

T.C.
İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

98879

YATIRIM – TASARRUF İLİŞKİSİ FAİZ ORANLARININ
YATIRIMLAR ÜZERİNE ETKİSİ
VE
TÜRKİYE ÖRNEĞİ: 1980-1997

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

DANIŞMAN
Prof. Dr. M. Tüba ONGUN

HAZIRLAYAN
Muzaffer DEMİRBAŞ

Lisansüstü Öğretim ve Sınav Yönergesinin İktisat
Anabilim Dalı İçin Öngördüğü
DOKTORA TEZİ
Olarak Hazırlanmıştır.

MALATYA
Eylül -2000

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

4

İş bu çalışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalı DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

Üye

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

Üye

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

Onay

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.... / /

İmza

Akademik Ünvanı, Adı Soyadı

Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Bu çalışma esnasında her zaman yakın ilgi ve değerli katkılarını gördüğüm danışman hocam, Prof. Dr. M. Tüba ONGUN'a burada teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim. Ayrıca yine yakın ilgi ve değerli katkılarından dolayı Doç.Dr. Ömer Faruk ÇOLAK'a teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	ii
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	v
TABLolar LİSTESİ	vi
GİRİŞ	viii

BİRİNCİ BÖLÜM

İKTİSAT TEORİSİNDE TASARRUF, YATIRIM VE FAİZ

KAVRAMLARI

1.İktisat Teorisinde Tasarruf ve Yatırım Kavramları	1
1.1.Tasarruf Kavramına İlişkin Teorik Yaklaşımlar	1
1.2.Yatırım Kavramına İlişkin Teorik Yaklaşımlar	18
1.2.1.Yatırımın Tanımı	18
1.2.2.Yatırım Talebi Üzerinde Etkili Olan Faktörler	21
1.2.3.Yatırım Çeşitleri	30
1.2.4.Tasarruf-Yatırım İlişkisi	36
2.İktisat Teorisinde Faiz Kavramı ve Faizin İktisadi Rolü	40
2.1.Klasik Teoride Faiz	41
2.2.Marksist Teoride Faiz	50
2.3.Neo-Klasik Teoride Faiz	57
2.4.Keynesyen Teoride Faiz	69
2.5.Hicks-Hansen'in Neo-Keynesgil Sentezi	85
2.6.Tobin'in Portföy Kuramı	86
2.7.Mc Kinnon-Shaw Hipotezi	87

İKİNCİ BÖLÜM
TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980-1997 DÖNEMİNDEKİ ANA
GELİŞME EĞİLİMLERİ

1.Genel Bilgi	93
2.GSMH'nın Bileşimindeki Gelişmeler	102
3.Yatırım Eğilimindeki Değişmeler	113
3.1.Sabit Sermaye Yatırımlarındaki Miktar Değişmeleri	119
3.2.Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	125
3.3.Kamu Kesimi Sabit Sermaye Yatırımları	134
3.4.Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımları	141
3.5.Yurt İçi Tasarruflar ve Sabit Sermaye Yatırımlarındaki Gelişmeler	151
4.Dış Ticaretteki Değişmeler	156
4.1.İhracattaki Değişmeler	159
4.2.İthalattaki Değişmeler	174
4.3.İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	178
5.Kamu Maliyesi ve Finansal Kesimdeki Gelişmeler	179
5.1.Kamu Maliyesi	179
5.2.Finansal Kesimdeki Gelişmeler	199

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
FAİZ ORANLARININ SABİT SERMAYE YATIRIMLARINA
ETKİSİ: 1980-1997 DÖNEMİ

1.Genel Bilgi	215
2.1980 Sonrası Uygulanan Faiz Politikası	221
3.Yatırımlar ve Faiz Hadleri	226
4.Özel Kesim İmalat Sanayii Yatırımları Üzerine Ampirik Bir Çalışma	233
SONUÇ	243
FAYDALANILAN KAYNAKLAR	249

KISALTMALAR

a.g.e.	: Adı Geçen Eser
a.g.m.	: Adı Geçen Makale
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
S.S.Y.	: Sabit Sermaye Yatırımları



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1: Gayri Safi Milli Hasıla (Cari Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)	105
Tablo 2: Gayri Safi Milli Hasıla (1987 Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)	106
Tablo 3: Tarım ve Sanayi Sektörlerinin GSMH'daki Payları	109
Tablo 4: GSMH, Sanayi ve Tarım Sektörü Büyüme Hızları (1987 Üretici Fiyatlarıyla)	110
Tablo 5: Hizmetler Sektörünün GSMH'daki Payı ve Büyüme Hızı (1987 Üretici Fiyatlarıyla)	112
Tablo 6: Sabit Sermaye Yatırımları (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	121
Tablo 7: Sabit Sermaye Yatırımları (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	124
Tablo 8: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam) (Cari Fiyatlarla Yüzde Dağılım)	128
Tablo 9: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam) (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	132
Tablo 10: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam) (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	133
Tablo 11: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu) (Cari Fiyatlarla, Yüzde Dağılım)	138
Tablo 12: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu) (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	139
Tablo 13: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu) (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	140
Tablo 14: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel) (Cari Fiyatlarla, Yüzde Dağılım)	146
Tablo 15: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel) (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	147
Tablo 16: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel) (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	148

