

KAMU HUKUKUNDA TAHVİL İHRACI

Dr.Mehmet Nuri KARAAHMETOĞLU*

I. Devlet Tahvilleri:

Devlet kamu görevlerini yerine getirmek için ihtiyacı olan finansmanı vergilerden, dış borçlardan temin edebileceği gibi, tahvil ihraç ederek halktan da temin edebilir. Çoğu kez bütçelerdeki ödeneklerin toplamı ile tahmin edilen gelir arasındaki farkı kapatmak için bütçe kanunlarında iç istikraz yapma yetkisi alınır. Devletin tahvil ihracı oldukça eski tarihlere rastlar. Şimdi kısaca bu gelişime değineceğiz:

1. Devlet Tahvillerinin Gelişimi:

Osmanlı İmparatorluğunda ilk tahvil ihracı 1848 yılında Evkaf-ı Hümayun Hazinesi tarafından ihraç edilen %8 faizli tahvillerdir. 1857 yılında %6 Hazine tahvili, 1918 tarihli İstikraz-ı Dahili tahvilleri ihraç edilmiş ancak bunların itfası Cumhuriyet devrinde olmuştur¹. Cumhuriyet döneminde ilk devlet tahvili 1933 yılında Ergani tahvilleri ikramiyeli istikrazı (2094 sayılı ve 12.1.1933 tarihli kanunla gerçekleştirilmiştir), daha sonra Sivas-Erzurum demiryolu ikramiyeli istikrazı yapılmıştır².

Yakın zamanda çıkartılan ve halen tedavülde bulunan tahviller ise şunlardır: "1960 Hürriyet İstikrazı" tahvilleri 1973 yılına dek ihraç edilmiştir. Yeni 1964 yılında başlayan "Kalkınma İstikrazı" tahvilleri her yıl bir veya birkaç tertip halinde ihraç edilmiştir. 1972 yılında beş ayrı tertipte ve 1973 yılında da üç ayrı tertip ha-

* Dr. M. Nuri Karaahmetoğlu, Bursa Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Fakültesinde öğretim üye yardımcısıdır.

¹ Bkz. Ayrıntılı bilgi için, YENİAY, s.3 vd.; BÜYÜKERŞEN s. 53 vd.

² 1960 yılına kadar yapılan istikrazlar; 1941 Demiryolu istikrazı, 4275 sayılı ve 19.6.1942 tarihli kanuna dayanılarak çıkartılan "Milli Savunma İstikrazı", 4938 sayı ve 13.6.1946 tarihli kanuna dayanılarak çıkartılan "Kalkınma İstikrazı", 5072 sayılı ve 11.6.1947 tarihli kanuna dayanılarak çıkartılan "Hazine Tahvilleri", 4753 sayılı Çiftçiyi Topraklandırma Kanunu gereğince çıkartılan "Toprak Tahvilleri", 5185 sayılı ve 16.2.1948 tarihli bütçe açığını kapatmak için çıkartılan 1948 istikrazı, yine 1950 bütçesini finanse etmek için 5382 sayılı 2.5.1949 tarihli 1949 istikrazı, yine aynı amaçlı 1951 ve 1954 İstikrazları, 6583 sayılı ve 20.5.1955 tarihli yasaya dayanılarak çıkartılan "1955 istikrazı".

linde ihraç edilmiştir. 1974 yılında ise Barış Harekâtı tahvilleri, 1975 yılında "Savunma Borçlanması Tahvilleri" ihraç edilmiştir. Bütçe Kanunlarına bakıldığında "ödenek toplamı ile tahmin edilen gelir arasındaki fark istikrazla karşılanacaktır" cümlesi hemen hemen her kanunda yer alır. Bütçe yasalarının hazine işlemleriyle ilgili hükümlerinde de bütçede tespit edilen miktar kadar Maliye Bakanlığına tahvil ihraç yetkisi verilir. Çıkarılacak tahvillerin itfa süresi, faiz bedelleri ve diğer hususlar Bakanlar Kurulu'na tespit edilir. 1567 sayılı 1971 Bütçe Kanunu m. 42/4; 1694 sayı ve 1973 yılı Bütçe Kanunu m. 3, 39, 40; 1823 sayılı 1974 yılı Bütçe Kanunu m. 62; eski tahvillerin yenileriyle değiştirilmesine yetki verirken, bu yetki ile tahvilin ana para, faiz ve itfa sürelerinin indirilemeyeceğini belirtmiştir. 1868 sayılı 1975 yılı Bütçe Kanunu (m. 3, 70, 71) 9 Milyar, 1970 sayılı 1976 yılı Bütçe Kanunu (m. 3) 12 Milyar, 2067 sayılı 1977 Bütçe Kanunu (m. 3) 19,500 Milyar tahvil ihraç yetkisini Maliye Bakanlığı'na vermiştir.

