

## DEVLET TAHVİLİ, HAZINE BONOSU VE GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİNDE VERGİLENDİRME

Filiz GİRAY\*

Günümüzde devlet, ekonomik ve sosyal gelişmeler sağlamak üzere iktisat ve maliye politikası araçlarından yararlanmaktadır. Maliye politikası araçlarından biri de iç borçlanmadır. Bu çalışmada, iç borçlanma araçlarından devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetleri şeklindeki kıymetlerin ülkemizde vergilendirilmesi ve bunların alıcılara göre dağılımı incelenmektedir.

### I. VERGİ DIŞI TUTULAN MENKUL KIYMET UYGULAMALARI

Devlet; yatırımlar, reformlar ve olağanüstü giderlerin finansmanını karşılamak, bütçe dengesizliğini gidermek, vergi tahsilatının mevsimlik dalgalanmalarının oluşturacağı olumsuzlukları önlemek, süresi gelmiş borçları finanse etmek vb. nedenlerden borçlanmaya gitmektedir.

Dış borçlanmanın tersine, devlet iç borçlanma koşullarını belirlemede daha fazla esnekliğe sahiptir. Devlet iç borçlanmadan beklediği verimi sağlayabilmek için, ihraç ettiği menkul kıymetlerle ilgili bireylere bazı çıkarlar sağlamaya yönelik önlemler alır.

Devletin iç borçlanmaya giderken alacaklılara tanıdığı özel çıkarlar; faizlerle ilgili bazı kolaylıklar, vergi istisnaları, alacağın paraya çevrilmesini kolaylaştırıcı önlemler, değer değişmelerine karşı garantiler, teminat olarak kabul edilmeler sayılabilir<sup>1</sup>.

\* Araş. Gör.; Uludağ Üniv. İktisadi ve İdari Bilimler Fak. Maliye Bölümü

1 Yaşa (1981:82-98).

Devletin iç borçlanma araçlarından olan hazine bonoları, tahviller şeklindeki menkul kıymetlerin vergilendirilmesiyle ilgili birçok ayrıcalıklara hemen her ülkenin vergi mevzuatlarında yer verilmiştir. Bu ayrıcalıklar bu tür menkul kıymetlerin alımı, satımı, transferinin vergi dışı tutulması, elde edilen gelirin bir kısmının ya da tamamının vergi dışı tutulması şeklinde olabilmektedir. Örneğin A.B.D.'de merkezi ve mahalli yönetimlerin borçlanma amacıyla çıkardıkları menkul kıymetlerin gelirleri vergiden istisna edilmektedir. Oysa benzer özel şirket borçlanmalarında elde edilen gelirler vergilendirilmektedir<sup>2</sup>. A.B.D.'de yerel yönetimler olarak belediyelerin sundukları tahvillerin faiz gelirlerinin vergiden istisna edilmesi 1913'de vergi kanunlarında yer almıştır<sup>3</sup>. Yine bu ülkede yükümlülerin ellerinde tutacakları merkezi ve mahalli devlet tahvilleri konusunda bir sınırlama getirilmemiştir. Japonya'da da devlet tahvillerinin faiz gelirlerinin vergi dışı tutulacağı ilgili kanunlarda yer almıştır<sup>4</sup>.

Uruguay'da kurumların dağıtılmayan kârlarının vergiden istisna edilmesi için devlet tahvillerine (yatırımda fiilen kullandıkça çekilmek ve nakde çevrilmek koşuluyla) yatırılması zorunluluğunun olması şeklinde uygulama getirilmiştir<sup>5</sup>.

Merkezi ya da mahalli nitelikte olsun, devlet menkul kıymetlerinin vergisel avantajı, bireylerin tasarruflarını reel servet olarak veya özel şirket tahvillerine yatırma yerine bu menkul kıymetlere yatırmaya yöneltecektir.

Bu tür menkul kıymetlerin gelirlerinin ve satışları sonucu elde edilecek kazançlarının vergi dışı tutulması, vergi yükü dağılımını düşük gelirli sınıflar aleyhine bozmaktadır. Tasarruf olanağı yüksek olan üst vergi dilimindeki yatırımcılar bu tür menkul kıymetleri almaktadırlar.

## II. ÜLKEMİZDE DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU VE GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ VE VERGİLENDİRİLMELERİ

Ülkemizde iç borçlanmaya ilk defa 1933 yılında başvurulmuştur<sup>6</sup>. 1950'lere kadar yapılan borçlanmaların nedeni ekonomik amaçlı yatırımları finanse etmek olmuştur. 1950'li yıllarda benimsenen enflasyonist politikalar sonucu başvuru iç borçlanma, zamanla zorunluluk haline gelmiştir. 1970'li yıllara kadar bir ölçüde kalkınma amaçlı olarak iç ve dış borçlanmaya

2 Mclure (1989:351)

3 Raby (1975:360)

4 Tanzi (198:11).

5 Lent (1975:368).

6 Geniş bilgi için bkz. Arsan (1961).

gidilirken, 1977'den sonra borç ödemelerini yapmak, bütçe açıklarını kapatmak amaçlarıyla yeniden borçlanmaya başvurulduğu görülmektedir<sup>7</sup>.