Tablo 17: Yurt İçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSMH İçindeki Payı	156
Tablo 18: Toplam İhracat	171
Tablo 19: Ana Sektörlere Göre İhracat (Milyon ABD Doları)	172
Tablo 20: Toplam İthalat (Altın Hariç)	176
Tablo 21: İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon \$)	177
Tablo 22: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	178
Tablo 23: Kamu Kesimi Genel Dengesi (GSMH'ya Oranlar Yüzde)	186-187
Tablo 24: Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamalarının Yüzde Dağılımı (Yüzde Pay)	190
Tablo 25: Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamalarının GSMH'ya Oranı (%)	194-195
Tablo 26: İşletmeci KİT'lere İlişkin Bazı Bilgiler (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)	197
Tablo 27: Menkul Kıymet Borsalarında Çeşitli Göstergeler	213
Tablo 28: Başlıca Parasal Göstergeler-Özet (GSMH İçindeki Payları) (Yüzde)	214
Tablo 29: Özel Sektör İmalat Sanayi Yatırımları (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	236
Tablo 30: Gayri Safi Milli Hasıla (1987 Yılı Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)	236
Tablo 31: Kredi Faiz Oranları (%)	236
Tablo 32: Reel Kredi Faiz Oranları (%)	236
Tablo 33: Net Kredi Hacmi (Milyar TL)	237
Tablo 34: Net Kredi Hacmi (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	237
Tablo 35: Özel Kesim Toplam Sabit Sermaye Yatırımları (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)	237

GİRİŞ

Trampa ekonomisinin yaşandığı çağlardan günümüze kadar, zamanın her diliminde ödünç alma-verme işlemleriyle birlikte, söz konusu ödünçün bir karşılığı ya da bedeli olarak faiz kavramı insanların gündeminde yer almıştır. Paranın mübadele aracı olarak kullanılması yani paralı ekonomiye geçişle birlikte, kredi işlemleri gelişmiş ve genişlemiştir. Günümüzde teknolojik gelişmenin ulaştığı seviye ve buna bağlı olarak bankacılık sektörünün gelişmesinin sonucunda kredi işlemlerinin artmasına verilebilecek en güzel örneklerden biri de elektronik para (kredi kartlarının) kullanımının yaygınlaşmasıdır. Ancak hiç kimse durduk yere bir başkasına kredi vermeyeceğine göre, kredi işleminde krediyi verenin bir karşılık ya da getiri elde etmesi, krediyi alanın ise kullandığı satınalma gücünün karşılığında bir bedel ödemesi ya da bir bedele katlanması gerekmektedir. İşte söz konusu edilen karşılık ya da bedel olarak faiz kavramı karşımıza çıkmaktadır.

Öte yandan ekonomik hayatta refahın ve sıkıntıların bir ölçüsü olan faiz hadleri, iniş çıkışlarıyla yatırımlar için yol gösterici önemli bir unsur rolü oynamaktadır. Bu çalışmanın amacı faizin bu rolünü değerlendirmeye çalışmaktır.

“Yatırım-Tasarruf İlişkisi Faiz Oranlarının Yatırımlar Üzerine Etkisi ve Türkiye Örneği: 1980-1997” isimli bu çalışmada, ülkemizde özel kesimin imalat sanayii yatırımlarıyla faiz hadleri arasındaki ilişkiyi incelemek amaçlanmıştır.

Çalışmanın “İktisat Teorisinde Tasarruf, Yatırım ve Faiz Kavramları” başlığını taşıyan birinci bölümünde, tasarruf ve yatırım kavramları teorik düzeyde açıklanmaya çalışılmıştır. Daha sonra ele alınan ve iktisat teorisinin tartışmalı konularından biri olan faiz kavramı, çeşitli okullara mensup iktisatçıların görüşlerine başvurularak tanımlanmaya çalışılmıştır. Ayrıca, söz konusu teorik çerçeve içinde faizin iktisadi rolü, bilhassa faiz hadlerinin yatırımlar üzerindeki etkisi incelenmeye çalışılmıştır.

“Türkiye Ekonomisinin 1980-1997 Dönemindeki Ana Gelişme Eğilimleri” başlıklı ikinci bölümde ise, ülkemizde uygulanan ekonomik politikaların bir tarihçesi, uygulanan ekonomik politikalar açısından bir kilometre taşı gibi görünen 24 Ocak 1980 Kararları öncesi ve sonrası olarak iki ana dönem altında özet olarak incelenmeye çalışılmıştır. Daha sonra GSMH’nin bileşimindeki gelişmeler incelenmeye çalışılmıştır. Yatırım eğilimindeki değişimler ise, yatırım miktarındaki değişimler, yatırımın sektörel dağılımındaki değişimler ve kamu-özel kesim yatırımlarındaki değişimler alt başlıkları altında incelenmeye çalışılmıştır. Bir ekonominin reel kesimindeki değişim ve gelişimlerin bir göstergesi olarak, dış ticaretteki değişimler 24 Ocak Kararları ile birlikte benimsenen dışa açık ve ihracata yönelik sanayileşme modeli çerçevesinde incelenmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda ihracatta ve ithalattaki değişimler ve ihracatın ithalatı karşılama oranı açıklanmaya çalışılmıştır. Daha sonra kamu maliyesi ve finansal kesimdeki gelişmeler hakkında bilgi vererek bölüm tamamlanmıştır.

Faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisinin değerlendirilmeye çalışıldığı üçüncü bölümde, ülkemizde 1980 sonrası dönemde uygulanan faiz politikasının temel amaçları ve uygulanan faiz politikasının sonucu olan yüksek faiz oranlarının ekonomimiz üzerindeki bazı etkileri kısaca açıklanmaya çalışılmıştır. Daha sonra, ülkemizde uygulanan faiz politikasındaki gelişmeler incelenmeye çalışılmıştır. Bu açıklamalardan sonra, ülkemiz ekonomisi şartlarında yatırımlar üzerinde etkili olan unsurlar açıklanmaya çalışılmıştır. Bölümün sonunda ise özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları ve özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları ampirik çalışma ile açıklanmaya çalışılmıştır. Söz konusu ampirik çalışmada, kurulan modeller ve modellerde kullanılan değişkenler açıklanandan sonra uygulama sonuçları verilmiştir. Her uygulamanın sonunda gerekli olan açıklamalar yapılmaya çalışılmıştır.

