabul edeceklerinden daha yüksek olarak tesbit etmesi tehlikesi de vardır. İşte bu rizikoları bertaraf etmek içindir ki, Devlet çok defa bankaların aracılığına başvurur.

2. Bankalara müracaat usulü - Bunda Devlet, tahvilleri toptan ve tenzilâtle bir bankaya veya bir bankalar gurubuna, satar. Banka veya bankalar burada Devlete karşı hem teminatçı ve hem de iskontocu rolünü oynarlar. Devlet hemen parasını alır. Bu, bankalara başvurmanın birinci faydasıdır. İkinci bir faydası, bankaların bazan halka daha fazla emniyet telkin etmelerinden ileri gelebilir. Çünkü halk, banka veya bankaların, Devlet itibarını daha iyi tartacaklarına inandığı takdirde, bankaların aracılık ettikleri zamanlar istikraza daha fazla emniyet gösterir. Bankalar bu suretle toptan satın aldıkları tahvilleri yavaş yavaş ve perakende olarak tasarruf sahiplerine satarlar. Tabii bunu bedavaya yapmayacaklarına göre, bankalara başvurma usulü mahzursuz değildir. Bu usul bilhassa çok pahalıdır. Devletin kredisi kuvvetli olmadığı zamanlar, bankalar yüksek bir komisyon alırlar.

Gerek genel kayıt, gerek bankalara başvurma usulünde istikrazın tutarı belli ve mahdut olabileceği gibi sınırsız da olabilir. İstikrazın tutarı belli ve mahdut olduğu zaman, Devlet ne kadar ödünç para alacağını önceden tayin ve tesbit ederek ilân eder. Daha fazla talip çıkacak olursa, talepleri yukarıda izah ettiğimiz şekilde indirir. Fakat, Devletin ihtiyaçları fazla ise, gayri mahdut bir istikraz açmayı tercih eder. Çünkü bu sayede kamu kredisini sarsmadan azami miktarda para tedariki mümkün olacaktır. Halbuki, eğer hazine belli bir tutarda istikrazda bulunmak istediğini ilân eder de, o kadar talip çıkmazsa, Devletin itibarı sarsılacaktır. Fazla olarak tutarı gayrimahdut olan bir istikrazda tahvillerin, spekülasyoncular tarafından kapatılması tehlikesi yoktur.

3. Diğer usullere gelince; bunlar arasından eksiltme usulü ile borsada satış usullerini görelim :

a) Eksiltme usulü bilhassa İngiltere'de hazine tahvilleri çıkarılmasında çok defa kullanılan bir usuldür. Her cuma günü bankalar ve benzeri müesseseler, ertesi hafta çıkarılacak olan hazine bonoları (treasury bills) için İngiltere Bankasına tekliflerde (tenders) bulunabilirler. Bu teklifleri ihtiva eden mektuplar kapalı zarflar içinde yazılma süresinin sonu olan saat 13 ten biraz önce, hususi adamlarla İngiltere Bankasına gönderilir. Saat 14 te banka hemen sonuçları bildirir. Meselâ, o hafta 50,000,000 isterlinlik 90 gün vâdeli bono çıkarılacağı ilân edilmiştir. (A) bankası, 100 isterlin itibarı kıymette olan her bono 98 isterlin 12 şilin ve 2 peniden olmak üzere, (yani beher 100 sterlinlik bonoya 3 ay müddet için 1 isterlin 8 şilin 10 peni faiz, daha doğrusu iskonto almak suretiyle). 30.000.000 isterlinlik bonoya talip çıkar. (B)

müessesesi ise 100 isterlin itibari kıymette olan bonoların beheri 98 isterlin 12 şilin 6 peniden olmak üzere, 40.000.000 isterlinlik bonoya taliptir. Bu tekliflerden birincisinin tamamı kabul olunur. Bu suretle 30.000.000 isterlin, en elverişli şartlarla hazine tarafından istikraz olunmuştur. Ancak daha 20.000.000 isterline ihtiyaç vardır. Bunda, ikinci derecede elverişli teklif olan (B) müessesesinin teklifinin yarısı kabul olunmak suretiyle temin etmek kabildir ve öyle yapılır. Bu suretle hazine en uygun şartlarla para bulmuş olur. İstisnai olarak teklif olunan para Hazinesinin ihtiyacını kapatmayacak olursa, aradaki farkı İngiltere Bankası kapatır.

Bu suretle çıkarılan hazine bonolarının her partisi için başka bir faiz nispeti ödendiği içindir ki, İngiliz maliye gazete ve dergileri o haftanın «ortalama faiz nispeti» nden bahsederler ve meselâ falan vâdeli bonolar için yapılan tekliflerden 99 isterlin 14 şilin ve 11 penilik olanların % 25 nispetinde, daha yukarı olanların ise tamamen kabul olunduklarını ve 90 milyon isterlink bono çıkarıldığını ilâve ederler. (34)

b) Borsada satış suretiyle tahvil satılması. Bu usulde Devlet, bir aracı vasıtasıyla, küçük miktarlarda ve evvelce ilân etmeksizin, tahvilleri borsada bulduğu fiyattan sürer. Tahvil fiyatları borsada yükseldiği zamanlar bu usule başvurmakta Devletin menfaati vardır. Fakat bu suretle borsada satış usulüne sık sık başvurulacak olursa, borsada Devlet tahvillerinin fiyatları düşer ve yeni tahvillerin çıkarılması güçleşir. Bu usul, ancak acil ve zaruri olmayan küçük emisyonlar hakkında tatbik edilebilir. Yoksa, borsada bir kaç seansta çok miktarda tahvil arz edilirse fiyatlar birden düşer.

Ankara, Şubat 1945.

(34) Yukardaki misal, «Economist» dergisinin 15 Nisan 1944 tarihli sayısının 486 ncı sayfasından alınmıştır. Bütün maliye dergilerinde de bu malûmat her hafta yayımlanır.