Sermaye Piyasalarının Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü Paneli

(29 Nisan 2002, İstanbul)

Y. Ziya Toprak
Başkan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

Saygıdeğer Konuklar,

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Üyeleri, Birlik Organları ve çalışanları adına hepinizi saygıyla selamlarım.

Birinci yılını henüz dolduran Birliğimiz, aradan geçen bu kısa süre zarfında fiziki alt yapısını ve kadrosunu oluşturmuş, mesleki düzenlemelerini yaparak uygulamaya koymuş,

Statüsünden aldığı "Sermaye Piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin geliştirilmesi..." temel hedefine dönük çalışmalarına başlamıştır.

Birlik olarak ilk panelimizi, kısa süre önce yine bu salonda "Sermaye Piyasasında Mesleki / Etik Kurallar ve Yatırımcı Hakları" konusu üzerinde gerçekleştirmiştik.

Bu panelle, uygulamaya koyduğumuz sermaye piyasası meslek kurallarını yatırımcılara duyurmayı, kamu oyunun dikkatini konu üzerine çekmeyi ve böylece yatırımcıların üyelerimize, dolayısıyla da piyasaya duyduğu güveni pekiştirmeyi hedeflemiştik.

Yatırımcı hakları ise, üzerinde hassasiyetle durduğumuz bir başka konuydu. Bu konuyu işleyerek, son yıllarda yatırımcı haklarını zedelediği inancında olduğumuz bazı uygulamalara dikkat çekmek istemiştik.

Değerli Konuklar,
Bilindiği gibi, yılların ihmalleri ve yanlış uygulamaları sonucu ülke olarak ciddi bir ekonomik krizle karşılaştık.

Yaşadığımız bu krizin yıkıntıları yanında, Türkiye'de bir çok alanda, gerçekten Reform niteliğinde, önemli yapısal değişiklikler gerçekleştirildi. Gerçekleştirilmeye de devam ediliyor.

Tabii ki, daha bir çok alanda bu tür reformlara ihtiyaç var. Sosyal Güvenlik Sisteminden, Vergi Düzenlemelerine ve Teşvik Mekanizmalarına kadar...

Nitekim, Şubat ayı başında, yürürlüğe giren üç yıllık ekonomik program gereğince, vergi sistemimizde kapsamlı değişikliklere gidilmesi taahhüt edilmiş bulunuyor.

Bu reformun da, en az diğerleri kadar önemli olduğunu düşünüyoruz. Çünkü, ülkemizde kamunun aşırı borçlanma ihtiyacı içinde bulunmasının ve "sosyal devlet" olmanın gereklerinin hakkıyla yerine getirilemeyişinin temelinde; vergi sistemimizdeki aksaklıkların ve toplanamayan vergilerin yattığı bir gerçektir.

Bunun yanında; devletin saygınlığını zedelemesi, devletin adaletine gölge düşürmesi ve ekonomik faaliyetlerde haksız rekabete yol açması gibi manevi zararlar ise bizce olayın daha da vahim yönleridir.

Aşırı enflasyonun hüküm sürdüğü, dolayısıyla makroekonomik dengelerin alt üst olduğu bir ortamda alınacak vergisel tedbirlerin uygulanabilme şansı tabii ki olamazdı.

Bu bakımdan, enflasyonun nispi bir düşüşe geçtiği ve bu düşüşün devam edeceği yönündeki kanaatin yaygınlaşması, kamu borcunun rahatça döndürülebilmesi, artık sağlıklı bir vergi reformu yapılabilmesinin önündeki engelleri büyük ölçüde kaldırmıştır diyebiliriz.

Biz de bu önemli aşamada, kamuoyunun dikkatini, Sermaye Piyasaları yönüyle vergi düzenlemeleri üzerine çekmek amacıyla bu paneli düzenlemiş bulunuyoruz.

Ülkemizde vergi düzenlemelerinde ve özellikle mali enstrümanların vergilendirilmesinde sık sık değişikliğe gidilmesinin çok ciddi sakıncaları görülmüştür. Değişikliklerin yarattığı güvensizlik ortamı tasarrufların yurt dışına veya kayıt dışına kaçmasını adeta teşvik etmiştir.

Tüm bu hususlar göz önünde tutularak, önümüzdeki Vergi Reformu çalışmaları sırasında, menkul kıymet piyasalarına ilişkin politikalar artık çok iyi belirlenmeli, mevzuatımıza açık ve net bir şekilde dahil edilmeli, yatırımcıya güven aşılanmalıdır.

Bu arada üzülerek ifade etmek gerekir ki, serbest piyasa ekonomisi modelinin büyük ölçüde sermaye piyasası temeli üzerinde kurulu olduğu, dolayısıyla bu piyasayı geliştirmeden ekonomik kalkınmanın sağlanamayacağı gerçeği göz ardı edilerek, sermaye piyasası ve Borsa hakkında çok negatif bakış açıları sergilenebilmektedir.

Bu bakımdan, vergi konusunun ele alınarak tartışıldığı bir dönemde konunun öneminin tüm açıklığıyla ortaya konulmasında, yapılacak düzenlemelerde olası yanlışlıkların önüne geçilmesi bakımından yarar görülmektedir. Bizim de yardımcı olmak istediğimiz husus temelde budur.

Sermaye piyasasına ilişkin olarak, sanırım her kesin üzerinde mutabık bulunduğu konu; bu piyasanın, ülkemizin sahip bulunduğu potansiyele göre yetersiz oluşudur.

Büyük bir olasılıkla, piyasaya olan negatif bakış açısı, bu piyasanın, bilinen nedenlerle işlevini tam olarak yerine getirememesinin bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Piyasamız hangi kriterlere göre yetersizdir ?