Sonuç kısmında ise, Türk ekonomisi ve Türkiye gerçeği göz önünde bulundurularak, özel kesimin imalat sanayiine yönelik yatırımları üzerinde etkili olan çeşitli faktörler ortaya konmaya çalışılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

İKTİSAT TEORİSİNDE TASARRUF, YATIRIM VE FAİZ

KAVRAMLARI

1. İktisat Teorisinde Tasarruf ve Yatırım Kavramları

1.1. Tasarruf Kavramına İlişkin Teorik Yaklaşımlar

İktisat bilimi açısından tasarruf bir ekonomi ya da ekonomik davranış değildir. Tasarruf “gelirin tüketilmeyen kısmı” ya da ertelenmiş tüketimdir. Ayrıca tasarrufun iddihardan ayırt edilmesi gerekir. Çünkü iddihar elde satın alma gücü bulundurma veya likidite arzusunun dayanırken, tasarruf herhangi bir yatırımda kullanılma arzusunun dayanmaktadır.¹ Tasarruf bina ve teçhizat alımına tahsis edilebilir veya doğrudan ya da dolaylı olarak bir başkasına borç verilebilir.

J. M. Keynes, “gelirin, tüketim harcamalarının üstünde kalan kısmı tasarruftur”² diyerek tasarrufu bir bakiye olarak tanımlamıştır. Keynes, net tasarrufu $A_1 - U - V$ formülü ile göstermektedir. Söz konusu formülün açıklanması şu şekildedir: A bir dönem boyunca girişimcilerin toplam olarak (yani diğer girişimcilere ve tüketicilere yapılan satışlardan) elde edeceği hasılatı göstermektedir. A_1 ise söz konusu girişimcinin diğer girişimcilerden satın aldığı mamul malları göstermektedir. U ise kullanım masraflarını yani girişimcinin belli bir üretim miktarını gerçekleştirmek için katlandığı masrafları (maliyeti) göstermektedir. O halde gelir, A-U’ya eşittir. A belli bir dönemdeki toplam satışları, A_1 ’de girişimcilerin birbirlerine yaptıkları satışları ifade ettiğine göre, A- A_1 sadece tüketim harcamalarını göstermektedir. Tasarruf ise $A_1 - U$ ’ya eşit olur. Yukardaki formülde yer alan V ise amortismanları ifade etmektedir.³

¹ Yılmaz BÜYÜKERŞEN, Makroekonomi, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, No. 131, Eskişehir-1975, s. 143-144.

² John M. KEYNES, The General Theory Of Employment, Interest And Money, Macmillan And Co. Limited St. Martin’s Street, London-1936, s. 61.

³ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 52-62.

D. H. Robertson ise tasarrufu şöyle tanımlamaktadır; “Dün kazanılmış, fakat bugün kullanılır hale gelmiş gelirden tüketime sarfedilmeyen miktar, tasarrufu verir.”⁴

Keynes bireyleri tüketim harcamalarından alıkoyan subjektif nedenleri sekiz madde halinde ortaya koymuştur. Bu nedenler aynı zamanda diğer bir açıdan tasarrufun arka plânında bulunan nedenlerdir. Bunlar⁵:

1. Beklenmedik olaylara karşı bir fon / karşılık biriktirmek;
2. Bireyin ya da ailesinin ihtiyaçları ve geliri arasında gelecekte ortaya çıkabilecek farklılıkları görerek (örneğin: yaşlılık hali, çocukların eğitimi veya aile fertlerinin bakımı) tedarikli olmak;
3. Bireyler faizden ve değer artışından (aktif kıymetlerin) hoşlanırlar. Yarının daha fazla tüketimini, bugünkü küçük / cüz’i tüketime tercih etmek;
4. İlerdeki hayat standardını yükseltme genel / ortak içgüdüsünü tatmin etmek;
5. Bağımsızlık ve güçlü olma isteğini gerçekleştirmek;
6. Ticari iş veya spekülatif fırsatları değerlendirmek için geniş bir hareket imkânına sahip olmak;
7. Miras bırakacak bir servete sahip olmak;
8. Sadece cimrilik duygusunu tatmin etmek, mantıksız olsa da harcamaları / masrafları ısrarla durdurmak.

Öte yandan toplam tasarrufun önemli bir kısmını teşkil eden, merkezi idare, mahalli idareler ve şirketler tarafından yapılan tasarruflar üzerinde rol oynayan faktörleri Keynes şöyle sıralamaktadır⁶:

1. Girişim güdüsü :Borçlanmaya gerek kalmadan ya da piyasadan daha fazla sermaye toplamadan sermaye yatırımlarını artırmak;

⁴ Sabri F. ÜLGENER, *Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme*, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul-1986, s. 206.

⁵ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 107-108.

⁶ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 108-109.

2. Likidite güdüsü : Olağanüstü hollere, ekonomik krizlere ve güçlölere karşı likit kaynak bulundurmak;
3. İlerleme / gelişme güdüsü : Tedrici bir gelir artışı sağlamak;
4. Mali ihtiyatlılık / tedbirlilik güdüsü : Eskimeleri ve ilave maliyetleri karşılama, borçlarını daha hızlı ödeme maksatlarını aşan bir ihtiyat bulundurma. Bu güdünün gücü sermaye teşhizatının miktarı ve niteliğine ve teknik değişimin oranına bağlıdır.