Ülkemizde, devletin iç borçlanması ya doğrudan doğruya hazine aracılığıyla ya da çeşitli kamu kurumlarına kefalet edilmek veya özel kurumlar kurmak suretiyle yapılmaktadır.

## A. DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU VE GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ İHRACI

### 1. Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri

Kısa vadeli iç borçlanma aracı olan hazine bonoları ve uzun vadeli borçlanma aracı olan devlet tahvilleri, gerçek ve tüzel kişiler, genel bütçeden hazine yardımı alan kamu kurum ve kuruluşları tarafından satın alınmaktadır.

### 2. Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir ortaklığı senetleri Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından çıkarılmaktadır<sup>8</sup>.

17 Mart 1984 tarihli 18344 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2983 sayılı "Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkındaki Kanun" ile gelir ortaklığı senedi adlı yeni bir menkul kıymet oluşturulmuştur.

2983 sayılı Kanunun 3. maddesinde gelir ortaklığı senetleri; kamu kurum ve kuruluşlarına ait altyapı tesislerinin (köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları vb.'dir) gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetler şeklinde tanımlanmaktadır.

1983 sayılı Kanunun 1. maddesinde bu Kanunun amacı; istikrarlı ve güvenilir gelir verilmesi suretiyle tasarrufları teşvik ederek sağlanacak ek finansman kaynakları ile, kamu yatırımlarını hızla gerçekleştirmek şeklinde ifade edilmektedir. Böylece bu menkul kıymetler yardımıyla belirtilen altyapı yatırımlarının finansmanının genel bütçe gelirleri dışında, bireylerin tasarruflarıyla karşılanması, devletin tasarruf-yatırım ikilisindeki bağı olumlu yönde etkide bulunarak sermaye piyasasının gelişmesinde aktif görev alması sağlanabilecektir.

7 Erol (1992:110).

8 Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi; 2983 sayılı Kanunla Kamu Ortaklığı İdaresi ve 2985 sayılı Kanunla Toplu Konut İdaresi olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

Gelir ortaklığı senetlerinde tahvillerden ve hazine bonolarından farklı olarak önceden tutarı ve oranı belirlenmiş bir gelir yoktur. Gelir ortaklığı senedi uygulamasında, senet sahipleri değişik tutarlarda gelir elde edebilecekleri gibi, hiçbir gelir elde etmeyebilirler.

Ortaklık göstermeyen, sadece gelir getirme özelliğine sahip olan gelir ortaklığı senetleri, tahvil ile hisse senetleri arasında bir konuma sahiptir<sup>9</sup>.

Kamu Ortaklığı İdaresi ile Toplu Konut İdaresi ayrıca devlet garantili ve garantisiz iç ve dış tahviller de ihraç etmektedirler<sup>10</sup>.

## **B. DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU VE GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİNİN VERGİ KANUNLARI KARŞISINDAKİ DURUMLARI**

### **1. Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Gelir Ortaklığı Senetleri Gelirlerinde Vergilendirme**

Gelir ve Kurumlar Vergilerinde devlet tahvili ve hazine bonusu faizlerine ait vergi istisnası, 4.12.1985 ve 3239 sayılı Kanunla, 1.1.1986 tarihlerinden itibaren ticari kazancın belirlenmesinde indirilecek gelirler arasında yer almaya başlamıştır. G.V.K.'nun mük. 39. maddesine göre;

- Devlet tahvili faizleri,
- Hazine bonusu faizleri,
- Toplu Konut İdaresi ile Kamu Ortaklığı İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan iratlar,

ticari kazançtan indirilir. Bu istisnalar Kurumlar Vergisi Kanununun 13. maddesi hükmüne göre, Kurumlar Vergisi yükümlüleri için de uygulanmaktadır.

Ancak 2983 sayılı Kanunun 14. maddesine göre Kamu Ortaklığı İdaresince çıkarılan gelir ortaklığı senetlerinden elde edilen gelirlerin ilk 5 yıl için % 100'ü ve takip eden 3 yıl için % 50'si vergiden istisna edilmiştir. Takip eden yıllarda G.V.K.'nun 75. maddesinin 2. fıkrasının 5 numaralı bendi gereğince "tahvil faizi" sayılarak vergiye tabi tutulacaktır. Böylece gelir ortaklığı senetleri için ödenecek faizlerin vergi dışı tutulması 8 yıl ile sınırlandırılmıştır.