2. Devlet Tahvillerinde Faiz ve İkramiyenin Tespiti:

Uzun yıllar Bütçe Kanunlarının, Hazine İşlemleri altında yer alan bölümünde, "çıkartılacak tahvillerin faiz nispeti, ihraç fiyatı ve itfa süresiyle diğer şartlar Bakanlar Kurulunca tespit edilir" ifadesi 1977 yılı Bütçe Kanununda ilk kez değişikliğe uğramıştır (m. 55). Buna göre çıkartılacak tahvillerin faiz nisbeti, ihraç fiyatı, itfa süresi ve diğer şartlar tespiti Maliye Bakanlığı'na bırakılmıştır. Böylece Maliye Bakanlığı devlet tahvilleriyle ilgili şartları kendi başına tespit etmek yetkisine sahip olmuştur. İleride görüleceği üzere 1211 sayılı Yasa'nın T.C. Merkez Bankası'na verdiği yetkiye dayanılarak çıkartılan tebliğlerdeki faizle ilgili düzenlemeler devlet tahvilleri için sözkonusu değildir³. Yeniden çıkartılacak devlet tahvillerinin faiz oranının daha önce ihraç olunmuş ve halen tedavülde bulunan tahvillere de uygulanması 1977 bütçesinin 55.m. öngörmüştür.

Devletin tahvil ihracında 6115 sayı ve 10.7.1953 tarihinde neşredilen yasa ile kurulmuş olan, Amortisman ve Kredi Sandığı'nın ihraç etmiş olduğu tahvillere de değinmek gerekir. Sandık, Maliye Bakanlığı'na bağlı olarak kurulmuştur. 1957 yılında % 5 faizli ve "Amortisman ve Kredi Sandığı Tahvilleri" ni ihraç etmeye başlamış, 1959 yılında ikinci tertip % 3 faizli ikramiyeli tahvil ihraç etmiştir. 1964 yılında ise en yüksek tahvil miktarına ulaşmıştır (150.000.000 TL). Tahviller devlet tahvillerine sağlanan menfaatlerden istifade ettirilmiştir (m.6). Ancak sandık bilahare kaldırılmıştır. İtfa edilmemiş tahvillerin itfası Devlet Yatırım Bankası tarafından üstlenilmiştir.

3. Devlet Tahvillerine Tanınan Ayrıcalıklar:

Devlet tahvillerine tanınan ayrıcalıkları şöyle sıralamak mümkündür:

a) Devlet tahvillerinin faiz ve bedelleri ile bunlara ilişkin ödemeler ve istikraza ait bütün işlemler her türlü vergi ve resimden muaf tutulmuştur (2067 sayılı kanun m. 55)⁴. Böylece devlet tahvillerinin sağladığı mali menfaatlerden (faiz, ikramiye v.s.) vergi alınmamaktadır (GKV m. 2261 ve ayrıca 4060 sayılı Kanun m. 506).

³ Bkz. Tebliğ m.1.