Ayrıca bireylerin tasarruf kararları ve tasarrufları üzerinde etkili olan objektif faktörlerin varlığından da bahseden Keynes'e göre söz konusu faktörler şunlardır: "(1) ücret ve fiyat seviyesindeki değişimler; (2) amortisman uygulamasındaki değişimler; (3) sermaye değerindeki değişimler; (4) faiz haddindeki değişimler; (5) vergi politikasındaki değişimler; (6) gelecekteki gelire ilgili tahminlerde değişimler."⁷ Öte yandan Keynes'e göre, tasarruf gelirin bir fonksiyonudur. Klasik iktisatçıların iddia ettiği gibi faiz oranının bir fonksiyonu değildir ve faizin tasarruf üzerindeki etkisi gelir yoluyla gerçekleşir. "Faiz oranındaki değişimlerin fiili tasarruf miktarı üzerindeki etkileri çok önemlidir. Fakat bu etki genellikle varsayılanın aksinedir. Yükselen bir faiz oranının, gelecekte daha fazla gelir temin etme cazibesi ile tüketim eğilimini azaltacağı düşünülüyorsa, aynı şekilde yükselen faiz oranının fiilen yapılan tasarruf miktarını azaltacağından da emin olabiliriz. Çünkü toplam / bütün tasarruf, toplam / bütün yatırım tarafından yönetilir / kontrol edilir; faiz oranındaki bir yükselme (yatırım talebi şedülünün karşılıklı yükselmesiyle denkleşmemişse) yatırımı azaltır; bundan dolayı faiz oranındaki bir yükseliş geliri o şekilde azaltır ki tasarruf yatırım düzeyine iner."⁸ Faiz oranındaki değişimlere karşılık, gelirin sabit kalması halindeki gelişmeyi Keynes şöyle yorumlamıştır: "Eğer gelirlerimiz değişmemiş olsaydı, faiz oranındaki yükselme daha fazla tasarruf etmemizi teşvik edebilirdi."⁹

⁷ Özhan ULUATAM, *Makroiktisat*, 6. Baskı, Savaş Yayınları, Ankara-1987, s. 111.

⁸ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 110.

⁹ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 111.

Yukarıdaki açıklamalarda tasarrufa bir bakiye olarak bakıldığı anlaşılmaktadır. Buna karşın Klasik İktisatçılar tasarrufa aktif bir rol vermekte ve tasarrufların yatırıma akacağını dolayısıyla yatırım mallarına olan talebin artacağını ileri sürmektedirler. Klasik İktisatçılara göre, sermaye unsurlarındaki artış tasarruf fiilinin sonucu olarak gerçekleşmektedir. “Sermaye tasarrufla artar ‘sermaye tutumlulukla artırılır ve israf ve yanlış idareyle azaltılır’ tasarruf yatırıma eşittir.”¹⁰ A. Smith “Bir kişi gelirinden ne kadar arttırırsa, bunu sermayesine ekler; bu sermayeyi, ya daha çok sayıda üretken kişinin geçimini sağlamakta kullanır ya da bunu, faizle ya da kârdan pay koşuluyla başka bir kişiye ödünç vererek, onun böyle yapmasını mümkün kılar. Kişinin sermayesi sadece yıllık gelirinden ya da yıllık kazancından arttırdıklarıyla büyüyebileceğinden, tüm bu kişilerin toplamı demek olan toplumun sermayesi de, ancak bu yolla çoğaltılabilir. Sermaye artışına doğrudan neden olan şey çalışma, tutumluluğun biriktirdiği nesneyi sağlamaktadır. Ama çalışma ne elde ederse etsin, eğer bu tutumluluk sayesinde arttırılıp biriktirilmezse, sermaye hiçbir zaman büyümeyecektir”¹¹ diyerek sermayenin tutumlulukla artacağını ve tasarrufun önemini belirtmiştir. Ayrıca Smith’in bu açıklamasında tasarrufun, ya tasarruf eden kimse tarafından, ya da borç vereceği kimseler tarafından yatırıma dönüştürülebileceği anlaşılmaktadır. Smith, zengin bir kişinin harcama yapması ve tasarruf etmesini örnek göstererek tasarrufun önemini vurgulamaktadır. “Her yıl arttırılan miktar, her yıl harcanan miktar kadar düzenli bir biçimde ve hemen hemen aynı zamanda tüketilir; ancak, tüketiciler başka kişilerdir. Zengin bir adamın her yıl gelirinden harcadığını, genellikle, tüketimleri karşılandığında geride hiçbir şey bırakmayan işsiz konuklarla hizmetkârlar tüketir. Bu, zengin her yıl arttırdığı kısım ise, kâr edilmek amacıyla doğrudan doğruya sermaye olarak işletildiği için aynı biçimde ve üstelik hemen hemen aynı zamanda tüketilir; ancak bunu tüketenler yıllık tüketimlerinin değerini fazladan bir

¹⁰ Jürg NIEHANS, *A History Of Economic Theory*, The Johns Hopkins University Press Baltimore and London-1990, s. 68.

¹¹ Adam SMITH, *Ulusların Zenginliği*, (Çev. Ayşe YUNUS-Mehmet BAKIRCI), 2. Baskı, Alan Yayıncılık, İstanbul-1997, s. 277.