9 Başaran (1984:4).

10 17 Mart 1984 tarihli 18344 Resmî Gazete. Kamu Ortaklığı İdaresi, Kamu İktisadi Teşebbüsleri ile bunlara ait tesislere gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması amacıyla yönelik hisse senetleri de çıkarılmaktadır.

## 2. Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Gelir Ortaklığı Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançlarda Vergilendirme

K.V.K.'nun 13. maddesinde safi kurum kazancının belirlenmesinde G.V.K.'nun ticari kazançlara ilişkin hükümlerine atıf yapılmakla birlikte, devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetleri alım-satımı ile uğraşanların bu kıymetlerin alım-satımından elde ettikleri kazançlar kurum kazancı sayılmaktadır. Ancak 1.1.1987 tarihinden itibaren yürürlüğe giren 3332 sayılı Kanunla, K.V.K.'nun 8. maddesine eklenen 17. bentle; devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan bu tür kazançlar kurumlar vergisinden istisna edilerek vergi dışı tutulmuştur.

## 3. Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Gelir Ortaklığı Senetlerinde Tevkifat

Devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerinden elde edilen faiz ve kâr payı gelirleri üzerinden G.V.K.'nun 94. maddesine göre yapılması gereken vergi tevkifatı oranı sıfır olarak belirlenmiştir. 26.12.1985 tarih ve 85/10175 sayılı Kararname ile 1.1.1986 tarihinden itibaren % 3 stopaja tabi tutulmak istenmiş ise de; 1986 yılında çıkarılan bu menkul kıymetlerin satışındaki güçlük nedeniyle 27.2.1986 tarih ve 86/10508 sayılı Kararnameye göre sıfır olarak belirlenmiştir. Ancak bu kararnamenin III. maddesine göre, tevkifat oranı Kararnamenin yayım tarihinden önce ihraç olunan devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetleri için uygulanmayacağından 1.1.1986-3.4.1986 tarihleri arasında çıkarılan menkul kıymetlerden % 3 Gelir Vergisi Stopajı ile Savunma Sanayi Destekleme Fonu kesilecektir. Bu tarihten sonra çıkarılan bu menkul kıymet faizlerinden, dağıtım yapılsa dahi stopaj yapılmayacaktır<sup>11</sup>.

Devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerinin elden çıkartılmasından elde edilen kazançlar K.V.K.'nun 8/17. bendine göre istisna edilmekle birlikte, Kanunun aynı maddesine eklenen (1.1.1987 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere) bir fıkayla da bu maddenin 12 numaralı bendi ile 17 numaralı bendinde yer alan devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar hakkında G.V.K.'nun mük. 39. madde hükmünün uygulanmayacağı belirtilmiştir. Bu düzenlemenin gerekçesi ise; kurumlar vergisinden istisna edilen bu kazançların G.V.K.'nun 94/8. bendine göre vergi tevkifatına tabi olmalarına olanak sağlanmasıdır. Kanun koyucu zincirleme bir vergi bağıışıklığı düşünmemiştir.

Devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar Kurumlar Vergisinden istisna edilmekte, ancak G.V.K.'nun 94. maddesinin 8. bendine göre vergi tevkifatına tabi tutulmaktadır. Bu oranlar % 0, % 10 ve % 15 olmak üzere değişen oranlarda

11 Öncel (1986:62).

uygulanmaktadır. Farklı istisna ve muafiyet durumlarına göre, oranların tesbiti 92/3802-8 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına göre belirlenmektedir.

### C. DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU VE GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİNİN ALICILARA GÖRE DAĞILIMI

Devlet tahvili ve hazine bonosu şeklindeki menkul kıymetlerin alıcılara göre dağılımı Tablo: 1'de gösterilmektedir.

**Tablo: 1**  
**Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Alıcılara Göre Dağılımı**

BONO	Bankalar	Kamu Sek.	Özel Sek.	Tasarruf Sahibi
1988 %	4686 91.6	287 5.6	139 2.7	3 0.1
1989 %	6779 88.8	539 7.1	316 4.1	0 0.0
1990 %	7877 93.3	435 5.2	130 1.5	0 0.0
1991 %	31400 91.6	1208 3.5	1670 4.9	0 0.0
1992 %	65488 86.3	1042 1.4	5007 6.6	4390 5.8
1993*	13519	80	686	0
<b>TAHVİL</b>				
1988 %	3398 89.0	307 8.1	110 2.9	1 0.0
1989 %	8211 91.4	527 5.9	245 2.7	0 0.0
1990 %	10086 81.0	2264 18.2	108 0.9	0 0.0
1991 %	10330 89.7	984 8.5	197 1.7	0 0.0
1992 %	40788 70.5	16035 27.7	936 1.6	87 0.2
1993*	4652 99.7	0 0.0	14 0.3	0 0.0

\* Ocak

Kaynak: HDTM, *Başlıca Ekonomik Göstergeler*, (Mart, 1993), s. 101.

