



T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**Türkiye’de Faiz Politikasının  
Yatırımlar Üzerine Etkisi  
( 1980 – 1988 )**

( Yüksek Lisans Tezi )

**İrfan ELÇİN**

**ANADOLU ÜNİVERSİTESİ  
MERKEZ KÜTÜPHANESİ**

ESKİŞEHİR - 1990

**Anadolu Üniversitesi  
Merkez Kütüphane**

## İ Ç İ N D E K İ L E R

T A B L O L A R .....	VI
G R A F İ K L E R .....	VIII
K İ S A L T M A L A R .....	IX
G İ R İ Ő .....	1

### B i r i n c i B ö l ü m

#### TÜRKİYE'DE FAİZ POLİTİKALARI VE KURUMSAL YAPININ OLUŞUMU

<u>I. 1980 YILINA KADAR UYGULANAN FAİZ POLİTİKASI</u> <u>İLE İLGİLİ YAPININ OLUŞUMU</u> .....	8
1. <u>Güdümlü Faiz Politikası Uygulaması</u> .....	9
<u>A. Güdümlü Faiz Politikasının Tarihçesi</u> ..	9
<u>B. Güdümlü Faiz Politikasının Gerekçeleri</u>	11
<u>C. Güdümlü Faiz Politikasının Olumlu</u> <u>Tarafı</u> .....	12
<u>D. Güdümlü Faiz Politikasının Olumsuz</u> <u>Tarafı</u> .....	14

2. Güdümlü Faiz Politikası Uygulanan Dönemlerde Mevduat ve Kredi Yapısı .....	16
<u>A. Mevduat Yapısı</u> .....	17
a. Mevduatın tanım ve anlamı .....	17
b. Mevduatın türleri .....	17
c. Mevduatın yapısal gelişimi .....	19
d. Mevduatın gelişimi ve mevduat faiz oranları ilişkisi .....	26
<u>B. Kredi Yapısı</u> .....	29
a. Kredinin tanım ve anlamı .....	29
b. Kredilerin sınıflandırılması .....	30
c. Kredi faiz oranlarının gelişimi ...	31
d. Kredilerin gelişimi ve kredi faiz oranları ilişkisi .....	34
3. Faiz Politikasında Meydana Gelen Değişiklik ve Serbest Faiz Politikası Uygulamasına Geçiş .....	39
<u>II. 1980 YILINDAN SONRA UYGULANAN SERBEST FAİZ POLİTİKASI</u> .....	43
1. Serbest ve Yüksek Faiz Politikasının Amacı .....	45
2. Uygulanan Politikanın Değerlendirilmesi ..	46
<u>A. Uygulanan Politikanın Olumlu Tarafı Ne Olabilir?</u> .....	46
<u>B. Uygulanan Politikanın Olumsuz Tarafı Ne Olabilir?</u> .....	47
<u>III. 1980 YILINA KADAR FAİZ POLİTİKASINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN TOPLAM YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ</u> .....	48

İ k i n c i B ö l ü m

TÜRKİYE'DE 1980-1988 YILLARI ARASINDAKİ  
FAİZ POLİTİKASININ YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ

I. 1980 YILI SONRASI FAİZ POLİTİKASI

<u>DÜZENLEMELERİ</u> .....	55
1. 24 Ocak 1980 İstikrar Tedbirleri ve Serbest Faiz Politikası .....	55
2. Haziran 1982'ye Kadar Uygulanan Serbest Faiz Politikası ve Banker Olayı .....	56
3. Haziran 1982'den Sonraki Uygulamada Devlet Müdahalesinin Artması ve Serbestinin Terkedilmesi .....	60
4. 1 Temmuz 1987 Serbest Faiz Politikasına Dönüş ve 4 Şubat 1988 Kararları .....	62

II. 1980 SONRASI SERBEST FAİZ POLİTİKASI

<u>DÖNEMİNDE MEVDUAT VE KREDİ YAPISI</u> .....	65
1. Mevduat Yapısı ve Mevduat Faiz Oranları..	65
2. Kredi Yapısı ve Kredi Faiz Oranları .....	70
3. Mevduat ve Kredi İlişkisi .....	74

III. 1980 YILI SONRASI YATIRIM TALEBİ VE FAİZ

<u>POLİTİKASI</u> .....	75
1. Toplam Yatırım Talebi ve Faiz İlişkisi...	76
<u>A. Nominal Faiz Oranları ve Toplam</u> <u>Yatırımlar</u> .....	76
<u>B. Reel Faiz Oranları ve Toplam Yatırımlar</u>	79
2. Sektörel Yatırım Talebi ve Faiz İlişkisi.	82

<u>A. Yatırım Talebinin Kamu ve Özel Sektör.</u>	
<u>Arasında Dağılımı</u> .....	82
a. Özel sektör yatırımları .....	85
<u>aa. Özel sektör yatırımlarının</u>	
<u>nominal gelişimi</u> .....	85
<u>bb. Özel sektör yatırımlarının reel</u>	
<u>gelişimi</u> .....	88
b. Kamu sektörü yatırımları .....	90
<u>aa. Kamu sektörü yatırımlarının</u>	
<u>nominal gelişimi</u> .....	90
<u>bb. Kamu sektörü yatırımlarının</u>	
<u>reel gelişimi</u> .....	92
<u>B. Yatırım Talebinin Sektörel Dağılımı</u> ..	95
a. Tarım sektörü yatırımları .....	97
b. Sanayi sektörü yatırımları .....	100
c. Hizmet sektörü yatırımları .....	104
3. Yatırım Talebinin Diğer Göstergeleri ....	109
<u>A. Yatırım Malları İthalatı</u> .....	109
<u>B. Yatırım Teşvik Belgesi Tutarı</u> .....	110
<u>C. İnşaat Ruhsatları</u> .....	112
<u>IV. FAİZ POLİTİKASINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN</u>	
<u>EKONOMİDEKİ DİĞER SEKTÖRLERE ETKİSİ</u> .....	113
1. Tasarruf Hacmine Etkisi .....	113
2. Tüketim Hacmine Etkisi .....	115
3. Enflasyona Etkisi .....	117
4. Sektörlerde Sağlanan Katma Değere Etkisi.	119
S O N U Ç .....	123
F A Y D A L A N I L A N K A Y N A K L A R .....	1-1X
E K L E R .....	X-X11

T A B L O L A R

No	Tablo Adı	Sayfası
1	Toplam Mevduat ve Mevduat Faiz Oranı'nın 1923-1980 Yılları Arasında Gelişimi	22
2	Mevduat Faiz Oranlarındaki Değişikliğin Uygulandığı Dönemde Toplam Mevduat Artışları 1923-1980	25
3	Toplam Kredi ve Kredi Faiz Oranlarının 1923-1980 Yılları Arasında Gelişimi	37
4	Bankaya Yatırılan ve Bankadan Kredi Olarak Çekilen 100 TL'nin Getirisi 1970-1980	41
5	Toplam Yatırımlar ve GSMH'nin 1923-1980 Yıllarında Gelişimi	52
6	✓ Toplam Mevduatın Gelişimi ve Faiz Oranları	67
7	✓ Mevduat Faiz Oranları(%)	68
8	✓ Toplam Kredi Miktarı ve Kredi Faiz Oranları	71
9	✓ Mevduatın Yarattığı Kredi Miktarı	74
10	Nominal Yatırımlar ve Faiz Oranları	77
11	Reel Yatırımlar ve Faiz Oranları	80
12	Özel ve Kamu Sektörü Yatırımları ile Toplam Yatırımlar	83
13	Nominal Özel Sektör Yatırımları	86
14	Reel Özel Sektör Yatırımları	88

<u>No</u>	<u>Tablo Adı</u>	<u>Sayfası</u>
15	Kamu Sektörü Yatırımlarının Nominal Gelişimi	91
16	Kamu Sektörü Yatırımlarının Reel Gelişimi	93
17	Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	95
18	Tarımsal Yatırımların Sektörel Gelişimi	98
19	Sanayi Yatırımlarının Sektörel Gelişimi	101
20	Hizmet Sektörü Yatırımlarının Sektörel Gelişimi	106
21	Yatırım Malları İthalatı (CIF)	109
22	Alınan Teşvik Belgesi Tutarı ve Toplam Yatırımlar	110
23	İnşaat Ruhsatlarının Gelişimi	112
24	Tasarruf, Tüketim ve GSMH	115
25	Sektörlerde Yaratılan Katma Değerlerin Gelişimi	120
26	Katma Değerlerin Milli Gelire Oranı	121

---

## G R A F İ K L E R

<u>No</u>	<u>Grafik Adı</u>	<u>Sayfası</u>
1	Toplam Mevduat ve Faiz Oranları Zincirleme Artışı	69
2	Toplam Kredi ve Nominal Kredi Faiz Oranı Zincirleme Artışı	72
3	Nominal Toplam Yatırımlar ve Faiz Oranlarının Zincirleme Artışı	78
4	Kamu ve Özel Sektör Yatırımlarının Toplam Yatırımlara Oranı	84
5	Reel ve Nominal Özel Sektör Toplam Yatırımlarındaki Yıllık Artış	89
6	Reel ve Nominal Kamu Sektörü Toplam Yatırımları 1980 Sabit Fiyatlarına Göre	94
7	Sektörlerin Toplam Sabit Sermaye Yatırımlarına Oranı	96
8	Reel Tarımsal Yatırımlarının Gelişimi	99
9	Reel Sanayi Sektörü Yatırımlarının Gelişimi	103
10	Reel Hizmet Sektörü Yatırımlarının Gelişimi	107

---



## K I S A L T M A L A R

<u>T.C.M.B.</u>	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<u>T.C.A.Ü.</u>	: Türkiye Cumhuriyeti Anadolu Universitesi
<u>İ.İ.B.F.</u>	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
<u>E.İ.T.İ.A.</u>	: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi
T.T.S.D.T.O. T.B.B.	: Türkiye Ticaret Sanayi Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği
T.T.O.S.O. T.B.B.	: Türkiye Ticaret Odaları Sanayi Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği
DİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
HDM	: Hazine ve Dışticaret Müsteşarlığı
İ.S.O.	: İstanbul Sanayi Odası
A.Ö.F.	: Açık Öğretim Fakültesi
T.E.F.E.	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
R.M.F.O.	: Reel Mevduat Faiz Oranı
R.G.	: Resmi Gazete
Ya.	: Yayın
S.	: Sayı
T.	: Tarih
B.	: Baskı
s.	: Sayfa

## G İ R İ Ő

Bir ÷lkede, belirli bir dönemde ekonomide meydana gelen gelişmelerin değerlendirilmesinde, başlıca Şu ller kullanılır; ÷retim ve katma değer artışı, istihdam artışı, gelir dağılımındaki düzelme, enflasyonun önceden tanımlanan makul bir sınırın ÷zerine çıkmaması, dışa bağımlılığın azaltılması ve yatırımlardaki artış miktarı. Biz tezimizde, ÷lkemizde meydana gelen geliŐmeleri değerlendirmek için yatırımlardaki artışı kullanacağız. Fakat bizim için önemli olan, bu dönemlerde meydana gelen yatırım artıŐının, uygulanan faiz politikalarından ne düzeyde etkilendiği ve faiz politikalarının yatırımlar ÷zerinde etkisinin olup-olmadığıdır. Bu amaçla, faiz politikası, mevduat ve yatırımlar arasındaki ilişkiyi analiz edeceğiz.

Bilindiği gibi, bir ÷lkedeki yatırım hami o ÷lkenin kaynaklarıyla sınırlıdır. Bu konuda esas kaynak iç kaynak olmakla birlikte, i kaynağı yetersiz bulunan geliŐmekte olan ÷lkelerde, yatırımların artırılabilmesi için

dış kaynakla desteklenmesi gerekir. Bu amaçla halkı tasarrufa yöneltmek, tüketimi; bilhassa lüks tüketimi önlemek suretiyle, önce yoklukları ortadan kaldırmak, daha sonrada işletmeleri dış kaynak aramak zorunda bırakarak döviz girdilerini artırmaktır. Bunu gerçekleştirmede faiz politikası büyük bir role sahiptir.

Ülkemizde 24 Ocak 1980 tarihinde uygulanmasına başlanan, daha sonra 1 Temmuz 1980 faiz kararnamesi ve 1 Mayıs döviz kurlarının her gün belirlenmesine ilişkin kararla desteklenen, tedbirler ve istikrar paketi uygulamaya konulmuştur. Bu değişikliklerle birlikte, 4 Haziran 1980 ve 1 Temmuz 1980 tarihinde alınan kararlarla adına serbest faiz politikası denilen, yeni bir faiz politikası uygulamaya başlanmıştır. Bu nedenle tezimiz, büyük bir politika değişikliğinin olduğu 1980 yılını dikkate alarak, iki bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, 1980 yılına kadar uygulanmış olan güdümlü faiz politikasının, mevduat, kredi ve yatırım hacmi üzerine etkisi incelenmektedir. Bu amaçla korelasyon testi yapılarak faiz politikasının, mevduat, kredi ve yatırım hacmi üzerine etkisi incelenmektedir. Ayrıca faiz politikasının uygulandığı dönemin özellikler dikkate alınmaktadır.

İkinci bölüm ise, bizim tezimizin esas kısmını oluşturmakta, serbest faiz politikasının analizi 1980-1988 yıllarını kapsayan bir dönem için yapılmaktadır. Yine burada da faiz politikasının, mevduat, kredi ve yatırım hacmine etkisi korelasyon testi ile analiz edilmektedir. Fa-

kat buradaki incelememiz, daha özele indirgenerek faiz politikasının, özel ve kamu sektörü üzerine etkisi ile tarım sanayi ve hizmet sektörüne etkisi uygulamanın yapıldığı dönemler için, nominal fiyatlar ve reel fiyatlar üzerinden analiz yapılmakta böylelikle, faiz politikasının yatırım talebine etkisi analiz edilmektedir. Bunun yanında, yatırım talebini gösteren diğer değişkenler ve ekonomide seçilmiş bazı değişkenler üzerine faiz politikasının etkisi incelenmektedir.

Önemle belirtmek istediğimiz nokta, tezimiz 1980 sonrası kararların alınma nedenlerine belirli açılardan bakmakla birlikte, kararların gerekli olup-olmadığı konusunu tartışmamaktadır.

Tezimize geçmeden önce burada, teoride faiz politikalarını ve yatırımları kısaca belirtmenin, tezimizin temellerini daha sağlamla oturtacağına inanıyoruz.

Klâsik İktisat Teorisi'ne göre faiz, tasarrufun, diğer bir deyimle tüketimden kaçınmanın bir karşılığıdır. faiz haddi ile tasarruf miktarı arasında fonksiyonel bir bağlantı vardır. Klasik iktisatçılar faizin tamamen reel nedenlere bağlı olduğuna inanmış ve faiz seviyesini tayin eden sermaye arz ve talebi ile tasarruf ve yatırımlardan meydana geldiğini belirtmişlerdir. Onlara göre, faiz haddi yükselince tasarruf miktarı artar, faiz haddi düşünce tasarruf miktarı azalır. Fakat faiz haddi ile yatırım talebi arasında bağlantı ters yönlüdür.

Keynes'e göre faiz, yalnız reel nedenlere bağlı ola-

rak tasarruf ve yatırımı bir birine eşit kılacak bir fiyat olarak görülmemelidir. Faiz, bireyleri likiditeden vazgeçirmenin bir bedelidir. Yani faiz; likidite talebi ile para arzına bağlıdır.

Neo-Klasikler'e göre ise, faizin tasarruf-yatırım eşitliğini sağlamakta olduğu ve para miktarındaki değişmelerin, faiz haddini kısa devrede değiştirebileceği, fakat uzun devrede değiştirmeyeceği görüşündedirler. Klasiklerle aralarındaki fark ekonomiyi etkileme mekanizmasındadır. Bu iktisatçılarda faiz, tasarrufu yatırıma eşit kılan bir faktördür.

Ödünç Verilebilir Fonlar Teorisi'ne göre ise, faizi belirleyen ödünç verilebilir fon arzı ile ödünç verilebilir fon talebidir. Yani, piyasada ödünç olarak dağıtılabilecek paraların çokluğu ve azlığı, halkın parayı "çıkın" halinde veya bankalarda biriktirme alışkanlığı, faiz haddini etkileyecektir.

Hick-Hansen Kuramı ise, klasik ekol ile Keynes sisteminin bir sentezini ortaya koyuyor. Buna göre, faiz haddi ile gelir düzeyinin belirlenmesi, hem reel kesimde, hem de parasal kesimde gerçekleşir. IS-LM analizi olarak nitelendirilen bu teoride, her gelir düzeyi için yatırımı tasarrufa eşitleyen tek bir faiz oranı ve yine her gelir düzeyi için, para arzına ve para talebine göre ayarlanan tek bir faiz oranı mevcuttur.

Monetaristler de, Keynes gibi parayı bir aktif olarak görmekte ve para talebinin faize duyarlı olduğunu ka-

bul etmektedirler. Buna ek olarak Monetaristler, bir aktif olarak para talebinin yıldan yıla değişen yıllık gelirden ziyade, servet veya uzun dönem gelirleri ortalamasına bağlamaktadırlar. Fredman, para talebinin yalnız cari gelirin ve faiz haddinin bir fonksiyonu olmadığı, varlıklarında önemli olduğunu belirtmiştir.

Portföy Teorisi'nde ise, likidite tercih kuramının aksine, tahvil, hisse senedi ve diğer para haricindeki değerler arasında, ikame gücünün farklı olabileceği düşüncesinden hareketle; tek bir faiz oranının bütün getiri yüzdelerini ifade etmeyeceği, fonksiyonel ilişki içinde birden fazla faiz oranının bulunması savunulmaktadır. Bu durumda para arzı dahil, her hangi bir "değer" in arzındaki değişiklik, yalnız bir faiz oranını etkilememekle kalmayıp birden çok faiz oranını etkilemektedir. Para talebi içinde aynı şeyleri söyleyebiliriz(1).

Yatırım, sabit üretim araçlarına yapılan ilavedir. Diğer bir deyişle ekonomide yatırım, bir ülkenin veya bir ferdin sermaye mallarında ve teçhizat stoklarında net artıştır. Bir ekonomide yapılan yatırımlar; mâli yatırımlar ve plasmanlar, reel yatırımlar, brüt yatırımlar, otonom (bağımsız) yatırımlar ve uyarılmış yatırımlar şeklinde

---

(1) Bu konuda bakınız: Servet EYÜPGİLLER, Türkiye'de Kredi Dağılımı ve Faiz Sonunu, Ankara, 1973, s. 79-82, Halil DİRİMTEKİN, Makro İktisat, Eskişehir, 1976, s. 167-182, Tefvik PEKİN, Ekonomiye Giriş, İzmir, 1987, s. 185-193, Baki PİRİMOĞLU, Para Teorisi(Ders Notları), s. 140-160.

sınıflandırılmaktadır(2).

Bir ülkede yapılan yatırımlar, sermayenin marjinal verimliliği ile faiz haddine bağlı olmaktadır. Teorik olarak faiz haddi, sermayenin verimliliğinden yüksekse yatırım yapılmayacak, faiz haddi sermayenin marjinal verimliliğinden düşük ise yatırım yapmak avantajlı olacaktır(3).

Biz tezimizde, faiz haddinin yatırımlar üzerine etkisini analiz ediyoruz, bunu yaparken de yatırımları etkileyen diğer değişkenlerin yatırım üzerine etkisini, faiz haddi dışında sabit kabul ediyoruz. Faiz konusunda ise bir yıllık mevduat ve kredi oranlarını analizlerimizde kullanıyoruz.

Biz tezimizde, yukarda belirttiğimiz faiz kavramlarına yaklaşımları ve faizin oluş sebeplerini göz önünde bulundurmakla birlikte, Türkiye'de bu faiz kavramlarına ne derecede yaklaşıldığını bir kenara bırakıp fiili faiz oranlarını ele alarak tahlilimizi yapmaya çalıştık.

---

(2) Bu konuda bakınız: Ali ÖZGÜVEN, İktisat Bilimine Giriş, ?, İstanbul, s. 464-474, Ergül HAN, Kalkınmada Altyapı Yatırımları, E.İ.T.İ.A. Ya. No. 127/77, Eskişehir, 1975, s. 8-12.

(3) Bu konuda bakınız: Sadun AREN, İstihdam Para ve İktisadi Politika, İstanbul, 1975, s. 31-71.

## B i r i n c i B ö l ü m

### TÜRKİYE'DE FAİZ POLİTİKALARI VE KURUMSAL YAPININ OLUŞUMU

Ülkemizde uygulanan faiz politikası ile ilgili olarak, yasal ve kurumsal yapının oluşmasını dönemlere ayırarak inceleyeceğiz. Burada, ilk olarak 1980 yılına kadar uygulanan faiz politikası konusunda kurumsal yapının oluşumu, daha sonrada bu dönem sonrasındaki, yasal ve kurumsal yapının oluşumunu belirteceğiz.

Genelde ülkemizde beş tür faizin -mevduat, kredi, reeskont, tahvil ve teşkilatlanmamış(veya serbest) piyasa faizleri- varlığı kabul edilmektedir. Bu faiz oranları içinde, temel olarak kredi ve mevduat faiz oranlarının para otoritelerince belirlenmesi diğer faiz oranlarının da şekillenmesine neden olmaktadır. Bu amaçladır ki yapacağımız incelemede mevduat ve kredi faiz oranları üzerinde durarak, toplam mevduat, toplam kredi ve toplam yatırım üzerine etkisi incelenecektir.



I. 1980 YILINA KADAR UYGULANAN FAİZ POLİTİKASI İLE İLGİLİ YAPININ OLUŞUMU

Bilindiği gibi faiz konusunu açıklamak ve tanımlamak için çeşitli iktisat teorilerindeki anlamını, giriş bölümünde belirtmiştik. Burada, ele alıp incelemeye çalıştığımız iktisat teorilerinde, faiz oranları farklı unsurlarca belirleniyordu. Bunları kısaca hatırlatmak gerekirse, faiz oranlarını belirleyen unsurlar, Klasik İktisat Teorisi'nde tasarruf ve yatırım, Ödünç Verilebilir Fonlar Teorisi'nde ödünç verilebilir fon arzı ve talebi, Keynesyen İktisat Teorisi'nde para arzı ve para talebi, Hicks - Hansen'in Neo-Keynesyen Sentezi'nde mal ve para piyasalarının karşılıklı etkileşimleri ve Tobin'in Portföy Kuramında portföy etkisi olarak ortaya çıkmaktadır.

Faiz oranlarının belirlenmesini Türkiye açısından ele aldığımızda bahsedilen teorilerle açıklama yapılmasının imkansız olduğu görülür. Çünkü Türkiye'de faiz oranları, anılan teoridedeki unsurlarca belirlenmemektedir. Başka bir deyişle, belirlenen faiz oranları GÜDÜMLÜ Faiz Oranları'dır. Türkiye'de örgütlenmemiş para piyasasında ve taksitli satış kredilerinde uygulanan faiz oranları dışında faiz oranları, kamu otoritelerinin denetimi altındadır. Kısaca belirtmek gerekirse, uzun yıllardan beri ülkemizde "tavan'a" dayalı bir faiz politikası uygulanmakta ve bu yolla belirlenen faiz politikasına göre oranlar yükseltilememektedir. Türkiye'de uygulanan faiz politikasının en önemli özelliği bu olmaktadır.

Bu uygulama sonucunda belirlenen faiz oranları, eko-

nomik gerçeklerle uyum içinde olmamış ve ekonomik olarak geçerli olacak, faiz oranları düzeyinin altında kalmıştır.

### 1. GÜDÜMLÜ FAİZ POLİTİKASI UYGULAMASI

Burada, GÜDÜMLÜ FAİZ POLİTİKASINI incelerken, önce GÜDÜMLÜ FAİZ POLİTİKASININ tarihçesini, sonra gerekçesini açıklayarak uygulamanın olumlu ve olumsuz tarafları belirtilecektir.

#### A. GÜDÜMLÜ FAİZ POLİTİKASININ TARİHÇESİ

"Ülkemizde Haziran 1980 tarihine kadar devlet, kamu yararı noktasından hareket ederek, faiz oranlarına müdahale etmiş ve hem mevduat, hem de kredi faizlerini saptama yoluna gitmiştir. Dolayısıyla yasalarımızda faizin serbestce saptanabileceği prensibini kısıtlayan hükümler her zaman bulunmuştur" (4). "Bu döneme kadar olan gelişmelerde faiz oranı tavanlarının, kamu otoritelerince tesbit edilmesinin 1887 yılından beri bir yöntem olarak uygulanması" (5) temel ilke olmuştur.

Türkiye'de faiz oranlarının belirlenmesi konusundaki uygulama, ilk olarak 1887 tarihli Murabaha Nizamnamesi'ne dayanmaktadır. Bu nizamname, murabahacılığı önlemek amacıyla çıkarılmıştır. Murabaha Nizamnamesi üç esasa dayanmaktadır;

---

(4) İlker PARASIZ, Para, Banka ve Finansal Piyasalar, B.3, Bursa, 1985, s. 110.

(5) Gazi ERÇEL, "Para Arzı Fonksiyonları ve Faiz Reeskont Oranları", MALİYE DERGİSİ, S.26(Mart-Nisan, 1977), s.87.

"i- Her türlü adi ve ticari borçlara uygulanacak azami faiz oranının yıllık % 9 ile sınırlandırılmış olması,

ii- Borcun vadesi ne kadar uzun olursa olsun, faiz toplamının hiçbir suretle ana para miktarını geçmemesi,

iii- Birleşik faizin yasaklanmasıdır.

Ancak bu son iki esasa iki istisna getirilmiştir.

Bu istisnalar ise şunlardır;

i- Borcun aktinden itibaren üç yıl süreyle hiçbir ödeme yapılmaması ve iki taraf arasında bu üç yıllık faizin ana paraya ilavesi hakkında bir anlaşmaya varılması hali ile,

ii- Ticaret Kanunu Hükümlerine göre, tüccarlar arasındaki cari hesaplardan doğan, birleşik faiz işlemleridir" (6).

Bu nizamname ogünün ihtiyaçlarına göre çıkarıldığından, ticaretin ve bankacılığın gelişmesiyle yetersiz kalmıştır. Ve yeni yasalar bu nizamnamenin yerini almıştır.

"Cumhuriyet Türkiye'sinde tavan faiz oranları yasalarla belirlenip yine yasalarla değiştirilmiştir. Tavan faiz oranları ve yasanın diğer maddeleri 8.6.1933 tarih ve 2297 sayılı Ödünç Para Verme Yasası'yla belirlenmiştir. Bu yasa 25.6.1938 tarih ve 3399 sayılı yasa, 15.8.1951 sayılı (5841) yasa ve 18.7.1960 tarih ve 18 sayılı yasalarla değiştirilmiştir.

MADOLU ÖNEK  
MERKEZ KÜTÜPHANESİ

x(6) Tezer ÖÇAL, Para Teorisi(Doktriner Gelişim, Teori, Analiz), B.2, Ankara, 1978, s. 115.

Faiz oranlarının yasalar yoluyla belirlenmesine 18. 5.1961 tarih ve 302 sayılı yasayla son verilmiştir (7). Bu son yasayla Banka Kredileri Tanzim Komitesi'ne, faiz oranlarını belirleme konusunda Bakanlar Kuruluna, Maliye Bakanlığı kanalıyla teklifte bulunma görevi verilmiştir. Bu komitenin önerilerine dayanılarak 1961 ve 1970 yıllarında olmak üzere iki kez değişiklik yapılmıştır. Yani, 1961 yılına kadar yasalarla belirlenen tavan faiz oranları, 1961 yılından sonra kararnamelerle belirlenmeye başlanmıştır.

Daha sonra 26.1.1970 tarih ve 1211 sayılı yeni T.C. M.B. Yasası (8) ile Banka Kredileri Tanzim Komitesinin görev ve yetkileri Merkez Bankası'na verilmiştir (9). Bu yeni T.C.M.B. Yasası'yla birlikte, bu bankaya tavan faiz oranlarının belirlenmesi ve Yüksek Planlama Kurulu aracılığıyla Bakanlar Kurulu'na önerilerde bulunması gündeme gelmiştir. Bu tarihten sonra, faiz oranları kararnamelerle birçok kez değiştirilmiştir.

#### B. GÜDÜMLÜ FAİZ POLİTİKASININ GEREKÇELERİ

"Genellikle ekonomi teorisinde, faiz oranlarından üç temel görev beklenmektedir. Bunlardan birincisi, faiz oranlarının tasarrufları artırması ve bu tasarrufları mali sisteme yöneltmesidir. Faiz oranlarının ikinci temel fonksiyonu, kaynakların sektörler ve projeler arasında dağılmasını sağlamaktır. Faiz oranlarının üçüncü ve en önemli fonk-

---

(7) R.G. T. 18.5.1961, S. 10810, s. 4122.

(8) R.G. T. 26.1.1970, S. 13409, s. 1.

(9) Bu konuda bakınız: ÖCAL, Para..., s. 128.

siyonuda yatırımcı ve tasarrufçu birimler için sosyal is-  
konto ölçüsü olmasıdır. Tasarrufçu ve yatırımcı kararları-  
nı etkileyerek faiz oranları, tasarruf- yatırım eşitliğini  
sağlayacaktır. Ayrıca bu anlamda faiz oranları; yatırımlar-  
da teknoloji seçimini belirleyecek, sermaye yoğun ve emek  
yoğun tekniklerin seçiminde neo-klasik iktisat teorisi çer-  
çevesinde bir ölçüt olacaktır. Faiz oranları için bu tür  
bir ölçüt olma, reel faiz oranlarının pozitif olmasına bağ-  
lıdır" (10). Bu şartlarda güdümlü faiz politikasının gerek-  
çeleride bu amaçlara ulaşmak olmalıdır.

Türkiye'de faiz oranlarının piyasa güçleri yerine,  
yasalar ve kararnamelerle kamu otoritelerince belirlenme-  
sindeki temel amaçları, politikanın olumlu ve olumsuz ta-  
raflarını belirterek verebiliriz.

### C. Güdümlü Faiz Politikasının Olumlu Tarafı

"Türkiye'de, sermaye piyasası yeterince gelişmediği  
ve yatırımcıları cezbedemediği için, işletmelerin yatırımlarını  
banka kredileri ile finanse etmeleri bir zonunluluk  
olduğundan, yatırımcıların finansal yükünü ağırlaştırmamak  
ve ekonomide rant kazanmaya yönelik spekülâtif yatırımlar-  
la, faiz ödeme gücü bakımından rekabet edemeyecek durumda  
olan verimli yatırımları yüksek faiz oranlarıyla engelle-  
memek için, faiz oranlarının serbest bırakılmaması sureti  
ile, verimli yatırımları gözetmek,

---

(10) Ahmet ERTUĞRUL, "Enflasyonist Bekleyişler, Faiz Oran-  
ları ve Serbest Faiz Uygulaması", MALİYE DERGİSİ,  
S. 50(Mart-Nisan, 1981), s. 45.

Türkiye'nin sanayileşme ile birlikte kalkınmasını gerçekleştirebilmek gerekmektedir.<sup>1</sup> Bunun içinde faiz oranlarının denetim altında tutularak kredi maliyetlerinin, yani işletmelerin finansal yüklerinin ağırlaşmaması sağlanmaya çalışılmıştır.

Türkiye'de kredilerin, gelişmesi istenilen öncelikli alanlara yöneltilmesini sağlamak için, faiz oranlarının denetim altında bulunması gerekir.

Türkiye'de faiz oranlarının serbest bırakılması, kredi talebinin kredi arzından fazla olması nedeniyle, oranların yüksek düzeyde oluşmasına neden olacağından, firmaların finansal yükü artacak ve faizlerin maliyetlere yansması sonucunda enflasyonist sürece girecektir. İşte düşük ve denetimli faiz uygulaması bu olumsuzluğu kaldırır.

Türkiye'de faiz oranlarının bir tavanla sınırlandırılması, bankaların faiz oranları üzerinde yıkıcı bir rekabete girmesini önlenmektedir.

Tefeciliğin özendirilmemesi için, güdümlü faiz oranları uygulamasının sürdürülmesi gerekir. Çünkü yasal faiz oranları yükselirse, örgütlenmemiş para piyasasında uygulanan faiz oranlarıyla arasında olacak fark azalacağından örgütlenmemiş sermaye piyasasında fon alış-verişi canlanacaktır. Bunun anlamı, örgütlenmemiş para piyasasında maliyetin düşmesi gibi bir etki yapacağından, düşük ve denetimli faiz ile tefeciliğin hızlanmasının önüne geçilecektir.

Türkiye'de tasarruf arzı, faiz oranlarına karşı duyarlı değildir. Ekonomik orandan daha düşük ve denetimli

faiz uygulamasının olumsuz bir etkisi olmayacaktır" (11).

Güdümlü faiz politikasının gerekçesi ve olumsuz tarafı olarak ileri sürülen bu görüşler tartışılabilir niteliktedir. Bunun yanında güdümlü faiz politikasının olumsuz tarafını da belirtmemiz gerekir.

#### D. Güdümlü Faiz Politikasının Olumsuz Tarafı

Yasal faiz düzeninin pazar koşulları dışında oluşması; yasal faiz düzeninde, enflasyon, risk, vade ve miktara göre faizin değişiklik göstermemesi, çeşitli sakınca ve aksaklıklar doğurmaktadır.

-Faizin rekabet koşulları dışında oluşması, genel olarak, bir kısım fon taleplerinin karşılanmaması ve mali aracı kurumların verimsiz çalışmaları ile sonuçlanmaktadır.

-Mevduat kredi faizleri işletmeleri, enflasyonist ortamda kredi kullanmakta kârlı çıkarmaktadır. Buna karşın enflasyonist ortamda, küçük tasarrufçu sömürülmektedir.

-Bankalar arasındaki rekabet, faiz konusunda olmadığından verimsiz alanlara kaymıştır. Şube ve personel konusunda rekabet başlamıştır.

-Kredilerden yararlanma rekabet koşuluna bağlı olmadığından, yeni bir rekabet doğmuştur. Buda büyük kuruluş ve holdinglerce, ticari bankaları kontrol altına alma rekabetidir.

---

(11) Bu konuda bakınız: Selçuk ABAÇ, Para Teorisi'nde Faiz Oranları ve Türkiye'deki Uygulama, İstanbul, 1980, s. 120-121.

-Tasarrufçu, mevduat faizlerinin üstünde fakat verimliliği düşük şahsi yatırımlara yönelmektedir. Enflasyon ortamında faizlerin anlamını yitirmesi, bireyleri tüketime itmektedir. Enflasyon ortamında tasarrufu biriktirerek, dayanıklı tüketim malları ve otomobil almaktansa, borçlanarak erken tarihte alma yolunu seçmektedirler. Birey, tasarruflarını tüketime yöneltmekle, fiyat artışları oranında kârlı çıkmaktadır" (12). Bunun nedeni, piyasa koşulları altındaki faiz oranıdır. Çünkü bu durumda, tasarruf şevki kırılmakta, dolayısıyla tasarruf eğilimi azalarak tüketim körüklenmektedir. Böylece fiyat artışları hızlanarak aşırı kâr ortamı yaratılıyor.