kâr ekleyerek yeniden üreten işçiler, manüfaktür işçileri ve zanaatçilerdir. Zengin aldıkları gelirin parayla ödendiğini varsayalım. O, eğer gelirin tümünü harcasaydı, bu gelirin satınalınabileceği yiyecek, giyecek ve barınak yukarıda sözü geçen ilk grup insan arasında bölüşülürdü. Bu kişi gelirin bir kısmını arttırınca, bu miktarı kâr elde etmek amacıyla kendisi ya da bir başkası sermaye olarak kullanacağından, bu miktarla satınalınabilecek yiyecek, giyecek ve barınak kaçınılmaz olarak emekçiler için ayrılmış olur. Tüketim aynıdır ama tüketiciler farklıdır. Tutumlu bir kişi her yıl arttırdığı ile, o yıl ya da bir sonraki yıl, fazladan bir miktar üretken kişinin geçimini sağlamakla kalmaz; tıpkı halk için bir yoksullar yurdu kuran bir kişi gibi gelecekte de aynı sayıda işçinin geçimini sağlamak amacıyla kalıcı bir kaynak da oluşturmuş olur.”¹² Eli açık bir kişinin geliri ölçüsünde harcama yapmadığı için sermayesini tüketeceğini ve her müsrif kişinin tutumunun üretken kişinin ekmeğiyle üretken olmayı besleyerek, hem kendisinin hem de ülkesinin yoksullaşmasına sebep olacağını belirten Smith, “Her müsrif kişi, halk düşmanı, her tutumlu kişi ise, topluma yararı dokunan kişi olarak görünmektedir.”¹³ diyerek tasarruftan övgü ile bahsetmektedir.

A. Smith, insanları tasarruf yapmaya yönlendiren sebep olarak; harcama dürtüsünün anlık bir durum olduğunu, tasarrufun ise insanla birlikte sürekli var olduğunu ileri sürmüştür. “Aşırı harcamada bulunmaya gelince, kişiyi harcama yapmaya kışkırtan neden, o yaşanan andaki eğlenceye beslenen tutkudur; bu tutku, bazen şiddetli ve yatıştırılması çok güç olsa bile, genellikle o ana özgüdür ve geçicidir. Oysa arttırmayı teşvik eden neden, durumumuzu iyileştirme isteğidir; bu, genellikle sakin ve tutkudan uzak bir istek olmakla birlikte, bizimle birlikte doğar ve mezara kadar peşimizi bırakmaz... Birçok insanın koşullarını düzeltmek için düşündükleri ve diledikleri yol bir servet artışıdır. Bu, ilk akla gelen, en beylik yoldur; servetlerini arttırmak için en çıkar yol ise, ya her yıl düzenli olarak, ya da bazı olağanüstü hallerde kazandıklarının bir

¹² Adam SMITH, a.g.e.,s. 277.

¹³ Adam SMITH, a.g.e.,s. 279.

bölümünü arttırıp biriktirmektedir. Harcama dürtüsü hemen bütün insanları arasına, birtakım insanları ise, hemen her zaman hükmü altına almaktadır, tüm yaşam süreleri gözönünde tutulduğunda, tutumluluk dürtüsü insanların büyük bölümünü hükmü altına almakla kalmaz, üstelik çok büyük ölçüde ağır basar.”¹⁴

Klasik İktisatçılar tasarrufla yatırım arasında her zaman bir eşitliğin varlığını kabul etmiş ve bu eşitliğin faiz oranındaki değişmelerle sağlanacağını ileri sürmüşlerdir. Keynes ve Klasikler arasında tasarruf ve yatırımın dengedeki eşitliği konusunda anlaşmazlık yoktu; fark denge konusundaydı. Keynes, tasarrufla yatırım arasındaki dengenin (gelecek) gelir düzeyindeki değişmeler sonucu oluşacağı düşüncesindedir. Eğer “tasarruf yatırımdan daha büyükse, halkın tasarrufu yatırımın şimdiki düzeyinden daha büyük olmayana kadar gelir düzeyi düşecektir” düşüncesini savunmaktadır. Klasik İktisatçılar bunun böyle olmadığını, eğer yatırım talebini aşan bir tasarruf eğilimi varsa, faiz oranının düşeceğini ve dolayısıyla tasarrufların azalarak, tasarruf yatırım eşitliğinin sağlanacağını, çünkü yatırım ve tasarrufun faiz oranının bir fonksiyonu olduğunu ileri sürmüşlerdir.¹⁵ Faiz oranındaki bir düşme tasarrufu azaltıp yatırımı artırmakta, faiz oranındaki bir yükselme ise tasarrufu çoğaltıp yatırımı azaltmaktadır. Klasiklerin bu açıklamaları Şekil 1’de çizimle gösterilmeye çalışılmıştır.

¹⁴ Adam SMITH, a.g.e.,s. 280.

¹⁵ Paul WONNACOTT, *Macroeconomics*, Richard D. Irwin, INC. Homewood, Illinois 60430, Irwin Dorsey Limited Georgetown, Ontario L7G 4B3, 1978, s. 117-118.

eğiliminin kökenini ‘kütlenin sosyal bünyesinde örf ve adetlerinde aramak icabeder.’¹⁸ Malthus, refah döneminde zenginlerin, gelirlerinin büyük bir kısmını tasarruf edeceğini ve böylece yatırım yapılmasını sağlayacaklarını ve bu yatırımlar neticesinde piyasaya satılmak üzere yeni mallar gireceğini belirtir. Ancak gerek işçi sayısının sınırlı olması, gerek tüketim alışkanlıklarını değiştirmenin belli bir zaman devresini gerektirmesinden ötürü, tüketim talebi yeterli bir hızda artmayacak ve bunun sonucu olarak piyasada aşırı mal bolluğu olacaktır. Bu bağlamda “zenginlerin tasarrufu, efektif talep yetersizliğine yol açmaktadır” diyerek efektif talebin daralabileceği ve “aşırı tasarruf” un olabileceğini dile getirmiştir.¹⁹ Bu duruma çare olarak Malthus, Smith’in. üretken olmadıkları için beğenmediği hizmetçiler, uşaklar, askerler, devlet adamları vb. mal yerine hizmet üreten insanların beslenmesi ve bu suretle kârların sermaye olarak biriktirilerek ekonomide sermaye ve üretim bolluğu yaratacak yerde hizmet tüketimlerine harcanmalarını ve hizmet sahiplerinin bu yolla elde ettikleri gelirlerin de işçilerin taleplerindeki eksikliği tamamlamasını önermiştir.²⁰