⁴ Bkz. SİNDİREN, 311 "Özel sektörde tahvil ihraç maliyeti % 15 faizli tahvillerde % 9-10 oranda olmaktadır." Ayrıca bkz. ABAÇ, s. 570.

b) Bu tahviller, kamu kurumlarının yapacakları arttırma, eksiltme ve sözleşmelerde teminat olarak kabul olunur (2067 sayılı k.m.55; 4060 sayılı k.m.2).

c) Yeniden ihraç edilen tahviller için uygulanacak faiz oranı, halen tedavülde bulunan devlet tahvillerine de uygulanır (m. 55/son).

d) Hazinece satılan milli emlak bedellerinin ödenmesinde itibari değerler üzerinden para gibi kabul olunur.

e) Devlet tahvillerinin borsaya kaydı mecburi olup⁵ kayıttan hiçbir ücret alınmaz (Menk.K.KBK.m.27).

f) Yıl içinde işlemiş faizlerinden vazgeçilmesi kaydıyla istenildiği zaman paraya çevrilebilir.

g) Anonim şirketlerle, Limited şirketlerin (banka ve sigorta şirketleri hariç TTK.nin 466. maddesi hükmüne göre yıllık kârlarından ayırdıkları yasal yedek akçelerin tamamını Devlet İç İstikraz Tahvillerine yatırmaları mecburi tutulmuştur. Hatta yasal yedek akçe karşılığı olarak alınan Devlet İç İstikraz Tahvilleri, rehin edilemeyeceği gibi, mahiyet ve biçimi ne olursa olsun hiç bir işlemde kullanılmayacağı yasağı getirilmiştir⁶ (EK: III).

Yukarıda görüldüğü üzere Devlet Tahvillerinin, sahiplerine oldukça geniş imkanlar tanınması, bunların her yıl milyarların üzerinde satın alınmalarını sağlamaktadır. Öte yandan yasal zorunluklar nedeniyle 1976 yılında Devlet Tahvillerinden 5.632,8 milyar TL. kadarı bankalar tarafından satın alınmıştır⁷. 1977 yılına dek sürekli yükselme gösteren Devlet Tahvil ihracı, bu tarihten sonra duraklama hatta düşme göstermiştir. Örneğin, 1977 de 16.217 milyar TL.olan tahvil ihracı, 1978 de 16.184 milyar TL. ne düşmüştür⁸. Buna neden olarak özel sektörde gelişen ikincil tahvil piyasası ve Devlet Tahvillerinde olan her an paraya çevrilebilme imkanının özel sektöre de garanti edilmeye başlanması gösterilmektedir⁹.

II.Belediyeler ve İl Özel İdareleri;

Kamu tüzel kişilerinin tahvil ihraç etme olanaklarını incelerken şematik bakımdan da olsa Belediyelere de değinmek gerekir. Mahalli idareler içerisinde yer alan İl Özel İdareleri, Belediyeler ve Köyler mahalli ihtiyaçları karşılayan genel karar organları halk tarafından seçilen kamu tüzel kişileridir ve görevleriyle ilgili gelir kaynakları temin ederler. 1447 sayılı Menk. ve KBHK m.4 Devlet, Vilayet ve Belediyeler tarafından çıkartılan istikrazlar, esham ve tahvillerden, m.25 ise bunların

⁵ 1447 sayılı Menk. K. KBK. m.25 "Devlet, Vilayet ve Belediyelerle hükümetin kefalet ettiği sair müesseselerin esham ve tahvilleri, Maliye Vekâletinin iş'arı üzerine borsa kotuna alınmak mecburidir. Milli ve ecnebi esham ve tahvillerin borsa kotuna alınması, borsa meclisinin kararına ve Maliye Vekilinin tasvibine bağlıdır".

⁶ 28.9.1979 tarihli RG, 32 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname m.1 ve 2.

⁷ Bkz. *İktisadi Rapor 1978*, s. 325 (Tablo 309).

⁸ Bkz. *1979 Yılı Programı*, 19.12.1978 t. ve 16494 Sayılı Mükerrer RG, 59.