"Türkiye'de enflasyonun kaynağı, yüksek faiz oranları olmayıp, kamu otoritelerince belirlenen ve piyasada oluşması gereken faiz oranlarından daha düşük düzeyde belirlenen, güdümlü faiz oranlarıdır. Sonuç olarak, kamu otoritelerince belirlenen ve piyasa koşullarına göre oluşması gereken faiz oranlarından daha düşük düzeyde belirlenen faiz oranları, fonların verimli alanlara yönlendirilmesini sağlayamamakta, bunun sonucunda Türkiye'de verimsiz yatırımlar özendirilmektedir. Kıt kaynakların dağılımında etkinlik sağlanamamaktadır.

Tefeciliğin ve 1970'li yıllardan sonra bankerliğin yaygınlaşmasında, uygulanan faiz politikası etkili olmuş-

---

† (12) İ. Özer ERTUNA, "Türkiye'de Faiz Politikası", FİNANSAL YÖNETİM VE YATIRIM PLANLAMASI, S. 1(Mart, 1979), s. 33-38.



tur. Faiz oranları, enflasyon oranının altında kalmaya başlamıştır" (13). Bankerliğin yasal olmayan yönü, kamu otaritetelerince belirlenen azami faiz oranları üzerinde faiz oranı uygulamasında bulunmaktadır. Bu nedenle, tefeci sayılmaktadırlar. Belirlenen azami faiz oranlarından daha yüksek bir düzeyde faiz uygulayarak para toplamaları ve yine buna bağlı olarak, bu paraları, yüksek faizle kullandırmaları güdümlü faiz nedeniyledir (14).

## 2. Güdümlü Faiz Politikası Uygulanan Dönemlerde Mevduat ve Kredi Yapısı

Güdümlü faiz politikası uygulanan dönemde mevduat ve kredi yapısını incelerken, öncelikle mevduatın yapısını, gelişimini ve mevduatın gelişimini etkileyen unsurları ana hatlarıyla inceleyeceğiz.

Bundan sonra aynı dönemde, kredilerin yapısı ve gelişimi konusuna değinilecektir. Çünkü kalkınmakta olan ülkeler için, bankalarda biriken mevduat önemli bir unsurdur. Bunların krediler yoluyla yatırımlara dönüştürülmesi ise bizim asıl konumuz olacaktır. Bu nedenle, kalkınmada büyük bir önem taşıyan tasarrufların, yatırımlara dönüştürülmesinde krediler, ne kadar etkin ve uyumlu kullanılırsa, o kadar anlamlı olacaktır. Çünkü kalkınma yatırıma, yatırım sermaye birikimine, sermaye birikimi tasarruflara bağlıdır.

---

(13) Uçar DEMİRKAN, "Banker Olayı", MALİYE DERGİSİ, S. 60 (Kasım- Aralık, 1982), s. 28.

(14) Bu konuda bakınız: ABAÇ, Para..., s. 122-147.

## A. Mevduat Yapısı

Mevduat yapısı belirtilirken önce, tanım ve anlamı verilecek sonra, sırasıyla türleri, gelişimi ve özellikle mevduatın gelişiminde mevduat faiz oranlarının etkisi belirtilecektir.

### a. Mevduatın tanımı ve anlamı

Mevduat denildiğinde, istenildiği zaman veya belli bir vade sonunda geri alınmak üzere, bankalara yatırılan para anlaşılmaktadır. Genel olarak, faizden yararlanmak amacıyla bankalara yatırılan paralara mevduat denir. Mevduat, bankaların kaynakları içinde yer alır ve faaliyetlerini sürdürülebilmesi için gerekli işlemlerden biridir. Mevduatın kaynağı ise, gerçek ve tüzel kişilerin ellerinde tuttukları paralardır.

Gerçek ve tüzel kişiler, parayı ellerinde likit olarak tutabilecekleri gibi, hisse senedi ve tahvil satın alabilirler yada bankalara yatırabilirler. Bu tercihleri yaparken risk ve vade unsuru gözönünde tutulur. Bu yolla ellerinde bulunan varlıkların optimum getiriye sağlanmasına özen gösterirler.

### b. Mevduat türleri

7129 sayılı Bankalar Kurulu Kararı'na göre, bankalar kabul ettikleri mevduatı, mevduat sahiplerine göre dört gruba ayırmaya ve bunları vadeli ve vadesiz olarak sınıflandırmaya mecburdur. Bankalar Kanunu'nun ayırdığı mevduat grup-

ları şunlardır; (Bankalar Kanunu madde 26) (15).

"Resmi Mevduat, genel bütçeli daire ve kurumlarla, katma bütçeli daire ve kurumlara, mahalli idarelere, kanunla kurulmuş döner sermayeli teşekküllere, mahkemelere, icra iflas dairelerine ve kanunla kurulmuş sosyal sigorta kurumlarına ait mevduatı kapsamaktadır.

Ticari Mevduat, her çeşit ortaklıklarla, tüccarların ticarethane ve firmalarına, cemiyet, kooperatif ve birliklerin ticari işlemlerine, iktisadi devlet teşekkülü şeklindeki işletmelere ve bunlara bağlı teşebbüs ve müesseselere, devlet ve mahalli idarenin koyduğu sermaye ile kurulmuş şirketlere ve bunlara bağlı teşebbüs ve müesseselere ait mevduatı kapsamaktadır.

Bankalar Mevduatı, bankaların birbirine yatırdıkları mevduatı kapsar.

Tasarruf Mevduatı ise resmi ve ticari mevduat ile bankalar mevduatı dışında kalan, mevduatı kapsar" (16). Yada, gerçek kişiler tarafından bu ad ile açtırılan ve ticari işlemlere konu olmayan mevduata denir (17).

Vadesiz Mevduat, bankaya yatırılan paranın istenildiği anda çekilebildiği mevduattır. Gerçek ve tüzel kişiler, ihtiyaçlarını anında karşılamak için bu mevduat türüne itibar ederler. Uygulanan faiz düşük oranlıdır.

---

(15) Tezer ÖCAL, Türk Banka Sistemi, Ankara İ.T.İ.A. Ya.59, Ankara, 1973, s. 37.

(16) ÖCAL, Para..., s. 50.

(17) Muharrem MÜFTÜOĞLU, Banka ve Muhasebesi, A.Ü.Ya. No. 326, A.M.Y.O.Ya. No. 1, Eskişehir, 1989, s. 51.

Vadeli Mevduat ise, gerçek ve tüzel kişiler tarafından belli bir vade ile sınırlı bir şekilde yaratılan mevduattır. Vadeleri çeşitlidir. Bankalar açısından vadeli mevduat önemlidir. Çünkü bankanın, mevduatı vade bitimine kadar istediği şekilde kullanma özgürlüğü vardır ve likidite açısından bankaya kolaylık sağlar. Bu özellik nedeniyle uygulanan faiz oranı, vadesiz mevduata göre daha yüksektir.

Bunun yanında vadeli mevduatın istendiği an çekilip çekilememesi önemlidir. 1959 yılına kadar vadesinden önce çekilemiyordu, ama günümüzde vadesinden önce çekilebilmesinin yanında, belirli bir faiz ödenmektedir.

Ülkemizde tasarruf mevduatı, diğer mevduat türlerine göre daha istikrarlıdır. 1 Temmuz 1980 tarihinden sonra faiz oranlarının serbest bırakılmasına paralel olarak, Türk Bankacılığının yüzü değişmekte ve bankalar, vadeli mevduatı çekici yapan bir rekabet içine girmiş bulunmaktadır. Dolayısıyla tasarruf mevduatı içinde, vadeli ve vadesiz mevduat ayırımı daha da önem kazanmaktadır (18).

Mevduatın yapısal gelişimi incelerken, toplam mevduatın gelişimi ile bir yıllık vadeli tasarruf mevduatı faiz oranlarının, toplam mevduat azerine etkisi incelenecektir.

### c. Mevduatın yapısal gelişimi

Cumhuriyet döneminde mevduat alanındaki gelişmeler Tablo 1'de gösterilmiştir. Türkiye'de mevduat istatistikleri incelendiğinde çeşitli kaynaklar arasında, hatta aynı

---

(18) PARASIZ, Para..., s.135.

kaynağın farklı tarihli yayınları arasında tutarsızlık görülmektedir. Bu tutarsızlık, tanım farkları, uzun yıllar Emniyet Sandığı ve Halk Bankası mevduatının toplam mevduata dahil edilmemesi, Cumhuriyetin ilanından sonra bir süre yabancı bankaların bilançolarını yabancı para birimleri cinsinden düzenlemeleri, bazı yıllar küçük bankalara ait sayısal bilgilerin sağlanamaması ve bankalar arası mevduatın toplam mevduata dahil edilip edilmemesi gibi nedenlerden doğmaktadır (19).

Tüm bu olumsuzluklara rağmen mevduat faiz oranlarının gelişimini, mevduat faiz oranlarındaki değişikliklerin yapılıp, uygulamaya geçtiği yıllara göre belirtebiliriz.

Türkiye'de ticarive adi para alış verişinde uygulanan faiz hadleri Murabaha Nizamnamesi ile öteden beri narha tabi tutulmaktaydı. 1933 yılında çıkarılan kanunla başlangıçta nisbi bir serbesti sağlanmıştır. Bu kanuna göre;

1933 tarihli ve 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Kanunu'nun yürürlüğe koyduğu ilk hükümlerinde, kabul ettikleri vadesiz mevduata % 4.5, altı ay ve daha uzun vadeli mevduata % 6.5 faiz verileceği belirtiliyor.

15 Ağustos 1951 tarih ve 5841 sayılı kanun mevduat kabulünde uygulanacak azami faiz oranları, bir yıldan bir buçuk yıla kadar vadeli mevduat için % 3.5 oluyor (20).

---

(19) Öztin AKGÜÇ, Cumhuriyet Döneminde Bankacılık Alanındaki Gelişmeler, TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ Ya. No. 71, Konferans Serisi No. 2, Ankara, 1975, s. 46.

(20) R.G. T., 15.8.1951, S. 7885.

1.8.1960 tarihinde yayınlanan 90 sayılı Banka Kredileri Tanzim Komitesi Kararı ile faiz hadleri tekrar yükseltilmek suretiyle, altı aydan bir yıla kadar(bir yıl dahil) vadeli mevduat yıllık % 5 olmuştur (21).

23.5.1961 tarih ve 103 sayılı karara göre mevduat faizleri indirime tabi tutulmuş, yıllık vadeli her türlü mevduat için % 5 olmuştur (22).

1970 Ağustos'unda uygulamaya konan faiz kararnamesi ile altı aydan bir yıla kadar(bir yıl dahil) vadeli mevduat yıllık % 6, 1.3.1973'de uygulamaya geçen kararnameyle bir yıldan fazla mevduat faiz oranı % 7 olmuştur (23).

Ekim 1974'te bir yıl vadeli tasarruf mevduatı için yıllık % 9, iki yıl ve daha fazlası için banka ile mudi arasında belirlenecektir" (24).

1.4.1978 yapılan değişiklikle vadeli tasarruf mevduatı faiz oranı, bir yıldan(bir yıl dahil) iki yıla kadar vadeli yıllık % 12, en uzun vade için azami % 22'dir (25).

Mayıs 1979 yılında bir yıl vadeli tasarruf mevduatı faiz oranı yıllık % 20, 1 Temmuz 1980'den sonra bu oranlar bir yıllık için % 33, iki yıllık için % 34, üç yıllık için % 35 ve dört yıl ve daha fazlası için % 36'ya çıkarılmış-

---

(21) R.G. T. 1.8.1960, S. 10556, s. 1859.

(22) R.G. T. 23.5. 1961, S. 10812, s. 4148.

(23) Talat TUĞÇETİN, Ödünç Para Verme İşlemleri, TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ Ya. No.103, Ankara, 1979, s. 77.

(24) Arslan YÜZGÜN, Cumhuriyet Dönemi Türk Banka Sistemi (1923-1981), İstanbul, 1982, s. 116- 117.

(25) R.G. T. 1.4.1978, S. 16246, s. 10.

tır (26).

Burada bizim için bir yıl vadeli tasarruf mevduatı faiz oranları önemli olduğundan, sadece bir yıl vadeli faiz oranları verilmiştir. Aşağıdaki Tablo 1'de vadeli tasarruf mevduatı faiz oranlarında meydana gelen değişmelere göre, toplam mevduatta meydana gelen değişmeler 1923- 1980 yıllarını kapsayan dönem için verilmiştir.

TABLO 1

Toplam Mevduat ve Mevduat Faiz Oranı'nın  
1923 - 1980 Yılları Arasında Gelişimi

YILLAR	Toplam Mevduat		Mevduat Faiz Oranı		Enflasyon Oranı
	Milyon TL	%	Nominal %	Reel %	%
1923	-	-	-	-	1.8
1924	17	-	-	-	5.0
1925	53	211.7	-	-	5.3
1926	44	-16.9	-	-	3.6
1927	63	43.1	-	-	-0.9
1928	92	46.0	-	-	1.5
1929	134	45.6	-	-	4.1
1930	135	0.7	-	-	-24.0
1931	138	2.2	-	-	-14.4
1932	133	-1.4	-	-	-13.8
1933	142	6.7	6.5	19.0	-12.5
1934	145	2.1	6.5	2.5	4.0
1935	198	36.5	6.5	-3.3	9.8
1936	236	20.2	6.5	-5.2	10.7
1937	265	11.3	6.5	1.7	4.8
1938	291	9.8	6.5	9.5	-3.0
1939	263	-9.6	6.5	5.5	1.0
1940	274	4.1	6.5	-17.2	24.7
1941	375	36.8	6.5	-32.3	38.8

(26) Muti ARSLAN, "Yüksek Faiz Oranları Karşısında Banka ile Bankerlerin Durumları ve Toplamak İstedikleri Kara Paranın Ekonomideki Etkisi", ETİBANK BÜLTENİ, S. 27(Ekim- Kasım- Aralık, 1980), s. 40.

TABLO 1'İN DEVAMI

1942	370	-1.3	6.5	-87.4	93.7
1943	420	13.5	6.5	-67.5	74.0
1944	498	18.5	6.5	28.8	-22.3
1945	528	6.0	6.5	9.5	-3.0
1946	654	23.8	6.5	10.3	-3.8
1947	730	11.6	6.5	5.4	1.1
1948	866	18.6	6.5	3.3	3.2
1949	913	5.4	6.5	-6.2	12.7
1950	1131	23.8	6.5	16.6	-10.1
1951	1544	36.5	3.5	-2.6	6.1
1952	1975	27.9	3.5	2.6	0.9
1953	2592	31.2	3.5	0.7	2.8
1954	3018	16.4	3.5	-6.7	10.2
1955	3620	19.9	3.5	-4.1	7.6
1956	4548	25.6	3.5	-4.3	7.8
1957	5648	24.1	3.5	-4.5	8.0
1958	6130	8.5	3.5	-14.7	18.2
1959	7400	20.7	3.5	-11.9	15.4
1960	7971	7.7	5.0	-16.2	21.2
1961	8276	3.8	5.0	1.9	3.1
1962	9418	13.7	5.0	-1.4	4.4
1963	10516	11.6	5.0	1.5	3.5
1964	12010	14.2	5.0	3.8	1.2
1965	14782	23.0	5.0	-3.1	8.1
1966	18486	25.0	5.0	0.2	4.8
1967	21015	13.6	5.0	-2.5	7.5
1968	26115	24.2	5.0	1.9	3.1
1969	30759	17.7	5.0	-2.2	7.2
1970	36171	17.5	6.0	-0.7	6.7
1971	48350	33.6	6.0	-9.9	15.9
1972	62619	29.5	6.0	-11.9	17.9
1973	79971	27.7	7.0	-13.4	20.4
1974	98447	23.1	9.0	-20.8	29.8
1975	130428	32.4	9.0	-1.2	10.2
1976	158444	21.4	9.0	-5.6	15.5
1977	205803	29.8	9.0	-15.0	24.0
1978	269058	30.7	12.0	-40.5	52.5
1979	432386	60.7	20.0	-43.9	63.9
1980	745483	72.4	33.0	-74.2	107.2

**KAYNAK:**

Toplam Mevduat; 1923-1935 dönemi YÜZGÜN, Cumhuriyet..., s.82, 1936-1980 dönemi, Cumhuriyet Döneminde İstatistiklerle Türkiye(1923-1983), T. T.S.D.T.O.T.B.B., 1983, Tablo 24.

Faiz Oranları ; 1933,1953 dönemi, A.Ö.F. Para ve Banka, III. Fasükül, s.466, 1954-1960 dönemi, T.C.M.B. Raporlar-Bilanço, 1960, Ankara, 1961,s.65., 1961-1972 Yıllık Ekonomik Rapor 1974,s.55., 1973-1980 T.C.M.B. Üç Aylık Bülten 1989-I (Ocak-Mart), s. 35.

Enflasyon Oranı;EK 3'den Faydalanılmıştır.



Toplam mevduatın gelişiminin 1923- 1980 yıllarını kapsayan dönemin incelenmesinde görülmüştür ki; toplam mevduat önemli oranlarda artmasına karşın, bu artış Cumhuriyetin ilk yıllarında, arzulanan şekilde düzenli olmamıştır. Fakat, bazı istisnalar hariç, Cumhuriyetin ilk yıllarında toplam mevduatın artışı(27), yüksek düzeydedir.

Genelde toplam mevduat 1923- 1929 döneminde, bir önceki yıla göre yaklaşık olarak, her yıl % 40 oranında artmaktadır. Fakat 1930-1942 dönemi arasında bazı yıllar, önceki yıllara göre negatif olarak artmış, bu artışlar istikrarsız bir şekilde gelişmiştir. 1942 yılından sonra, 1946 yılına kadar genelde toplam mevduat artmıştır. 1946 yılından sonra düşmeye başlamış, bu düşüş 1950 yılına kadar devam etmiştir. 1950- 1959 döneminde, genelde toplam mevduat bir önceki yıla göre önemli oranda artmış, yıllık artış ortalama % 30 civarında gerçekleşmiştir. Ancak, 1960 yılında mevduat faiz oranlarında meydana gelen değişimle , toplam mevduatın artışı önemli oranda düşme göstermiştir. Sonra, 1971 yılına kadar sürekli olarak artmıştır. Bu yıldan 1976 yılına kadar toplam mevduatın artışı, bir önceki yıla göre düşme göstererek, 1976 yılında % 21.4 olarak gerçekleşmiş, daha sonra incelemeye alınan dönemin sonuna kadar, önemli bir şekilde artmıştır. Toplam mevduatda bir önceki

---

(27) Burada toplam mevduat artışı için;

$$\text{Toplam Mevduat Artışı: } \frac{\text{Toplam Mevduat ( t dönemi)} - \text{Toplam Mevduat (t-1 dönemi)}}{\text{Toplam Mevduat ( t dönemi)}} \times 100 - 100$$

formülü kullanılmıştır.

yıla göre meydana gelen bu artış sırasıyla, 1977 yılı için % 29.8, 1978 yılı için % 30.7, 1979 yılı için % 60.7 ve en son incelenen 1980 yılı için % 72.4 olarak gerçekleşerek, incelenen dönem için en yüksek orana yükselmiştir.(Tablo 1)

Burada toplam mevduatda meydana gelen artışları, mevduat faiz oranlarındaki değişmelerin uygulandığı yıllara göre, aşağıda (Tablo 2) belirtilmiştir.

TABLO 2

Mevduat Faiz Oranlarındaki Değişikliğin Uygulandığı  
Dönemde Toplam Mevduat Artışları 1923- 1980

UYGULAMA DÖNEMİ	Toplam Mevduat Artışı			Faiz Oranı	
	MİKTAR(MİLYON)	%	ORT. %	%	
1923 - 1932	17- 133	682	85.2	-	
1932 - 1950	133- 1131	750	41.6	6.5	
1950 - 1959	1131- 7400	554	61.5	3.5	
1959 - 1969	7400- 30759	414	41.4	5.0	
1969 - 1972	30759- 62619	103	34.5	6.0	
1972 - 1973	62619- 79971	27	27.7	7.0	
1973 - 1977	79971- 205803	157	39.3	9.0	
1977 - 1978	205803- 269058	30	30.7	12.0	
1978 - 1979	269058- 432286	60	60.7	20.0	
1979 - 1980	432286- 745482	72	72.4	33.0	

KAYNAK:

Tablo 1'den Faydalanılmıştır.

Tablo 2'de görüldüğü gibi, Cumhuriyetin ilk yıllarındaki toplam mevduatdaki artışlar, 1932 yılına kadar yıllık ortalama % 85.2 olarak gerçekleşmiş, bu ulaşılan en yüksek orandır. Mevduat faiz oranlarının % 6.5 olduğu 1932-1950 döneminde, toplam mevduatda yıllık artış % 41.6, mevduat faiz oranının % 3.5 olduğu 1950-1959 döneminde artış % 61.5, mevduat faiz oranının % 5 olduğu 1959-1969 döneminde % 41.4, mevduat faiz oranının % 6 olduğu 1969-1972 döne-

minde % 34.5, mevduat faiz oranlarının % 7 olduğu 1972-1973 döneminde % 27.7 oranındaki artış en düşük düzeydir. Bu dönem sonunda, toplam mevduatdaki düşme sona ererek, yükselmeye başlamıştır. 1977 yılındaki gerileme dışında sürekli artmıştır. Ayrıca toplam mevduatdaki artış, mevduat faiz oranının % 12 olduğu 1978 yılında % 30.7, mevduat faiz oranının % 20 olduğu 1979 yılında artarak % 60.7, mevduat faiz oranının % 33 olduğu son dönem olan 1980 yılında % 72.4 olarak gerçekleşerek hızlı bir yükselme görülmektedir.

d. Mevduatın gelişimi ve mevduat faiz oranları ilişkisi

Toplam mevduatın gelişiminde, mevduat faiz oranlarının ilişkisinin olup-olmadığını anlamak konumuz açısından önemlidir. Bu ilişkiyi anlayabilmek için, korelasyon testi yapabiliriz. Bunun için;

Bağımsız Değişken: Yıllık mevduat faiz oranları,

Bağımlı Değişken : Toplam mevduat miktarı, alınarak

r: 0.95 olarak çıkmaktadır.

Dönem: 1933 - 1980 yıllarını kapsamaktadır.

Bu korelasyon testine göre, mevduat faiz oranlarında meydana gelen değişim ile toplam mevduat miktarının artışı arasında pozitif yönlü çok güçlü bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Yaptığımız korelasyon testi, Tablo 1'de verilen nominal değerler üzerinden yapılmıştır.

Ama nominal olarak toplam mevduatda, mevduat faiz oranlarındaki değişime bağlı olarak artma görülseyse de, bu artışın gerçek değerini bulabilmek için, enflasyon oran-

larının(28) dikkate almak gerekir.

"Türkiye'de mevduat faiz oranları ve gerçekleşen enflasyon oranları ile ilgili verilere bakıldığında, mevduat sahiplerinin negatif faiz geliri elde ettikleri kolaylıkla anlaşılabilir. Özellikle 1973 yılından sonra gerçekleşen enflasyon oranının, oldukça yüksek düzeylere çıkması, bireyleri ellerindeki fonları sepekülatif amaçlı harcamalara veya dayanıklı tüketim malları alma yoluna itmektedir"(29). Bu ise istenmeyen bir durumdur. Çünkü mevduat beklenir amaca yönlendirilememiş olmaktadır.

Bir ülkede mevduat faizinin yüksek seviyede olması, nakit olarak saklanan paraların, bankalara gelmesi neticesini doğurur (30). Ama incelenen dönemde, faiz oranları yüksek değil, hatta güdümlü faiz politikası uygulaması ve enflasyon nedeniyle, reel olarak negatif düzeyde belirlenerek, ekonomik işlevini yerine getirememiştir. Halbuki bankalar vasıtasıyla, tasarruflar yatırım haline getirilebilir (31). Böylelikle bankalardan beklenir ekonomik amaç yerine getirilmiş olur.

"Ülkemiz'de, mevduat faizlerinde meydana gelen çeşitli değişmelere ve azaltmalara rağmen, bankalarda biriken

---

(28) 
$$\frac{T.E.F.E._t - T.E.F.E._{t-1}}{T.E.F.E._{t-1}}$$
 Enflasyon Oranı:

(29) Gazi ERÇEL, "Kredi ve Mevduat Faizleri", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR , S.3(Mart, 1978), s.55.

(30) Zeyyat HATIPOĞUL, "Cumhuriyet Rejiminde Türkiye Ekonomisinin Gelişimi", İstanbul, 1973, s. 251.

(31) HATIPOĞLU, "Cumhuriyet...", s. 251.

mevduat önemlidir. Çünkü ülkemizde bankaların, halkın tasarruflarını toplamada ve bunları kullanım alanlarına dağıtmada, diğer finans kurumlarının yeterince gelişmemiş olması nedeniyle, tek aracı olmakta devam etmesi, ekonomik kalkınma açısından bankaların önemini dahada artırmaktadır" (32). Ayrıca ülkemizde, mevduat faizlerinde meydana gelen çeşitli değişme ve azaltmalara rağmen, bankalara biriken mevduat yıldan yıla düzgün bir tempo ile yükselmektedir(33). Fakat uzun süre içinde genel olarak artış gösteren toplam mevduat, 1977 yılından başlayarak gerçekte bir azalışa yönelmiştir.

"Bilindiği gibi enflasyon, bir çok şeyi başkalaştırmakta, bazı şeyleri anlamsızlaştırmaktadır. Mevduatın mutlak olarak artmasından çok, düzeltilerek ortaya konan reel artması, anlamlı ve önemli gözükmektedir" (34). Bu nedenle, 1970'li yıllarda hızlanan ve 1980 yılında üç rakamlı hale gelen enflasyon (Tablo 1) toplam mevduatın artışını anlamsızlaştırmaktadır. Bu nedenle, yaptığımız korelasyon testi sonucuna göre tam ve pozitif olan mevduat faizi ile toplam mevduat artışı arasındaki ilişki, reel mevduat faiz oranı (35) ile toplam mevduat arasındada yapılmalıdır. 1933-1980 verilerine göre, reel mevduat faiz oranları bağımsız, toplam mevduat miktarını bağımlı değişken olarak aldığımızda

---

(32) AKGÜÇ, Cumhuriyet..., s.60.

(33) Servet EYÜPGİLLER, Türkiye'de Kredi Dağılımı ve Faiz Sorunu, Ankara, 1971, s.58.

(34) Arslan YÜZGÜN, "Bankalardaki Mevduat Reel Olarak Düşebilir", İ.S.O. DERGİSİ, S. 206(Nisan, 1983), s.33.

(35) R.M.F.O. : Nominal Mevduat Faiz Oranı - Enflasyon

korelasyon testine göre  $r: -0.53$  çıkmaktadır. (Tablo 1) Bunun anlamı, değişkenler arasında verilere göre negatif bir ilişkinin olduğu ve toplam mevduat artışı ile faiz oranları arasında ters yönlü, zayıf bir ilişkinin olduğudur.

Bu durumda toplam mevduatdaki artışın, mevduat faiz oranları dışında mevduatı etkileyen diğer faktörler tarafından, mevduat faiz oranlarından bağımsız olarak geliştiğini belirtebiliriz.

### B. Kredi Yapısı

Kredi yapısı incelenirken önce, tanım ve anlamı belirtilecek daha sonra sırasıyla, kredilerin sınıflandırılması, kredi faiz oranlarındaki gelişme, kredilerin gelişimi ve kredi faiz oranları ilişkisi belirtilecektir.

#### a. Kredinin tanımı ve anlamı

"Kredi sözcüğü, latince "inanmak, itimat" anlamına gelen "credere" kelimesinden kaynaklanmaktadır. Dilimizde "itibar" veya "saygınlık" kelimelerine karşılık gelmektedir "(36).

"Genellikle iktisatçılar krediyi, "hazır bir servetin ilerde doğacak bir servetle değişimi" veya " bir malın bedeli olan, başka bir malın yahut paranın, hemen verilmiyerek daha ilerde ödenmesi vaadi" olarak tanımlamışlardır. "Aynı şekilde para da, bir müddet sonra iade edilmek üzere verilebilir, yahut "ikraz" edilebilir""(37).

---

(36) YÜZGÜN, Cumhuriyet..., s. 223.

(37) Mükerrerem HİÇ, Para Teorisi, İstanbul, 1969, s. 41.

"Ama kredi vermek, genel anlamda borç para vermek veya kefil olmaktır" (38).

Kredi biçiminde ayrılan kaynakların tam bir analizini yapmadan önce, uygulamada ve kuramda kredileri sınıflandırmakta yarar görmekteyiz.

b. Kredilerin sınıflandırılması

Uygulama ve kuramda krediler(Nakit krediler), uygulama şekillerine göre, kullanma yerlerine göre, vadelerine göre ve teminatlarına göre olmak üzere sınıflandırılmaktadır (39). Bunlar;

Vadelerine göre, kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere üç grupta incelenebilir. Nakdi kredilerin vadelerine göre üç guruba ayrılması konusunda görüş birliği olmasına karşın, kısa, orta ve uzun vadelerin süreleri hakkında tam bir görüş birliği yoktur. Ancak kredi faizleri ile ilgili kararnameler ile ortaya çıkan durum, uygulamaya açıklık getirmiştir. Kısa, orta ve uzun vadeli kredilerin süreleri, genelde aşağıdaki gibi kesinlik kazanmışkır. Buna göre;

- i- 2 yıl ve daha az vadeli krediler kısa vadeli,
- ii- 2 - 5 yıl vadeli krediler orta vadeli,
- iii- 5 yılı geçen krediler uzun vadeli'dirler.

Krediler, teminatına göre;

- Teminatsız(açık) krediler,
- Teminatlı krediler, olmak üzere ikiye ayrılır.

---

(38) Mustafa KÖLEMEZLİ, Banka Kredileri, B.2, İzmir, 1983, s.8.

(39) Halil DİRİMTEKİN VE DİĞERLERİ, Para ve Banka, T.C.A.Ü. Ya. No. 74, A.Ö.F.Ya. No.21, ?, ?, s. 87-89.

Krediler, veriliş yerlerine göre;

- Tüketim kredileri,
- Üretim kredileri, olmak üzere iki'ye ayrılır.

Krediler, kullanıldıkları sektörlerle göre;

- Ticari krediler,
- Tarım kredileri,
- Endüstriyel krediler,
- Yapı ve onarım kredileri, olarak dört'e ayrılır.

Krediler, kredi alanlarına göre;

- Özel sektöre açılan krediler,
- Kamu sektörüne açılan krediler, olmak üzere iki'ye ayrılarak sınıflandırılabilir. Kredilerin bu ayırımı, kredilerin kullanıldığı yer, iktisat politikası ve iktisadi sistem yönünden önemlidir.

"Bu kredilerin büyük bir bölümü bugün, bankalarca yürütülmekte, bu hizmetleri karşısında ,faiz, komisyon ve bazı masraflar tahsil etmektedirler" (40).

#### c. Kredi faiz oranlarının gelişimi

"Ülkemiz'de Haziran 1980 tarihine kadar devlet, kamu yararı noktasından hareket ederek, faiz oranlarına müdanale etmiş ve hem mevduat, hemde kredi faiz oranlarını saptama yoluna gitmiştir. Dolayısıyla yasalarımızda, faizin serbestçe saptanabileceği prensibini kısıtlayan hükümler, her zaman bulunmuştur" (41).

---

(40) YÜZGÜN, Cumhuriyet..., s. 223.

(41) PARASIZ, Para..., s. 110.



Ülkemiz'de, Ödünç Para Verme İşleri Kanunu'nun yürürlüğe girmesinden önce, her türlü adi ve ticari borçlanmalarda tatbik olunacak faizin azami haddi, 22 Mart 1887 tarihli Murabaha Nizamnamesi'yle yıllık % 9 olarak belirlenmişti (42). Bu Türkiye'de faiz konusunda çıkarılan ilk kânundur. Bundan sonra;

"8.6.1933 tarihli ve 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Yasası, ödünç para verme işlerinde, komisyon ve masraf dahil olmak üzere ancak % 12'ye kadar faiz alınabileceğini öngörüyordu.

25.5.1938 tarih ve 3399 sayılı yasa ise, en yüksek faiz oranını % 8.5 olarak saptamış ve açık kredilerden, % 12 oranında faiz alınabileceğini öngörmüş,

15.8.1951 tarihli ve 5841 sayılı yasa (43), ödünç para verme işlerinde % 7'den fazla faiz alınamayacağı, açık kredilerde de en çok faiz oranının % 9 olacağı belirtilmiştir.

14.7.1960 tarih ve 18 sayılı, 12.5.1961 tarihli ve 302 sayılı yasalarla, faiz oranlarının yasayla saptanması yönteminden vazgeçilerek, sürekli olarak izlenmesi ve gerekli önlemlerin zamanında alınmasını sağlamak amacı ile Banka Kredileri Tanzim Komitesi'ni, Maliye Bakanlığı aracılığıyla Bakanlar Kurulu'na faiz oranlarıyla ilgili teklif-

---

(42) EYÜPGİLLER, Türkiye'de..., s. 63.

(43) R.G. T. 15.8.1951, S. 7885, s. 1803.

lerde bulunmakla görevlendirilmiştir" (44).

"14.1.1970 tarihli ve 1211 sayılı T.C.M.B. Yasası'nın 40. Maddesine göre, faiz oranlarıyla ilgili olarak önce Banka Meclisi karar verir, bu karar Yüksek Planlama Kurulu'nun uygun görüşü ile birlikte, Bakanlar Kurulu'nun onayına sunulur. Faiz oranlarıyla ilgili bu rejim, Haziran 1980 tarihine kadar yürürlükte kalmıştır.

11.9.1981 tarih ve 2520 sayılı kanun ile Maliye Bakanlığı, Bakanlar Kurulu'na tabii kuruluşlar ile özel kanunlara göre yetkili kılınan kuruluşlar dışında, faizden para kazanmak için ödünç para verme işleriyle uğraşan ve menkul kıymetlerin satışına aracılık eden, gerçek ve tüzel kişileri, ödünç para verme işlerinde uygulayacakları faiz oranları ile alacakları sair menfaat ve nitelikleri ile azami ve asgari miktarları belirlemeye ve gerektiğinde bunları kısmen veya tamamen serbest bırakmaya yetkili kılınmıştır" (45).

Böylelikle kredi'nin anlamını, sınıflandırılmasını ve ülkemiz'de kredi faiz oranlarının gelişimi konusunda yasal yapıyı verdikten sonra, kredi faiz oranları ile toplam krediler arasındaki ilişkiyi belirtebiliriz.

---

(44) Bu konuda bakınız: T.C.M.B. Raporlar- Bilanço 1960, s. 62-66.