Ayrıca tasarruf-yatırım ilişkisi noktasında da Malthus, diğer Klasik İktisatçılardan farklı düşünmektedir. “Malthus, (esnek) piyasa faiz haddinde, bütün tasarrufların, kendiliğinden yatırıma gideceğini reddetmiş; efektif talebin tüketimi, tüketimin de üretimi belirlediğini söylemiştir.”²¹

Jean Baptiste Say’ın adı ile birlikte anılan ve Klasik Teorinin temel taşlarından birini teşkil eden ve kısaca “her arz kendi talebini yaratır” diye tanımlanan “Mahreçler Kanunu” veya “Say Kanunu” diye adlandırılan görüşler cephesinden bakıldığında, Malthus’un iddia ettiği gibi bir “ürün bolluğu” ya da “aşırı tasarruf” halinden sözedilemez. Bu hususta J. B. Say,

¹⁸ Ahmet KILIÇBAY, *Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifî*, Doktora Tezi, İstanbul-1952, s. 35.

¹⁹ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 108.

²⁰ Burhan ULUTAN, *İktisadi Doktrinler Tarihi*, Ötüken Neşriyat, İstanbul-1978, s. 314.

²¹ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 109.

“tasarrufun tüketimi azaltmayacağını, her tasarrufun önünde sonunda yeniden harcama akımına döneceğini açıklamıştır: ‘Hiç bir zaman gözden kaçırılmamalıdır ki, bir tasarruf, ister üretken bir biçimde, isterse üretken olmayan bir biçimde, fakat mutlaka harcanır ve tüketilir. **Bu bir gerçek olup, şimdilerde çok moda olan son derece yanlış bir görüşü, yani tasarrufun tüketimi sınırlayacağı ve ona zarar vereceği görüşünü ortadan kaldırmalıdır.** Tasarruf edilmiş şeylerin yeniden yatırılması veya üretken istihdama dönüştürülmesi koşuluyla, hiçbir tasarruf hareketi tüketimi azaltmaz. Aksine, devamlı olarak yenilenen ve tekrarlanan bir tüketimin doğmasına neden olur... Kapitalistler de benzer bir avantaja sahiptir: Onlar da bütün tasarruflarını, önceki kapitallerini yatırdıkları gibi yatırıma ayırırlar...’ ”²² Ayrıca Say, “aşırı tasarruf” meselesinde ‘kapitalin çok bol olduğu yerlerde, kapitalistlerin elde ettiği faiz çok düşük olur, böylelikle tasarruf etmekle kendilerini mahkum ettikleri mahrumiyeti dengelerler’²³ diyerek faiz oranının dengeye getirici bir rol icra edeceğini ve böylece “aşırı tasarruf” halinin olmayacağını ileri sürmüştür.

David Ricardo da sermaye birikiminin tasarruf kaynağından besleneceğini belirtmiş olup kendisinin ‘kapital birikimi iki yolla sağlanır; ya artan gelirden tasarruf edilir; ya da, azalan tüketimle birikir’²⁴ ifadesinden de gelirin belli bir kısmının tasarruf edileceği ve bununda yatırıma dönüşeceği anlaşılmaktadır.

Klasik Teori’nin tasarrufla ilgili bu düşüncelerine bir takım tepkiler dile getirilmiştir. Bunlardan Lauderdale, Smith’in bir çok temel düşüncesini reddeder. Smith’in “toplumun serveti bireylerin servetlerinin toplamından oluşur” düşüncesine karşıdır. “Lauderdale’e göre daha önceki yazarlar, bireysel zenginlik ile ulusal zenginliği arttırmanın yolunun tasarruf olduğunu ileri sürmüşlerdir. Oysa ki tasarruf bazı şartların gerçekleşmesi halinde sadece bireyleri zengin eder. Bu şartlar da tasarruf

²² Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 299.

²³ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 302.

²⁴ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 91.

edilen şeylerin zaman içinde kıt hale gelmesi ve kıymetinin artmasıdır. Bir başka deyişle tasarruf edilen şeyin değişim kıymeti artmış olmalıdır.”²⁵ Ayrıca tasarrufun topluma yönelik faydasını yatırım imkanlarının ölçüsüne dayandıran Lauderdale, “Yatırım şansları mevcut bulunduğu müddetçe tasarrufun cemiyet için faydeli olabileceğini fakat yatırım imkanlarının daralması halinde tutumluluğun ‘parsimony’ cemiyetin zararına olmak üzere neticeleneceğini”²⁶ ifade etmektedir. Birikimin, üretime katkısı olmayacağı düşüncesinde olan Lauderdale, “toprak, emek ve kapitalin yegane üretim faktörleri olduğunu ve ulusal zenginliğin ancak bu faktörler artarsa artacağını belirterek ‘aşırı tasarruf’u ‘öldürücü birikim tutkusu’ diye nitelmiş ve sakıncalı olduğunu öne sürmüştür. Ona göre tüketimden kaçınmak ve ‘birikim’ üretime herhangi bir katkıda bulunmaz.”²⁷

Johr. Rae de ulusal ve bireysel zenginliği arttıran sebeplerin farklı olduğunu ileri sürerek Smith’in bu husustaki görüşlerini kabul etmemiş ve kapital birikiminin tek kaynağının tasarruf olmadığını, tasarruf fiili açısından bireysel becerinin önemini dile getirerek belirtmiştir. Ayrıca elde edilen gelirin kaynağını da sorgulamıştır. “Her şeyden önce, bireysel ve ulusal çıkarlar aynı olsa bile, bireyin kapitalini arttırmak için kullandığı tek araç tasarruf değildir. Birey her şeyden önce gelir elde etmelidir. Dolayısıyla bireyin tasarruf gücü kısmen onun becerilerine ve kapasitesine bağlı kalacaktır. Öte yandan birey, kumar oynayarak ve hileli işler yaparak da gelir elde edebilir. Bu, kişisel çıkarın, daima ulusal zenginliği arttırmayacağını gösterir. Aynı şekilde birey bir iş bulup, gelir elde edebilir. Ulusal yönden ise ‘ulusal sanayi kullanacağı malzemenin temin edilmesi gerekir. Ulusal sanayi bu malzemenin varlığına bağlıdır.’ Dolayısıyla ‘iki süreç birbirinden farklıdır. Biri ele geçirmeye öteki ise yaratmaya dayanır.’”²⁸