⁹ *1979 yılı programı*, s. 58; s. ABAÇ, 562.

borsa kotuna alınması mecburiyetinden bahsetmektedir. Buradan da anlaşılacağı üzere mahalli idarelerden; İl Özel İdaresi ve Belediyeler tahvil ihraç edebilirler. Gerçekten de 1913 (1329) tarihli İdare-i Umumiye-i Vilayet Kanunu Muvakkat-i m.81/2, 131 İl Özel İdarelerinin tahvil ihracına imkan vermektedir. Ancak İl Özel idarelerinin tahvil ihracına rastlanmamıştır. Diğer taraftan 1580 sayılı Belediyeler Kanunu (m.19) Belediyelere tahvil ihraç etme yetkisini tanımıştır. Belediyeler Kanununun 19. maddesine 6124 sayılı kanunla ilave edilen 10. fıkrada imar plânına uygun olarak yapılacak tesislerde kamulaştırma bedellerinin ödenmesi için Belediyelerce tahvil çıkartılabilir. Bu tahvillerin satışı dolayısıyla Emlâk Kredi Bankasındaki hesapta biriken para haciz edilmezse de tedavülde bulunan Belediye tahvilleri bu kuralın dışındadır ¹⁰. Ancak tatbikatta Belediyelerin bu yola sık başvurmadıkları söylenebilir ¹¹. Belediyeler, bilhassa günümüzde, toplu taşımacılığı ve tüketiciyi koruyacak önlemlere tahvil ihraç ederek finansman kaynağı bulabilir. Ancak bu yolun sıkı bir kontrol altına alınması yanısıra temin edilen para ile neyin yapılacağının kesinlikle halka bildirilmesi, tahvillerin teminatlı olması gerekir. Bu hususlar tahvil sürümünü artıracaktır. Böylece beldenin ihtiyaçlarına halkın maddi yönden katkısı temin edilebilir.

III.Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT'ler):

Devlet kendi tahvil ihraç edebileceği gibi, kendisine ait olan veya iştirak ettiği teşebbüsler yoluyla da tahvil ihraç edebilir. Kamu iktisadi teşebbüslerinin ¹² önemli bir kısmını İktisadi Devlet Teşekkülleri teşkil eder ¹³. Konumuz bakımından KİT'lerin tahvil ihracı, AO tahvil ihracına benzetilebilir. Özel düzenlemeler dışında TTK'daki AO'lukların tahvil ihracı ile ilgili maddelere, KİT'lerin tahvil ihracında da uyulması gerekir ¹⁴. Çünkü bunlar iktisadi alanda özel hukuk hükümleri-

¹⁰ E. Şimşek, *Ticari Senetler*, İİD 30.10.1969, 209-210.

¹¹ Borsaya kayıtlı yalnız 1958 yılında, ihraç edilmiş 75 Mil. Belediye istikrazı tespit edilebilmiştir. Bkz. Borsa günlük resmi fiyat bülteni, 3 Mart 1977.

¹² 22 Mayıs 1964 tarih ve 468 sayılı kanun m. 4'e göre kamu iktisadi teşebbüsleri ödenmiş sermayelerinin yarısından fazlası kamu tüzel kişilerince sağlanmış olan kurumlar ile, bu kurumların ödenmiş sermayelerinin yarısından fazlasını sağlamış oldukları diğer kurumlar ve yukarıda sayılanlardan olmamakla beraber kendilerine bazı kamu yetki ve görevleri verilmiş olup galip vasıfları bu kamu hizmetlerini yürütmek olan ve kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşlarından olmayan özel kanunlara tâbi kurumlardır.

¹³ Bkz. 12.3.1946 tarih ve 440 sayılı m.1 "İktisadi Devlet Teşekkülleriyle Müesseseleri ve İştirakleri" hakkındaki kanuna göre; iktisadi devlet teşekkülleri, sermayesinin yarısından fazlası tekbaşına veya birlikte devlete (Genel ve Katma bütçeli idarelere) ve iktisadi devlet teşekküllerine ait olup iktisadi alanda ticari esaslara göre faaliyet göstermek üzere kurulan ve teşkilat kanunlarında kuruluş, yönetim, denetim, iştiraklerin yapılması ve yönetilmesi bakımından 440 sayılı kanuna tabi olacakları belirtilen teşebbüslerdir.

¹⁴ Bkz. 440 sayılı kanun m.3.

ne göre faaliyet gösterirler. Konumuz bakımından ilkin KİT'ler içinde yer alan fakat kuruluş amaçları kamu kesiminin finansmanını temine yönelik iki kurumun tahvil ihracına özel olarak değinmek istiyoruz. Bundan sonra diğer KİT'lerdeki tahvil ihracına temas edeceğiz.