(45) PARASIZ, Para..., s. 110-111. Ayrıca bkz. Vedat ÖZGÜL, Bankacılık(Ders Notları), E.İ.T.İ.A., 1971-1972, s.23.

d. Kredilerin gelişimi ve kredi faiz oranları ilişkisi

Burada yapacağımız inceleme yine, 1923-1980 yıllarını içine alan dönemi kapsamaktadır. Kullandığımız faiz oranları, kısa vadeli genel kredi faiz oranlarıdır. Ayrıca enflasyon oranlarında, yine T.E.F.E.( Ek 3)'den yararlanılarak bulunmuştur.

Bilindiği gibi kredi faiz oranı, kredi talebini belirleyen en önemli bağımsız değişkenlerden biridir. Biz burada sadece, kredi faiz oranlarının toplam kredi miktarı üzerine etkisini inceliyoruz, diğer değişkenlerin etkisini yok kabul ediyoruz.

Toplam mevduatda olduğu gibi, aynı dönemde toplam kredilerde de artış meydana gelmiştir. Bu artışlar, Cumhuriyet'in ilk yıllarında çok yüksek bir düzeyde olmasına karşın, 1930 yılı sonrası negatif olmuş, faiz oranlarında değişimin yapıldığı 1933 yılında tekrar artmaya başlamıştır. Toplam kredi artışı(46), kredi faiz oranlarının düşürüldüğü ve % 8.5 olarak belirlendiği dönem içinde belirgin bir şekilde gerilemiştir. Bu gerileme, bazı istisnalar hariç 1949 yılına kadar devam etmiştir. 1950 yılı sonunda kısa dönemde, toplam kredi miktarındaki meydana gelen artışlar, 1952-1961 döneminde önemli oranda düşmüş, 1961 yılı için % -39 olmuştur. 1962-1969 döneminde uygulanan faiz politikasıyla

---

(46) Toplam Kredilerin % Artışı için;

$$\text{T.K.A.} \quad : \quad \frac{\text{Toplam Kredi Miktarı}(t \text{ dönemi}) \times 100}{\text{Toplam Kredi Miktarı}(t-1 \text{ dönemi})} - 100$$

orantılı istikrarlı bir artış olmamasına karşın, toplam krediler artmıştır. 1970 - 1980 döneminde kredi faiz oranlarının artmasına paralel olarak toplam krediler de önemli oranda artmıştır.(Tablo 3) Ama kredi faiz oranlarının, kredi talebi üzerinde beklenen etkisinin teorik olarak ters yönlü olması, yani kredi faiz oranları yükseldiği taktirde kredi talebinin, gerek potansiyel, gerek se fiili azalması gerekirdi. Ama Türkiye için yapmış olduğumuz incelemede, 1923 - 1980 dönemleri için toplam kredi hacmini bağımlı değişken, kredi faiz oranlarını bağımsız değişken olarak yaptığımız korelasyon testine göre, 0.88 oranında pozitif ve yüksek oranlı ilişki çıkmıştır. Yani kredi faiz oranları artınca, toplam kredi miktarıda artmaktadır. Fakat bu ilişki teorik olarak ters yönlü olmalıydı.

"Aynı şekilde Türkiye için genel kredi faiz ile banka kredileri talebi arasında ilişkiyi, 1951 -1973 yılları için yapılan bir başka araştırmaya göre de, genel kredi faiz oranı ile banka kredileri arasında anlamlı bir ilişki bulmak mümkün olmamıştır"(47). Sözü edilen araştırmanın sonuçları ve bizim 1923 -1980 dönemi için yaptığımız incelemeye göre, faiz oranları kredi talebini belirleyememektedir. Çünkü faizdeki yükselmeler mevduatı olumlu, kredi talebini olumsuz yönde etkiler. Ama mevduat ve kredi talebini etkileyen tek unsur faiz değildir. Eğer çeşitli nedenlerle, kredi talebi mevduatdaki artıştan daha hızlı geliyorsa, faiz - kredi ilişkisi tersine dönmüş demektir. Yani, kredi talebini etkileyen faiz değil, faizi belirleyen kredi tale-

---

(47) Bu konuda bakınız: ERÇEL, "Kredi...", s. 52.

bindeki genişlemedir (48). Ama bu durum, kredi talebinin çok yüksek olduğu yüksek enflasyon ortamında mümkün olmakta, yada faiz oranlarının bir tavanla sınırlandırıldığı güdümlü faiz sisteminde olmaktadır. Zaten Türkiye'deki enflasyon oranlarını dikkate alarak, reel kredi faiz oranları(49)'nı bağımsız, toplam kredi artışında bağımsız değişken alarak, 1923 - 1980 dönemi için yaptığımız korelasyon testine göre  $r:-0.71$  bulunarak reel kredi faiz oranı ile toplam kredi talebi arasında, negatif yönlü güçlü bir ilişkinin olduğu bulunmuştur. (Tablo 3)

Buradan çıkarılacak sonuç, kredi faiz oranlarının reel olarak negatif olması nedeniyle, kredi faiz oranlarının artmasına birlikte, toplam kredi hacmi doğru orantılı olarak artmaktadır. Ama yüksek enflasyonist ortamda önemli olan reel faiz oranı olduğu için, reel faiz oranı düşünce toplam kredi hacmi artmakta, yükselince düşmektedir.

Ama kredi talebinin, reel olarak pozitif olan faiz oranına karşın sürekli artması, enflasyon hızının bütün sektörlerde aynı olmaması nedeniyle aşırı fiyat yükselişleri kaydeden sektörlerde yoğunlaşması nedeniyledir. Çünkü kısa sürede önemli fiyat artışları bekleyen iş çevreleri, prodüktivite hesabı yapmaya ihtiyaç dahi duymazlar. Satın alacakları malın fiyatının kısa bir süre sonra birkaç kat artacağını tahmin ettiklerinden, bulabileceği bütün finans-

---

(48) Erdoğan ALKİN, "Faiz Yine Gündemde", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S.1(1-1983), s. 6.

(49) R.K.F.O. : Nominal Faiz Oranı - Enflasyon Oranı

man kaynağını mala çevirir. Çok yüksek oranda faiz ödemesine rağmen, fiyat farkının borç yükünü zamanla hafifleteceğine inanır. Böylece aşırı enflasyonda kredi talebi, ekonomik gelişmeyi besleyici amacından saparak, spekülasyon karakter alır. Çünkü banka sistemi reel bir satın alma gücü yaratmaz ve herkez, sermaye üretkenliği veya iş hacmi ile değil, enflasyondan beklenen fiyat artışlarıyla ilgilenmeye başlar. Türkiye ekonomisi son yıllarda bu konuya iyi bir örnek oluşturmaktadır. "Zaten yaptığımız incelemenin 70'li yıllarında kredi faiz oranları, o dönemde enflasyon göz önüne alındığında negatiftir. Buda ülkemizde kredi talebinin yüksekliği ve kredi faiz oranlarına duyarlı olmasında gibi bir izlenim yaratıyor" (50). Ama reel kredi faiz oranları dikkate alındığında, kredi talebi ile kredi faiz oranları birbirine duyarlıdır.

Aşağıdaki tablo, kredi ve kredi faiz oranlarını 1923 - 1980 yılları için göstermektedir.

TABLO 3  
Toplam Kredi ve Kredi Faiz Oranlarının  
1923 - 1980 Yılları arasında Gelişimi

YILLAR	Toplam Kredi		Kredi Faiz oranı		Enflasyon
	Milyon TL	Yıllık %	Nominal %	Reel %	Yıllık %
1923	12	-	-	-	1.8
1924	25	108	-	-	5.0
1925	60	140	-	-	5.3
1926	50	-16	-	-	3.6
1927	60	20	-	-	-0.9
1928	88	46	-	-	1.5
1929	98	11	-	-	4.1
1930	122	24	-	-	-24.0

(50) ERÇEL, "Türkiye'de...", s.46.

TABLO 3'ÜN DEVAMI

1931	116	-4	-	-	-14.5
1932	115	-1	-	-	-13.8
1933	121	5	12.0	24.5	-12.5
1934	134	10	12.0	8.0	4.0
1935	152	13	12.0	2.2	9.8
1936	174	14	12.0	1.3	10.7
1937	131	-24	12.0	7.2	4.8
1938	297	126	12.0	15.0	-3.0
1939	418	40	8.5	7.5	1.0
1940	495	18	8.5	-16.2	24.7
1941	561	13	8.5	-30.3	38.8
1942	857	52	8.5	-85.2	93.7
1943	891	3	8.5	-65.5	74.0
1944	944	5	8.5	30.8	-22.3
1945	1024	8	8.5	11.5	-3.0
1946	1247	21	8.5	12.3	-3.8
1947	1574	26	8.5	7.4	1.1
1948	1859	18	8.5	5.3	3.2
1949	1898	2	8.5	-4.2	12.7
1950	2415	27	8.5	18.6	-10.1
1951	3199	32	7.0	0.9	6.1
1952	4405	37	7.0	6.1	0.9
1953	5505	24	7.0	4.2	2.8
1954	7081	28	7.0	-3.2	10.2
1955	8103	14	7.0	-0.6	7.6
1956	9555	17	7.0	-0.8	7.8
1957	12514	30	7.0	-1.0	8.0
1958	14112	12	7.0	-11.2	18.2
1959	15230	7	7.0	-8.4	15.4
1960	15646	2	12.0	-14.2	26.2
1961	9501	-39	10.5	7.4	3.1
1962	12236	28	10.5	4.1	6.1
1963	15037	22	10.5	7.0	3.5
1964	17584	16	10.5	9.3	1.2
1965	20765	18	10.5	2.4	8.1
1966	26862	29	10.5	5.7	4.8
1967	32144	19	10.5	3.0	7.5
1968	37733	17	10.5	7.4	3.1
1969	46102	22	10.5	3.3	7.2
1970	52886	14	11.5	4.8	6.7
1971	61441	16	11.5	-4.4	15.9
1972	78831	28	11.5	-6.4	17.9
1973	106719	35	10.5	-10.4	20.1
1974	153813	44	11.5	-17.7	29.8
1975	211045	35	11.5	1.3	10.2
1976	320680	45	11.5	-4.0	15.5
1977	436987	44	11.5	-12.7	24.0
1978	538226	23	19.0	-33.5	52.5
1979	828326	53	19.0	-44.9	63.9
1980	1444698	74	29.0	-78.8	107.2

KAYNAK:Kredi Faizleri; PARASIZ, Para..., s.110-111,Yıllık Ekonomik Rapor 1974, 1979,s.54ve68, T.C.M.B.Yıllıkları Toplam Kredi ve Enflasyon;EK1,EK 2 ve EK 3.

### 3. Faiz Politikasında Meydana Gelen Değişiklik ve Serbest Faiz Politikası Uygulamasına Geçiş

"Türkiye'de 4 Haziran 1980'e kadar uygulanmış olan güdümlü faiz rejimi sonucunda, devletin faiz oranlarının düzeyine ve yapısına müdahalesini ifade eden ve piyasa güçlerini etkisiz bırakan faiz uygulaması, 4 Haziran kararıyla değiştirilmiştir. 1 Temmuz 1980'de faiz oranlarının, tarafların serbest iradesiyle belirleneceği öngörülmüştür"(51).

24 Ocak kararları olarak nitelendirilen kararlardan bir gün sonra, büyük bir devalüasyon yapılmış ve birbirini izleyen önlemlerden sonra 4 Haziran kararlarına gelinmiştir. "Sözü edilen bu karar, bankacılığı yakından ilgilendirmekte, faiz haddinde büyük ölçüde serbestlik getirmektedir. Cumhuriyet döneminde, ilk kez böylesine bir adım atıldığı anlaşılmaktadır. Ekonomide liberalleşme eğilimine, büyük katkıları düşünülen bu kararlar; kredi faiz hadleri ile özellikle vadeli mevduat faiz oranlarını saptama yetkisi, bankalara bırakılmış olmaktadır"(52). Bankalar, açacakları kredilere uygulayacakları azami faiz oranlarını, vadelerine göre tesbit ve ilan ederler. Bu şekilde tesbit ve ilan edilen kredi faiz oranları, banka ve borçlanan arasında serbestçe tayin edilir

Türkiye'de, son 4 Haziran kararlarına kadar uygulanmış olan güdümlü faiz rejimi ve 1970'lerden sonra

---

(51) ABAÇ, Para..., s. 171.

(52) Arslan YÜZGÜN, "4 Haziran Kararlarının Beklenir Bazı Sonuçları", BAŞAK DERGİSİ, Ankara , 1980, s. 14.



hızlanan, 1976'dan sonra neredeyse katlanarak büyüyen enflasyon, bankaların en önemli kaynağı olan mevduatı;

i- Reel değerini düşürerek,

ii- Mevduatın tasarruf - ticari yapısını tasarruf mevduatı aleyhine bozarak,

iii- Vadeli - vadesiz yapısını vadeli mevduat aleyhine bozarak,

iv- Emisyondaki artışların, mevduat artışına yansımaya gücünü azaltarak,

v- Mevduata rakip olabilecek aktiflerin çekiciliğini artırarak, bankaları yeterli miktarda istikrarlı kaynak bulmak açısından, dezavantajlı bir durum içersinde bırakmıştır (53). "Başka bir deyişle, 4 Haziran kararlarına göre faiz oranlarının, serbestçe bankalarının saptamasının gerçek amacı, son yıllarda reel mevduatda görülen azalmanın giderilmesi, mevduatda reel artışların sağlanması olmaktadır" (54). Bunun gerekliliğini anlayabilmek için Tablo 4'e bakabiliriz.

İncelenen dönemin sonu olan 1970 -1980 dönemi için bankaya yatırılan ve bankadan kredi olarak çekilen 100 TL'nin, reel faiz oranında bankaya getirisini(yatırana) ve bankadan kredi kullanana maliyetini Tablo 4'de inceledik. Burada reel olarak negatif düzeyde gerçekleşen faiz oranlarına göre;

Bankaya yatırılan her 100 TL için, mevduat sahibine

---

(53) ABAÇ, Para..., s. 174.

(54) YÜZGÜN, Cumhuriyet..., s. 115.

vade sonunda 100 TL'den daha az getiri sağlayarak, mevduat sahibinin kaybına yol açmaktadır. Bu kayıp parayı kullanan bankaya akmaktadır.

Bankadan kredi olarak çekilen her 100 TL, çoğunlukla 1970 -1980 döneminde kredi kullandıranın aleyhine olmakta, bu kayıp kredi kullananın olmaktadır. Yani kredi kullanan gitmektedir. Bu durum aşağıdaki tabloda görülebilir.

TABLO 4

Bankaya Yatırılan ve Bankadan Kredi Olarak Çekilen 100 TL'nin Getirisi

1970 - 1980

YILLAR	BANKAYA YATIRILAN MEVDUAT			BANKADAN ÇEKİLEN KREDİ		
	Reel% Faiz	P.Y.R.G. (x)	P.Y.R.K. (xx)	Reel% Faiz	K.K.R.M. (xxx)	K.K.R.K. (xxxx)
1970	-0.7	93.0	7.0	4.8	104.8	-4.8
1971	-9.9	90.1	9.9	-4.4	95.6	4.4
1972	-11.9	88.1	11.9	-6.4	93.6	6.4
1973	-13.4	86.6	13.4	-10.4	89.6	10.4
1974	-20.8	79.2	20.8	-17.7	82.3	17.7
1975	-1.2	98.8	1.2	1.3	98.7	1.3
1976	-6.5	93.5	6.5	-4.0	96.0	4.0
1977	-15.0	85.0	15.0	-12.5	87.5	12.5
1978	-40.5	59.5	40.5	-33.5	66.5	33.5
1979	-43.9	56.1	43.9	-44.9	55.1	44.9
1980	-74.2	25.8	74.2	-78.8	21.2	78.8

(x) P.Y.R.G.: Parayı Yatırana Reel Getirisi

(xx) P.Y.R.K.: Parayı Yatırmanın Reel Kaybı

(xxx) K.K.R.M.: Kredi Kullanana Reel Maliyeti

(xxxx) K.K.R.K.: Kredi Kullandıranın Reel Kaybı

KAYNAK: TABLO 1 VE TABLO 3.

Yukarda belirttiğimiz durumu 1980 yılı için örneklersek; 100 TL'yi bankaya yatıranın vade sonunda getirisi 25.8 TL olmakta, 74.2 TL'lik kayıp bankanın kârına eklenmektedir. 74.2 TL, mevduatı yatıranın, farkında olmadan kaybet-

tiği geliri olmaktadır. Aynı şekilde, bankadan kredi alabilen her kişi için, 1980 yılında reel olarak kredinin maliyeti 21.2 TL olmakta, 78.8 TL kredi kullanana aktarılan olağan dışı kâr olmaktadır. Tüm bu durumlar nominal olarak yüksek düzeydeki faiz oranları dolayısıyla dır .Ama tüm bunların sonucu olarak;

"i -Negatif faiz oranları, bankalardan kredi alabilenlere verilecek en yüksek ama en baksız ödülü vermek suretiyle, belirli sermaye gruplarını bankaları ellerine geçirerek, banka kaynaklarını yalnızca kendi kaynakları için kullandırmayı özendirmiştir. Kısaca bankalar sistemi, hızlı enflasyon içinde uygulanmakta ısrar edilen bu faiz rejimiyle, "kredi rantları" doğurarak , holding bankacılığı sistemine dönmüştür.

ii -Negatif reel faiz oranları, kredilerin maliyetini negatife çevirdiğinden başta, stok yatırımları olmak üzere ekonomide her türlü verimsiz, spekülâtif yatırımların gerçekleştirilmesine imkan vermiştir. Kısaca, ekonomide etkinlik ilkesi çalıştırılmaz duruma gelmiştir (55).

iii - Negatif reel faiz oranları, bankalara fonlarını yatıran geniş halk kitlesinden, bu fonları kullanan az sayıda banka sahibi holdinglere büyük bir gelir transferinin yapılmasına yol açmıştır. Kısaca, sosyal adalet ilkesi büyük ölçüde zedelenmiştir(56).

---

(55) ABAÇ, Para..., s. 175.

(56) PARASIZ, Para..., s. 103.

iv -Bu uygulama tasarrufların ekonomide altına, dövize ve özellikle banker tahvillerine yatırılmasına neden olmuştur. Sonuçta yasal bir düzenlemeye tabi olmayan, plasmanlarını denetlemeyen ve devletin vergi kayıplarını arttıran bankerlik uygulaması olabildiğince gelişmiş ve yaygınlaşmıştır"(57).

Anlaşılacağı gibi güdümlü faiz politikası sonucunda ortaya çıkan, negatif faiz uygulamasında ısrar etmek, enflasyonun körüklenmesini, holding bankacılığının yaygınlaşmasını, kredi rantlarının artmasını, verimsiz spekülatif yatırımların hızlanmasını, tasarruf sahipleri aleyhine bankerlik uygulamasını savunmak demektir. Bu olumsuz gelişmelere son vermek için rejim değişikliğine gidilerek, serbest ve yüksek faiz politikası uygulamasına geçilmiştir.

## II. 1980 YILINDAN SONRA UYGULANAN SERBEST FAİZ POLİTİKASI

"1980 yılı Türkiye ekonomisi açısından, esaslı değişikliklere yönelik bir dizi kararların alındığı yıl olmuştur. 24 Ocak 1980 tarihinde uygulanmaya başlayan, ekonomik istikrar paketi ile ekonominin serbest piyasa kurallarına göre işlemesi hedef alınmıştır"(58). 24 Ocak kararlarının başlıca dört hedefi vardır. Bunlar;

---

(57) Bu konuda bakınız: ABAÇ, Para..., s. 174-175.

(58) Mutlu TOPRAK, "Temmuz Bankacılığının Rakamsal ve Uygulama Açısından Değerlendirilmesi", YENİ İŞ DÜNYASI, S. 69(Temmuz, 1985), s. 13.

- i -Dışarıdan kredi temin ederek, dış alımların yürütülmesi,
- ii -Özendirici önlemlerle dış satımların gelişmesini sağlamak,
- iii -Fiyat ve vergi ayarlamalarıyla, boyutları büyümüş olan kamu kesimi finansman açıklarını kapatılması,
- iv -Sıkı para politikası ile enflasyonun hızını kesmektir (59).

Bununla birlikte 24 Ocak 1980 kararlarını tamamlayan en önemli kararlardan biride, faiz oranlarının serbestçe belirlenmesine imkan sağlayan "faiz kararnamesi." olmuştur. Bu, Türk ekonomisi üzerinde olumsuzlukları kaldırmak için bir çıkış yolu olmuştur.

Türk ekonomisi üzerindeki enflasyonist baskıyı hafifletmek için, halkın tasarrufa özendirilmesi ve artan tasarrufların kara paraya dönüşmesinin önlenmesi gerekiyordu. Bu amaçla, yüksek faiz politikası izlenmesine karar verilmiş ve bu konuda 1980 yılında şu kararlar alınmıştır;

"25 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar çerçevesinde, genel kredi faiz oranları yükseltilmiştir.

-23 Şubat 1980 tarihinde genel reeskont oranı %14'e yükseltilmiş ve diğer reeskont oranları da artırılmıştır.

-1 Temmuz 1980 tarihinde yürürlüğe giren 8/909 sayılı kararname ile kredi ve mevduat faiz oranları, piyasa

şartlarına bırakmış "Temmuz Bankacılığı" başlatılmıştır" (60). Bu kararname ile faiz oranlarının serbestçe belirlenmesine olanak sağlanmıştır(61).

#### 1. Serbest ve Yüksek Faiz Politikasının Amacı

Serbest ve yüksek faiz politikasının amacını kısaca belirtmek gerekirse; 1 Temmuz 1980'e kadar uygulanan güdümlü faiz politikası sonucunda ortaya çıkan olumsuzlukları gidermesi ve uygulanan ekonomi politikasının hedefine ulaşması olmaktadır. Ama, faiz oranlarının yükseltilmesinin bir çok amaçlarından, Türkiye'deki uygulamada, aşağıdakilere daha çok rastlanmaktadır;

i -Devlet bütçesinin büyük bir kısmının cari giderlere ayrılması sebebiyle, tasarrufların artırılması yolu ile yatırımlar için yeni bir kaynak yaratılması. Çünkü tasarrufların oluşturulmasında ve bunların yatırım şekline dönüştürülmesinde, halen uygulanmakta olan faiz oranları büyük bir role sahiptir(62).

ii -Enflasyonun körüklediği dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına harcamaların yönelmesini durdurmak, hatta geriletmek,

iii -Faiz oranlarını, mümkün olduğunca enflasyon oran-

---

(60) Uçar DEMİRKAN, "Banker Olayı", MALİYE DERGİSİ, S. 60 (Kasım- Aralık, 1982), s. 29.

(61) R.G. T. 4.6.1980, S. 17007, s. 22.

(62) Mehmet E. PALAMUT, "Faiz Oranları Düşürülebilir mi?", İ.S.O. DERGİSİ, S.200(Ekim, 1982), s. 19.

larına yaklaştırmak yoluyla, iki alternatif arasında bir dengenin oluşmasını sağlamak (63). Çünkü, tasarrufların artırılması, verimli yatırımların yönlendirilmesi ve enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi için, mevduat faizlerinin enflasyon oranının üzerinde bulunması şarttır (64).

Böylelikle serbest ve yüksek faiz politikasının amacını belirttikten sonra, bu politikanın değerlendirmesini yapabiliriz.

## 2. Uygulanan Politikanın Değerlendirilmesi

Faiz kararnamesinden temelde, olumlu amaçlar beklenmesine rağmen, olumsuz tarafları da olabilecektir. Bunlar dikkate alınarak, uygulanacak politika teorik olarak değerlendirilebilir.

### A. Uygulanan Politikanın Olumlu Tarafı Ne Olabilir ?

Doğaldır ki, uygulamaya konulan politikanın olumlu tarafı, serbest faiz politikasının amaçlarını yerine getirmesi olacaktır. Bununla birlikte uygulamaya geçilen serbest ve yüksek faiz politikasının olumlu tarafı;

i -Faizlerin serbest bırakılmasıyla, ekonomide tasarruflar artacak ve tasarruf-yatırım dengesi kurulacaktır,

ii -Enflasyon hızı azalacaktır,

iii -Gelir dağılımı adil hale gelecek, tasarruf sahipleri korunmuş olacaktır,

---

(63) Adnan GÜLERMAN, "Mevduat ve Tahvil Faizleri", TÜRKİYE İKTİSAT GAZETESİ, 7 Ağustos 1980, S. 1405, s. 1.

(64) Adnan Başer KAFAOĞLU, "Bankacılık Kesiminin Türkiye Ekonomisine Etkisi(Seminer ve Panel 2 Temmuz 1983), İstanbul Ticaret Odası Ya. No. 1984-16, 1984, s. 13.

iv -Bankalar daha rasyonel çalışacaktır"(65).

Kararnamenin bu olumlu yönlerinin başında; Tasarrufların artması ve talep enflasyonunun kırılması sonucu fiyat artış hızının düşürülmesi. Pozitif reel faiz getirisi sağlanarak, tasarruf sahiplerinin korunması,

-Ekonominin bir tür rant ekonomisi olmaktan kurtarılması(enflasyonun üç haneli rakamlara ulaştığı 1980 öncesi dönemde, kredi faiz oranları % 25'i aşmamaktaydı. Böylece, bankalar ve bankalardan kredi imkanı olanlar lehine bir rant çarkı kurulmuş oluyordu).

-İç piyasada talep azalınca, firmaların dış piyasalara açılmaya başlaması, dolayısıyla dış ticaret dengemizde meydana gelen rahatlama.

-İç piyasada gerçekçi serbest piyasa fiyatının teşekkülü sonucunda, ekonominin dış piyasalara olan duyarlılığının artması"(66). Ülkemizde serbest faiz politikasının olumlu tarafı olmakta, bunun yanında olumsuz yanları da mevcuttur.

#### B. Uygulanan Politikanın Olumsuz Tarafı Ne Olabilir?

Faiz serbestisinin bazı olumsuz sonuçları da olmuştur. Bunların en önemlileri ise, "Faiz hadlerinin artışı ile ülkemizde varolan enflasyonun, özellikle maliyet enflasyonunun dahada artacağıdır"(67). "Bununla birlikte, ban-

(65) TOPRAK, "Temmuz..", s. 13.

(66) İlhan KÖSEOĞLU, "Faiz Oranlarında Fazla Bir Değişiklik Beklemiyorum", YENİ İŞ DÜNYASI, S.39, 1983, s. 49.

(67) Talat ORHAN, "Yönetim Sorunları(Söyleşi)", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR, S. 2(2-1981), s. 44.



kalararası çekişme sonucu, beklenen enflasyon oranının üstüne çıkan faiz oranlarının, yatırım harcamalarını düşüreceği, işsizlik oranlarını artıracığı gibi sonuçlara ulaşılır. Burada önemli olan faiz çekişmesi sonucunda ortaya çıkabilecek olumsuz sonuç, "servet çözümlenmesi" şeklinde görülmektedir"(68). Tüm bu olumsuz sonuçları kısaca vermek gerekirse;

"i -Faizlerin yükseltilmesi, maliyetleri yükseltecek ve maliyet enflasyonu ortaya çıkacaktır.

ii -Bunun sonucu, dar gelirli guruplar aleyhine etki görülecektir.

iii -Yüksek faiz oranları, yatırımları aksatacaktır.

iv -Holding Bankacılığı bu kararlardan, kendi adlarına yararlanma yoluna gidecektir.

v -Faizlerin serbest bırakılmasıyla, gelir dağılımındaki denge oluşturulamayacaktır"(69). Bunlar uygulamaya konulan politikanın olumsuz tarafları olacaktır. Burada bizim için , yaptığımız çalışma nedeniyle önemli olan,"yüksek faiz oranlarının yatırımları aksatma " özelliğidir.

### III. 1980 YILINA KADAR FAİZ POLİTİKASINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN TOPLAM YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ

Burada yapacağımız incelemede, GSMH ile toplam yatırımlar ve toplam yatırımlar ile kredi faiz oranları arasında ilişki analiz edilecek, böylelikle toplam yatırımla-

---

(68) ERTUĞRUL, "Enflasyonist...", s. 54.

(69) TOPRAK, "Temmuz...", s. 13.

rın gelişiminde faiz politikasının etkisi belirlenecektir.

İncelemeye aldığımız 1923 - 1980 yılları arasında meydana gelen değişimler TABLO 5'de verilmiştir. Burada toplam yatırımlar miktar olarak cari fiyatlara göre verilmiştir. Ayrıca bir önceki yıla göre zincirleme indeks yapılarak, mevcut yıllar için ortalama yatırımlardaki artış, yıllık % 26.3 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte;

"Planlı dönem öncesinde memleketimizde, yatırım konusunda yapılan ilk ilmi ve ciddi araştırma, şüphesiz Chenery Grubunun(70), yaptığı araştırmadır"(71). Bu nedenle ki, 1950 öncesine ait yatırım istatistikleri sağlanamamıştır.

Planlı dönemlerde ise, Birinci Plan Dönemi için, yıllık % 22.92 oranında toplam yatırımlarda artış meydana gelmiş. İkinci Plan Döneminde ise, bir önceki plan dönemine göre düşerek, ortalama yıllık % 19,08 olmuştur. Üçüncü Plan Döneminde ise, toplam yatırımlarda ortalama yıllık % 37.74 artış gerçekleşmiş. Son olarak Dördüncü Plan Döneminde, ilk üç yıllık toplam yatırımların ortalaması, yıllık %77.1 oranında artış gerçekleşmektedir.(TABLO 5)

Fakat burada, gözden kaçırılmaması gereken en önemli konu, belirlenen oranların nominal toplam yatırımlar üzerinden yapılmış olmasıdır."Bu nedenle yapılacak tahlillerin ve varılacak neticelerin, isabet derecesini artır-

---

(70) Araştırmanın amacı, Amerikan yardımlarının yatırımlar üzerine etkisinin araştırılması.

(71) Kenan GÜRTAN, Türkiye'de Yatırımlar, İstanbul, 1959, s. 63.

mak için, cari fiyatlar üzerinden bulunan rakamların, bir fiyat indeksi marifetiyle sabit fiyatlarla icra edilmesi lazım gelir "(72). Bu nedenle toptan eşya fiyat endeksleri(Ek 3), kullanılarak toplam yatırımlarda meydana gelen reel artışlar hesaplanabilir.

Fakat, yatırım malları fiyat artışlarını reel anlamda bulabilmek için, yatırım malları fiyat artışları endeksinden yararlanmak gerekirdi. Çünkü toptan eşya fiyat endeksleri yatırımlarda kullanılmayan malların fiyat artışlarını da kapsadığı için gerçek artışları vermeyecektir. Ama bu konu ile ilgili incelenen dönemde, endeksleri bulmak mümkün olmadığı için toptan eşya fiyat endekslerini kullanıyoruz.

İncelenen dönemde fiyat artışları, özellikle son yıllarda, dördüncü plan döneminin ilk yarısında, toplam yatırımlarda meydana gelen artışların enflasyona bağlı olması büyük bir ihtimal olmaktadır.(TABLO 5)

İncelenen dönemde toplam yatırımların GSMH içindeki yerine bakacak olursak; 1948 -1951 döneminde GSMH'nın yaklaşık % 10'u yatırımlara, 1952 -1958 döneminde GSMH'nın % 13'ü , 1959 -1963 döneminde % 15'i, 1964 - 1974 döneminde % 19'u, 1975 yılından sonra sürekli yükselerek, 1980 yılında GSMH'nın % 26.08'i toplam yatırımlara ayrılmıştır.(TABLO 5) Buradan da görülebileceği gibi toplam yatırımların GSMH'daki payı sürekli olarak artmaktadır.Tabii buradaki artışların bir nedeni de yatırım malları fiyatla-

---

(72) GÜRTAN, Türkiye'de..., s. 111.

rının, diğer mallara göre daha fazla artması ve nominal olarak GSMH'ya göre yatırım malları, daha fazla artmış görüneceğinden gerçek artışı vermeyebilir. Zaten incelenen dönemde ülkemizde, GSMH artış oranı ortalama yıllık % 17.9 oranında bulunmuştur. Bu durumda aynı dönemdeki toplam yatırımlardaki % 26.3'lük artış dikkate alındığında, toplam yatırımlardaki artış GSMH'da meydana gelen artışa göre daha yüksek olmaktadır. Bu dönem için yapıcağımız korelasyon testinde;

Bağımsız değişken, kredi faiz oranları

Bağımlı değişken, toplam yatırımlar

Dönem, 1948 -1980

Korelasyon denklemi,  $Y: A + BX'$  buradan,

$r:0.91$  , bulunmuştur.

Bunun anlamı, test sonuçlarına göre değişkenler arasında pozitif ve yüksek oranlı bir ilişkinin olduğudur. Yani kredi faiz oranları arttığında, yatırımlarda doğru orantılı olarak artmakta, faizler düştüğünde toplam yatırımlar düşmektedir. Fakat bu durum teorik olarak anlamsızdır. Bu nedenle reel kredi faiz oranlarını bağımsız değişken, toplam yatırımları bağımlı değişken olarak aldığımız korelasyon testine göre 0.07 çıkmakta bunun anlamı değişkenler arasında ilişkinin olmadığıdır. Yani Türkiye için 1948 - 1980 döneminde uygulanan kredi faiz oranlarının toplam yatırımlar üzerine etkisi olmamaktadır. Yatırım hacmi faiz dışındaki değişkenler tarafından etkilenmektedir.

Arka sayfadaki tablo, toplam yatırım, GSMH ve kredi faiz oranlarını gösteriyor.