Yukarda yer vermeye çalıştığımız Klasik Teori’yi tasarruf konusunda eleştiren iktisatçılardan sonra gelen John Stuart Mill, kapital birikiminin

²⁵ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 410.

²⁶ Ahmet KILIÇBAY, Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi, s. 35.

²⁷ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 411.

²⁸ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 412.

tasarrufla gerçekleşeceğini belirterek, "... Smith ve Say tarafından öne sürülmüş olan 'tasarruf harcamadır' ilkesine başvurur. 'Say Özdeşliği' diye bilinen bu ilkeye göre satın alma gücü ne yok edilebilir ne de kaybolur. Tüketim harcamaları için harcanmayan gelir yatırım için kullanılacaktır."²⁹ diyerek kendisinden önceki Klasik İktisatçılarla aynı görüşleri paylaşmıştır.

Tasarruf konusunda Neo-Klasik İktisatçı Alfred Marshall'ın görüşleri ele alınmadan önce Klasik Okul ve Neo-Klasik Okul ayrımı üzerinde kısaca durulacaktır. "Sosyalist olmayan ekonomik sistemin kabul edilmiş yorumu iktisatçılarca 'neoklasik model' diye adlandırılırken, başkaları buna 'ekonomi bilimi' demektedir. Bu modelin doğuşu, 1776 tarihinde Adam Smith'in Milletlerin Serveti (Wealth of Nations) adlı kitabı yayınlamasıyla olmuştur... Smith'in fikirleri geçen yüzyılın ilk yarısı boyunca İngiltere'de David Ricardo ve Thomas Malthus tarafından, özellikle de John Stuart Mill tarafından büyük ölçüde geliştirilmiş, klasik sistem olarak yerine oturtulmuştur. Geçen yüzyılın son çeyreğinde Avusturyalı, İngiliz ve Amerikalı iktisatçıların 'marjinal analiz' denilen yaklaşımı da eklemesiyle, klasik teriminin yerini neo-klasik terimi almış bulunmaktadır."³⁰ Dolayısıyla Klasik ve Neo-Klasik Okul arasında en önemli farkın "marjinal analizin" eklenmesi olduğu ve bunun dışında ekonomik sürecin işleyişi hakkındaki düşünceler noktasında her iki okulun arasında çok önemli bir değişiklik ya da farkın olmadığı söylenebilir. A. Marshall'ın tasarrufla ilgili düşüncesi, Klasik ve Neo-Klasik Okul için öne sürülen bu fikri adeta teyit etmektedir.

Neo-Klasik İktisatla adı birlikte telafuz edilen Alfred Marshall, tasarruf konusunda kendisinden önceki iktisatçılarla aynı düşünceyi paylaşmakta, kapital arzının tasarruftan doğduğunu ve faizin, tasarruf arz ve talebini dengeye getiren bir fiyat olduğunu ifade etmektedir. "A. Marshall'ın kanısı şöyledir: 'kapital için faiz haddinin yükselmesi...

²⁹ Vural F. SAVAS, a.g.e.,s. 446.

³⁰ John Kenneth GALBRAITH, *Ekonomi Kimden Yana*, (Çev.: Belkis ÇORAKÇI-Nilgün HİMMETOĞLU), Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, İstanbul-1990, s. 29.

tasarruf hacmini artırmak eğilimindedir... Bu haddeki bir yükselişin tasarruf arzusunu yükseltmesi, aşağı yukarı, evrensel bir kaidedir; çok zaman, tasarruf gücünü de artırır.”³¹ Daha önce fikirlerini açıklamaya çalıştığımız Klasik İktisatçılarla, Marshall’ın bu düşünceleri karşılaştırıldığında, yukarıdaki satırlarda Klasik ve Neo-Klasik Okul’un tasarruf konusunda aynı fikirde olduğuna yönelik tespit doğrulanmaktadır.

Bir diğer Neo-Klasik İktisatçı Bonamy Price, tasarrufu fazilet olarak kabul etmekte ve tasarrufu hem birey hem de ulus açısından övmektedir. Price, ‘Tasarruf eden kimse, ister bir prens ister bir köylü olsun, ülkesine iyilik eden bir kimsedir. Çünkü yaşam için gerekli olan her şeyi sağlayan, insanları fakirlikten kurtaran ve nüfusun devamını ve çoğalmasını sağlayan kapitaldir’.³² Price’in bu düşünceleri ile Klasik Okul mensuplarının tasarruf hakkındaki düşüncelerinin paralelliği dikkat çekicidir.

Çalışmamızın buraya kadar olan kısmında çeşitli iktisatçıların düşünceleri ışığında yaptığımız tahlillerde tasarrufun, kapital ve yatırımın kaynağı olduğu ortaya çıkmaktadır. Ancak buraya kadar izah etmeğe çalıştığımız düşünceler sisteminden daha farklı görüşlere sahip olan Karl Marx’ın tasarruf konusundaki görüşleri de farklıdır. Geliştirdiği teori çerçevesinde artı-değerin istismar edilmesini dile getirip tenkit eden Marx, sermaye birikiminin kaynağı olarak da artı-değeri göstermektedir.