1. Devletin Finansman Amacıyla Kurduğu Kurumların Tahvil İhracı:

a) Devlet Yatırım Bankası (DYB):

Devlet kamu kesiminin finansmanını temin için hazine aracılığı ile tahvil ihraç etmesi yanında özel kurumlar kurarak da hazine kefaleti altında tahvil ihraç ettirmektedir¹⁵. DYB buna güzel bir örnektir. Sermayesinin tamamı devlete ait olan bu bankanın¹⁶ 441 sayı ve 21.3.1964 tarihli kanunu (m.8,9) sermaye ile sınırlı olmaksızın bankaya tahvil ihraç yetkisi vermektedir. Ancak Maliye Bakanlığı'nın kefaletini de öngörmektedir. Tahvillerin her tertibinin tutarı, itfa süresi, ihraç fiyatı ve faiz oranı Maliye Bakanlığının teklifi üzerine Bakanlar Kurulunca belirlenir. Diğer şartları saptama yetkisi Banka Yönetim Kuruluna aittir. Tahviller Devlet Tahvillerinin tüm hak, imtiyaz ve muafiyetlerinden istifade eder (m.8). Ayrıca bu tahviller ikramiyeli de olabilir. 7/8586 sayılı DYB tüzüğü'nün 11.maddesi ile yasanın 9.maddesi İktisadi Devlet Teşekküllerine tahvil satın alma mecburiyeti koymuştur. Buna göre Emekli Sandığı, İşçi Sigortaları Kurumu kaynaklarından, İktisadi Devlet Teşekküllerinin kredi ihtiyaçlarına tahsis edilmesi kararlaştırılan paralarla İktisadi Devlet Teşekküllerinin yatırım ve işletme ihtiyaçları üstündeki devamlılık gösteren finansman fazlalıklarının DYB tahvillerine yatırılması öngörülmektedir. Ayrıca tüzüğün 10. ve 11. maddeleri tahvillerinin yurt dışındaki gerçek ve tüzel kişilere de satılabileceğini belirtmektedir.

DYB tahvil ihracında oldukça hızlı gelişme göstermiştir. 1974 yılında 4 milyar olan tahvil ihracı 1975 yılında 8,5 milyara ve 1977 yılında ise 20 milyara varmış¹⁷. Ancak 1979 yılı programında DYB'sinin 1977 yılında satılan tahvil miktarı 15,353 milyar olarak gösterilmektedir¹⁸. 1978 yılında ise satılan tahvil miktarının 5.028 milyar azaldığı belirtilmektedir.

b) Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESİYAB):

Banka Sanayi ve Teknoloji Bakanlığına bağlı bir kuruluştur¹⁹. Sermayesinin %85'i devlete, %15'i ise ortaklık şeklindeki İktisadi Devlet Teşekküllerine aittir. 13 sayılı ve 27.11.1975 tarihli DESİYAB kanunu m.5/B-1 Türk Lirası veya yabancı dövizle çıkartılacak tahvillerin miktarı, itfa süresi, ihraç fiyatı, kâr ve faiz nispetlerinin Sanayi ve Teknoloji Bakanlığının teklifi ve Maliye Bakanlığının kefaleti ve mu-

¹⁵ Bkz. 1979 yılı programı, s. 58.

¹⁶ Bkz. *T.C. Devlet Teşkilatı Rehberi*, 1976, s. 567.

¹⁷ İktisadi Rapor, 1978, s. 324 (Tablo: 307).

¹⁸ 1979 yılı programı, s. 59 (Tablo: 37).

¹⁹ Bkz. İktisadi Devlet Teşekkülleri ve ayrımları için, *T.C. Devlet Teşkilatı Rehberi*, 1976, s. 345 vd.

tabakatı ile tespit edileceğini öngörmektedir²⁰. Diğer şartların tespitini banka yönetim kuruluna bırakmaktadır. Bu tahviller ikramiyeli de olabilir. Tahviller, Devlet Tahvillerinin tüm hak ve muafiyetlerinden istifade ettirilmektedir.