TABLO 5

Toplam Yatırımlar ve GSMH'nın  
1923 - 1980 Yıllarında Gelişimi

YILLAR	TOPLAM YATIRIMLAR(x)			KREDİ FAİZİ		G S M H MilyonTL
	Milyon TL	%	x/GSMH	Cari	Reel	
1923	-	-	-	-	-	952
1924	-	-	-	-	-	1203
1925	-	-	-	-	-	1525
1926	-	-	-	-	-	1650
1927	-	-	-	-	-	1471
1928	-	-	-	-	-	1632
1929	-	-	-	-	-	2073
1930	-	-	-	-	-	1580
1931	-	-	-	-	-	1391
1932	-	-	-	-	-	1171
1933	-	-	-	12.0	24.5	1141
1934	-	-	-	12.0	8.0	1216
1935	-	-	-	12.0	2.2	1310
1936	-	-	-	12.0	1.3	1690
1937	-	-	-	12.0	7.2	1806
1938	-	-	-	12.0	15.0	1900
1939	-	-	-	8.5	7.5	2063
1940	-	-	-	8.5	-16.2	2403
1941	-	-	-	8.5	-30.2	2992
1942	-	-	-	8.5	-85.2	6300
1943	-	-	-	8.5	-65.5	8100
1944	-	-	-	8.5	30.8	7600
1945	-	-	-	8.5	11.5	5469
1946	-	-	-	8.5	12.3	6857
1947	-	-	-	8.5	7.4	7542
1948	890	-	8.8	8.5	5.3	10067
1949	929	4.3	10.0	8.5	-4.2	9281
1950	975	4.9	9.3	8.5	18.6	10384
1951	1252	28.4	10.2	7.0	0.9	12270
1952	1803	44.0	12.5	7.0	6.1	14320
1953	2039	13.0	12.1	7.0	4.2	16821
1954	2473	21.2	14.4	7.0	-3.2	17114
1955	3034	22.6	14.4	7.0	-0.6	21059
1956	3365	10.9	13.8	7.0	-0.8	24334
1957	3905	16.0	12.7	7.0	-1.0	30528
1958	4093	25.5	12.7	7.0	-11.2	38506
1959	6690	36.4	15.3	7.0	-8.4	43670
1960	7516	12.3	16.1	12.0	-14.2	46664
1961	7794	3.6	15.7	10.5	7.4	49533
1962	7539	-3.2	13.0	10.5	4.1	57592
1963	11404	51.2	17.7	10.5	7.0	64160
1964	15827	38.7	22.8	10.5	9.3	69190
1965	12710	-19.6	17.0	10.5	2.4	74601
1966	17214	35.4	19.4	10.5	5.7	88382
1967	18754	8.9	19.0	10.5	3.0	98252
1968	22456	19.7	20.5	10.5	7.4	109013

TABLO 5'İN DEVAMI

1969	25158	12.0	20.8	10.5	3.3	120726
1970	29253	16.2	20.8	11.5	4.8	140293
1971	35997	23.0	18.6	11.5	-4.4	192602
1972	44820	24.5	18.6	11.5	-6.4	240809
1973	55921	24.7	18.0	10.5	-10.4	309829
1974	84557	51.2	19.7	11.5	-17.7	427697
1975	122837	45.2	22.9	11.5	-1.3	535771
1976	155992	26.9	23.2	11.5	-4.0	670038
1977	219600	40.7	25.1	11.5	-12.5	872894
1978	290800	32.4	22.5	19.0	-33.5	1290723
1979	558600	92.0	25.3	19.0	-44.9	2199520
1980	1156100	106.9	26.8	29.0	-78.8	4432659

KAYNAK:

Toplam Yatırımlar; 1948 -1951 için, Hüsnu KIZILYAL-  
LI, Türkiye Ekonomisindeki Gelişmelerin Parasal  
Faktörlerle Açıklanması(1946 - 1974), İstanbul;  
1978, s. 196, 1952 - 1967 için, İlhan ERONAT, Plan-  
lı Dönemde Türk Sanayi, Ankara, 1973, s. 9, 90.  
- 1968 -1980 için, İktisadi Rapor 1987,T.T.S.D.D.  
T.B.B. s. 23.

GSMH için; - 1923 -1937 için, Cumhuriyet Döneminde  
İstatistiklerle Türkiye(1923-1983), T.T.S.D.D.T.B.B.  
Tablo 23. - 1938-1950 için, Yahya TEZEL, Cumhuriyet  
Dönemi İktisat Tarihi(1923-1950), Ankara, 1986,s.164  
- 1951-1970 için, ERONAT, Planlı..., s. 9, 90.  
- 1971-198 için, İktisadi Rapor 1987, s. 24.

Nominal ve Reel Kredi Faiz Oranları; TABLO 3.

## İ k i n c i B ö l ü m

### TÜRKİYE'DE 1980-1988 YILLARI ARASINDAKİ FAİZ POLİTİKASININ YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ

Bu bölümde de önceki bölümde olduğu gibi, ülkemizde uygulanan faiz politikasının, toplam mevduat, toplam kredi ve özellikle toplam yatırımlar üzerine etkisini inceleyeceğiz. Önceki bölümden farklı olarak bu bölümün özelliği, konulara daha derinlemesine inilmesi ve ilişkileri yıllara göre daha somut bir şekilde sebep-sonuç ilişkisi kurarak incelenmesidir. Çünkü, önceki bölümde, toplam mevduat, toplam kredi ve özellikle toplam yatırımlar ile faiz politikası ilişkisi, ilişkinin yönünü belirtmek için verilmiştir.

Bu bölümde, ilk olarak faiz politikası düzenlemelerini belirli dönemlere ayırarak, gelişimini ve amacını belirteceğiz. Sonra 1980-1988 yılları arasındaki dönemde yapılan yatırımlar ile faiz oranları, uygulanmış faiz politikasına göre analiz edilecektir. Ayrıca, dönemle ilgili olarak faiz oranlarına göre, toplam kredi ve toplam mevdu-

atın gelişimi analiz edilerek, toplam mevduatın toplam krediye dönüşme oranı belirtilecektir.

En son olarak, toplam yatırımlar sektör bazında incelendikten sonra, yatırımların gelişiminin göstergesi olabilecek çeşitli değişkenler analiz edilecek.

Son kısımda, faiz politikasının ekonomide diğer değişkenlere etkisi kısaca analiz edilecektir.

### I. 1980 YILI SONRASI FAİZ POLİTİKASI DÜZENLEMELERİ

1980-1988 yılları arasında, ülkemizde uygulamaya konulan faiz politikasının, ülke ekonomisi için önemli olan değişmelere göre, belirli dönemlere ayırarak inceleyeceğiz. Bunu, ülke ekonomisi için önemli bazı olaylar ile, o dönemde uygulanan ve uygulanmak istenilen faiz politikası arasında, ilişki kurarak belirtilecektir.

#### 1. 24 Ocak 1980 İstikrar Tedbirleri ve Serbest Faiz Politikası

1980 yılına girildiğinde ülke ekonomisi, durgunluk ve gerileme dönemine girmiş, milli gelir artışı negatif olmuş, dış ödemeler devamlı açık verdiği için döviz darlığı görülmüş, enflasyon üç rakamlı bir düzeye çıkmıştı. İşte böyle bir ortamda, 24 Ocak dönemi başlıyordu.

Uygulamaya konulan modelin mantığı; fiyat ve vergi ayarlamalarıyla talebi kısarak, sıkı para politikasıyla enflasyonun hızını düşürmek ve bu arada ekonominin denge-lerini bulması için, özellikle kur politikası yoluyla ve diğer özendirici önlemlerle ihracatı artırmak ve nihayet



dış ticaret, KİT'lerde müdahaleden uzak ve faiz oranlarında liberal denilen bir serbestliğe yönelmektir (1).

24 Ocak 1980 İstikrar Programı ile "serbest piyasa ekonomisi düzeni" getirilmek istendi ve bunun sonucu; her malın fiyatı arz ve talep koşulları altında oluşacaktı. Böylesine serbest piyasa koşullarında faiz haddleri, özellikle vadeli hesapların faizleri bir baskı altında tutulamazdı (2). Nitekim hükümet 1 Temmuz 1980'den itibaren yürürlüğe giren 8/909 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile faiz rejiminde liberalleşmeye yönelik önemli adımlar atmış, kredi ve mevduat faiz oranlarının kamu otaritetlerince saptanması uygulamasına son vermiş, faiz oranlarının banka ve müdi arasında belirleneceğini belirtmiştir (3). Bu kararnameyle birlikte serbest faiz uygulamasına geçilmiştir.

## 2. Haziran 1982'ye Kadar Uygulanan Serbest Faiz Politikası ve Banker Olayı

Kararname'de, her ne kadar vadeli tasarruf mevduatının, banka ve müdi arasında karşılıklı serbestçe belirleneceği hükmü yer almışsa da, Türk Banka Sistemi'nin oligopolistik yapısı nedeni ile, mevduata uygulanacak faiz oranlarının serbestçe belirlenmesi hususu bankalarca ortadan kaldırılmıştır. Bankalar 19.6.1980 tarihinde biraraya ge-

- 
- (1) Yüksel ÜLKEN, "Türkiye Ekonomisi 1980-1985", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 236 (Ekim, 1985), s. 18.
- (2) Talat ORHON-Besim BAYKAL, "Söyleşi", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2, S. 2, 1981, s. 43.
- (3) Engin ARAS, "Faiz ve Karşılık Rejimine İlişkin Son Düzenlemeler", MALİYE DERGİSİ, S. 62, 1983, s. 60.

lerek, bankalararası Centilmenlik Anlaşması yapmışlar ve faiz oranlarına daha kararname uygulanmaya başlamadan sınır getirmişlerdir. Serbest bırakılan kredi faizlerinde de benzer bir durum olmuştur. Bu faizler bir protokol gereği saptanmıştır (4). Böylelikle büyük bankalar, meydana gelebilecek faiz rekabetinin olumsuz etkilerini düşünerek, kendi aralarında anlaşmalar yapıp faiz oranlarını belirlemişlerdir (5). Bu centilmenlik anlaşmaları Haziran 1982'ye kadar devam etmiştir.

Fakat, bu anlaşmalarda büyük bankalar, küçük bankaları disiplin altına alamamış ve faiz rekabetini önleyememişlerdir. Maliyetleri açısından sahip oldukları avantajlara güvenen ve sistemdeki paylarını artırmak isteyen küçük bankalar, bu anlaşmaları ihlal ederek, faizleri "gizli-açık" yükseltmişlerdir. Personel ve şube sayıları büyük bankalara oranla az olması nedeniyle, maliyetleri düşük olan küçük bankaların bu uygulamaları, ister istemez büyük bankaları da etkilemiştir. Bunun sonucu büyük bankalar, kendi saptadıkları faizleri uygulamaz hale gelmiş ve bankerleri izleyerek "Centilmenlik Anlaşmaları" dışına çıkmışlardır (6).

- 
- X (4) Uğur Selçuk AKALIN, "Faiz Politikası ve Kredi Mevduat Yapısı", EKONOMİDE PARA KREDİ, S. 11(Aralık,1986),s. 46.
- (5) Özer U. ÇİLLER, "Kredi Maliyetleri İçin Bankalar Eleştirilemez", EKONOMİDE PARA KREDİ, S. 3(Mart, 1981),s.31.
- (6) Ege CANSAN, "Banker Komedyası", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 4(Nisan, 1982), s. 59.

Türk Banka Sistemi'nin, oligopolistik yapısına rağmen bankaların faiz rekabetini önleyememesi, faiz oranlarının "Centilmenlik Anlaşmaları" ile saptanamamasına ve özellikle bankerlerce saptanan faiz oranlarının çok gerisinde kalmış olmasından kaynaklanabilir. Piyasaya göre çok düşük düzeylerde belirlenen bu faizler, mevduatın faizlerini daha yüksek oranda belirleyen küçük bankalara ve bankerlere gitmesine neden olmuştur.

Bu durumda, büyük bankaların, gerçek dışı faizleri uygulamaları beklenemezdi. Nitekim 12 Haziran 1980 tarihli ve 1 Temmuz kararları ile faizin liberalleştirilmesi her ne kadar mevduat ve kredi faizlerini piyasa haddlerine doğru yükseltmişse de yeterli olmamıştır (7). Bunun açık göstergesi, 29 Ocak 1981'i izleyen günlerde Türkiye İş Bankası öncülüğünde diğer büyük bankaların, mevduat faizlerini 10 puan, kredi faizlerini 5 puan artırmaları sonucu faiz oranlarını değiştirmeleridir (8). Bu durum karşısında, 9 Şubat 1981'den itibaren daha yüksek hadlerden uygulanmak üzere yeni bir "Centilmenlik Anlaşmaları" hazırlanmıştır (9). Fakat, bu faizlere de hiçbir banka uymadı. Küçük banka ve bankerler, uymadıkları faiz oranlarını daha da yükseltmişlerdir. Bunları, mevduatlarının azalmasından korkan büyük

---

(7) Sevgi GÜRAN, "Enflasyon ve Faiz Oranları", EKONOMİDE PARA KREDİ, S. 3(Mart, 1981), s. 35.

(8) Mustafa F. AYSAN, "Faiz Curcunası Özel Bankacılığın Geleceğini Tehdit Ediyor", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1981), s. 5.

(9) GÜRAN, "Enflasyon...", s. 35.

bankalar izlemiştir. Böylece faiz yarışı, rayından çıkarak bir döngü içinde kalmıştır.

Bu durum, 29.6.1982 tarihinde yayınlanan, aracı kurumların mevduat toplayamayacağını ve ödünç verme işleriyle uğraşamayacaklarını belirten Resmi Gazete'deki kararnameye kadar sürmüştür (10).

Devlet, bu büyük bankalar arasında yapılan "Centilmenlik Anlaşmaları"nı desteklemiştir. Hatta, anlaşmayla belirlenen faiz oranlarının dışına çıkan bankaları, reeskont olanaklarını daraltmak ve kambiyo yetkilerini kaldırmakla tehdit etmiştir. Halbuki, devletin bu rekabeti desteklemesi gerekirdi. Türk Banka Sistemi'nin oligopolistik yapısının kırılması ve bankaların daha rasyonel çalışması için bu rekabet desteklenebilirdi. Çünkü, serbest faiz kararnamesinin bir amacı da budur (11). Ama tam tersi yapılmıştır.

1982 yılının ortalarına gelindiğinde "gizli" rekabet bütün hızıyla devam etmektedir. Çünkü, 1981 yılından sonra devamlı yükselen faizlerle bankalara çekilen mevduatın, faiz ödeme vadeleri gelmiştir. Bu arada yüksek faizlerle kredi olarak verilen fonların geriye dönmemesi ve

---

(10) Kemal KURDAŞ ve Diğerleri, "Banker Kastelli Olayı ve Ötesi", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 7(Temmuz, 1982), s. 5.

(11) Necdet DURAKBAŞI, "Bankalarımızda Faiz ve Kredi Uygulaları", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1982), s. 8.

bankacılığın yüksek maliyetle çalışması sonucunda, tasarruf mevduatına yüksek faiz ödeyen küçük bankaların iflası ile birlikte, yasadışı bankacılık yopmaya çalışan bankerlerinde yok olmasına neden olmuştur (12).

### 3. Haziran 1982'den Sonraki Uygulamada Devlet Müdahalesinin Artması ve Serbestinin Terkedilmesi

1980 yılında çıkarılan kararnameyle, faiz oranlarını, bankaların kendi aralarında belirlemeleri istenmiş, ancak uygulama başarılı olmamış, bankalara rakip olarak bankerlerin piyasaya girmeleri sağlanmış ve "faiz yarışı" sonucu "banker faciası" yaşanmıştır. Bu olaydan sonra, faizlerin saptanmasına devlet, yeniden karışmaya başlamıştır (13).

1982 yılının en önemli olayı, "Banker Kastelli" olayı ve küçük bankaların söz hakkını kaldıran, 8/5756 sayılı kararnamedir. Kararnameye göre mevduat faiz oranları, mevduatlarına göre en büyük dokuz banka tarafından belirlenerek T.C.M.B'na bildirilecek, T.C.M.B. da bu faiz hadlerini Resmi Gazete'de ilan edecektir (14). Böylelikle, büyük bankalar amaçlarına ulaşarak faiz rekabetini engellemişlerdir. Bundan sonra, kredi faiz hadlerinin yüksekli-

---

X (12) Tezer ÖCAL- Ö. Faruk ÇOLAK, Para Banka, Ankara, 1988, s. 439.

X (13) Uçar DEMİRKAN, "Faiz Oranları", İZMİR TİCARET ODASI DERGİSİ, S.1(Ocak, 1987), s. 7.

(14) Erdoğan ALKİN, "Faizler Yine Gündemde", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 1(Ocak, 1983), s. 7.

gi nedeniyle, iş aleminin düştüğü durumu göstererek mevduat faiz oranlarını düşürmüşlerdir. Fakat, kredi faizlerinde hiçbir indirim yapılmamıştır. Dolayısıyla bu durumdan, tasarruf sahipleri zarar görmüştür. Örneğin, 1982 yılında % 50 faiz ile bankaya yatırılan 1000TL, yıllık 500 TL faiz getirirken, mevduat faizlerinin düşürüldüğü 1983 yılında % 42.9 faizden 429 TL faiz getirmektedir. Fakat, aynı dönemde kredi faizleri değişmediği için mevduata çok daha az faiz ödeyerek tasarruf sahipleri aleyhine, bankalar lehine bir gelişme meydana gelmektedir.

Ekonomiyi yönlendirenler, finans kesiminde "banker faiciası" ile başlayan ve yaygınlaşan bunalımın tek nedeni yüksek faiz olarak görmüşlerdir. Bunun sonucu, bunalımı hafifletmek için faiz oranlarını düşürmüşlerdir. Oysa bunalım, reel kesimden kaynaklanıyor, oradan mali sisteme sığıyordu. Uzun yıllar, hızlı enflasyon ve dış borçlarla yapay bir şekilde yükseltilmiş üretim, 1980'den sonra sıkı para politikası ile enflasyonun aşağı çekilmesi sonucu, kendini besleyecek finans kaynaklarını bulamamıştır. Oysa enflasyonla savaşımın iki yönü bulunmaktadır; kısa dönemde talebi kısmak, uzun dönemde arzı artırmak (15)✓

Bu dönemde yapılan ve yapılması düşünülen tedbirlerin ana hedefi, fon arzının fon talebini karşılayacak bir seviyeye çıkarmak suretiyle, yüksek faiz hadlerini aşağı-

---

(15) Uçar DEMİRKAN, "Yatırım ve Enflasyon", MALİYE DERGİSİ, S. 66(Kasım-Aralık, 1983), s. 17.

ya çekmektir (16). Fakat, fon arzı ile fon talebi arasında denge sağlanamadı, faizlerin düşürülmesi bunalıma çare olmadı. Firmaların, borç/öz sermaye yapılarının bozukluğu ve sıkı para politikası ile satışlarının düşmesi, işletme sermayesi gereksinmelerini karşılamak için fon talebini daha da artırmıştır. Fakat, bunun karşısında fon arzının artması, bunalımı artırıcı neden olmuştur.

Kısa vadede yüksek faiz politikası, enflasyonu düşürmede başarılı olamayınca, 1.7.1985 tarihinde faiz politikası değiştirilerek, uzun vadeli mevduata yüksek faiz politikası benimsenmiştir (17).

#### 4. 1 Temmuz 1987 Serbest Faiz Politikasına Dönüş ve 4 Şubat 1988 Kararları

1980 sonrası serbestlik denemesi sonucunda, faizlerin yukarı doğru fırlaması ile kontrollü bir serbestliğin kabul edildiği görülmektedir. Bu durum, 1987'lere kadar devam etmiştir. 1987 yılında para arzı ve emisyonun genişlemesi, enflasyonun artış eğilimine girmesi, faiz oranlarının düşürülmesi ve mevduatdaki azalmanın sürmesi sonucu, tekrar serbestlik denemesine yol açtı (18).

1 Temmuz 1987'de, bir yıl vadeli mevduat faiz oran-

---

(16) Rıza KANDİLLER, "İstikrar Politikası ve Faiz Sorunu", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 190(Aralık, 1981), s. 28.

(17) Cahit DÜZEL, "Faizlere Rötüş", MİLLİYET GAZETESİ, 3. Mart 1986, s. 4.

(18) Ahmet İNCEKARA, "Genel Ekonomik Gidiş ve Faiz Oranları", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, S. 125(Temmuz, 1989), s. 27.

ları serbest bırakıldı. Sonuçta faizler, % 43, % 48, % 50, % 52, % 56'ya yükseldi (19), dolayısıyla mevduat arttı. Ancak bu gelişmeler, özellikle reel kesimde beklenen sonucu vermedi. Para piyasasında, en büyük müşteri devletken ve özel kesimin finansman imkanları böylesine daralırken, faizlerden yararlı ve anlamlı sonuç alınamazdı.

† Serbest bırakılan ve yükselen faizlerin para talebini sınırlaması beklenirken, özel kesimin olmasada kamu kesimi talebinin genişlemesi ile, faizler yukarı tırmanıyordu (20). Zaten yatırım yaparak, üretimi ve arzı arttırmadıkça, yani arz ve talep dengesini sağlam bir şekilde kuramadıkça, sıkı para politikası gibi tek taraflı talebi kısıcı tedbirlerle enflasyondan kurtulmak ve fiyat istikrarı sağlamak mümkün olmazdı.

1 Temmuz Kararları da arzulanan amaca ulaşmamış, bunun sonucu, artan enflasyonu kontrol altına almak, dövizde serbest kur ve resmi kur arasındaki gittikçe artan farkı kapatmak, döviz spekülasyonunu önliyerek; TL'ye ve ekonomiye yeniden güven kazandırmak için 4 Şubat 1988'de bir dizi ekonomik önlem alınmıştır (21). Buna göre, mevduat faiz oranları yeniden düzenlenerek önemli ölçüde artırılmış ve 1 Temmuz 1987'den beri serbest olan bir yıl vadeli mevduat

---

(19) Necdet DURAKBAŞI ve Diğerleri, "4 Şubat Kararlarının Türk Bankacılığına Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sonuçları", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 3(Mart, 1988), s. 15.

†(20) İNCEKARA, "Genel...", s. 27.

(21) R.G. T., 4.2. 1988, S. 19715, s. 7.



faiz oranı % 65 olarak belirlenmiştir (22).

Getirilen önlemlerin birinci grubu; faiz oranlarını yükseltme, munzam karşılık ve disponibilite oranlarını artırmak suretiyle TL'nin bolluğunu ortadan kaldırmaya yöneliktir. İkinci grup önlemler; ihracatda döviz girişlerini hızlandırma, ithalat teminat oranlarını yükseltme v.b. ile dövize yönelik spekülasyonları ortadan kaldırmaya yöneliktir. Fakat, spekülasyonlar, serbest piyasa mekanizmasında dengelere bozduğu gibi, dengeleri sağlayan doğal bir kurumdur. TL'nin istikrar kazanacağı beklentisi sağlanmış olsaydı, spekülasyon istikrar sağlayıcı yönde işleyerek, TL'nin değerini sağlamlaştırırdı (23).

Ama yükselen mevduat faiz oranları, tasarruf imkanı olanlara bir yol göstermekle birlikte, kredi faizlerinin de şimdiye kadar görülmedik düzeyde çıkmasına neden olmuştur. Bir başka deyişle, tasarrufların bankalara yönelmesi amaçlanmış, ancak bu tasarrufların yüksek kredi faiz oranlarında yatırımlarda kullanılmayacağı açıktır. Bu olumsuzluk karşısında, 19.10.1988 tarihinde T.C.M.B'ndan serbest faize ilk darbe olarak, bankaların mevduata ödeyecekleri faize yeniden "tavan uygulaması" getirildi (24). Böylelikle kontrollü faiz politikasına, tekrar daha yüksek oranlarda dönüş yapıldı. -

---

(22) Şükrü TEKBAŞ, "Sermaye Piyasası", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 3(Mart, 1988), s. 45-46.

(23) Erol İYİBOZKURT, "Son Ekonomik Kararların Değerlemesi" BURSA EKONOMİ, S. 42(Mart, 1988), s. 8.

(24) R.G. T. 18.10.1988, S. 18963, s. 8.

## II. 1980 SONRASI SERBEST FAİZ POLİTİKASI DÖNEMİNDE MEVDUAT VE KREDİ YAPISI

(Daha önce de belirttiğimiz gibi, Türkiye'de 4 Haziran 1980 kararlarıyla birlikte, 1 Temmuz 1980 tarihinden itibaren faiz rejimimiz değişikliğe uğramış ve adına, serbest faiz rejimi dönemi adını verdiğimiz yeni bir dönem başlamıştır.) Bu dönemi daha önceki kısımda "Serbest Faiz Politikası ve İstikrar Tedbirleri"ni incelerken açıkça belirtmiştik.

(Bu kısımda uygulamaya geçilen faiz politikası ile birlikte, 1980-1988 döneminde mevduat ve kredi yapısının gelişimini analiz edeceğiz.) Bu analizi yaparken, güdümlü faiz politikası döneminde yapmış olduğumuz tahlil yöntemini aynen kullanıyoruz.

### 1. Mevduat Yapısı ve Mevduat Faiz Oranları

Bu kısımda 1980-1988 yıllarını kapsayan dokuz yıl içerisinde uygulanan, serbest ve yüksek faiz politikası sonucunda, toplam mevduatın yapısı ve gelişimi incelenilecektir.

(Tablo 6'da da görüldüğü gibi, 1980 yılında mevduat faiz oranlarında meydana gelen % 41 artış sonucunda, toplam mevduatda da % 72.4 oranında artış meydana gelmiştir. Bu düzey incelenen dönem içinde, en yüksek seviyede 1981 yılında % 102.4 oranında gerçekleşmiştir. Buradan anlaşılabilir, 1 Temmuz 1980 tarihinden başlayan yüksek faiz istenen amaca ulaşarak, mevduat hacminde bir patlama yaratmıştır. 1981 yılındaki mevduat patlamasının nedeni, halkın enflasyon

yon hızının duracağına dair inancı dolayısıyla, diğer plasman kaynaklarına yönelen tasarrufların bankalara kaymasıdır (25).

Ancak, 1980-1981 yılında toplam mevduatda meydana gelen artış, 1981 yılından sonra yerini düşmeye bırakarak, 1983 yılı için incelenen dönemde en düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bu dönemlerde mevduat faiz oranlarındaki artış hızı, negatif düzeyde oluşarak faiz oranları düşmektedir. Aynı dönemde, toplam mevduatda meydana gelen artış miktarı, 1982 yılı için % 56.1'den 1983yılı için % 30.7'ye düşmektedir. Bunun nedenleri; enflasyonun yeniden tırmanışa geçmesi, ihracatın bir önceki yıl düzeyinde kalmış olması, ödemeler dengesi açığının yükselmiş olması gibi, sebeplerle izah edilir. Ancak 1983 yılında sivil yönetim görevine gelerek yeni bir dönem başlamıştır.

Yeni dönemde mevduat faiz oranlarında meydana gelen artışlar sonucu, toplam mevduat artmıştır. Ama bu artış hızı, önceki yıllara göre daha düşük bir düzeyde devam etmiştir. Toplam mevduatdaki artış 1983 yılı için % 61.5, 1984 yılı için % 60.5 şeklinde düşmeye başlayarak, 1985 yılı için % 44.1, 1986 yılı için % 42.5 ve 1988 yılı için % 53.5 olarak belirli oranda yükselme görülmüştür. Bunun nedeni, aynı dönemde mevduat faiz oranlarının artış hızındaki düşme eğilimidir. Toplam mevduat artış hızının, 1987 yılında

---

(25) İSTANBUL TİCARET ODASI, Bankacılık Kesiminin Türkiye Ekonomisine Etkisi(Seminer-Panel 2 Temmuz, 1983), İSTANBUL TİCARET ODASI Ya. No. 1984-16, İstanbul, 1984, s. 11.

düşük düzeyde gerçekleşmesinin nedeni, alternatif tasarruf imkanlarının çoğalmış olması ve enflasyonla izah edilebilir. Bunun sonucu hükümet, enflasyonu düşürmek için 4 Şubat ve 12 Ekim 1988 tarihli kararları alıyor.

Altdaki Tablo toplam mevduatın ve mevduat faiz oranlarının gelişimi 1980-1988 dönemi için görülmektedir.

TABLO 6  
Toplam Mevduatın Gelişimi ve Faiz Oranları

YILLAR	Toplam Mevduat		Mevduat Faiz Oranları			
	MİLYAR TL	Sabit	Zincirleme	%	sabit	Zincirleme
1980	745.4	100	72.4	28.3	100	41
1981	1509.4	202	102.4	49.2	174	74
1982	2357.4	316	56.1	50.0	176	2
1983	3083.2	413	30.7	42.9	151	-14
1984	4980.8	668	61.5	45.0	159	5
1985	7998.9	1073	60.5	50.1	177	11
1986	11533.8	1547	44.1	52.0	184	4
1987	16440.8	2205	42.5	46.9(x)	166	-10
1988	25238.9	3385	53.5	68.6(x)	242	46

(x) Serbest, en büyük 53 bankanın en düşük oran ortalaması

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT Temel Ekonomik Göstergeler, Türkiye, Temmuz-1983, s. 53; Eylül-1989, s. 61.

Tabloda da görüldüğü gibi, alınan kararlarla birlikte mevduat faiz oranları da bir yıla göre 1988 yılında, % 46 oranında artmış, bu durum toplam mevduata da etki ederek % 53.5 oranında artmıştır. Aynı şekilde 1980 sabit fiyatlarına göre, toplam mevduat % 3385 oranında, mevduat faiz oranı % 242 oranında artmıştır. Yani, toplam mevduat mevduat faiz oranından daha hızlı artmıştır. Bu durum Tablo 6 ve Grafik 1'de görülmektedir.

Burada nominal mevduat faiz oranlarının, toplam mevduat üzerine etkisini incelemek için yapılacak korelasyon

testinde;

Bağımsız Değişken, nominal mevduat faiz oranı

Bağımlı Değişken, toplam mevduat miktarı

Dönem: 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y: A + BX$ 'den,

A : -20276

B : 592

r : 0.75 bulunmuştur. Buradan anlaşıldığı gibi, nominal mevduat faiz oranlarının toplam mevduat üzerine etkisi pozitif ve tamdır. Yani değişkenler arası doğrusal bir ilişki vardır. Ama tüm bu ilişki ve meydana gelen artışlar nominal faiz oranları üzerinden geçerlidir. Reel faiz oranları aşağıdaki tablo'daki gibidir.

TABLO 7  
Mevduat Faiz Oranları (%)

YILLAR	Nominal Faiz	Enflasyon	Reel Faiz
1980	28.3	107.2	-78.9
1981	49.2	36.8	12.4
1982	50.0	27.0	23.0
1983	42.9	30.4	12.5
1984	45.0	50.3	-5.3
1985	50.1	43.2	6.9
1986	52.0	29.6	22.4
1987	44.2	32.0	12.2
1988	68.1	68.3	-0.2

KAYNAK: Merkez Bankası ve DİE Yıllıkları, 1980-1988.

(+) Tablo 7'de görüldüğü gibi mevduat faiz oranları, reel olarak arttığı dönemlerde mevduat miktarı belirli bir oranda artıyor. Reel mevduat faiz oranları düştüğünde, toplam mevduat azalıyor, fakat her zaman değil. Bu durumda korelasyon testi yaparsak, burada;

Bağımsız Değişken: Reel Mevduat Faiz Oranları,

Bağımlı Değişken: Toplam Mevduat Miktarı,

Dönem: 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y: A + BX$ 'den,

A : 8174

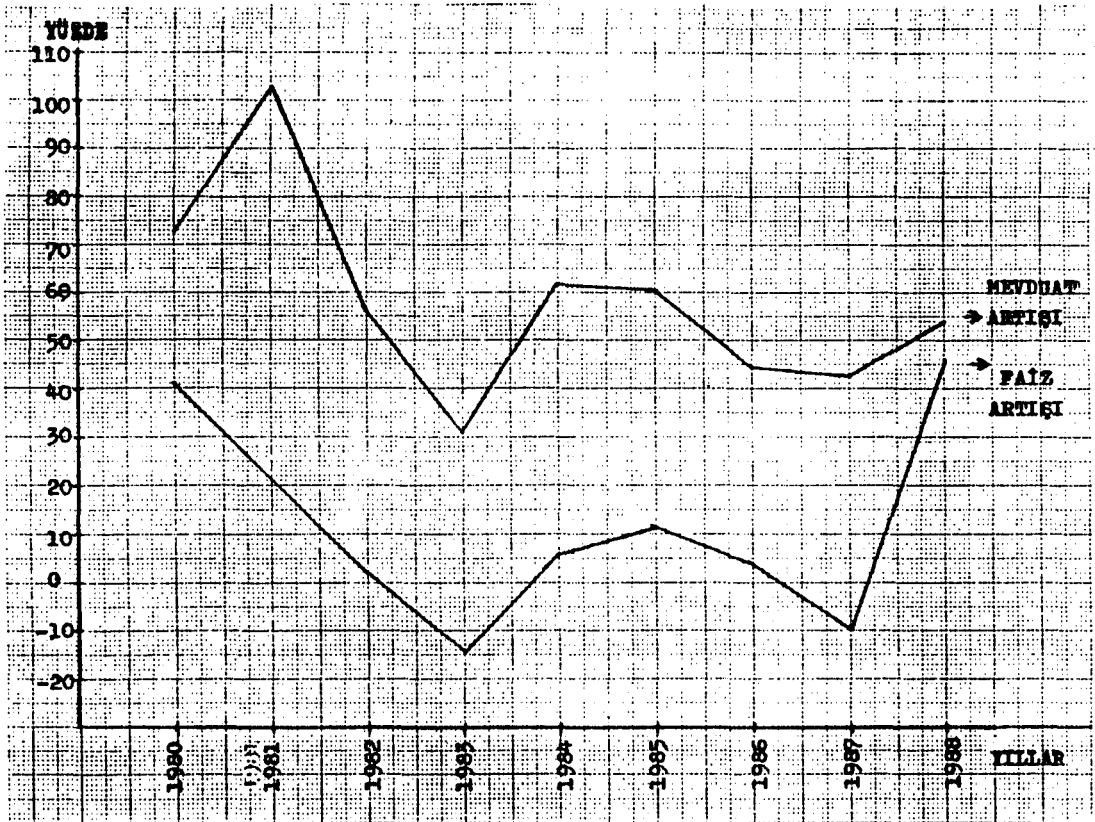
B : 63

r : 0.24 bulunmuştur. Test sonucuna göre, reel mev-

duat faiz oranı ile toplam mevduat arasında pozitif yönlü, zayıf bir ilişki mevcuttur. Bunun anlamı, toplam mevduatda meydana gelen artışlar reel mevduat faiz oranları dışında diğer değişkenlere de bağlıdır. Altdaki grafik toplam mevduat ve nominal mevduat faiz oranlarının zincirleme artışını gösteriyor.

### GRAFİK 1

Toplam Mevduat ve Faiz Oranları Zincirleme Artış



KAYNAK: TABLO 6.

2. Kredi Yapısı ve Kredi Faiz Oranlarının Gelişimi

1 Temmuz 1980 tarihinden başlayarak değişen faiz sistemi, kredi maliyetlerinde de büyük artışa neden olmuştu, mevduata artan oranda faiz verilmesine paralel olarak kredi faizleride artmıştır (26). Bu durum karşısında toplam kredileri analiz ediyoruz. Toplam kredilerin kapsamı, T.C.M.B. Kredileri ve Mevduat Bankaları Kredileri toplamından oluşmaktadır.

1980-1988 döneminde, toplam kredilerde meydana gelen artışların kaynağı, dönem başlarında banka kredilerindeki artışlar, dönem sonlarında ise T.C.M.B. kredilerindeki artışlar olmaktadır. Bunun nedeni; dönemin sonunda mevduat bankaları faiz oranlarının çok yüksek düzeye ulaşması, dolayısıyla işletmelerin kredi kullanım maliyetlerinin artması nedeniyle mevduat bankalarından kredi talebinin azalmasıdır. Ama nominal olarak, hem T.C.M.B. kredileri, hem de banka kredileri sürekli olarak artmaktadır.)