Tablo: 1'de görüldüğü gibi bu tür devlet iç borçlanma araçlarının en büyük alıcısını bankalar oluşturmaktadır. Bu tür menkul kıymetlerin alıcıları içinde bankalar ve özel kuruluşların payı zamanla artmış, tasarruf sahiplerinin payı ise azalmıştır. Gelir ortaklığı senetlerinin alıcılara dağılımında bankacılık sektörü başta yer almaktadır. Önemli vergi avantajlarına sahip bu menkul kıymetler sayesinde bankalar vergi yüklerini düşürmektedirler.

Kurumların bu menkul kıymetlerle ilgili tevkifat yoluyla ödedikleri (G.V.K. mad. 94/8 göre) vergi tutarı oldukça düşük düzeydedir. Buna bağlı olarak bu tevkifat tutarlarının, toplam gelir vergisi içindeki payı da oldukça düşük oranlardadır. Bu durum Tablo: 2'de gösterilmektedir.

**Tablo: 2**

**Tevkif Suretiyle Vergilendirilen Bazı Menkul Kıymet Kazançları**

Yıllar	Kurumlar Vergisinden İstisna Kazanç ve İratlar (G.V.K. mad. 94/8) (Milyar TL.)	Tevkifatın Brüt Gelir Vergisi Tahakkukuna Oranı %
1987	54.190	1.4
1988	109.018	1.9
1989	218.134	1.8
1990	357.534	1.5
1991	826.373	1.8

Kaynak: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Gelirler Genel Müdürlüğü,  
Vergi İstatistikleri Yıllığı 1982-1991, Ankara, 1992, s. 61-65.

## SONUÇ

Ülkeler, ekonomik ve sosyal gelişmeyi sağlamak üzere maliye politikası aracı olarak iç borçlanmaya başvurmuşlardır. İç borçlanma gerçekleştirilirken tasarruf sahiplerini bu araçlara çekmek üzere birtakım avantajlar sunulmaktadır. Bunların başında vergisel avantajlar gelmektedir.

Ülkemizde de önemli iç borçlanma araçlarından, devlet tahvili, hazine bonusu ve gelir ortaklığı senetleri şeklindeki menkul kıymetlerle ilgili geniş vergi istisnaları uygulamaları vardır.

Ülkemizde ihraç edilen bu menkul kıymetlerin alıcılarının büyük bir kısmını bankalar oluşturmaktadır. Bu menkul kıymetlerden elde edilen faiz ve kâr payı şeklindeki gelirler tamamıyla vergi dışı tutulurken, elden çıkarılmaları halinde ödenen tevkifat tutarı da oldukça düşük düzeyde kalmaktadır. Bu tür vergiden istisna menkul kıymetler sayesinde bankaların vergi yüklerini düşürmelerine olanak sağlanır iken, diğer yükümlü grupları aleyhine eşitsizlik yaratabilmektedir.

## KAYNAKLAR

- Arsan, Ü.;** Türkiye'de Cumhuriyet Devrinde İç Devlet Borçları, Ankara Üniversitesi S.B.F. Maliye Enstitüsü Yayınları No: 17, Ankara, 1961.
- Başaran, F.;** "Gelir Ortaklığı Senetleri", Vergi Dünyası, S. 40 (Aralık, 1984).
- Erol, A.;** Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları (1981-1990), Maliye ve Gümrük Bakanlığı A.P.K.K.B. Yayını No: 1992/321, Ankara, 1992.
- HDTM;** Başlıca Ekonomik Göstergeler, (Mart, 1993).
- Lent, G.E.;** "Tax Incentives in Developing Countries", Reading on Taxation in Developing Countries, (Ed: Richard M. Bird and Oliver Oldman), The John Hopkins University Press, Baltimore and London, 1975.
- Maliye ve Gümrük Bakanlığı Gelirler Genel Müdürlüğü;** Vergi İstatistikleri Yıllığı 1982-1991, Ankara, 1992.
- McClure, C.E. Jr.;** "Lessons for LDCs of U.S. Income Tax Reform", Tax Reform in Developing Countries, (Ed. Malcolm Gillis), Duke University Press, Durham and London, 1989.
- Öncel, H.;** "Devlet Tahvili ve Hazine Bonusu Vergi İstisnası", Maliye Yazıları, S. 3 (Ekim-Kasım 1986).
- Raby, W.L.;** The Income Tax and Business Decisions, Prentice-Hall Inc., New Jersey, 1975.
- Tanzi, V.;** Taxation Inflation and Interest Rates, International Monetary Funds. Washington, 1984.
- Yaşa, M.;** Devlet Borçları, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul, 1981.
- ; 17 Mart 1984 tarihli 18344 sayılı Resmi Gazete.