2. Devletin Diğer, KİT'ler Yoluyla Tahvil İhracı:

KİT'ler içinde sermayesinin tamamı devlete ait olan DYB ve sermayesinin %85'i devletin olan DESİYAB'nın tahvil ihracı ile temin ettikleri finansman olanaklarına değinmiştik. Ancak sermayesinin tamamı devlete ait olan veya devletin iştirak ettiği ortaklık şeklindeki iktisadi devlet teşekkülleri ile sermayesine devlet ve kamu iktisadi teşebbüslerinin katıldıkları AO'lukların da²¹ tahvil ihracı yasalarca özel olarak düzenlenmiştir²². Bu düzenlemeleri üç ana grupta toplamak mümkündür: 1) Devlet tahvillerine tanınan özel muafiyetlerden yararlanma hakkı tanınmıştır. 2) Ödenmiş sermaye ile sınırlı olan tahvil ihracı mecburiyeti çoğu kez kaldırılmış, böylece sermayeleri miktarının çok üstünde tahvil ihraç edebilmektedirler. 3) Çıkarılan tahvillere ya Maliye Bakanlığı veya KİT'himayesinde olan bankalar teminat vermektedir. Örneğin, bir AO'lık olmayan Ziraat Bankası Kanununun tahville ilgili hükümlerine kısaca değinmeliyiz. 12.4.1937 tarihinde neşredilen 3202 sayılı T.C.Ziraat Bankası Kanunu m.22/4 (5389 sayılı yasa ile değişik şekline) göre sermayesinin iki katına kadar tahvil çıkartabilir ve tahvilin faizi Devlet Tahvillerininkinden aşağı olamaz. Devlet Tahvillerine tanınan muafiyetlerden istifade eder (m.22/4-e).

Buradan da anlaşılacağı üzere, gerek kamu tüzel kişisi olarak Devlet, Belediye ve İl Özel İdarelerinin ve gerekse KİT'lerin büyük çoğunluğunda özel düzenlemeler yapılmış, fakat tahvil ihracı ve şartları ile ilgili genel hükümler tespit edilmemiştir. Her kuruluşla ilgili yasa da tahvil ihracı konusunda birbirinden farklı düzenlemelerle karşımıza çıkmaktadır.

²⁰ Bkz. 1979 yılı programı, 138, m.20: "DESİYAB yurt dışında kur garantili tahvil satışı olanaklarını arayacak; bu ve diğer yollarla sağlayacağı dövizin tahsisinde önceliğe sahip olacaktır".

²¹ Bkz. Devlet ve Kamu iktisadi teşebbüsleri katılma listesi için, T.C. Devlet Teşkilatı Rehberi, 1976, s. 548 vd.

²² Örneğin, 3202 sayılı T.C. Ziraat Bankası Kanunu m.22; 4947 sayılı Türkiye Emlak Kredi Bankası Kanunu m.8; 5842 sayılı Denizcilik Bankası Kanunu m.18; 7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları TAŞ Kanunu m.4; 2805 sayılı Etibank Kanunu m.3; 2262 sayılı Sümerbank Kanunu m.5; 6623 sayılı Türk Hava Yolları AO hakkındaki kanun m.6; Türkiye Vakıflar Bankası Kanununun bazı hükümlerini değiştiren 979 sayılı kanun m.2.

KAYNAKLAR

- Abaç S., "Türkiye'nin Sanayileşmesinde Bankaların Rolü," A.Ü.S.B.F., Cumhuriyet'in 50. yılında Türkiye'de Sanayileşme ve Sorunları Semineri, Ankara, 25-31 Ocak 1974.
- Yeniay İ.H., *Yeni Osmanlı Borçları*, İstanbul 1964.
- Büyükerşen Y., *İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkileri*, İstanbul 1966.
- Sindiren D., *Hisse Senetleri, Tahviller ve Gerçek Değerlendirilmeleri*, A.İ.T.İ.A., 1971 C.III, s.2.
- Şimşek E., *Ticari Senetler*, Ankara.
- D.P.T., *1979 Yılı Programı*, Ankara 1979.
- T.C. Devlet Teşkilatı Rehberi*, Ankara 1976.
- Türkiye Odalar Birliği, *İktisadi Rapor*, Ankara 1978.