Tablo 8'de görüldüğü gibi, ülkemizde, 1980-1988 yılları arasında serbest faiz politikası uygulaması sonucu; 1980 yılından sonra kredi faiz oranları önemli oranda artmış, bu durum karşısında ters yönlü olarak toplam kredi miktarı azalmıştır. Aynı şekilde, kredi faizlerinin 1985, 1986 ve 1987 yıllarında olduğu gibi, düştüğü yada sabit kaldığı dönemlerde, toplam kredi hacmi artmıştır. Ama 1988 yılında olduğu gibi, kredi faizlerindeki artış aynı şekil-

---

(26) Aslan YÜZGÜN, "Bankalar ve Sermaye Piyasası", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 187(Eylül, 1981), s. 29.

de, toplam kredi hacmindeki artışta % 63.5'ten % 43.5'e düşürmektedir. Bu durum alttaki tabloda ve grafik 2'de görülmektedir. Tablo, toplam kredilerin ve kredi faiz oranlarının gelişimini 1980-1988 dönemi için gösteriyor.

TABLO 8  
Toplam Kredi Miktarı ve Kredi Faiz Oranları

YILLAR	Kredi Miktarı		Kredi Faiz Oranı		Enflasyon	
	Milyar TL	(x)%	Nominal (x) %	Reel	%	
1980	1444.7	74.3	23.9	25.8	-83.3	107.2
1981	2244.2	55.3	35.6	48.8	-1.3	36.8
1982	2716.1	21.0	36.0	1.1	9.0	27.0
1983	3651.6	34.4	35.5	-1.3	5.1	30.4
1984	4029.1	10.3	53.5	50.7	3.2	50.3
1985	6867.5	70.4	53.5	0.0	10.3	43.2
1986	11880.7	72.9	52.6	-1.6	23.0	29.6
1987	19472.3	63.5	50.0	-4.9	18.0	32.0
1988	27950.6	43.5	55.5	11.0	-12.8	68.3

(x) Yıllık Zincirleme Artış  
KAYNAK;

Kredi Miktarı: T.C.M.B. Üç Aylık İstatistik Özeti, Haziran, 1984, s. 5, T.C.M.B. Üç Aylık Bülten, Ekim-Aralık, 1988, s. 121, T.C.M.B. Üç Aylık Bülten, Temmuz-Eylül, 1988, s. 85.

Faiz Oranları: T.C.M.B. Üç Aylık İstatistik Özeti, Haziran, 1984, s. 8, T.C. Başbakanlık DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz, 1988, s. 59.

Kredi faiz oranlarının, toplam kredi miktarı üzerindeki etkisini analiz etmek için yaptığımız korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Nominal Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Toplam Kredi Miktarı

Dönem ve Korelasyon Denklemi: 1980-1988 ve  $Y:A + BX$

A : -14180

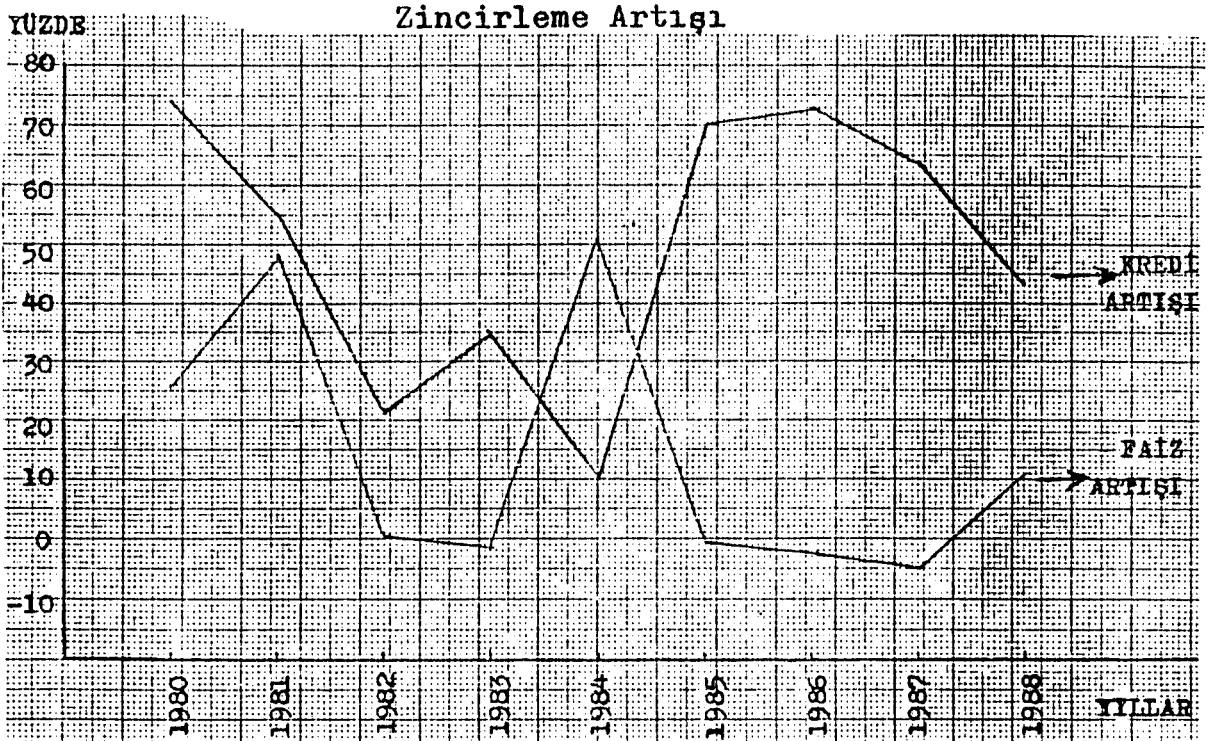
B : 524, buradan r: 0.64 çıkmaktadır. Bunun anlamı,



nominal kredi faiz oranları ile toplam kredi miktarı arasında, pozitif yönlü, doğrusal bir ilişki vardır. Teoriye ters düşmesine karşın, Türkiye için incelenen dönemde bu durum geçerlidir. Yani, nominal kredi faiz oranlarında meydana gelen yükselme toplam kredi miktarını artırmaktadır. Veya tam tersi. Bu durum, tablo 8'de rahatlıkla görülebilir. Ancak, meydana gelen artışları daha iyi gözlemek için, aşağıdaki grafikte toplam kredi ve kredi faiz oranlarının yıllık zincirleme artışı verilmiştir.

GRAFİK 2

Toplam Kredi ve Nominal Kredi Faiz Oranı



KAYNAK: TABLO 8.

Ama tüm bu analizler, nominal faiz oranları üzerinden olduğu için, gerçek kredi talebini göstermezler. Bu nedenle, nominal faiz oranları üzerindeki enflasyonun etkisini yok ederek, reel faiz oranları üzerinden analiz yapmak daha anlamlı olacaktır.

~~X~~ Bu durumda, 1980 öncesi negatif olan reel kredi faizlerinin, 1980, 1981 ve 1988 yıllarında da negatif olduğu açıkça görülmektedir. (Tablo 8) 1982 yılıyla birlikte reel olarak pozitif olan reel kredi faiz oranları, 1985, 1986 ve 1987 yıllarında sırasıyla, % 10.3, % 23 ve % 18 oranında gerçekleşiyor. Buna bağlı olarak, kredi hacmindeki yıllık artış nominal olarak sürekli düşüyor. Bu düşüş, 1985 için % 70.4, 1986 için % 72.9, 1987 için % 63.5 ve 1988 yılı için % 43.5 oranında gerçekleşiyor.

Burada, reel kredi faiz oranlarında meydana gelen değişmelerin toplam kredi miktarı üzerine etkisini analiz etmek için, korelasyon testi yaparsak;

Bağımsız Değişken: Reel Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Toplam Kredi Miktarı

Dönem: 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX$  buradan,

A : 9189

B : 68

$r : 0.23$  bulunmuştur. Bu sonuca göre, değişkenler arasında çok zayıf ve pozitif bir ilişki vardır. Fakat, çok düşük bir ilişki olduğu için ihmal edilebilir. Bu durumda, toplam kredi miktarında meydana gelen artışlar, reel kredi faiz oranına bağlı değildir. Aslında teorik olarak negatif yönlü bir ilişki olması gerekirdi ama, Türkiye için analiz edilen dönemde bu sonuç çıkmaktadır.

Bu durumda, Türkiye için incelenen dönemde, toplam kredi miktarındaki artışın nedeni, kredi faiz oranları dışındaki diğer değişkenlerdir.

Şimdi ise toplam mevduatın, toplam krediye dönüşme oranını 1980-1988 dönemi için analiz edelim.

### 3. Mevduat ve Kredi İlişkisi

Bu kısımda, toplam mevduatın toplam krediye dönüşümü, mevcut mevduat ve kredi faiz oranlarına göre analiz edilecektir. 1980-1988 yıllarını kapsayan dönem için, toplam mevduat ve toplam kredilerle, toplam kredi lehine fark ile 100 TL'lik mevduatın yarattığı kredi, altaki tablo 9'da görülmektedir.

TABLO 9  
Mevduatın Yarattığı Kredi Miktarı

YILLAR	Toplam Kredi	Toplam Mevduat	Kredi Lehine Fark	100TL'nin Yarattığı Kredi
1980	1444.7	754.4	699.3	193.8
1981	2244.2	1509.4	734.8	148.6
1982	2716.1	2357.4	358.7	115.2
1983	3651.6	3083.2	568.4	118.4
1984	4028.1	4980.8	-951.7	80.9
1985	6867.5	7998.9	-1131.4	85.9
1986	11880.7	11533.8	346.9	103.0
1987	19472.3	16440.8	3031.5	118.4
1988	27950.6	25238.9	4411.7	117.4

KAYNAK: Tablo 7 ve Tablo 8.

Daha önce de belirttiğimiz gibi, bankalarda toplanan mevduat, banka kredilerinin kaynağını oluşturmaktadır. Tablo 9'da da görüldüğü gibi, 1980-1988 dönemi arasında toplam krediler lehine fark, en yüksek 1988 yılında 4411.7 milyar TL olmuştur. Ama, toplam mevduatın toplam krediye dönüşme oranı en yüksek olarak, 1980 ve 1981 yıllarında olmaktadır. Çünkü, 1980 yılında mevduata yatırılan her 100TL, 193.8 TL, 1981 yılında ise 148.6 TL kredi yaratmaktadır.

En düşük olarak, 1984 ve 1985 yılında bankaya yatırılan her 100 TL sırasıyla, 80.9 TL ve 85.9 TL kredi yaratarak değer kaybına yolaçmaktadır. Bunun anlamı, bankalara mevduat olarak yatırılan her 100 TL'nin belirli kısmının, banka sisteminde yok olması ve yatırımlara dönüşmemesidir.

Bu bir örnekle şu şekilde açıklanabilir; 1980 yılında bankaya mevduat olarak yatırılan her 100 TL, 193.8 TL kredi yaratarak, aktif ve verimli çalışmanın karşılığını almışlar, % 93.8 oranında verim elde etmişlerdir. 1984 yılında ise, bankaya mevduat olarak yatırılan her 100 TL'nin 80.9 TL'si, kredi şeklinde yatırımlara aktarılabilenekte, geri kalan 19.1 TL banka sisteminin asalak çalışması nedeniyle yok olmaktadır. Bu durumda, bankaya yatırılan mevduat kayba uğramakta ve yatırımlara yönlendirilememektedir. Bu durumun en önemli nedeni, banka sisteminin yüksek maliyetle çalışması nedeniyle, mevduatın kredi şeklinde yatırımlara aktarılamamasıdır (27).

### III. 1980 YILI SONRASI YATIRIM TALEBİ VE FAİZ

#### POLİTİKASI

Burada, yatırım talebi ile faiz oranları arasındaki ilişkiyi 1980-1988 yıllarını kapsayan dönem için inceleyelim. Yapılacak analizi en açık şekilde verebilmek için, yatırımları genelden-özele doğru indirgeyerek inceleyeceğiz.

---

(27) Necdet DURAKBAŞI ve Diğerleri, "4 Şubat...", s. 17.

## 1. Toplam Yatırım Talebi ve Faiz İlişkisi

Faiz, yatırımları belirleyen bir maliyet unsurudur (28). Teorik olarak, faiz oranları ve yatırımlar arasında, diğer şartların değişmediği durumda ters orantılı bir ilişkinin bulunduğu bilinmesine karşın, Türk ekonomisi için değerlendirmesini burada, hem nominal, hem de reel yatırımlar için yapacağız. Bunun için, yine 1980-1988 döneminde gerçekleşmiş yatırımlar ve kredi faiz oranları kullanılacaktır.

### A. Nominal Faiz Oranları ve Toplam Yatırımlar

Bir ülkede, tasarrufların oluşturulmasında ve bunların yatırım şekline dönüştürülmesinde, halen uygulanmakta olan faiz oranları büyük bir role sahiptir (29). Bu durum karşısında, faiz oranlarının yükselmesiyle birlikte yatırımlarda bir duraklama görülmektedir. Arkada Tablo 10' da görüldüğü gibi, toplam yatırımlar nominal olarak, 1980-1988 döneminde % 5228.5 oranında artmasına karşın, aynı dönemde kredi faiz oranları, % 192.1 oranında artmıştır.

Yaptığımız zincirleme indekste de görüldüğü gibi, nominal yatırımların artış hızının genelde yüksek olmasına karşın, nominal kredi faiz oranlarında meydana gelen artışlara paralel olarak azaldığı görülmektedir. Yatırımlarda dönem başında azalmanın nedenleri; mevcut kapasitenin,

---

(28) Mehmet E. PALAMUT, "Faiz Oranları Düşürülebilir mi?", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S.200(Ekim, 1982),s.16.

(29) PALAMUT, "Faiz...", s. 19.

talep yetersizliği nedeniyle düşük oranda kullanılması, kredi maliyetlerinin yüksek oluşu, döviz kredilerinde kur garentisinin kalkması, mali sistemdeki kriz, firmaların içinde buldukları finansal sorunlar v.b.'dir(30).

Aşağıdaki tablo, nominal toplam yatırımlar ve kredi faiz oranlarının gelişimini göstermektedir.

TABLO 10  
Nominal Yatırımlar ve Faiz Oranları

YILLAR	Toplam Yatırımlar		Faiz Oranları	
	Milyar TL	Zincirleme %	%	Zincirleme %
1980	1156.1	168.6	23.9	25.8
1981	1528.0	32.2	35.6	48.8
1982	1893.3	23.9	36.0	1.2
1983	2375.5	25.5	35.5	-1.4
1984	3513.0	31.0	53.5	50.7
1985	5681.7	61.7	53.5	0.0
1986	9654.8	70.0	52.6	-1.6
1987	13947.4	44.5	50.0	-5.0
1988	22934.2	64.4	55.5	11.0
1980/1988	% 1983.7		% 232.2	

KAYNAK: Toplam Yatırımlar; T.C. Başbakanlık DPT Yıllık Programlar, 1980-1988.

Faiz Oranları; TABLO 8

Tablo 10'da da görüldüğü gibi, nominal toplam yatırımlar, nominal faiz oranlarına duyarlıdır. Örneğin, 1981 yılı için kredi faiz oranlarındaki 12 puanlık bir artış, toplam yatırımların artış hızında zincirleme olarak 136 puanlık düşmeye yol açmıştır. Aynı şekilde 1982 yılında kredi faizlerindeki yaklaşık 0.5 puanlık bir artış, toplam yatırımların artış hızında yaklaşık olarak 9 puanlık düş-

(30) Akın İLKİN, "1983 Yılında Yatırım Politikası", İKTİSAT DERGİSİ, S. 218-219(Ocak-Şubat, 1983-1984), s. 13.

meye yol açmaktadır. Diğer bir şekilde, 1986 yılında olduğu gibi, kredi faiz oranlarında meydana gelen 1 puanlık düşme, toplam yatırımların artış hızında 9 puanlık artışa yol açmaktadır. Ancak, nominal faiz oranlarında önemli bir değişme olmadığı 1984, 1985 ve 1986 yıllarında toplam yatırımlar artmaktadır. Bu dönemde, faiz oranlarında meydana gelen değişimin, toplam yatırımlar üzerine etkisini korelasyon testiyle analiz edebiliriz. Bunun için;

Bağımsız Değişken: Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Toplam Yatırımlar

Dönem ve Korelasyon Denklemi: 1980-1988,  $Y:A + BX$ 'den,

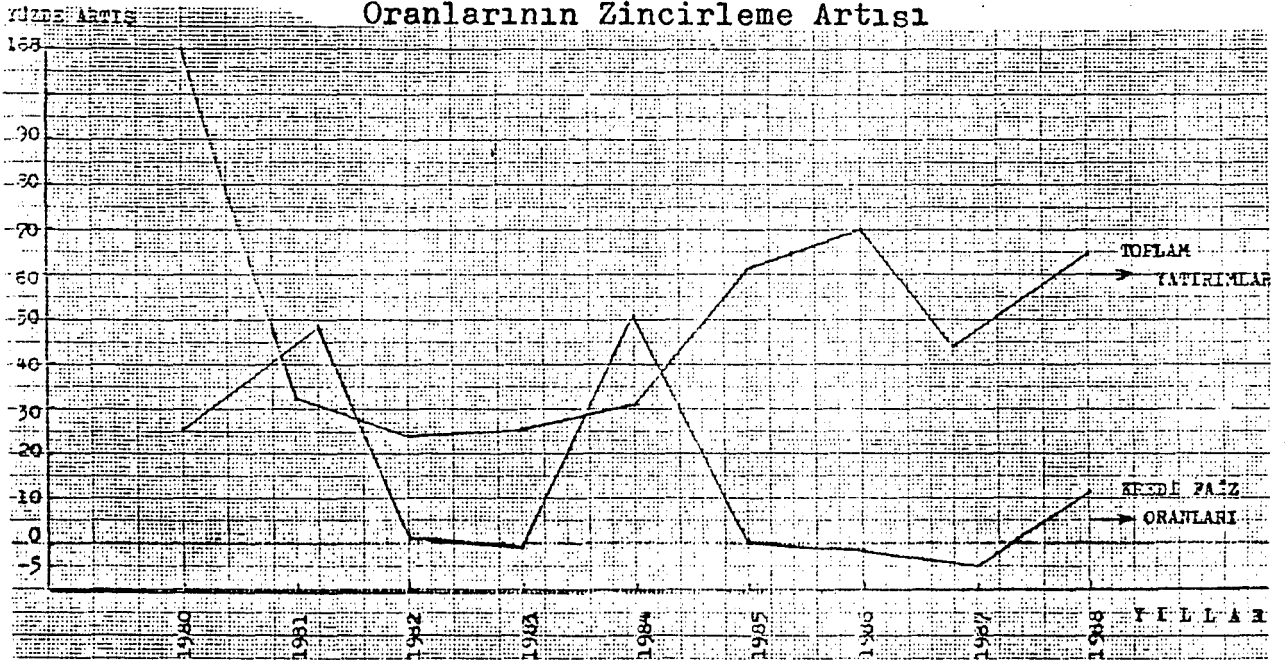
A : 12014

B : 431

r : 0.66 bunun anlamı, değişkenler arasında pozitif yönlü, güçlü olmayan bir ilişki vardır. Yani, Türkiye'de incelenen dönemde, faizler ve yatırımlar aynı yönde artıyor. Altındaki grafik, bu durumdaki zincirleme artışı veriyor.

GRAFİK 3

Nominal Toplam Yatırımlar ve Faiz Oranlarının Zincirleme Artışı



### B. Reel Faiz Oranları ve Toplam Yatırımlar

Biraz önce belirtmiş olduğumuz değerler, nominal değerler üzerindedir. O nedenle enflasyonist bir ortamda yatırımların gerçek değerini göstermezler. Bu nedenle, yapılacak analiz, reel değerler üzerinden olmalıdır. Aslında nominal kredi faizlerinin enflasyon nedeniyle reel olarak düşmesi yoluyla, yatırım faaliyetleri teşvik edilebilir (31). Bu nedenle yatırım konusunda, reel faiz oranları önemlidir.

Ülkemizde, 1980 yılı sabit fiyatlarıyla yatırımlardaki artış, 1980-1988 dönemi için reel değerler üzerinden % 127.5 oranında artmış, nominal değerler üzerinden ise, % 1983.7 artmış görülmektedir. Reel değerlerden anlaşıldığı gibi, gerçek artış daha düşüktür.

Tablo 11'de de görüldüğü gibi, 1980 yılında, reel kredi faiz oranlarının en düşük(-83.3) düzeyde bulunması nedeniyle, yatırım hacmindeki artış(61.4) en yüksek düzeye çıkmış, böylelikle reel yatırımların en hızlı arttığı yıl olmuştur. 1981-1984 döneminde, reel olarak toplam yatırım hacmindeki düşüşün nedeni, o dönemde reel kredi faiz oranlarının pozitif olmasıdır. Devlet, açık finansman ile yatırımlara fon sağlamayı istemediği için, en önemli yatı-

---

(31) Egon GÖRGENS(Çev. Mecit EŞ), "İstihdam ve Büyümenin Bedeli Olarak mı Enflasyon", E.A.Ü. İ.İ.B.F. DERGİSİ, C. II, S. 2(Haziran, 1984), s. 128.



rımları durdurmuş veya yavaşlatmıştır (32). Reel olarak toplam yatırımlarda 1985 ve 1986 yıllarında bir yükselme görülmektedir. Geçen yıllarda durgunlaşan yatırımların bu dönemde yükselmesinde, tarım ve sanayi gibi mal üreten ve yatırımları kısa sürede verimli hale getiren sektörlerden başka, konut ve altyapı projelerine(karayolları, barajlar, belediyelerin şehir düzenleme çalışmaları ve meskenler) yöneldiği görülmektedir (33). 1987 ve 1988 döneminde ise, reel olarak yatırımlar yine düşme göstererek, 1988 için negatif düzeyde olmuştur.

Aşağıda reel olarak toplam yatırımlar ve kredi faiz oranları görülmektedir.

TABLO 11  
Reel Yatırımlar ve Faiz Oranları

YILLAR	Toplam Yatırımlar		Faiz Oranları	
	MilyarTL	Zincirleme%	%	Zincirleme %
1980	694.6	61.4	-83.3	-85.5
1981	662.6	-4.6	-1.3	98.4
1982	642.6	-3.1	9.0	792.3
1983	610.5	-4.9	5.1	-43.3
1984	492.6	-19.3	3.2	-37.2
1985	583.7	18.5	10.3	221.8
1986	819.5	40.4	23.0	123.3
1987	921.9	12.5	18.0	-21.7
1988	885.9	-3.9	-12.8	171.1
1980/1988	% 127.5		% 15.3	

KAYNAK: Tablo 8 ve Tablo 10

(32) İ. Hakki DÜĞER, "Bugünkü Enflasyon Karşısında Teorik Yaklaşımlar", E.A.Ü. İ.İ.B.F. DERGİSİ, C. II, S. 1(0-cak, 1984), s. 46.

(33) Kenan GÜRTAN, "Ekonomik Konjonktür ve Aylık Gelişmeler", İKTİSAT MALİYE DERGİSİ, S. 9(Aralık, 1986), s. 328.

Toplam kredi faiz oranları, tablo 10'da görüldüğü gibi % 292.2 oranında değil, tablo 11'de görüldüğü gibi % 15.3 oranında artmıştır. Gerçek artış budur.

Reel kredi faiz oranlarının toplam yatırımlar üzerindeki etkisini analiz etmek için, korelasyon testi yapılacak olursak;

Bağımsız Değişken: Reel Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken : Reel Toplam Yatırımlar

Dönem : 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX'$ 'den,

A : 702

B : 0.25

r : 0.05 bulunmuştur. Bunun anlamı, değişkenler

arasında hiçbir ilişkinin olmamasıdır. Yani reel kredi faiz oranlarının, reel toplam yatırımlar üzerine hiçbir etkisi yoktur. Bu durum, Türkiye'de incelenen dönem için geçerlidir. Fakat, teorik olarak negatif yönlü bir ilişki olmalıydı. Bu durumda Türkiye'de reel toplam yatırımları etkileyen değişkenler, faiz dışındaki diğer değişkenlerdir.

Burada, reel faiz oranlarındaki artışa karşın, toplam yatırımların da reel olarak artmasının nedeni; bu dönemde yapılan yatırımların çoğunluğunu, kamu sektörü ve belediyeler tarafından yapılmış olması ve bu yatırımların faize karşı duyarlı olmamasıdır. Ayrıca özel sektör de, toplu konut gibi inşaat yatırımları yapmıştır. Bunun nedeni, çeşitli teşviklerle bu sektöre yatırım yapmanın kârlı olmasıdır. Ama ekonomi üzerinde, muhtemel olumlu katkısı

sınırlıdır (34).

Toplam yatırımların, reel ve nominal analizini yaptıktan sonra, sektör bazında inceleyebiliriz. Burada, önce kurumsal açıdan, daha sonra ise üretim sektörlerine göre inceleme yapacağız.

## 2. Sektörel Yatırım Talebi ve Faiz İlişkisi

Yatırım ve faiz oranları arasında yapmakta olduğumuz analizi, burada da yine 1980-1988 dönemi için yapacağız. Ama bu başlık altında, ülkemizde yatırımların kaynağını kurumsal açıdan ve yatırımın yapıldığı faaliyet kolu açısından bir sınıflandırmayı esas alarak, faiz oranları ile yatırım talebi arasında ilişkiyi analiz edeceğiz.

Burada bizce, bir ülke ekonomisinde hangi sektörlerin ve bu sektörlerdeki grup faaliyetlerini dikkate alarak yapılan analiz daha anlamlı olacaktır. Bu nedenle hangi sektörlerin, ne oranda değişime uğradığını ve toplam yatırımlar içindeki ağırlığının, yönünün özellikleri göz önüne alınarak sonuca ulaşmak mümkün olabilir. Bu durumda kurumsal yatırım talebini inceleyebiliriz.

### A. Yatırım Talebinin Kamu ve Özel Sektör Arasında Dağılımı

Burada, incelenen dönem için, kamu ve özel sektör yatırım hacminin gelişimi dikkate alınacaktır. Öncelikle, toplam yatırımlar içinde, özel sektör yatırımlarının payı

---

(34) Kenan GÜRTAN, "Ekonomik Konjonktür ve Aylık Gelişmeler"; İKTİSAT MALİYE DERGİSİ, S.12(Mart, 1987), s.461.

ve kamu sektörü yatırımlarının payının gelişimi incelenecek ve faiz oranları karşısında yatırımların gelişiminin yönü belirtilmeye çalışılacaktır. Bu amaçla, yatırımların GSMH ile olan ilişkisi belirtilecektir.

Aşağıdaki tablo, toplam yatırımların GSMH'ya oranı ve toplam yatırımlar içinde, kamu ve özel sektörün payını göstermektedir.

TABLO 12

Özel ve Kamu Sektörü Yatırımları ile Toplam Yatırımlar

YILLAR	GSMH Milyar	YATIRIM ARTIŞI (MİLYAR TL)					
		TOPLAM		KAMU		ÖZEL	
		TYGO	Miktar	TYO	Miktar	TYO	Miktar
1980	4432.7	26.0	1156.1	60.7	702.0	39.3	454.1
1981	6623.0	23.0	1528.0	56.8	868.0	43.2	660.0
1982	8643.0	21.9	1893.3	55.6	1053.3	44.4	840.0
1983	11485.2	20.6	2375.5	54.6	1298.2	45.4	1077.0
1984	17458.4	20.1	3513.0	52.0	1829.5	48.0	1683.5
1985	27715.2	20.5	5618.7	53.8	3059.9	46.2	2621.8
1986	39177.2	24.6	9654.8	55.3	5342.6	44.7	4312.1
1987	55757.2	25.0	13947.4	53.8	7509.0	46.2	6438.4
1988	86646.7	26.4	22934.2	48.3	11100.1	51.7	11834.2

TYO: Toplam Yatırımlara Oranı

TYGO: Toplam Yatırımların GSMH'ya Oranı

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT, 1980-1988 Yılı Programları.

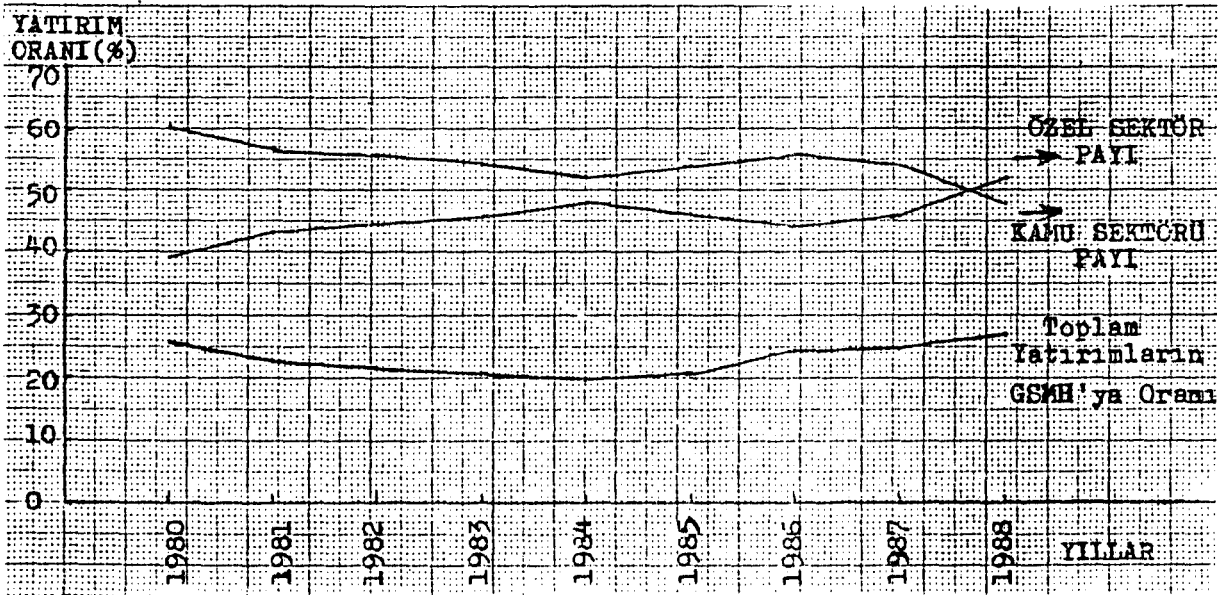
Yukarıda tablo 12'de görüldüğü gibi, GSMH'daki toplam yatırımların payı, 1985 yılına kadar sürekli olarak düşmektedir. GSMH'da yatırımların azalmasında en önemli pay, özel kesim yatırımlarından dolaydır (35). Fakat, 1985 yılından sonra, toplam yatırımların GSMH'ya oranı sürekli artmaktadır.

(35) ÖCAL-ÇOLAK, Para..., s. 440.

Ama yaptığımız çalışma için önemli olan, toplam yatırımlardaki gelişmeyle birlikte, yatırımların kimler tarafından yapıldığıdır.

Tablo 12'ye bakıldığında görülebileceği gibi, 1985 ve 1986 yılları haricinde toplam yatırımlar içerisinde, kamu sektörü yatırımlarının payı sürekli olarak artmaktadır. Kamu sektörü, 1980 yılında toplam yatırımların % 60.7'sini yaparken, 1988 yılında % 48.3'ünü yapmaktadır. Buna karşılık özel sektör yatırımları ise, kamu sektörü aleyhine gelişerek, bazı yıllardaki düşmeler hariç sürekli artmaktadır. Bu durum, toplam yatırımların, kamu ve özel sektör arasında dağılımını gösteren aşağıdaki grafikte görülmüyor.

GRAFİK 4  
Kamu ve Özel Sektör Yatırımlarının  
Toplam Yatırımlara Oranı



KAYNAK: Tablo 12

Özel sektör yatırımları için, kalkınma planında, yatırım politikası öngörülen üretim yapısının gerçekleştirilmesini sağlayacak ve ihracatı artıracak projeler ile

ekonomik ve sosyal gelişmeyi destekleyici altyapı tesislerinin yapılmasına öncelik verecek şekilde tesbit ederek, özel sektör payının artırılması sağlanacaktır (36), şeklinde açıkça belirtilmiştir. Bunun anlamı, ülkemizde dönem sonundan itibaren yatırımlarıda, özel sektör, kamu sektörüne göre daha öncelikli olacaktır. Zaten bu durumun sonucudur ki, ekonomide özellikle sanayi sektöründe, daha önce devlet kesimi büyük bir ağırlığa sahipken zamanla dengeler değişmiş ve özel sektörün ağırlığı gittikçe artmıştır(37). Tüm bunlardan anlaşılın, Beşinci Beş Yıllık Plan, kalkınmanın sorumluluğunu açık bir şekilde özel sektöre yüklemiştir (38). Bu nedenle, kamu ve özel sektör yatırımlarını ayrı ayrı incelemek, ayrı bir önem arz ediyor.

a. Özel sektör yatırımları

Burada, özel sektör yatırımlarının gelişimini, hem nominal, hem de reel değerler üzerinden analiz edeceğiz. Toplam özel sektör yatırımları içinde, sabit sermaye yatırımlarını ve stok değişmelerini vereceğiz. Fakat, toplam yatırımlar içinde sabit sermaye yatırımları daha önemli olduğu için tüm analizler buna göre yapılacaktır.

aa. Özel sektör yatırımlarının nominal gelişimi

Arka sayfadaki tabloya bakıldığında görülecektir ki,

---

(36) T.C. Başbakanlık DPT. Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı(1985-1989), s. 1.

(37) Türkiyenin Ekonomik Yapı Değişmeleri(1923-1988), T.T. S.D.T.O. T.B.B., Ankara, 1989, s. 44.

(38) DEMİRGİL, "Özel...", s. 71.

özel sektör sektör toplam yatırımları sürekli olarak artmaktadır. Fakat, toplam yatırımların artış hızında önemli oranda artış gözlenmektedir. Tabi ki budurum, toplam özel sektör yatırımlarının en önemli kısmını oluşturan, sabit sermaye yatırımlarında da görülmektedir. Bu durum, aşağıdaki tabloda görülebilir.

TABLO 13  
Noninal Özel Sektör Yatırımları(Milyar TL)

YILLAR	Nominal Artış		Artış %		Kredi Faizi
	TOPLAM	Sabit Sermaye	TOPLAM	Sabit Sermaye	
1980	454.1	379.1	115.9	114.7	23.9
1981	660.0	545.0	45.3	43.7	35.6
1982	840.0	705.0	27.3	29.3	36.0
1983	1077.3	865.0	28.2	22.6	35.5
1984	1683.5	1312.5	56.2	51.7	53.5
1985	2621.8	2333.7	55.7	77.8	53.5
1986	4312.1	3821.2	64.4	63.7	52.6
1987	6438.4	6336.1	49.3	65.8	50.0
1988	11834.2	10488.7	83.8	65.5	55.5

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT, 1980-1988 Yılı Programları. TABLO 10'dan faydalanılmıştır.

Özel sektör toplam yatırımlarının artış hızlarında, 1980-1988 döneminde önemli düşmeler gözlenmekte, bu düşüş % 115.9'dan % 27.3'e kadar düşmektedir. 1982 yılından sonra özel sektör yatırımlarının artış hızı, incelenen dönemin sonuna kadar, 1987 yılı hariç artmaktadır. Aslında 1977 yılından itibaren gelişen, ekonomik ve siyasi ortam, 1980 de başlatılan istikrar tedbirleri özel yatırım üzerinde olumsuz etki yapmıştır. 1980-1984 yılı arasında özel yatırımlar, 1973 yılı özel yatırımları seviyesinin altındadır(39). Zaten, istikrar tedbirleri sadece tüketimin de-

(39) DEMİRGİL, "Özel...", s. 68.