Yatırımcı sayısı, Piyasa kapitalizasyon değeri, halka açık şirket sayısı, halka açıklık oranı, kurumsal yatırımcı portföy büyüklüğü, işlem gören enstrüman türleri ve diğerleri...

Tüm bu temel göstergeler ortada önemli bir sorunun varlığını gösteriyor.

Güçlü olduğumuz konulara gelince; Ülkemiz Sermaye piyasası, gerçekten; ilgili kurumlarıyla, teknolojik olarak hayli ileri düzeyde Borsası ve Saklama - Takas Sistemiyle, çok iyi yetişmiş meslek personeli ve yöneticileriyle, neredeyse ileri ülkelerle dahi boy ölçüşebilecek düzeydedir diyebiliriz.

Ülke olarak sahip bulunduğumuz bu çok değerli alt yapının en etkin ve verimli şekilde kullanılması tüm toplumun yararına olacaktır.

Bize göre piyasada üç temel sorun var:

- Birincisi, özellikle yatırımcı haklarını ilgilendiren, sakıncalı bazı uygulamaların daha da şiddetlendirdiği piyasaya olan genel güvensizlik,
- İkincisi, Kurumsal Yatırımcı eksikliği,
- Üçüncü olarak da, izlenen vergi politikalarının piyasayı geliştirici özelliklerden yoksunluğu.

Bu üç faktöre eklenmesi gereken diğer bir husus da ülkemizdeki "kayıt dışı ekonomi" realitesidir.

Üstelik, şayet kayıt dışılık, ileri sürüldüğü gibi toplam ekonominin neredeyse yüzde ellisini oluşturuyorsa, az önce saydığım üç temel faktör önem açısından ikinci plana dahi düşebilir.

Dolayısıyla, Türkiye'de kayıt dışı ekonomi sorununa çözüm getiremeyecek vergisel tedbirlerin bu alanda gerçek bir reform niteliği taşıyamayacağı gibi, sermaye piyasası üzerindeki olumlu etkisi de sınırlı kalabilecektir.

Yeterli büyüklüğe erişememiş olan sermaye piyasamız, doğal olarak, kendisinden beklenen "Reel sektöre uzun vadeli fon sağlama" işlevini yerine getiremiyor.

Ülkemizde halka arz edilmek üzere, yıllardır tek bir özel sektör borçlanma senedi dahi ihraç edilememiş olduğunu, Devlet Borçlanma senedi ve bu senetlere dayalı Repo işlemlerinin piyasanın tek başına % 90'ından fazlasını oluşturduğunu bu vesile ile dikkatlerinize sunmak isterim.

İşletmelerimiz, böylesi bir ortamda, yatırım için ihtiyaç duydukları kaynağı kısa vadeli Banka kredileriyle finanse etmeye çalışmaktadırlar.

Tabii ki, rasyonel olmayan bu finansman modeli, konjonktüre göre, hem doğrudan doğruya işletmelerimizi ve hem de kaynak sağladıkları finans kurumlarını, bankaları zorlayabiliyorlar.

Halen etkileri ciddi şekilde hissedilmekte olan ekonomik kriz ortamında bu tespitin doğruluğunu gösteren pek çok örnek mevcuttur.

İşte bu saymaya çalıştığım nedenlerledir ki, bugün "gelişmiş" olarak kabul edilen tüm ülkelerde, ulusal sermaye piyasaları bu bakış açısıyla şekillendirilmiş; alınan tedbirlerin ana eksenini de büyük ölçüde maliye politikaları oluşturmuştur.

Şüphesiz, sermaye piyasalarının geliştirilmesini hiçbir şekilde amaç olarak görmemek gerekir. Tersine, bu piyasaların geliştirilmesi yoluyla; sermayenin tabana yayılması, istikrar içinde büyüme, fırsat eşitliği, gelir dağılımında adalet gibi sosyo-ekonomik faydalar amaçlanmalıdır.

O halde, bu amaca hizmet edecek bir piyasanın, yani Sermaye Piyasasının geliştirilmesi; kamu dahil, tüm kesimlerin yararına olacaktır.

Devletimizin ulusal sermaye piyasamızın gelişmesine dönük hiçbir tedbir almadığı gibi haksız bir iddia içinde de değiliz.

Bununla birlikte, çeşitli yatırım araçlarına yönelik vergi düzenlemeleri ile bu düzenlemelerde yer alan teşviklerin;

- Mükellef açısından anlaşılabilirliği ile gelirin tespiti ve beyanındaki güçlükler,
- Maliye yönüyle bakıldığında, konulan vergilerin denetlenmesinde yaşanan fiili imkansızlıklar,

- Düzenlemelerde sık sık değişiklik yapılması sonucu mükellef nezdinde yaratılan genel güvensizlik duygusu,
- Kamu kağıtları lehine sağlanan teşviklerin, diğer enstrümanları fiilen devre dışı bırakması

gibi nedenlerle gerek sermaye piyasası, gerekse Maliye açısından amacına ulaşamadığı kanısındayız.

İşte bu nedenlerledir ki -sanırız uygun bir zamanlama ile- gerçekleştirdiğimiz bu panelde- sermaye piyasasına ilişkin vergisel düzenlemeleri geniş bir perspektifle tartışmayı ve sonuçta; Gerek kamuoyunun aydınlatılması, gerekse karar alma yetkisine sahip olan taraflara doğru mesajların verilmesi gibi önemli bir işlevi yerine getirmeyi amaçlıyoruz.

Panelimize katılarak bizleri onurlandıran tüm yetkililere, panelistlere, izleyicilere, basın mensuplarına, bizlere desteğini esirgemeyen Sermaye Piyasası Kurulu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na teşekkür eder, Panelin başarılı geçmesi dileğiyle hepinize saygılar sunarım.