ğil, yatırımların da kısılmasını hedef almıştı (40). 1987 yılında özel yatırımların artış hızındaki düşmenin nedeni, alternatif yatırım olanakları yaratan sermaye piyasasının ve Başbakanlık Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Senetleri'ne yatırımların yönelmesidir. Aynı şekilde bu durumlar, özel sektör sabit sermaye yatırımlarının artış hızı için de geçerli olmuştur. Özel sektör sabit sermaye yatırımlarının artış hızı 1980-1983 döneminde, %114.7'den % 22.6'ya düşmüş, daha sonra 1986 yılına kadar yükseliyor. 1986 yılında meydana düşmeden sonra, dönem sonuna kadar belirli bir düzeyde kalıyor.(Tablo 13 ve Grafik 5)

Kredi faiz oranlarında meydana gelen artışın, özel sektör nominal toplam yatırımlarına etkisini yine korelasyon testiyle analiz ediyoruz. Bunun için;

Bağımsız Değişken: Nominal Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Nominal Toplam Özel Sektör Yatırımları

Dönem ve Denklem: 1980-1988 ve  $Y:A + BX'$ den,

A : -6121

B : 214

r : 0.64 çıkmakta, bunun anlamı, değişkenler arasında pozitif yönlü, çok güçlü olmayan doğrusal bir ilişki vardır. Bunun anlamı, incelenen dönemde Türkiye'de nominal özel sektör toplam yatırımları, faiz dışındaki diğer değişkenler tarafından etkileniyor.

---

(40) Feyyaz BERKER ve Diğerleri, "Açık Oturum", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 5(Mayıs, 1981), s. 19.



Fakat, tüm bu söylediklerimiz nominal değerler üzerindedir. Yani, o dönemdeki fiyat artışlarını da kapsamaktadır. Bu nedenle, özel sektör yatırımlarının gerçek artışlarını belirleyebilmek için, nominal değerler üzerindeki fiyat artışlarının etkisini yok etmek gerekir.

bb. Özel sektör yatırımlarının reel gelişimi

Bu amaçla, 1980-1988 döneminde meydana gelen fiyat artışlarını dikkate alarak reel özel sektör yatırımlarını bulabiliriz. Bunun için T.E.F.E.'ye göre bulduğumuz genel enflasyon oranını kullanıyoruz. Böylelikle elde ettiğimiz reel özel sektör yatırımları aşağıdaki tablo 14'te görülmektedir.

TABLO 14  
Reel Özel Sektör Yatırımları(Milyar TL)

YILLAR	Reel Artış		% Artış		Reel Enflasyon Faiz	Enflasyon Oranı
	TOPLAM	Sabit Sermaye	TOPLAM	Sabit Sermaye		
1980	219.6	182.9	71.4	69.9	-83.3	107.2
1981	482.4	398.3	119.6	117.7	-1.3	36.8
1982	661.4	555.1	37.1	39.3	9.0	27.0
1983	826.1	663.3	24.9	19.4	5.1	30.4
1984	1119.9	873.2	35.5	31.6	3.2	50.3
1985	1830.8	1629.6	63.4	86.6	10.3	43.2
1986	3327.2	2948.4	44.9	80.9	23.0	29.6
1987	4877.5	4800.0	46.5	62.8	18.0	32.0
1988	7031.6	6232.1	44.1	29.7	-12.8	68.3

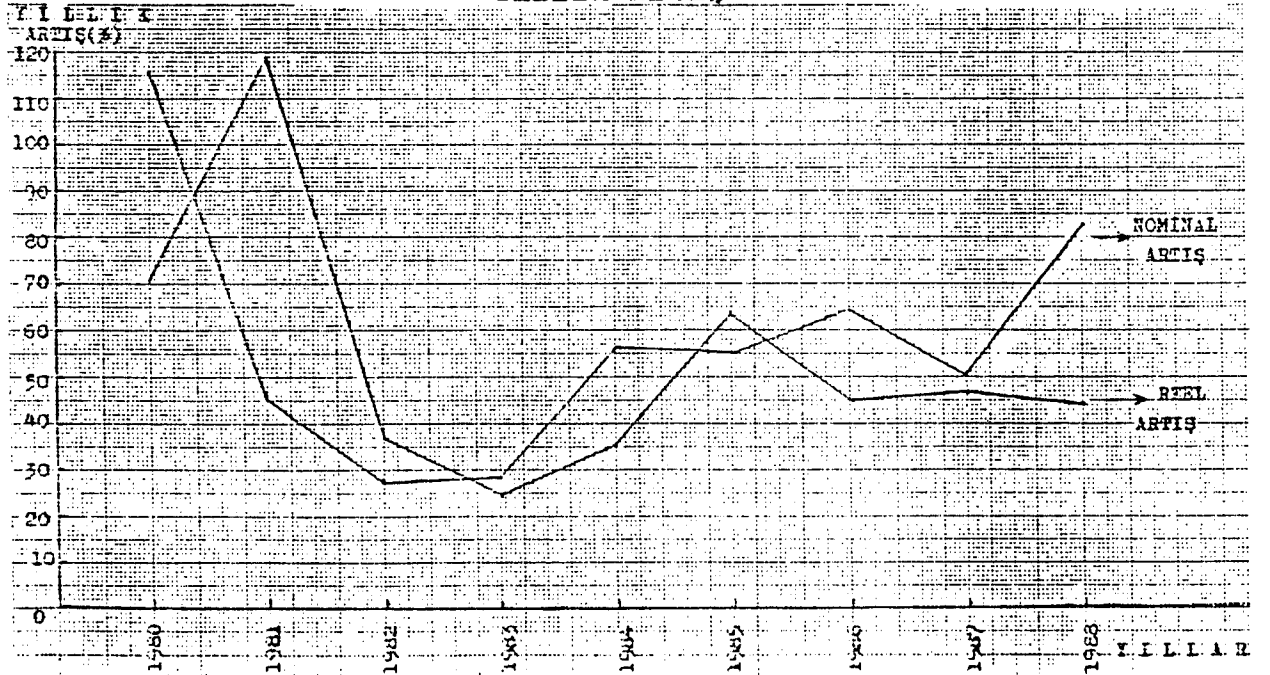
KAYNAK: Tablo 11 ve Tablo 13

Tabloda da görüldüğü gibi, toplam özel sektör yatırımlarındaki reel artışlar sürekli olmaktadır. Ama, toplam özel sektör nominal yatırımlarındaki gibi, düzenli artış olmamaktadır. Bu durum reel olarak, özel sektör sabit sermaye artışlarında daha belirgindir.

Toplam özel sektör yatırımlarında meydana gelen artışları reel olarak incelemek gerekirse; Tablo 13 ve Tablo 14'te görüldüğü gibi, 1983 yılı için toplam yatırımların artış hızı hem nominal, hem de reel olarak en düşük seviyededir. Tablo 14'te görüldüğü gibi, özel sektör sabit sermaye yatırımları reel olarak 1981 yılında yüksek bir artış göstermiş, dolayısıyla bu durum, toplam özel sektör reel yatırımlarına aynen yansımıştır. Reel olarak toplam özel sektör yatırımları, 1983-1985 döneminde artmış, 1986 yılındaki artış hızındaki düşüşten sonra, belirli bir düzeyde kalmıştır. Sabit sermaye yatırımlarında ise, 1985'den sonra artış hızında genelde düşme vardır. (Grafik 5)

Aşağıdaki grafik, reel ve nominal özel sektör toplam yatırımları incelenen dönem için göstermektedir.

GRAFİK 5  
Reel ve Nominal Özel Sektör Toplam Yatırımlarındaki  
Yıllık Artış



KAYNAK: TABLO 13, TABLO 14.

Burada, reel faiz oranlarının reel özel sektör toplam yatırımları ile ilişkisini analiz etmek için yaptığımız korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Reel Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken : Reel Özel Sektör Toplam Yatırımı

Dönem : 1980-1988

Korelasyon Denklemi :  $Y:A + BX'$ den,

A : 2324

B : 18

r : 0.25 çıkmaktadır. Bunun anlamı, reel kredi faiz oranları ile reel özel sektör toplam yatırımları arasında, pozitif yönlü, zayıf bir ilişki vardır. Fakat, oranın çok düşük olması nedeniyle ilişkinin olmadığı kabul edilebilir. Bu durumda, teorik olarak ters yönlü olması gereken ve Türkiye için incelenen dönemde geçerli olan sonuçlara göre, reel özel sektör toplam yatırımlarını faiz dışında diğer değişkenler etkilemektedir.

#### b. Kamu sektörü yatırımları

Bu kısımda da yine özel sektör yatırımlarını analiz yaparken kullandığımız yöntemi kullanacağız. Kamu sektörü yatırımlarının nominal ve reel gelişimini vereceğiz.

#### aa. Kamu sektörü yatırımlarının nominal gelişimi

Kamu sektörü yatırımları, özellikle sabit sermaye yatırımlarındaki artışa paralel olarak önemli oranlarda artmaktadır. Bunun nedeni, Türkiye'de bu sektörün, fon sağlamada, kullanmada ve gerekse faiz hadleri bakımından sü-

rekli ayrıcalıklı olmasındandır.(41). Fakat, bunun yanında stok değişmelerindeki düşme nedeniyle, toplam yatırımlar daha düşük düzeyde kalmaktadır. Bu durum altdaki tabloda açıkça görölmektedir.

TABLO 15

Kamu Sektörü Yatırımlarının Nominal Gelişimi(Milyar TL)

YILLAR	Nominal Artış		1980:100 Göre Artış		% Artış
	TOPLAM	Sabit Sermaye	TOPLAM	Sabit Sermaye	Kredi Faizi
1980	702.0	482.4	100	100	23.9
1981	868.0	735.0	123	152	35.6
1982	1053.3	978.1	150	202	36.0
1983	1298.2	1315.8	184	272	35.5
1984	1829.5	1877.9	260	389	53.5
1985	3059.8	3107.7	435	646	53.5
1986	5342.6	5299.4	761	1098	52.6
1987	7509.0	7550.1	1069	1565	50.0
1988	11100.1	11709.6	1581	2427	55.5

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT, 1980-1988 Yıllık Programları

Tabloda görüldüğü gibi, nominal olarak yatırımlar sürekli olarak artmaktadır. Bu artış 1980:100 sabit fiyatlarına göre; nominal kamu sektörü sabit sermaye yatırımlarında % 2427, nominal kamu sektörü toplam yatırımlarında % 1581 oranında artmıştır. Bu sonuçlara göre, 1984 yılı sonrası yatırımlarda nominal olarak önemli artışlar meydana gelmektedir. Burada, aynı dönemdeki faiz oranlarının nominal kamu sektörü yatırımları ile ilişkisini analiz etmek için yaptığımız korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Nominal Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken : Nominal Kamu Sektörü Toplam Yatı-

(41) Selâhattin TUNCER, "Türkiye'de Faiz Hadleri Artarken", YENİ İŞ DÜNYASI DERGİSİ, S. 5(Mart, 1980), s. 42.

rımları

Dönem: 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX$ 'den,

A : -5892

B : 216

r : 0.67 bulunmuştur. Buna göre nominal olarak, faiz oranları ile kamu sektörü yatırımları arasında, pozitif yönlü çok güçlü olmayan bir ilişki vardır. Teorik olarak ters yönlü olması gereken bu ilişkinin, bu şekilde çıkmasında, devletin özel bir yeri vardır. Faiz oranlarına bağımlı olmadan yatırımlar artmaktadır.

Ama yapılan analiz, o dönemdeki fiyat artışlarının da kapsadığı için gerçek ilişkiyi vermemektedir.

bb. Kamu sektörü yatırımlarının reel gelişimi

Nominal değerlerden hesaplama yapmanın olumsuzluğunu ortadan kaldırmak için, nominal değerler üzerinden fiyat artışlarının etkisini yok ederek reel toplam yatırımları bulabiliriz.

Bu durumda, toplam kamu sektörü yatırımları reel olarak, Tablo 16'da da görüldüğü gibi sürekli artmaktadır. Aynı şekilde, kamu sektörü reel sabit sermaye yatırımları da sürekli artmaktadır. Hatta, bu artışlar, reel kamu sektörü yatırımlarındaki artışlardan yüksek olmakta, fakat, artışın negatif düzeyde olması nedeniyle, stok değişimleri toplam yatırımlardaki artışı düşürmektedir. Bunun sonucu, sabit sermaye yatırımlarındaki artışa göre, sabit fiyatlardan toplam yatırımlardaki artış daha düşük düzeyde ger-

çekleşmektedir.

1980 yılı sabit fiyatlarına göre, reel kamu sektörü toplam yatırımları 1980-1988 döneminde % 1946 oranında arttığı, reel kamu sektörü sabit sermaye yatırımlarının % 2988 oranında arttığı altdaki tabloda görülmektedir. Tablo reel olarak, toplam yatırımların ve sabit sermaye yatırımlarının artışını cari ve sabit fiyatlarla gösteriyor.

TABLO 16

Kamu Sektörü Yatırımlarının Reel Gelişimi(Milyar TL)

YILLAR	Reel Artış		1980:100Göre Artış		% Artış	
	TOPLAM	Sabit Sermaye	TOPLAM	Sabit Sermaye	Reel Faiz	Enflasyon
1980	338.8	232.8	100	100	-83.3	107.2
1981	634.5	537.2	187	230	-1.3	36.8
1982	829.3	770.1	244	330	9.0	27.0
1983	995.5	1009.0	293	433	5.1	30.4
1984	1217.2	1249.4	359	536	3.2	50.3
1985	2136.7	2170.1	630	932	10.3	43.2
1986	4122.3	4039.0	1216	1756	23.0	29.6
1987	5688.6	5719.7	1679	2456	18.0	32.0
1988	6595.4	6957.5	1946	2988	-12.8	68.3

KAYNAK: Tablo 11 ve Tablo 15

Burada, faiz politikasının yatırımlar üzerine etkisini analiz yapmak için korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Reel Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Reel Kamu Sektörü Toplam Yatırımı

Dönem : 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX$  denkleminde,

A : 2583

B : 24

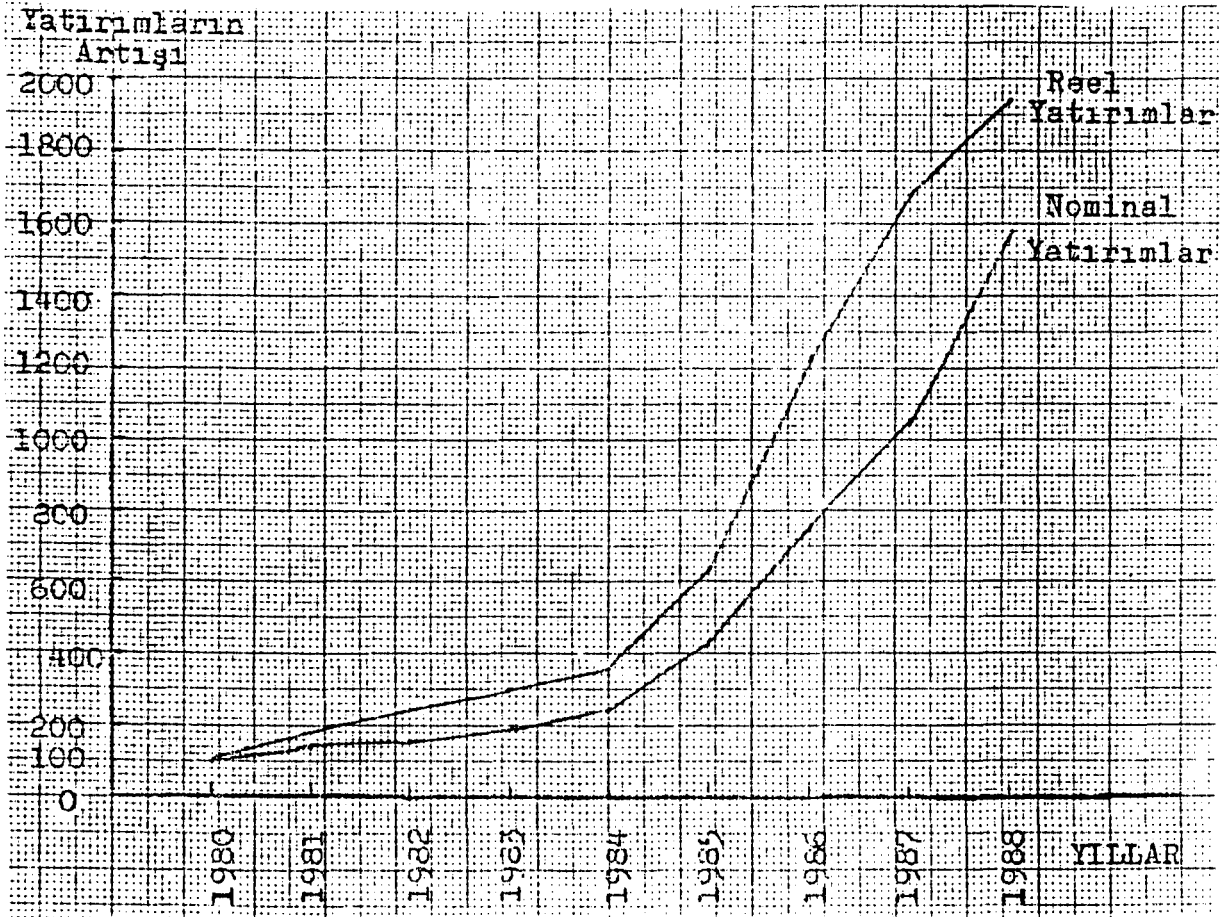
r : 0.32 çıkmaktadır. Buna göre, reel kredi faiz oranları ile reel kamu sektörü toplam yatırımları arasında bir ilişki yoktur. Yani, incelenen dönemde, Türkiye'de

reel kamu sektörü toplam yatırımları, reel kredi faiz oranlarına bağlı değildir. Faiz dışındaki diğer değişkenlere bağlı olmaktadır.

Aşağıdaki grafik, incelenen dönem için reel ve nominal olarak toplam yatırımların gelişimini, 1980:100 bazına göre sabit fiyatlardan gelişimini göstermektedir.

GRAFİK 6

Reel ve Nominal Kamu Sektörü Toplam Yatırımları  
1980 Sabit Fiyatlarına Göre



KAYNAK: TABLO 15, TABLO 16.

B. Yatırım Talebinin Sektörel Dağılımı

Bu kısımda, yatırımların yapıldığı sektörler açısından, yatırımların gelişimini vermeye çalışacağız. Fakat, enflasyon hızının bütün sektörlerde aynı olmaması nedeniyle, aşırı enflasyonlarda, kredi talebinin(ve dolayısıyla yatırımın) hızlı fiyat yükselişleri gösteren sektörlerde yoğunlaştığı bilinmektedir (42). Bu kısımda, sabit sermaye yatırımlarındaki sektörel gelişme analiz edilecektir.

IV. Plan Dönemi'nde, sabit sermaye yatırımlarının en önemlileri sırasıyla, imalat, ulaştırma, konut, tarım ve enerji sektörü olduğu (43), V. Plan Dönemi'nde sırasıyla, imalat, ulaştırma, konut, enerji, tarım ve turizm sektörü olduğu (44) dikkate alınarak, bunlar, tarım, sanayi ve hizmet sektörü adı altında sınıflandırılmıştır. Bu durumda sektörlerin gelişimi aşağıdaki tabloda görülmektedir.

TABLO 17

Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı(Milyar TL)

YILLAR	SEKTÖRLER			TOPLAM	SEKTÖRLERİN % PAYI		
	Tarım	Sanayi	Hizmet		Tarım	Sanayi	Hizmet
1980	64.6	391.0	405.9	861.5	8	45	47
1981	119.5	566.9	593.6	1280.0	9	44	46
1982	174.5	645.4	807.8	1627.7	11	40	49
1983	244.7	991.6	944.5	2180.8	11	45	43
1984	340.4	1386.5	1463.5	3190.4	11	43	46
1985	416.2	2179.4	2845.9	5441.5	8	40	52
1986	588.9	3491.3	5040.5	9120.7	6	38	56
1987	1099.7	4392.4	8394.1	13886.2	8	32	60
1988	1896.5	6600.4	13701.3	22198.2	8	30	62
1980-88	%2935	%1688	%3375	%2576			

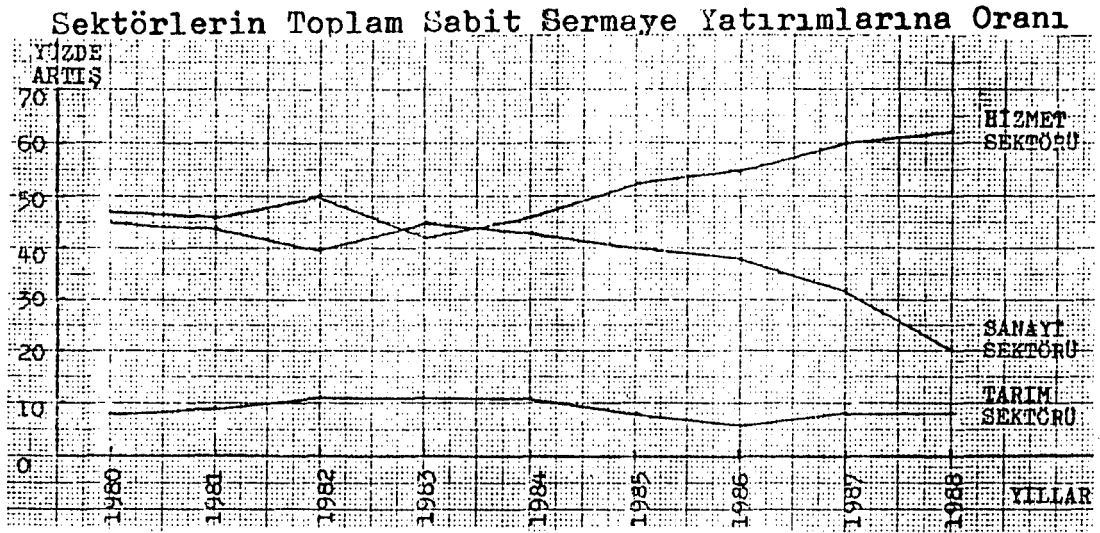
KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT, 1980-1988 Yılı Programları.

- (42) Ramazan BULUT, "Banka Fonlarının Kullanımı ve Faiz Hadleri", ETIBANK BÜLTENİ, S. 26(Temmuz-Eylül, 1980),s.7.  
(43) Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 212.  
(44) Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 6.



Tablo 17'de görüldüğü gibi, toplam sabit sermaye yatırımları içinde 1980 yılına göre, 1988 yılında en hızlı artışı, % 3375 ile hizmet sektörü, % 2935 ile tarım sektörü ve en düşük olarakta % 1688 ile sanayi sektörü göstermektedir. Aynı dönemde toplam sabit sermaye yatırımlarının artışı, % 2576 olarak gerçekleşiyor. Bunun anlamı hizmet sektörü, sanayi sektörü aleyhine gelişmektedir. Bu durum, tablo 17 ve sektör yatırımlarının toplam sabit sermaye yatırımlarına oranını gösteren aşağıdaki grafikte rahatlıkla görülebilir.

GRAFİK 7



KAYNAK: TABLO 17.

Dikkat edilirse, tarım sektörü yatırımlarında önemli bir gelişmenin olmadığı görülmektedir. Zaten, cumhuriyet sonrası dönemde, sanayileşmenin ekonomik kalkınmanın ana hedefi olarak belirlenmesine rağmen, tarım sektörü ekonomideki ağırlığını korumuştur (45). Bununla birlikte önemle

(45) Halil DİRİMTEKİN-Necat BERBEROĞLU-Nüvit OKTAY, Türkiye Ekonomisi, T.C.A.Ü.Ya.No.119, A.Ö.F. Ya. No. 43, Ankara, 1980, s. 251.

belirtilmesi gereken bir husus, tarım sektörünün ekonomideki yeri ve öneminin uzun dönemde azalma eğilimi göstermekte oluşudur (46). Buna bağlı olarak, hizmet sektöründeki önemli artışın nedeni sanayi sektöründeki azalmadır, denilebilir.

Grafik 7'de görüldüğü gibi, tarım sektörü yatırımları, yaklaşık olarak toplam sabit sermaye yatırımlarının % 8'i düzeyinde sabit kalmıştır. Bunun yanında, hizmet sektörü yatırımlarının toplam sabit sermaye yatırımlarındaki payı, 1980-1981 ve 1982-1983 dönemi hariç sürekli tarım sektörü yatırımları aleyhine olmuştur. 1982-1983 döneminde tersine, sanayi sektörü yatırımları lehine büyüme vardır. 1980-1981 döneminde ise, her iki sektör aleyhine tarım sektörü lehine gelişme vardır. Bu sektörlerin gelişimini ayrı ayrı, kamu ve özel sektör yatırımlarına göre belirtebiliriz.

#### a. Tarım sektörü yatırımları

Tarım kesiminde sabit sermaye yatırımları kullanım alanı olarak, sulama, toprak ıslahı, toprak muhafazası, tarım makina ve ekipmanları, bina ve pazarlama tesisleri, meyvacılık, seracılık tesisleri, hayvancılık ile ilgili yatırımlar, araştırma, yayım, eğitime dönük yatırımlar, orman ve su ürünlerine ilişkin alt ve üst yapıları kapsamaktadır (47). Biz bu işlevlerin hepsini birden tarım sek-

---

(46) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 256.

(47) Ayhan TUFAN, "Türkiye'de Tarımsal Yatırımlar", TARIM VE MÜHENDİSLİK, S. 12-13(Eylül-Ekim, 1983), s. 24.

törü adı altında inceleyeceğiz. Bu amaçla altaki tablo, nominal ve reel olarak, kamu ve özel sektör yatırımların göstermektedir.

TABLO 18  
Tarımsal Yatırımların Sektörel Gelişimi ( Milyar TL)

YILLAR	Nominal Artış			Reel Artış			Enflasyon
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam	
1980	33.5	31.0	64.5	16.1	14.9	31.1	107.2
1981	66.5	53.0	119.5	48.6	38.7	87.3	36.8
1982	101.2	73.3	174.5	79.6	57.7	137.4	27.0
1983	117.8	126.8	244.6	90.2	97.5	187.5	30.4
1984	145.4	195.0	340.4	96.7	129.7	226.4	50.3
1985	206.3	209.8	416.1	144.0	146.5	290.5	43.2
1986	354.8	234.1	588.1	273.7	180.6	453.7	29.6
1987	681.8	418.0	1099.7	516.5	316.6	833.1	32.0
1988	1184.7	711.6	1896.5	704.0	422.8	1126.8	68.3

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT.1980-1988 Yılı Programları.

Tabloda görüldüğü gibi Türkiye'de, tarım sektörüne yapılan yatırımların çoğunluğunu kamu sektörü yapmıştır. Özellikle 1980-1982 ve 1986-1988 döneminde, kamu sektörü yatırımlarının payı daha fazladır. Burada kamu tarım yatırımlarında da ağırlığı altyapı olacaktır (48), diyerek kamu tarım yatırımlarının niteliği V. Plan'da belirtiliyor. Fakat, tüm bunlara karşın 1983-1985 döneminde ise tarım sektörü toplam yatırımlarının, büyük bir kısmının özel sektör tarafından yapıldığı görülmektedir.

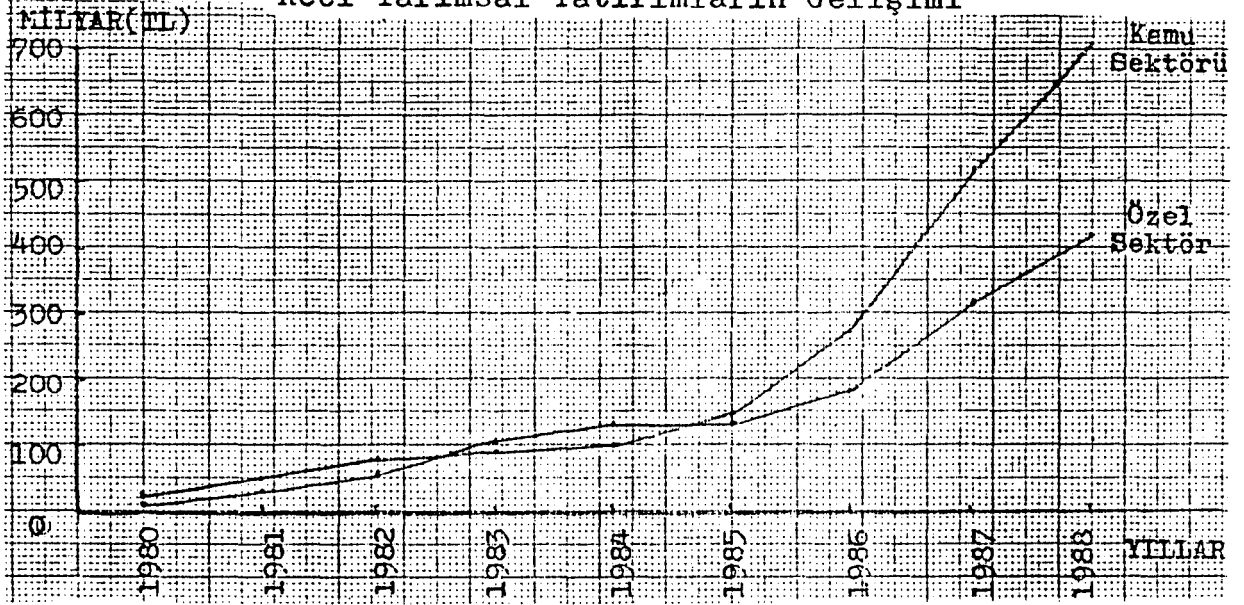
Arka sayfadaki grafik 8'de de görüldüğü gibi, incelenen dönemin sonunda tarımsal yatırımlarda önemli artış meydana gelmiştir. Bunun nedeni, bu dönemde ülkemizde yükselen enflasyona karşılık, kredi faiz oranlarının daha dü-

(48) Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 53.

şük, hatta 1984-1985 dönemine göre artış hızının daha da düşmesi ve reel olarak kredi faizlerinin negatif düzeyde oluşmasının etkisi olabilir. Aşağıdaki grafik reel olarak kamu ve özel sektör yatırımlarının gelişimini gösteriyor.

GRAFİK 8

Reel Tarımsal Yatırımların Gelişimi



KAYNAK: TABLO 18.

Burada yapmış olduğumuz korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Kredi faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Toplam tarım sektörü yatırımları

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX'$ 'den,

Nominal Değerlere Göre

A : 933

B : 33

r : 0.64

Reel Değerlere Göre

A : 358

B : 5

r : 0.34

çıkmaktadır. Buna göre incelenen dönem için Türkiye'de, nominal olarak, kredi faiz oranları ile toplam tarım sektörü yatırımları arasında pozitif yönlü bir ilişki olmasına karşılık, güçlü değildir. Bu durum teorik olarak yanlış bir

durumdur. Fakat, reel değerler üzerinden yaptığımız analizde, çok zayıf ve pozitif yönlü bir ilişki görülmekle birlikte, ilişkinin olmadığı kabul edilebilir.

Bu sonuçlara göre, toplam tarım sektörü yatırımlarını faiz dışındaki diğer bağımsız değişkenler etkilememektedir, diyebiliriz.

#### b. Sanayi sektörü yatırımları

Sanayi sektörü denince, genellikle imalat sanayi, madencilik ve enerji sektörünün tümü anlaşılmaktadır (49).

Ülkemizde yatırımlar konusunda, ekonominin itici sektörü olarak kabul edeceğimiz sanayi sektörü, istikrar tedbirlerinden en fazla etkilenen sektör oldu (50). Bu durum Grafik 7'de rahatlıkla görülebilir.

1980 sonrası oluşan ortam, imalat sanayinin gelişmesine olanak hazırlamıştır. Özellikle bu dönemde oluşan istikrar ortamı, grevlerin ve lokavtların yasak edilmesi v.b. etkenler, bu gelişmede etkili olmuştur. Ancak bu olumlu gelişmelerin sonunda anti-enflasyonist politikaların uygulamaya konulması, faiz oranlarının yükseltilmesi sanayide yeni sorunlara yol açmıştır (51). Bu nedenle sanayi sektöründe beklenen gelişme sağlanamamıştır.

Bu dönemde özel ve kamu sektörü sanayi yatırımlarının gelişimi, reel ve nominal olarak Tablo 19'da gösteril-

---

(49) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s.270.

(50) BERKER ve Diğerleri, "Açık...", s. 18.

(51) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 278.

miştir.

TABLO 19

Sanayi Yatırımlarının Sektörel Gelişimi( Milyar TL )

YILLAR	Nominal Değer			Reel Değer		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
1980	292.8	96.2	391.0	141.3	46.4	188.7
1981	422.4	144.4	566.9	308.7	105.5	414.4
1982	477.3	188.0	645.4	370.0	145.7	500.3
1983	741.1	250.5	991.6	568.3	192.1	760.4
1984	1071.1	369.2	1386.5	712.6	245.6	922.4
1985	1384.3	795.1	2179.4	966.6	555.2	1521.9
1986	2120.6	1370.9	3491.3	1636.2	1057.7	2693.9
1987	2586.4	1806.1	4392.4	1959.3	1368.2	3327.5
1988	3367.7	3232.3	6600.4	2001.0	1920.8	3921.8
1980-88%	1150	3360	1688	1416	4139	2078

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT. 1980-1988 Yılı Programları.

Tabloda da görüldüğü gibi, toplam sanayi sektörü yatırımları sürekli olarak, hem nominal, hem de reel olarak artmaktadır. Burada kamu sektörü sanayi yatırımlarının payı da önemli oranda artmaktadır. Bunun nedeni, uygulanan faiz politikası nedeniyle özel sektörün, üretim ve yatırımlarının olumsuz yönde etkilenmesi, devletin son yıllarda artan bütçe açıkları nedeniyle iç borçlanmaya gitmesi ile faiz oranları üzerinde baskı yaratılması nedeniyle, faiz hadlerine hassas olmayan kamu sektörünü genişletmekte, buna karşılık faiz hadlerine hassas olan özel sektör gerilemektedir (52). Bu durum karşısında, toplam yatırımlar içinde, en fazla sanayi sektörü yatırımları düşüyor (53).

Burada Tablo 17'de de görüldüğü gibi, sanayi sektörü

(52) Orhan MORGİL, "Türk Ekonomisinde Faiz Politikası ve Gelişmeler", PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, S. 125 (Temmuz, 1989), s. 7.

(53) ÜCAL-ÇOLAK, Para., s. 440.

yatırımlarının toplam yatırımlara göre gerilemesinin en önemli nedeni, sektörün para ve sermaye piyasasındaki gelişmelere ayak uyduramaması ve dışa açılma imkanı bulamamış olmasıdır. Tabii ki bunun sonucunu sadece yüksek faiz politikasına yükleyemeyiz. Burada 1980 öncesinde düşük faizli kredi kullanımına alışıldığı için, öz kaynaklar üzerinde hiçbir inceleme yapılmamış, enflasyonist süreç içerisinde sermayeler erimiş ve rant çarkı kırılınca da mali yapının olumsuzlukları ortaya çıkmıştır (54).

İncelenen dönemde, sanayi sektörü yatırımları 1980'den 1988'e nominal olarak, % 2078 oranında artarak, reel olarak daha yüksek düzeye ulaşmıştır. Kamu sektörü ise, nominal olarak % 1150, reel olarak % 1416, özel sektör nominal olarak % 3360, reel olarak % 4139'a yükselmiştir. Bu dönemlerde reel olarak daha yüksek değerlere ulaşılmıştır.

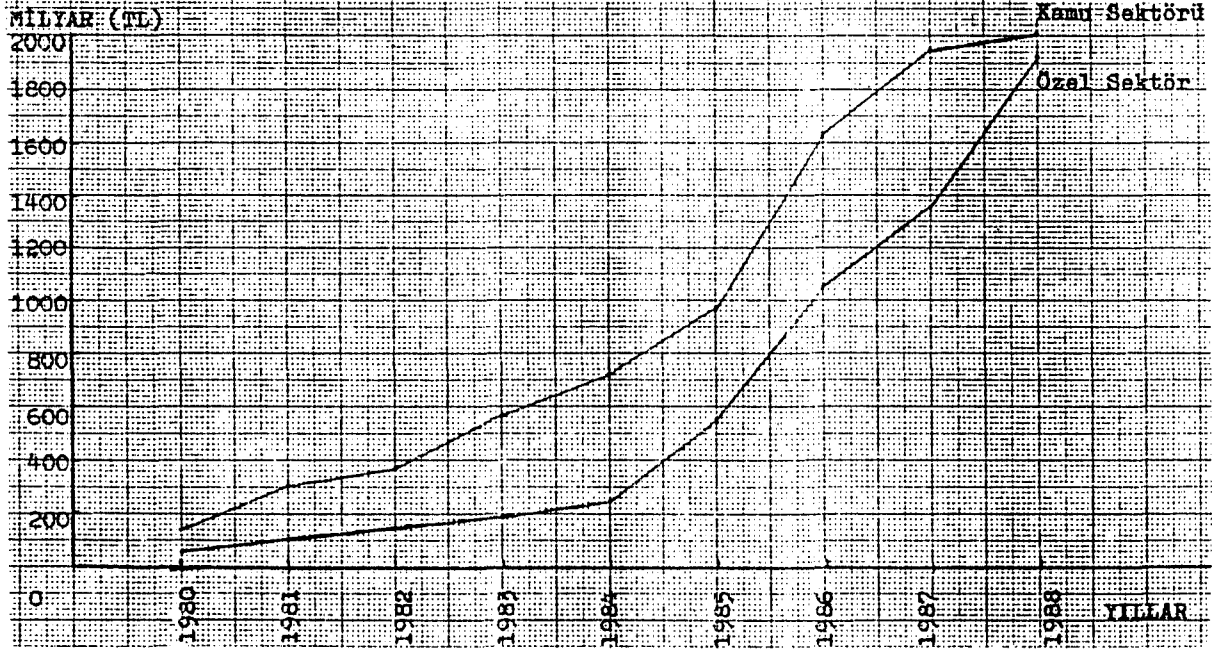
Kamu sektörünün faiz oranlarına göre esnek olmadığına bir göstergesi de, reel kredi faiz oranlarının sürekli olarak arttığı 1980-1985 döneminde kamu sektörü sanayi yatırımlarının sürekli artması, reel kredi faiz oranlarının negatif olduğu 1988 yılında ise azalmasıdır. Özel sektör yatırımları ise, reel kredi faizlerinin pozitif olarak yükselmeye başladığı dönem başında bir duraklama göstermekte, reel kredi faizlerinin düşmeye başladığı dönem sonunda artmaktadır. Bu durum faiz politikasına göre özel ve kamu yatırımlarını grafiklerle gösterebiliriz. (Grafik 9ve Tablo 19)

---

(54) Mustafa ÖZEL, "24 Ocak Tasarrufluca Kuşku Bankacılığa Umut Diğerlerine ise Geçici Bir Üzüntü Getirdi", İŞ DÜNYASI DERGİSİ, S. 40(Şubat, 1983), s.42.

GRAFİK 9

Reel Sanayi Sektörü Yatırımlarının Gelişimi



KAYNAK: TABLO 19.

Burada faiz politikasında meydana gelen değişmelerin sanayi sektörü yatırımlarına etkisini anlamak için yaptığımız korelasyon testinde;

Bağımsız Değişken: Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken: Sanayi Sektörü Toplam Yatırımları

Dönem : 1980-1988

Korelasyon Denklemi :  $Y:A + BX^4$ den,

Nominal Değerlere Göre

A : -3655

B : 135

r : 0.72

Reel Değerlere Göre

A : 1342

B : 8

r : 0.18

çıkmaktadır. Türkiye'de incelenen dönem için, nominal olarak, kredi faizleri ile sanayi sektörü toplam yatırımları arasında pozitif yönlü, güçlü bir ilişki olmasına karşın, reel olarak kredi faizleri ile sanayi sektörü yatırımları arasında hiçbir ilişki yoktur. Bu durumda sanayi sektörü yatırımları diğer değişkenlerden etkilenmektedir.



c. Hizmet sektörü yatırımları

Ülkemizde yapılan toplam sabit sermaye yatırımları -nın büyük bir kısmı, hizmet sektörüne yapılmaktadır. Özellikle Tablo 16'da görüldüğü gibi, 1984 yılından sonra toplam sabit sermaye yatırımlarından en büyük payı alan hizmetler sektörüdür. Bu durum Grafik 7'de rahatlıkla görülmektedir. Yaptığımız incelemede hizmet sektörü toplam yatırımlarını, ulaştırma, turizm, konut, sağlık ve eğitim sektörlerinin tümünü kapsamaktadır.

Hizmet sektörü içinde, kamu sektörü yatırımlarının yarısından fazlası, haberleşme ve ulaştırma sektörüne yapılmıştır. Zaten V. Plan'da haberleşme hizmetleri, ekonominin ihtiyaçlarına göre zamanında, kesintisiz ve güvenli olarak karşılanacak tarzda hızla geliştirilecektir (55) şeklinde amaçlanmıştır. Bunun nedeni, ülkemizde haberleşme hizmetlerinin yaygınlaştırılması ve etkinleştirilmesinin uzun yıllar boyunca yeterince geliştirilememesi, 1980'li yıllarda ise kaybedilen zamanı telafi edercesine bu sektörde yatırım faaliyetlerine başlanmasıdır (56) Burada o dönemde uygulanan faiz politikası sonucunda yatırımlarda sürekli artış görülmektedir (57).

Toplam hizmet sektörü yatırımlarında, kamu sektörü ulaştırma yatırımlarının taşıdığı bu öneme karşın, özel

---

(55) Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s. 42.

(56) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 301.

(57) ÖCAL-ÇOLAK, Para..., s.440.

sektör hizmet yatırımlarında da konut sektörü önemli olmakta, toplam özel sektör hizmet yatırımlarının yarısından fazlasını kapsamaktadır.

Konut sektörü, inşaat sektörü içinde büyük paya sahiptir. Bu nedenle konut sektörünün inşaat sektörü üzerinde belirleyici etkisi önemli olmakta, konut sektöründe canlılık inşaat sektöründe canlılık, konut sektöründe durgunluk inşaat sektöründe durgunluk yaratmaktadır (58). Bu sektör, 24 Ocak ekonomik istikrar tedbirleriyle birlikte, sıkı para politikasının uygulanması sonucu duraklamaya dönüşmüş konut yatırımlarının toplam yatırımlardaki payı, 1982'ye kadar düşmüş, 1983'de tekrar yükselmektedir (59). Aynı dönemde, turizm konusunda büyük bir potansiyele sahip Türkiye, uzun yıllar bu sektörden yeterli ekonomik katkı sağlayamamıştır. Turizm sektöründe yapılan yatırımlarda ağırlık daima özel sektörde olmuş, kamu sektörü daha çok turizmle ilgili altyapı yatırımlarına yönelmiştir (60). Ancak 1980 sonrası giderek artan bir canlılık vardır.

Arka sayfadaki Tablo 20'de, reel değerlere göre hizmet sektörü yatırımlarını gösteren Grafik 10'da görüldüğü gibi genelde, 1980-1988 dönemi için, özel sektör hizmet sektörü yatırımları daha fazla yapılmaktadır.

Tablo 20, 1980-1988 döneminde hizmet sektörü yatırımlarının reel ve nominal gelişimini kamu ve özel sektör

---

(58) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 244.

(59) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 246.

(60) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 303.

için göstermektedir.

TABLO 20

Hizmet Sektörü Yatırımlarının Sektörel Gelişimi(Milyar TL)

YILLAR	Nominal Artış			Reel Artış		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
1980	124.5	236.2	360.9	60.0	113.4	174.1
1981	197.1	325.7	522.9	144.0	238.0	382.2
1982	257.5	414.3	674.0	199.0	321.1	522.4
1983	366.8	442.8	809.8	281.2	339.5	621.0
1984	546.8	680.7	1226.3	363.8	452.8	815.6
1985	1181.0	1224.8	2405.7	825.2	855.3	1679.9
1986	2103.8	2058.7	4162.4	1623.3	1588.5	3211.7
1987	3102.5	3866.0	6968.8	2350.3	2928.7	5279.3
1988	5474.5	6164.8	11641.3	3252.8	3662.9	6916.9

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT. 1980-1988 Yılı Programları.

Burada hizmet sektörü için, kredifaiz oranlarında meydana gelen değişimin sektör yatırımları üzerine etkisini anlamak için korelasyon testinde;

BağımsızDeğişken: Kredi Faiz Oranları

Bağımlı Değişken :Hizmet Sektörü Toplam Yatırımları

Dönem : 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX'$ den,

Nominal Değerlere Göre

A : -6245

B : 214

r : 0.63

Reel Değerlere Göre

A : 2240

B : 19

r : 0.25

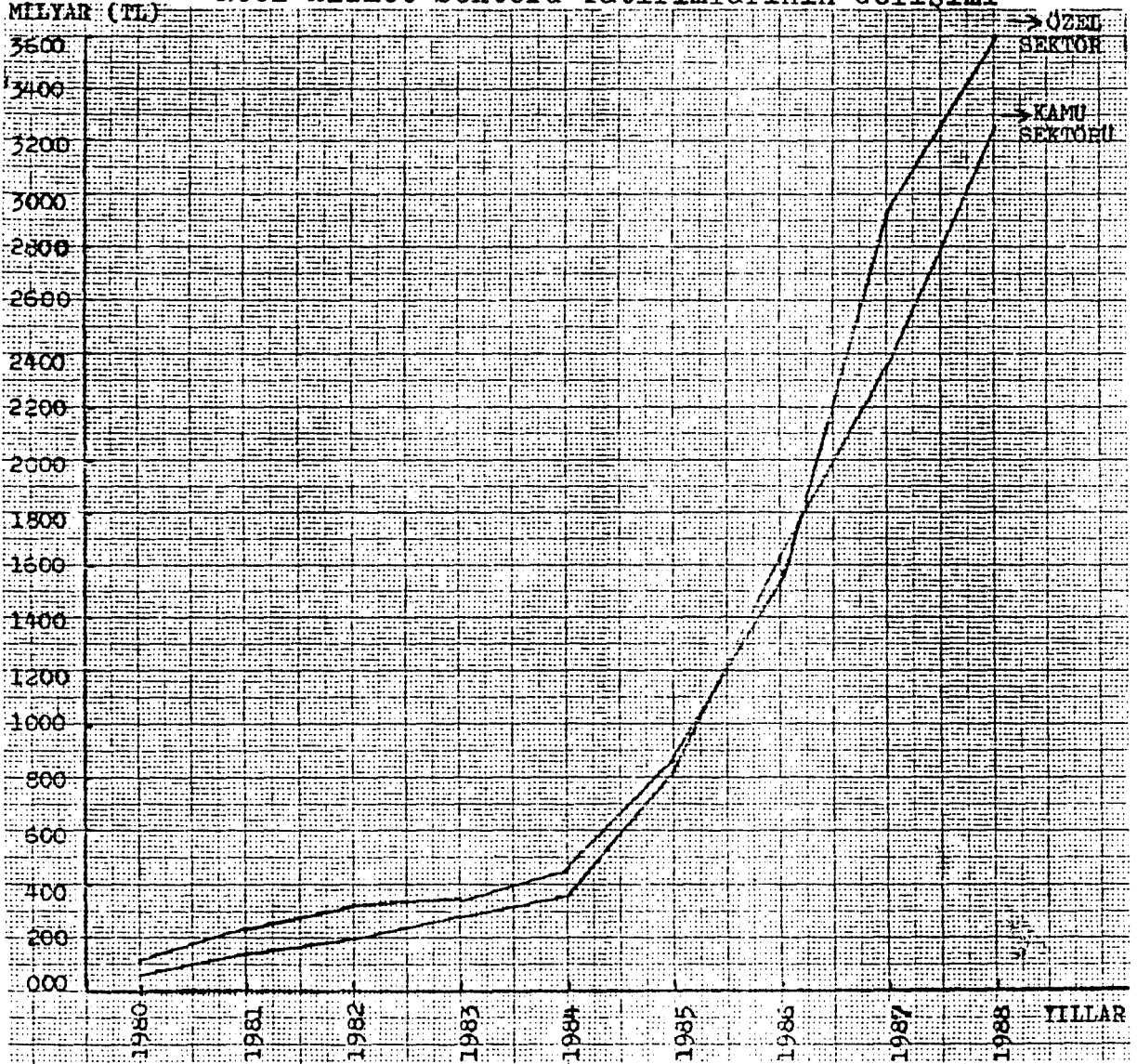
çıkmaktadır. Türkiye'de incelenen dönem için, kredi faiz oranları ile hizmet sektörü toplam yatırımları arasında nominal olarak, teoriye ters yönde pozitif ve doğrusal bir ilişki görülmesine karşın, reel olarak değişkenler arasında da bir ilişki yoktur. Bunun anlamı, hizmet sektörü toplam yatırımları kredi faiz oranları dışındaki diğer değişken-

ler tarafından etkilenmektedir. Dolayısıyla faiz politikasının yatırımlar üzerine etkisi yoktur.

Aşağıdaki grafik, kamu ve özel sektör için hizmet sektörü toplam yatırımları reel olarak verilmiştir.

GRAFİK 10

Reel Hizmet Sektörü Yatırımlarının Gelişimi



KAYNAK: TABLO 20.

Ayrıca, 1986-1988 döneminde enflasyon hızının yükselmesi ile kredi faizlerinin negatif düzeyde oluşmasını sağlamıştır. Bu durum özel sektör yatırımlarının artmasında büyük bir etken olabilmektedir.

Kamu sektöründe ise 1985-1988 döneminde, ulaştırma ve haberleşme sektörlerine yapılan yatırımların, % 50'lerden % 70'lere yükselmesi kamu sektörü yatırımlarını artıran en önemli neden olmuştur. Diğer bir etkende, turizm ve eğitim sektörü yatırımlarındaki önemli gelişmedir.

Grafik 10'da da görüldüğü gibi, 1985-1988 döneminde hizmet sektörü sabit sermaye yatırımlarında önemli artışlar meydana gelmiştir.

Bu noktaya kadar belirtmeye çalıştığımız, 1980-1988 dönemi yatırım eğiliminin göstergesi olabilecek başka değişkenler mevcuttur. Bunları belirterek bu dönemdeki yatırım eğilimini daha iyi belirtebiliriz.

Ülkemizde yatırımlar için, sayısal olmayan dört gösterge vardır. Bunlar, makina ve teçhizat ithalatı, yatırım teşvikleri için başvurular, inşaat ruhsatları ve yapı kullanma istatistikleri ile yatırım anketidir (61). Yatırımlara ilişkin diğer bir gösterge ise, yatırım malları dış alımı ve alınan teşvik belgesi tutarıdır (62). Çalışmanın daha sağlıklı olması ve değişik bir görüş açısı kazandırması amacıyla, 1980-1988 dönemi için, "Yatırım Malları İthalatı" "Alınan Yatırım Teşvik Belgesi Tutarı" ve "İnşaat Ruhsatları" nı çalışmamıza alarak, ülkemizdeki mevcut yatırım talebini daha net belirtebiliriz.

---

(61) Yüksel ÜLKEN ve Diğerleri, "Ekonomik Yorumlar", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1982) s. 14.

(62) Metin BERK ve Diğerleri, "1987 Yılında Türk Ekonomisindeki Gelişmeler ve 1988 Yılında Bekleyişler", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1988), s. 6.

### 3. Yatırım Talebinin Diğer Göstergeleri

#### A. Yatırım Malları İthalatı

Bir ülke için belirli bir dönemde yatırım eğiliminin en iyi göstergelerinden biri, yatırım malları ithalatıdır. Eğer bir ülkede ithal ikameci sanayi politikası uygulanıyorsa, belirli bir dönem sonunda, ülke içi sanayinin geliştirilmesi sonucunda yatırım malları ithalatı azalabilir. Fakat, ülkemizdeki mevcut sektörler, üretim yapabilmek için dışardan gelecek yatırım mallarına ihtiyaç duyuyorlarsa, bu sektörlerin yatırım mallarına olan taleplerindeki düşmenin analiz edilmesi gerekir. Bunlar, ya ülkedeki politik ve siyasal istikrarın bozulmasından, ya da ülkeye yatırım yapmanın, dolayısıyla yatırım malları ithal etmenin ekonomik olmamasından kaynaklanabilir.

Ülkemizde yatırım malları ithalatı, 1980-1988 dönemi için altındaki tabloda verilmiştir.

TABLO 21  
Yatırım Malları İthalatı (CIF)

YILLAR	Bin Dolar	Ton	1980:100	Artış Yıllık%
1980	1581138	358347	100	-0.9
1981	2207165	433071	139	39.0
1982	2323806	435049	149	5.0
1983	2317256	485051	146	-0.2
1984	2659077	838082	168	14.0
1985	2602939	709886	164	-2.0
1986	3474095	956162	219	33.0
1987	3816604	3035591	241	9.0
1988	3988293	2607674	252	4.0

Kaynak: T.C.Başbakanlık DİE. Aylık İstatistik Bültenleri(1980-1988).

Ülkemizde yatırım malları ithalatında, 1980-1985 döneminde bir duraklama olmasına karşın, 1986 yılında 1981 yılında olduğu gibi bir önceki yıla göre patlama göstererek(63), bu dönem sonunda sürekli olarak düşme göstererek incelenen dönem sonuna kadar düşüyor. Burada en önemli yatırım malları ithalatı, makina ve donatımdır.

### B. Yatırım Teşvik Belgesi Tutarı

Türkiye'de yatırımların dağılımını değerlendirirken faiz politikası yanında, teşvik politikasının da göz önünde bulundurulması gerekir (64). Bu nedenle, yatırım teşviklerini çalışmamıza dahil ediyoruz. Aşağıdaki tabloda, 1980-1988 döneminde yatırımcıya verilen teşvikler görülmektedir.

TABLO 22

#### Alınan Teşvik Belgesi Tutarı ve Toplam Yatırımlar

YILLAR	Alınan Teşvik Belgesi Tutarı (Milyar TL)	1980:100 Artış	Toplam Yatırımlar (Milyar TL)	ATBTTYO (x)	Yıllık % Alınan Teşvikler
1980	207.0	100	1156.1	0.17	81
1981	1046.0	505	1528.0	0.68	405
1982	513.2	247	1893.3	0.27	-50
1983	571.2	275	2375.5	0.24	11
1984	1105.2	533	3513.0	0.31	93
1985	3531.4	1705	5681.7	0.63	219
1986	5129.5	2478	9654.8	0.53	45
1987	7230.4	3492	13947.4	0.51	40
1988	8518.9	4115	22934.2	0.37	17

(x) Alınan Teşvik Belgesi Tutarının Toplam Yatırımlara Oranı

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT. 1980-1988 Yılı Programları ve Temel Ekonomik Göstergeler.

(63) MORGİL, "Türk...", s. 7.

(64) Cem KIZILGEÇ, "Yatırımlar Yeni Işık Bekliyor", KAPİTAL DERGİSİ, S. 8(Haziran, 1986), s. 12.

Bir ülkede yatırım eğilimini gösteren diğer bir gösterge, yatırım teşviklerinin olup-olmadığı, yada yatırım teşvik eğiliminin olup-olmadığını gösteren, yatırımcıya verilen "Yatırım Teşvik Belgesi Tutarları" dır.

Tabloda görüldüğü gibi, yatırım teşvikleri 1981 yılında 1980 yılına göre önemli miktarda artmasına karşın, 1982 ve 1983 yıllarında düşme göstermektedir. Bu durum yıllık artışlarda daha iyi bir şekilde görülmektedir. 1984 yılında yatırım teşvikleri ancak, 1981 yılı düzeyine ulaşabilmektedir. 1985 yılıyla birlikte yatırım teşvik miktarında önemli artışlar olmakta, fakat bu yıldan sonra, dönem sonuna kadar sürekli artmasına karşın, artış hızı düşmektedir. İncelenen dönemde 1980 sabit fiyatlarına göre, % 415 oranında yatırım teşvikleri artmaktadır.

Burada aynı durumu, yatırım teşvik miktarlarının toplam yatırımlara oranı içinde belirtebiliriz. Çünkü, 1985 yılında %62'den % 37'ye düşmektedir. Bu belki de olumlu bir durumdur. Çünkü, toplam yatırımların büyük bir kısmı teşviksiz yapılabilmekte, yatırımlar teşviklere bağlı olmamaktadır. Fakat, bu durum o dönemde reel olarak düşen kredi faizleri nedeniyle. Bu durum yatırım talebi ile faiz ilişkisini açıkça gösteriyor. 1985 yılı öncesi, yapılan yatırımlarda teşvik paylarının düşük olmasının nedeni, devletin enflasyonu düşürücü bir politika uygulaması nedeniyle, yatırım teşviklerini daha az yapmış olmasıdır.



### C. İnşaat Ruhsatları

Son olarak yatırım talebinin diğeri bir göstergesi olan, "İnşaat Ruhsatları"nın sayısı ve metrekare yüzölçümü cinsinden belirtilecektir. Böylelikle incelenen dönemde ülkemizdeki yatırım talebini belirtmek mümkün olacaktır.

Konut yapımı inşaat sektörü içinde en önemli payı almakta, bu pay genelde % 82'ye ulaşmaktadır (65).

Aşağıdaki tablo 23'de görüldüğü gibi, 1980 yılına göre 1983 yılına kadar, metrekare bina inşaatında düşme mevcuttur. 1980 yılı düzeyine 1984 yılında ulaşabilmiştir. Bu yıldan sonra çok hızlı bir yükselme göstererek, 1986 yılına kadar sürekli yükselmiştir. Bu durum tabloda görülmüştür.

TABLO 23  
İnşaat Ruhsatlarının Gelişimi

YILLAR	Metrekare Yüzölçümü	Sayı(x)	1980:100 Metrekare Artış	Yıllık % Artış
1980	28422401	60599	100	-16
1981	19884344	59163	69	-30
1982	21728271	54361	76	9
1983	25554984	58968	89	17
1984	28887793	63153	101	13
1985	37251360	71844	131	28
1986	55624440	102888	195	49
1987	70912137	138155	249	27
1988	67861301	139995	238	-4

(x) Yapılacak yeni ve ilave yatırımların kullanma amaçlarına göre dağılımı.

KAYNAK:T.C. Başbakanlık DİE. 1980-1988 İnşaat İstatistikleri

1986 yılından sonraki durgunluğun ve sonuçta düşmenin nedeni, inşaat sektörüne göre daha verimli olan alternatif yatırımlara kaymadır.

(65) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-OKTAY, Türkiye..., s. 245.

Genel olarak, yatırım malları ithalatı, yatırım teşvik belgesi tutarı ve inşaat ruhsatları'ndaki gelişmelerden görüldüğü gibi, ülkemizde mevcut enflasyonun önlenmesi için alınan istikrar tedbirleri ve uygulanan yüksek faiz politikası, 1985 yılına kadar ülkemizde yatırım talebini önemli ölçüde kısıtlamıştır. 1985 yılından sonra ise, tekrar yükselen enflasyon ve genelde nominal olarak sabit kalan kredi faiz oranlarına karşın, reel olarak düşmeye başlayan kredi faiz oranları nedeniyle, yatırım talebinde önemli artışlar meydana gelmiştir.

Bundan sonraki kısımda, faiz politikasının ekonomide seçilmiş bazı değişkenlere etkisi analiz edilecektir.

#### IV. FAİZ POLİTİKASINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELERİN EKONOMİDEKİ DİĞER SEKTÖRLERE ETKİSİ

Bu kısımda, genel olarak faiz politikasında meydana gelen değişmelerin, ekonomide yatırımlar dışındaki seçilmiş bazı değişkenlere etkisi incelenecektir.

Ekonomide yatırımlar haricinde seçilmiş değişkenler, Tasarruf, Tüketim, Enflasyon ve Sektörlerde Sağlanan Katma Değere etkisi, faiz politikasıyla ilişkisi kısaca belirtilecektir. Burada yine 1980-1988 yıllarını kapsayan dönem dikkate alınacaktır.

##### 1. Tasarruf Hacmine Etkisi

Ekonomi bilminde tasarruf denildiği zaman, bireylerin ve kurumların elde etmiş olduğu gelirlerden tüketime ayırmayıp, sermaye talep edenlerin emrine verilebilecek

gelir bölüşümü anlaşılır (66). En basit tanımıyla, gelirin tüketilmeyen kısmıdır (67).

Bir ekonomide tasarruf hacmini etkileyen çeşitli değişkenler mevcuttur. Genel olarak bunlar, tasarruf eğilimi, tüketim eğilimi, gelir düzeyi, faiz oranları ve servet gibi değişkenlerdir. Burada yapılacak analizde, diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayımı altında, tasarruf hacmi ile faiz oranları arasındaki ilişki analiz edilecektir.

Türk ekonomisinde, tasarruf miktarı ve dağılımının faize duyarlı olduğunu söyleyebiliriz (68). Faiz oranlarında meydana gelen değişmeye göre tasarruf oranı değişmekte, iki değişken arasında doğru orantılı bir ilişki bulunmaktadır. Mevduat faiz oranları yükseldiğinde tasarruflar artmakta, faiz oranları düştüğünde tasarruflar azalmaktadır.

Tablo 24'de görüldüğü gibi, ülkemizde, toplam tasarruflar, hem miktar hem de GSMN'ya oranına göre, sürekli artmaktadır. Bu artışın faiz oranlarıyla ilişkisini anlamak için korelasyon testi yapıyoruz. Burada;

Mevduat faiz oranları, bağımsız değişken, toplam tasarruf miktarı bağımlı değişken olarak aldığımız,  $Y:A + BX$  denklemine göre aralarındaki ilişki  $r: 0.69$  çıkmaktadır. mevduat faiz oranlarını bağımsız, toplam tasarrufların GSMN'

---

(66) Ergül HAN, Kalkınmada Altyapı Yatırımları, E.İ.T.İ.A. Ya. No. 127/77, Eskişehir, 1975, s. 82.

(67) Halil DİRİMTEKİN-Necat BERBEROĞLU-Fethi HEPER, Türkiye Ekonomisi, T.C.A.Ü. Ya. No. 119, AÖF. Ya. No. 43, Ankara, 1986, s. 106.

(68) MORGİL, "Türk...", s. 7.

ya oranını bağımlı değişken olarak aldığımızda  $\epsilon$ : 0.3 çıkmaktadır. Buradan anlaşılacağı gibi, mevduat faiz oranları ile tasarruflar arasında, pozitif yönlü, doğrusal bir ilişki vardır. Yalnız bu ilişki, toplam tasarruf hacminde, toplam tasarrufların GSMH'ya oranına göre daha yüksektir.

Sonuç olarak, tasarruflardaki yükselme mevduat faiz oranlarındaki yükselmeye, tasarruflardaki düşme mevduat faiz oranlarındaki düşmeye bağlı olmaktadır.

Ülkemizde, 1980-1988 döneminde uygulanan faiz politikasına göre oluşan, toplam tasarruf ve toplam tüketim hacmi ve GSMH'ya oranı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

TABLO 24  
Tasarruf, Tüketim ve GSMH (Milyar TL)

YILLAR	Tasarruf Miktarı	Tüketim Miktarı	GSMH	Tas/GSMH Oranı	Tük/GSMH Oranı	Faiz Oranı
1980	924.6	3508.3	4432.7	20.8	79.1	26.5
1981	1315.2	5307.0	6623.0	49.8	80.1	49.2
1982	1725.7	6917.3	8643.0	19.9	80.0	50.0
1983	1899.9	9585.3	11485.2	16.5	83.5	42.9
1984	2901.0	14556.8	17458.4	16.6	83.3	45.0
1985	5156.6	22558.6	27715.2	18.6	81.3	50.1
1986	8631.7	30545.4	39177.2	22.0	77.9	52.0
1987	13128.6	46628.7	55757.2	23.5	76.4	44.2
1988	21810.3	64836.4	86646.7	25.1	74.8	68.1

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT. 1980-1988 Yılı Programları.

## 2. Tüketim Hacmine Etkisi

Genel anlamıyla bir ekonomide tüketim, toplam gelirin tasarrufa ayrılan kısmı haricindeki kısmıdır (C:Y-S). Bir ekonomide tüketimi, devlet ve şahıslar yapar (69). Yapılan tüketim, çeşitli ihtiyaçları karşılamak için, toplam

(69) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-HEPER, Türkiye..., s. 108.

gelirin belirli bir kısmının harcanması şeklinde yapılmaktadır. Tüketim en başta, gelir'e olmak üzere, tüketim eğilimine, tasarruf eğilimine, gelirin yüksekliğine, gelirin kazanılmasındaki güçlüğü, faiz oranlarına v.b. bağlıdır. Bu çalışmada, diğer etkenlerin değişmediği durumda, faiz oranlarındaki değişimin tüketim üzerine etkisi analiz edilecektir.

Bir ülkede sanayileşme hedeflerine ulaşılabilmesi için, yatırımlara ayrılan payın hızla artırılması, dolayısıyla bunun için tüketim harcamalarının artırılması gerekir (70). "Böylelikle, tüketimden tasarruflara kaynak aktarımı sağlanacaktır. Burada, tasarrufun büyük bir kısmının ertelenmiş tüketim olduğu dikkate alındığında, tüketimin şu yada bu kısmının ertelenmesi konusundaki kararları etkileyen en önemli etken faiz oranları olmaktadır" (71)

Burada, toplam tüketim üzerindeki faiz oranlarının etkisini araştırmak için yapmış olduğumuz korelasyon testinde; Bağımsız değişken, mevduat faiz oranları, toplam tüketim miktarı bağımlı değişken olarak alınmıştır. Buna göre, korelasyon katsayısı  $r: 0.67$  çıkmaktadır. Fakat, mevduat faiz oranlarını bağımsız, toplam tüketimin GSMH'ya oranını bağımlı değişken olarak yaptığımız korelasyon testine göre,  $r: -0.4$  çıkmaktadır. Buradan anlaşılacağı gibi,

---

(70) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-HEPER, Türkiye..., s. 109.

(71) Demir DEMİRGİL, "Faiz Oranlarındaki Değişmelerin Mevduat Üzerindeki Etkileri", EKONOMİDE PARA KREDİ, S. 3 (Mart, 1981), s. 25.

Toplam tüketimin GSMH'ya oranı ile faiz oranları arasında ters yönlü, zayıf bir ilişki vardır. Yani, mevduat faizleri arttığında toplam tüketimin GSMH'ya oranı düşüyor, mevduat faizleri düştüğünde toplam tüketimin GSMH'ya oranı yükseliyor. Kısaca, faiz oranlarının düşmesi, tüketim harcamalarını artırıyor (72). Bununla birlikte, faiz oranlarının yükselmesi, bankalara faiz akımını hızlandırmıştır (73).

Tablo 24'de, faiz oranlarının gelişimi ile toplam tüketimin GSMH'ya oranı daha açık bir şekilde görülüyor. Burada, faiz oranlarının % 26.5'den % 68.1'e yükselmesi, toplam tüketimin GSMH'ya oranını % 79.1'den %74.8'e düşürmüştür. Bu duruma göre, tüketim miktarı ile faiz arasındaki ters yönlü doğrusal ilişki rahatlıkla görülüyor.

### 3. Enflasyona Ektisi

Enflasyon, cari fiyat düzeyinde toplam talebin toplam arzdan fazla olmasıdır (74).

Faiz oranlarında meydana gelen değişmelerin, enflasyon üzerine etkisi yoktur. Faiz oranlarını bağımsız, enflasyon oranlarını bağımlı değişken olarak yaptığımız korelasyon testine göre,  $r:-0.2$  çıkmaktadır. Buna göre, faiz oranlarının enflasyon üzerine etkisi yoktur. Ancak ekonomik yaşamda, fon sunumunu ve fon talebinin hacmini olumlu yada olumsuz yönde etkileyen parasal faiz oranları, enflas-

---

(72) A. Baki PİRİMOĞLU, Para Teorisi, Eskişehir, 1988, s.210

(73) DİRİMTEKİN-BERBEROĞLU-HEPER, Türkiye..., s. 117.

(74) Besim ÜSTÜNEL, Makro Ekonomi, Ankara, 1967, s. 210.

yondan önemli ölçüde etkilenmektedir (75). Kısaça, faiz oranlarını etkileyen o dönemdeki enflasyon oranıdır.

"Yatırım kararlarının alınmasında, piyasa cari faiz hadleri oldukça önemli rol oynar. Faiz hadlerinin önemi, iskonto hadlerinin belirlenmesinde, alternatif yatırım fırsatlarının incelenmesinde, sermaye maliyetinin hesaplanmasında yol gösterici ve mukayese yapılabilecek bir değer olmasından ileri gelir. Cari faiz hadlerinin yeterliliği, ekonominin fiyat hareketleri yönünden içinde bulunduğu duruma göre değerlendirilir. Yani faiz hadleri yorumlanırken beklenen enflasyon oranına bakılır. Ve reel faizin, iktisadi fonksiyonlarını yerine getirebilmesi için, kesinlikle pozitif olması gerekir. Yani, beklenen enflasyon oranı arttığında, nominal faiz hadlerinin de artması, reel faizi pozitif yapaçak şekilde artması gerekir.

Faiz hadlerinin üç temel fonksiyonu vardır;

Birincisi, faiz hadlerinin tasarrufları artırması, bu durum faiz hadlerinin enflasyona ayak uydurması durumunda sözkonusudur.

İkincisi, kaynakların etkin bir şekilde dağılması, bunun için de faiz hadlerinin maliyet unsuru özelliği taşınması gerekir. Yani, firmalar tarafından krediye ödenen reel faiz, pozitif olmalıdır.

Üçüncüsü, hem yatırımcı, hem de tasarrufcu için iskonto ölçüsü olmasıdır. Faiz oranları bu fonksiyonu ile,

---

(75) Rıza AŞIKOĞLU, Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Ortamında Tahvilleri Değerleme, T.C.A.Ü. Ya. No. 35, İ.İ.B.F. Ya. No. 13, Eskişehir, ?, s. 78.

yatırım ve tasarruf kararlarını etkileyerek, tasarruf-yatırım eşitliğini sağlayacak, ayrıca faiz hadleri teknoloji seçimine etki edecektir (76). Enflasyonist şartlarda, faiz hadleri düşük yada reel olarak negatifse sermaye yoğun teknik tercih edilecek, aksi durumda emek yoğun teknik tercih edilecektir (77).

Tüm bunlardan anlaşıldığı gibi, bir ekonomide faiz oranlarının etkinliğini, o dönemdeki mevcut enflasyon düzeyi belirliyor.

#### 4. Sektörlerde Sağlanan Katma Değere Etkisi

Bu kısımdaki çalışmada yine, 1980-1988 dönemi için, tarım, sanayi ve hizmet sektörlerinin milli gelirden yarattığı katma değer ile faiz politikası arasındaki ilişki analiz edilecektir.

Milli gelir, üretim faktörlerinin yıl içinde yarattıkları mal ve hizmetlerin toplam değeridir. Bu tanımdan anlaşıldığı gibi, katma değerlerin toplamı alınmak suretiyle milli gelire ulaşılmaktadır. Katma değerler ise, emek, doğa, sermaye ve girişimci gibi üretim faktörlerinin toplanmasıyla sağlanıyor. Burada, toplam katma değer, üretim faktörlerine yapılan toplam ödemelere eşit olmaktadır (78).

Burada, milli geliri meydana getiren, tarım, sanayi

---

(76) DEMİRGİL, "Özel...", s. 71.

(77) Mustafa ÖZBÖREKÇİ, "Enflasyon Ortamında Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi", T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT: 203, İPB: 415, Nisan, 1986, s. 33-36.

(78) İsmet Doğan KARGÜL, "Makro Ekonomi", İstanbul, 1983, s. 7-8.



ve hizmet sektörlerinin yaratmış olduğu katma değerler, 1980-1988 dönemi için aşağıdaki tabloda verilmiştir.

TABLO 25

Sektörlerde Yaratılan Katma Değerlerin Gelişimi(Milyar TL)

YILLAR	SEKTÖRLER			YILLIK ARTIŞ(Yüzde)		
	Tarım	Sanayi	Hizmet	Tarım	Sanayi	Hizmet
1980	925.0	1024.1	2148.7	98.6	113.4	100.9
1981	1325.4	1572.3	3126.2	43.3	53.5	45.4
1982	1687.9	2191.4	4210.4	26.7	39.4	34.7
1983	2118.0	3096.3	5602.9	26.2	41.3	33.1
1984	3397.0	5010.0	8841.9	60.4	65.0	57.8
1985	4790.2	8060.4	12675.3	41.0	57.7	43.4
1986	6473.9	11325.7	17668.6	35.1	40.8	39.4
1987	9010.4	16139.2	25172.4	39.2	42.2	42.5
1988	15689.7	29818.8	45875.6	74.1	84.7	82.2

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT, 1988 Yılı Programı, s.12,13. ve 1989 İktisadi Rapor, s. 10.

Tablo 25'de görüldüğü gibi, sektörlerden sağlanan katma değerler sürekli artmaktadır. Fakat, sektörlerden sağlanan katma değerler, bir önceki yıla göre yüzde olarak incelenen dönemin başında sürekli olarak düşmektedir. 1984 yılında, katma değer artışlarında önemli oranda artış görülmekle birlikte, dönem sonunda belirli bir oranda düşme görülmektedir. Fakat, 1986 yılından sonra, sanayi ve hizmet sektörlerinin yarattığı katma değerlerde artış meydana gelmektedir. Aynı şekilde bu durum tarım sektörü içinde geçerlidir ve incelenen dönemin sonuna kadar devam etmektedir.

Bu artışların milli gelire etkisi ise, Tablo 26'da görüldüğü gibi, hizmet sektörü için belirli bir oranda kalmakla birlikte, çok az oranda düşme gözlenmektedir. Yine de milli gelirden en çok katma değer yaratan sektördür. Sanayi sektörü ise, sürekli olarak artan bir oranda katma

değer yaratmakta, bu oran % 25'den % 33'e çıkmıştır. Fakat, tarım sektörünün yarattığı katma değer, sürekli olarak sanayi sektörü lehine düşmektedir. Bu düşme, % 23'den % 17'e kadar ulaşmıştır.

Aşağıdaki Tablo 26, sektörlerde yaratılan katma değerlerin milli gelire oranını göstermektedir.

TABLO 26

Katma Değerlerin Milli Gelire Oranı (Milyar TL)

YILLAR	Sektörlerdeki Katma Değer			MİLLİ GELİR	Milli gelire Oranı		
	Tarım	Sanayi	Hizmet		Tarım	Sanayi	Hizmet
1980	925.0	1024.1	2148.7	4097.8	23	25	52
1981	1325.4	1572.3	3126.2	6023.9	22	26	52
1982	1678.9	2191.4	4210.4	8089.8	21	27	52
1983	2118.0	3096.3	5602.9	10817.2	20	29	51
1984	3397.0	5010.0	8841.9	17348.9	20	29	51
1985	4790.2	8060.4	12675.3	25525.9	19	32	49
1986	6473.9	11352.7	17668.6	35495.2	18	32	50
1987	9010.4	16139.2	25172.4	50321.0	18	32	50
1988	15689.7	29819.8	45875.6	91386.1	17	33	50

KAYNAK: T.C. Başbakanlık DPT. 1988 Yılı Programı, s. 12.  
1989 İktisadi Rapor, s. 10.

Belirtmiş olduğumuz bu durumun, faiz oranlarıyla ilişkili olup-olmadığını anlamak için, sektörlerde yaratılan katma değerlerin milli gelire oranını dikkate alarak korelasyon testi yapabiliriz. Burada;

Bağımsız Değişken: Mevduat faiz oranları

Bağımlı Değişken: Her sektörün yarattığı katma değerlerin milli gelire oranı,

Dönem: 1980-1988

Korelasyon Denklemi:  $Y:A + BX$ 'den,

Tarım Sektörü

A : 26

B : -0.14

r : -0.75

Sanayi Sektörü

A : 20

B : 0.19

r : 0.68

Hizmet Sektörü

A : 53

B : -0.05

r : -0.48

bulunmuştur. Bu sonuçlara göre, faiz oranı ile sektörlerin katma değerlerinin milli gelire oranı arasında; tarım sektörü için negatif ve ters yönlü bir ilişki vardır. Yani, faiz oranlarının artmasıyla birlikte, tarım sektörünün yarattığı katma değerinin milli gelire oranı azalıyor. Bu durum hizmet sektörü içinde geçerlidir, fakat değişkenler arasındaki ilişki, tarım sektöründeki gibi güçlü değildir. Sanayi sektörünün yarattığı katma değerinin milli gelire oranı, yükselen faiz oranlarıyla birlikte pozitif yönde yükselmektedir. Yani, mevduat faiz oranlarında meydana gelen yükselmeler, sanayi sektörünün milli gelirden yarattığı katma değeri artırmaktadır.

Sonuç olarak, 1980-1988 dönemi için faiz politikasının, ekonomide yatırımlar haricinde seçilmiş, tasarruf, tüketim, enflasyon ve sektörlerin yarattığı katma değere etkisi çok farklı olmaktadır. Bu farklılığın nedenleri ise, mümkün olduğunca konu analiz edilirken belirtilmiştir.

## S O N U Ç

× Günümüzün işadamı, yatırım yapabilmek için, beş bilinmeyenli bir denklemle baş etmek zorundadır. Bunlar, faiz yükü, ihraç pazarı, ithal malları, hane halkının daralan alım gücü ve enflasyondur. Bu nedenle tezimizde, özellikle faiz politikasının yatırımlar üzerine etkisini inceledik. Bununla birlikte, yatırımlara kaynak banka kredilerini ve banka kredilerine kaynak oluşturacak, Banka mevduatlarının gelişimini, tasarrufları yönlendirmesi açısından dönemlere göre, faiz politikasının gelişimine paralel olarak inceledik.

Güdümlü faiz politikasının uygulandığı 1923-1980 dönemi için yapmış olduğumuz analize göre, toplam yatırımlarda meydana gelen artış ile kredi faiz oranları arasında, nominal olarak pozitif yönlü ve çok güçlü bir ilişki görülmekle birlikte, teoride reel değerlerle anlamsız olacağı açıktır. Bu durumu açıklığa kavuşturmak için, uygulanan faiz oranları üzerindeki enflasyonun etkisini ortadan kaldırarak bulduğumuz reel değerler daha anlamlı olacaktır. Buna göre, 1923-1980 dönemi için reel faiz oranlarına göre, faiz oranları ile yatırımlar arasında hiçbir ilişki yoktur. Top-

lam yatırım talebini faiz haddi dışında diğer değişkenler belirlemektedir. Fakat, mevduat hacmi ile mevdat faiz oranları ve reel kredi faiz oranları ile toplam kredi hacmi arasında , anlamlı bir ilişki vardır.

Serbest ve yüksek faiz politikasının uygulandığı, 1980-1988 dönemi için yapmış olduğumuz analize göre, toplam mevduat hacmi ile faiz politikası arasında çok güçlü ve anlamlı bir ilişki olmasına karşın, toplam kredi hacmi ile faiz politikası arasında anlamlı bir ilişki bulmak mümkün olmamıştır.

Ayrıca, 1980-1988 döneminde, bankaya yatırılan mevduatın kredi şeklinde yatırımlara dönüştürülmesi, 1980-1984 döneminde sürekli düşük oranda gerçekleşmekte ve tüm dönem içinde, hiçbir zaman 1980-1981 yılları düzeyine ulaşmamaktadır.

Toplam yatırımlar ve uygulanan faiz politikası arasında yapılan analizde, hem nominal, hem de reel olarak 1980-1988 dönemi için anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu duruma göre, faiz politikasının yatırımlar üzerinde hiçbir etkisi yoktur. Yatırımların hacmi, faiz dışındaki diğer değişkenlerce belirlenmektedir.

1980-1988 dönemi için, toplam yatırımları sektör bazında incelediğimizde; genel olarak özel sektör yatırımları toplam yatırımlara göre önemli oranda artmakla birlikte, GSMH'ya göre toplam yatırımların düzeyinde önemli bir gelişme olmamaktadır. Ayrıca, yapmış olduğumuz korelasyon

testlerinde de, hem kamu, hem de özel sektör yatırımları ile faiz politikası arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmektedir. Burada kamu yatırımlarının uygulanan faiz politikasına bağımlı olmamasında, sosyal amaçlı yatırımların yapılmasının önemli bir payı vardır.

Sektör bazında tarım, sanayi ve hizmet sektörü yatırımlarında önemli gelişmeler olmakla birlikte, faiz politikası ile sektörlere yapılan yatırımlar arasında, nominal olarak anlamlı bir ilişki yoktur. Reel faiz oranlarına göre yapılan analize göre ise, faiz politikası ile yatırımlar arasında hiçbir ilişki yoktur. Yani, yatırım hacmi faiz dışında diğer değişkenlerce belirlenmektedir. Fakat, önemle belirtilmesi gereken bir durum, toplam yatırımlara göre tarım sektörü yatırımlarında bir değişme olmamasına karşın, hizmet sektörü yatırımları sanayi sektörü yatırımları aleyhine gelişmektedir. Bunun nedeni ise, hizmet sektörü yatırımlarının kısa dönemde kâr getirebilmesi olabilir.

Ülkemizde, yatırım talebinin göstergesi olan, Yatırım Malları İthalatı, Alınan Teşvik Belgesi Tutarı ve İnşaat Ruhsatlarının Gelişimi'ne göre, yatırım talebi istikrarlı bir şekilde artmasına karşın, nominal olarak faiz politikasının, toplam tasarruf, tarım ve hizmet sektörünün yarattığı katma değerlerin MG'e oranına etkisi anlamlı, toplam tüketim ve sanayi sektörünün yarattığı katma değerlerin MG'e oranına etkisi anlamsız olmakta, faiz politikasının değişkenler üzerine etkisi bir anlam ifade etmemektedir.

## F A Y D A L A N I L A N K A Y N A K L A R

- ABAÇ, Selçuk :Para Teorisi'nde Faiz Oranları ve Türkiye'deki Uygulama, İstanbul, 1980.
- AKALIN, Uğur Selçuk :"Faiz Politikası ve Kredi Mevduat Yapısı", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 11(Kasım, 1986).
- AKGÜÇ, Öztin :Cumhuriyet Döneminde Bankacılık Alanında Gelişmeler, TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ Ya. No. 71, Konferans Serisi No. 2, Ankara, 1975.
- ALKIN, Erdoğan :"Faiz Yine Gündemde", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 1(Ocak, 1983).
- ARAS, Engin :"Faiz Karşılık Rejimine İlişkin Son Düzenlemeler", MALİYE DERGİSİ, S. 62, 1983.
- AREN, Sadun :İstihdam, Para ve İktisadi Politika, İstanbul, 1975.
- ARSLAN, Muti :"Yüksek Faiz Oranları Karşısında Banka ile Bankerlerin Durumları ve Toplamak İstedikleri Kara Paranın Ekonomideki Etkisi", ETİBANK BÜLTENİ, S. 27 (Ekim-Kasım-Aralık, 1980).
- AŞIKOĞLU, Rıza :Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enfasyon Ortamında Tahvilleri Değerleme, T.C.A. Ü.Ya.No.35, İ.İ.B.F.Ya.No.13, Eskişehir.

- ✓AYSAN, Mustafa F.: "Faiz Curcunası Özel Bankacılığın Geleceğini Tehdit Ediyor", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1981).
- BERKER, Feyyaz : "Açık Oturum", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 5(Mayıs, 1981).
- BERK, Metin : "1987 Yılında Türk Ekonomisindeki Gelişmeler ve 1988 Yılında Bekleyişler", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2 (Şubat, 1988).
- BULUT, Ramazan : "Banka Fonlarının Kullanımı ve Faiz Hadleri", ETİBANK BÜLTENİ, S. 26(Temmuz-Ağustos-Eylül, 1980).
- CANSEN, Ege : "Banker Komedyası", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 4(Nisan, 1982).
- : "Cumhuriyet Dönemi İstatistiklerle Türkiye(1923-1983)", T.S.D.T.O.T.B.B. , Ankara, 1983.
- ÇİLLER, Özer U. : "Kredi Maliyetleri için Bankalar Eleştirilemez", EKONOMİDE PARA KREDİ, S. 3 (Mart, 1981).
- DEMİRGİL, Demir : "Faiz Oranlarındaki Değişmelerin Mevduat Üzerindeki Etkileri", EKONOMİDE PARA KREDİ, S.3(Mart, 1981).
- DEMİRKAN, Uçar : "Banker Olayı", MALİYE DERGİSİ, S. 60 (Kasım-Aralık, 1982).
- (- DEMİRKAN, Uçar : "Faiz Oranları", İZMİR TİCARET ODASI DERGİSİ, S. 1(Ocak, 1987).
- DEMİRKAN, Uçar : "Yatırım ve Enflasyon", MALİYE DERGİSİ, S. 66(Kasım-Aralık, 1983).
- DIRİMTEKİN, Halil: Makro İktisat, Eskişehir, 1976.
- DIRİMTEKİN, Halil: Para ve Banka, T.C.A.Ü. Ya. No. 74, A. ve Diğerleri Ö.F. Ya. No. 21, ?, ?.



- DİRİMTEKİN, Halil-  
BERBEROĞLU, Necat-  
HEPER, Fethi : Türkiye Ekonomisi, T.C.A.Ü. Ya. No.  
119, A.Ö.F. Ya. No. 43, Ankara, 1986.
- DİRİMTEKİN, Halil-  
BERBEROĞLU, Necat-  
OKTAY, Nüvit : Türkiye Ekonomisi, T.C.A.Ü. Ya. No.  
119, A.Ö.F. Ya. No. 43, Ankara, 1980.
- DURAKBAŞI, Necdet : "Bankalarımızdaki Faiz ve Kredi Uygula-  
lamaları", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR  
DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1982).
- DURAKBAŞI, Necdet : "4 Şubat Kararları Türk Bankacılığına  
Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Ke-  
simindeki Bazı Sonuçları", BANKA VE  
EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 3(Mart,  
1988).
- DUĞER, İ. Hakki : "Bugünkü Enflasyon Karşısında Teorik  
Yaklaşımlar", E.A.Ü. İ.İ.B.F. DERGİSİ  
S. 1(Ocak, 1984).
- DÜZEL, Cahit : "Faizlere Rötüş", MİLLİYET GAZETESİ,  
3. Mart 1986, s. 4.
- ERGİN, Feridun : Para Politikası, İstanbul, 1983.
- ERÇEL, Gazi : "Kredi ve Mevdut Faizleri", BANKA VE  
EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 3(Mart,  
1978).
- ERÇEL, Gazi : "Para Arzı Fonksiyonları ve Faiz Re-  
eskont Oranları", MALİYE DERGİSİ, S.  
26(Mart-Nisan, 1977).
- ERONAT, İlhan : Planlı Dönemde Türk Sanayi, Ankara,  
1973.
- ERTUĞRUL, Ahmet : "Enflasyonist Bekleyişler, Faiz Oran-  
ları ve Serbest Faiz Uygulaması", MA-  
LİYE DERGİSİ, S. 50(Mart-Nisan, 1981).

- ERTUNA, İ. Özer : "Türkiye'de Faiz Politikası", FİNANSAL YÖNETİM VE YATIRIM PLANLAMASI, S. 1 (Mart, 1979).
- EYÜPGİLLER, Servet : "Türkiye'de Kredi Dağılımı ve Faiz Sorunu", Ankara, 1971.
- GÖRGENS, Egon(Çev. Mecit EŞ) : "İstihdam ve Büyümenin Bedeli Olarak mı Enflasyon", E.A.Ü. İ.İ.B.F. DERGİSİ C. II, S. 2(Haziran, 1984).
- GÜLENMAN, Adnan : "Mevduat ve Tahvil Faizleri", TÜRKİYE İKTİSAT GAZETESİ, 7. Ağustos, 1980.
- GÜRÜN, Sevgi : "Enflasyon ve Faiz Oranları", EKONOMİ-DE PARA KREDİ, S. 3(Mart, 1981).
- GÜRTAN, Kenan : "Ekonomik Konjonktür ve Aylık Gelişmeler", İKTİSAT MALİYE DERGİSİ, S. 9(Aralık, 1986).
- GÜRTAN, Kenan : "Ekonomik Konjonktür ve Aylık Gelişmeler", İKTİSAT MALİYE DERGİSİ, S. 12 (Mart, 1987).
- GÜRTÜN, Kenan : "Türkiye'de Yatırımlar", İstanbul, 1959.
- HAN, Ergül : "Kalkınmada Altyapı Yatırımları", E.İ.T. A. Ya. No. 127/77, Eskişehir, 1975.
- HATİPOĞLU, Zeyyat : "Cumhuriyet Rejiminde Türkiye Ekonomisinin Gelişimi", İstanbul, 1973.
- HİÇ, Mükerrerem : "Para Teorisi", İstanbul, 1969.
- İLKİN, Akın : "1983 Yılında Yatırım Politikası", İKTİSAT DERGİSİ, S. 218-219(Ocak-Şubat, 1983-1984).
- İNCEKARA, Ahmet : "Genel Ekonomik Gidiş ve Faiz Oranları" PARA VE SERMAYE PİYASASI DERGİSİ, S.125 (Temmuz, 1989).
- İSTANBUL TİCARET ODASI : "Bankacılık Kesiminin Türkiye Ekonomisine Etkisi(Seminer-Panel, 2 Temmuz, 1983), İSTANBUL TİCARET ODASI Ya. No. 1984-16, İstanbul, 1984.

- İYİBOZKURT, Erol : "Son Ekonomik Kararların Değerleme-  
si", BURSA EKONOMİ, S. 42(Mart,  
1988).
- KAFİOĞLU, Adnan Başer : Bankacılık Kesiminin Türkiye Ekono-  
misine Etkileri(Seminer - Panel, 2  
Temmuz, 1983). İSTANBUL TİCARET  
ODASI Ya. No. 1984 -16, 1984.
- Δ KANDİLLER, Rıza : "İstikrar Politikası ve Faiz Soru-  
nu", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ  
S. 190(Aralık, 1981).
- KARGÜL, İsmet Doğan : Makro Ekonomi, İstanbul, 1983.
- KIZILGEÇ, Cem : "Yatırımlar Yeni Işık Bekliyor",  
KAPİTAL DERGİSİ, S. 8(Haziran,  
1986).
- KIZILYALLI, Hüsnü : Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler-  
in Parasal Faktörlerle Açıklanma-  
sı(1946-1974), İstanbul, 1978.
- KÖLEMEZLİ, Mustafa : Banka Kredileri, B. 2, İzmir,1983.
- KÖSEOĞLU, İlhan : "Faiz Oranlarında Fazla Bir Deği-  
şiklik Beklemiyorum", YENİ İŞ DÜN-  
YASI, S. 39, 1983.
- KURDAŞ, Kemal : "Banker Kastelli Olayı ve Ötesi",  
ve Diğerleri BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ  
S. 7(Temmuz, 1982).
- † MORGİL, Orhan : "Türk Ekonomisinde Faiz Politikası  
ve Gelişmeler", PARA VE SERMAYE  
PİYASASI DERGİSİ, S. 125(Temmuz,  
1989).
- MÜFTÜOĞLU, Muharrem : Banka ve Muhasebesi, A.Ü. Ya. No.  
326, A.M.Y.O. Ya. No. 1, Eskişehir,  
1989.
- ORHON, Talat-BAYKAL, : "Yönetim Sorunları", BANKA VE EKO-  
Besim NOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat,  
1981).

- ÖCAL, Tezer : Para Teorisi(Doktriner Gelişimi, Teori, Analiz), B. 2, Ankara, 1978.
- ÖCAL, Tezer : Türk Banka Sistemi, Ankara İ.T.İ.A. Ya. No. 59, Ankara, 1973.
- ÖCAL, Tezer-ÇOLAK, Ö. Faruk : Para Banka, Ankara, 1988.
- ÖZBÖREKÇİ, Mustafa : Enflasyon Ortamında Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi, T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT. 203, İPB. 415, Nisan, 1986.
- ÖZEL, Mustafa : "24 Ocak Tasarrufcuya Kuşku Bankacılığına Umud Diğerlerine ise Geçici Bir Üzüntü Getirdi", YENİ İŞ DÜNYASI DERGİSİ, S. 40(Şubat, 1984).
- ÖZGÜL, Vedat : Bankacılık(Ders Notları), E.İ.T.İ.A. Eskişehir, 1971-1972.
- ÖZGÜVEN, Ali : İktisat Bilimine Giriş, B. 5, İstanbul, ? .
- PALAMUT, Mehmet E. : "Faiz Oranları Düşebilir mi?", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 200(Ekim, 1982).
- PARASIZ, İlker : Para Banka ve Finansal Piyasalar, B. 3 Bursa, 1985.
- PEKİN, Tefrik : Ekonomiye Giriş, İzmir, 1987.
- PIRİMOĞLU, A. Baki : Para Teorisi(Ders Notları), Eskişehir, 1988.
- TEKBAŞ, Şükrü : "Sermaye Piyasası", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 3(Mart, 1988).
- TEZEL, Yahya : Cumhuriyet Dönemi İktisat Tarihi(1923-1950), Ankara, 1986.
- TOPRAK, Mutlu : "Temmuz Bankacılığının Rakamsal ve Uygulama Açısından Değerlendirilmesi", YENİ İŞ DÜNYASI DERGİSİ, S. 69(Temmuz, 1985).

- TUFAN, Ayhan : "Türkiye'de Tarımsal Yatırımlar", TARIM VE MÜHENDİSLİK, S. 12-13(Eylül-Ekim, 1983).
- TUĞÇETİN, Talat : Ödünç Para Verme İşlemleri, TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ Ya. No. 103, Ankara, 1979.
- TUNCER, Selâhattin : "Türkiye'de Faiz Hadleri Artarken", YENİ İŞ DÜNYASI DERGİSİ, S. 5(Mart, 1980).
- ÜLKEN, Yüksel : "Türkiye Ekonomisi 1980-1985", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 236(Ekim, 1985).
- ÜLKEN, Yüksel ve Diğerleri : "Ekonomik Yorumlar", BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR DERGİSİ, S. 2(Şubat, 1982).
- ÜSTÜNEL, Besim : Makro Ekonomi, Ankara, 1967.
- YÜZGÜN, Arslan : "Bankalar ve Senmaye Piyasası", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 187(Eylül, 1981).
- YÜZGÜN, Arslan : "Bankalardaki Mevduat Reel Olarak Düşebilir", İSTANBUL SANAYİ ODASI DERGİSİ, S. 206(Nisan, 1983).
- YÜZGÜN, Arslan : Cumhuriyet Dönemi Türk Banka Sistemi (1923-1981), İstanbul, 1982.
- YÜZGÜN, Arslan : "4 Haziran Kararlarının Beklenir Bazı Sonuçları", BAŞAK DERGİSİ, S. 11(Kasım, 1980).
- : R.G. T., 4.6.1980, S. 17007.
- : R.G. T., 15.8.1951, S. 7885.
- : R.G. T., 1.8.1960, S. 10556.
- : R.G. T., 23.5.1961, S. 10812.
- : R.G. T., 1.4.1978, S. 16246.
- : R.G. T., 4.2.1988, S. 19715.

- \_\_\_\_\_ : R.G. T., 18.10.1988, S. 19963.
- \_\_\_\_\_ : Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı(1985-1989), T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT: 1974, Ankara, 1985.
- \_\_\_\_\_ : Cumhuriyet Dönemi İstatistiklerle Türkiye(1923-1983), T.T.S.D.T.B.B. , 1983.
- \_\_\_\_\_ : Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı(1979-1983), T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT: 1664, Ankara, 1979.
- \_\_\_\_\_ : Fiyat İndeksleri, T.C. Başbakanlık HDM. Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, Ekim, 1986.
- \_\_\_\_\_ : İktisadi Rapor 1956, T.T.O.S.O. T.B.B., Ankara, 1956.
- \_\_\_\_\_ : İktisadi Rapor 1987, T.T.S.D.T.O. T.B.B. Ya. No: Genel 20; APK - 4, Ankara, 1988.
- \_\_\_\_\_ : İktisadi Rapor 1989, T.T.S.D.T.O. T.B.B. Ankara, 1989.
- \_\_\_\_\_ : T.C.Başbakanlık DİE, İnşaat İstatistikleri, Ankara, 1980-1988.
- \_\_\_\_\_ : T.C. Başbakanlık DİE, Toptan Eşya ve Tüketici Fiyatları Aylık İndeks Bülteni, (Ağustos-Eylül, 1989), Ankara, 1989.
- X \_\_\_\_\_ : T.C..Başbakanlık DPT. Temel Ekonomik Göstergeler Türkiye, Temmuz- 1983.
- \_\_\_\_\_ : T.C. Başbakanlık DPT. Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz- 1988.
- \_\_\_\_\_ : T.C. Başbakanlık DPT. Temel Ekonomik Göstergeler Türkiye, Eylül- 1989.
- \_\_\_\_\_ : T.C.M.B. Raporlar - Bilanço 1960, Ankara, 1961.
- \_\_\_\_\_ : T.C.M.B. Üç Aylık Bülten, Temmuz-Eylül, 1988.

- \_\_\_\_\_ X : T.C.M.B. Üç Aylık Bülten, Ekim-Aralık, 1988.
- \_\_\_\_\_ : T.C.M.B. Üç Aylık Bülten, Ocak-Mart, 1989 - I, Ankara, 1989.
- \_\_\_\_\_ X : T.C.M.B. Üç Aylık İstatistik Özeti, Haziran, 1984.
- \_\_\_\_\_ : T.C.M.B. Yıllık Bültenler, 1971-1989.
- \_\_\_\_\_ : T.C. Ticaret Bakanlığı 50 Yıl,
- \_\_\_\_\_ : Türkiye Ekonomisi 1976 , Akbank AŞ,1977.
- \_\_\_\_\_ : Türkiyenin Ekonomik Yapı Değişmeleri (1923-1988), T.T.S.D.T.O. T.B.B., Ankara, 1989.
- \_\_\_\_\_ : Yıllık Ekonomik Rapor 1974, T.C. Maliye Bakanlığı, Ankara, 1974.
- \_\_\_\_\_ : Yıllık Ekonomik Rapor 1979, T.C. Maliye ve Gümrük Bakanlığı, Ankara, 1979.
- \_\_\_\_\_ : Yıllık Ekonomik Rapor 1984, T.C. Maliye ve Gümrük Bakanlığı, Ankara, 1984.
- \_\_\_\_\_ : 1980 Yılı Programı, T.C. Başbakanlık DPT, Ankara, 1980.
- \_\_\_\_\_ : 1982 Yılı Programı, T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT:1832, Ankara, 1982.
- \_\_\_\_\_ : 1985 Yılı Programı, R.G. T., 30.10.1984 S. 18560.
- \_\_\_\_\_ : 1987 Yılı Programı, T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT:2065, Ankara, 1986.
- \_\_\_\_\_ : 1988 Yılı Programı, T.C. Başbakanlık DPT. Ya. No. DPT:2118, Ankara, 1988.

EK-I

TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI KREDİLERİ(1923-1980)

Yıllar	Milyon TL	Yıllar	Milyon TL
1923	-	1952	1806.0
1924	-	1953	2103.0
1925	-	1954	2810.0
1926	-	1955	3078.0
1927	-	1956	3723.0
1928	-	1957	4727.0
1929	-	1958	5472.0
1930	-	1959	5823.0
1931	-	1960	6124.0
1932	2.6	1961	1157.0
1933	7.9	1962	1874.0
1934	13.0	1963	3151.0
1935	26.4	1964	4140.0
1936	34.2	1965	4665.0
1937	55.5	1966	6671.0
1938	97.4	1967	8776.0
1939	216.8	1968	10168.0
1940	263.7	1969	12920.0
1941	298.6	1970	15525.0
1942	487.1	1971	17279.0
1943	466.7	1972	20466.0
1944	583.4	1973	28780.0
1945	528.9	1974	52592.0
1946	565.4	1975	66198.0
1947	625.3	1976	110621.0
1948	815.0	1977	189699.0
1949	854.0	1978	241886.0
1950	1140.0	1979	382138.0
1951	1448.0	1980	655183.0

KAYNAK: Cumhuriyet Dönemi İstatistiklerle Türkiye(1923-1983), T.T.S.D.T.O.T.B.B. , 1983, Tablo 24.



TOPLAM BANKA KREDİLERİ(1923-1980)

Yıllar	Milyon TL	Yıllar	Milyon TL
1923	12.0	1952	2599.0
1924	25.1	1953	3402.0
1925	60.3	1954	4271.0
1926	50.3	1955	5025.0
1927	60.9	1956	5832.0
1928	88.8	1957	7787.0
1929	98.5	1958	8640.0
1930	112.0	1959	9407.0
1931	116.0	1960	9522.0
1932	113.0	1961	8324.0
1933	114.0	1962	10362.0
1934	121.0	1963	11868.0
1935	126.0	1964	13444.0
1936	140.0	1965	16100.0
1937	176.0	1966	20191.0
1938	200.0	1967	23368.0
1939	202.0	1968	27565.0
1940	232.0	1969	33182.0
1941	263.0	1970	37334.0
1942	370.0	1971	44162.0
1943	425.0	1972	58365.0
1944	361.0	1973	77939.0
1945	496.0	1974	101221.0
1946	682.0	1975	144847.0
1947	950.0	1976	192058.0
1948	1044.0	1977	238288.0
1949	1044.0	1978	296340.0
1950	1275.0	1979	446188.0
1951	1751.0	1980	789515.0

KAYNAK: 1923-1948 için Aslan Yüzgün, Cumhuriyet Dönemi Türk Banka Sistemi(1923-1981), s. 226, 1949-1960 için T.C. Merkez Bankası, Raporlar-Bilanço 1960, s. 57, 1961-1980 için T.C. Merkez Bankasının Yıllık Bültenler.

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSLERİ

YILLAR	ENDEKS	ENFLASYON	YILLAR	ENDEKS	ENFLASYON	YILLAR	ENDEKS	ENFLASYON
1923	1279(a)	1.8	1945	444	-3.0	1967	117	7.5
1924	1343	5.0	1946	427	-3.8	1968	121	3.1
1925	1415	5.3	1947	432	1.1	1969	129	7.2
1926	1466	3.6	1948	446	3.2	1970	135	6.7
1927	1452	-0.9	1949	503	12.7	1971	154	15.9
1928	1474	1.5	1950	97(d)	-10.1	1972	176	17.9
1929	1535	4.1	1951	103	6.1	1973	203	20.1
1930	76(b)	-24.0	1952	104	0.9	1974	270	29.8
1931	65	-14.4	1953	107	2.8	1975	298	10.2
1932	56	-13.8	1954	118	10.2	1976	346	15.5
1933	49	-12.5	1955	127	7.6	1977	396	24.0
1934	51	4.0	1956	137	7.8	1978	750	52.5
1935	56	9.8	1957	148	9.0	1979	1230	63.9
1936	62	10.7	1958	175	18.2	1980	2550	107.2
1937	65	4.8	1959	202	15.4	1981	3488	36.8
1938	63	-3.0	1960	255	26.2	1982	4369	27.0
1939	101(c)	1.0	1961	263	3.1	1983	5708	30.4
1940	126	24.7	1962	280	6.4	1984	8677	50.3
1941	175	38.8	1963	290	3.5	1985	356(f)	43.2
1942	339	93.7	1964	101(e)	1.0	1986	462	29.6
1943	591	74.0	1965	109	8.1	1987	610	32.0
1944	458	-22.3	1966	112	2.1	1988	1093	63.8

(a)1914:100, (b)1929:100, (c)1938:100, (d)1948:100, (e)1963:100, (f)1981:100  
baz yılına göre belirlenmiştir.

KAYNAK:1923-1929, ERGİN, Para..., s. 3; 1930-1939, HATIPOĞLU, Cumhuriyet..., s.71.

1940-1949, Ticaret Bakanlığı ve 50.Yıl, s. 399; İktisadi Rapor 1956, s. 18.  
1955-1975, Türkiye Ekonomisi, Akbank TAŞ., s. 1-12; 1976-1984, Fiyat İndeksleri, T.C. Başbakanlık HDM Ekonomik Araştırma, Değerleme Genel Müdürlüğü, s.1  
1985-1988, T.C. Başbakanlık DİE, Toptan Eşya ve Tüketici Fiyatları, Eylül-1989, Ankara, 1989, s. 4.