“Artı-değerin sermaye olarak kullanılmasına ve tekrar sermayeye dönüştürülmesine, sermaye birikimi denir”³³ diyen Marx, bu düşüncesine Malthus’un ‘sermaye birikimi; gelirin bir kısmının sermaye olarak kullanılması’ ve ‘gelirin sermayeye çevrilmesi’ şeklindeki tanımlamasına, Kapital’in 1. cildinde atıfta bulunarak açıklık getirmektedir. Daha önce yapmaya çalıştığımız açıklamalardan anlaşılacağı üzere, gelirin,

³¹ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 171-172.

³² Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 624.

³³ Karl MARX, Kapital, 1. Cilt, (Çev.: Alaattin BİLGİ), 5. Baskı, Sol Yayınları, Ankara-1997, s. 553.

sermayeye çevrilen kısmı, ancak tüketim harcamalarının üstünde kalan kısmı olacağı için sermaye birikimi kavramının arkasında tasarruf vardır denilebilir. Marx, sermaye birikimini, artı-değerin sermayeye dönüşümü olarak açıklamakta ve artı-değerin kapitalistin hem bireysel tüketimini karşıladığını, hem de sermayesini oluşturduğunu ileri sürmüştür. Bunu Marx'ın artı-değer için yaptığı şu değerlendirme ortaya çıkarmaktadır. “Bir kısmı kapitalist tarafından gelir olarak tüketilir, diğer kısmı, sermaye olarak kullanılır, biriktirilir.”³⁴ Burada Marx'a göre sermaye terimini kısaca şu şekilde açıklayabiliriz; “Marx, ‘sermaye’ genel terimini (klasik iktisatçılar gibi) üretimi başlatma ve sürdürmede kullanılabilir olan kaynakları ifade etmek için kullanmaktaydı. Bu kaynaklar, üretim için gerekli girdiler -yani emek, ham maddeler, tesis ve teçhizat- arasında farklı oranlarda paylaşılabilirdi.”³⁵

“Marx'a göre, güç hiyerarşisinde üretim araçlarının sahipliğine verilmiş olan hükmedici konum kapitalistlere bir iş gününde zaruri çalışma süresinden daha fazla çalışma talep etme ve fazla emek-zaman boyunca üretilen değeri kendine maletme imkânı veriyordu. Marx, işçi çalıştırmanın bütün amacının artı değer üretme olduğunu ısrarla belirtiyordu. İşveren açısından, ücret olarak kendisine dönenen daha fazla değer üretmesi işçinin istihdamı için bir ön koşuldu”³⁶ Çünkü kapitalist sistemde, işçilerin hayatlarını idame ettirebilmeleri için gerekli olan geçim kaynaklarını temin etmelerinde başka bir kaynakları olmadığından işgüçlerini satmak zorundalardır. İşverenler ise bu zorunluluğa karşı, çalışma şartlarını ve ücretleri belirleyebilecek güce sahiptir. Bu güç işverenlere, işçilerden, kendilerini geçindirmeye yeterli olan üretimden daha fazla çalışmalarını isteme imkanını vermektedir. Bu da sonuç itibarıyla işverene mal olan bir artı değeri doğuracaktır. Bu bağlamda “Marx'ın analizinin çerçevesi içerisinde artı değer üretmenin

³⁴ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 565.

³⁵ William J. BARBER, *İktisadi Düşünce Tarihi*, (Çev.: İhsan DURDU), Çıdam Yayınları, 1. Baskı, İstanbul-1991, s. 140.

³⁶ William J. BARBER, a.g.e., s. 139.

gerçekte kapitalist sistemin yapısal karakteristiğini tanımlamakta olduğunu ileri sürmek mümkündür.”³⁷

Öte yandan Marx’a göre, üretimde makinelerin kullanılması ya da kullanımının daha yaygın hale gelmesi ile emeğin verimliliği üzerinde etkili olan kişisel beceri ve yeteneğin önemi ortadan kalkmakta, ayrıca makinelerin kullanımı ile daha ucuz bir emek kaynağı olan çocuk ve kadınların da üretim sürecine dahil olmaları, yani istihdam edilmeleri sonucu doğmaktadır. Bu da kapitalist için artı-değerin artması demektir. Bir başka deyişle, makineler, istihdama dahil olan toplumsal katmanları genişlettiği ve işgücünün prodüktivitesinde homojenlik sağladığı için kapitaliste malolan artı-değeri arttırmaktadır. Ayrıca, “makinelerin geniş ölçüde kullanılmasının başka önemli sonuçları da vardı. Yüksek tekniklerin emeğin üretkenliğini artırmasından -yani, her çıktı birimi için harcanan emek girdilerinin azalmasından- dolayı malların değeri düşerdi. Marx, malların ucuzlanmasının geçim araçlarını üretmek için gerekli çalışma saatlerinin sayısını azaltacağından dolayı artı değer oranının artacağını da ileri sürmüştü.”³⁸

Marx’a göre birikim sürecinin ilk hareket noktası yeniden-üretimdir. “Yıllık ürünün her şeyden önce, sermayenin yıl boyunca kullanılıp tüketilen maddi öğelerini yenileyecek bütün nesnelere (kullanım-değerlerini) sağlaması gerekir. Bu kısım çıktıktan sonra, geriye, içinde artı-değeri taşıyan net ya da artı-ürün kalır. Peki bu artı-ürün nelerden oluşur? Yalnız kapitalist sınıfın gereksinmeleriyle isteklerini karşılayacak olan ve dolayısıyla kapitalistlerin tüketim fonlarına giren şeylerden mi oluşmuştur? Eğer durum böyleyse, artı-değer son damlasına kadar kurutuluyor ve basit yeniden üretimden başka bir şey olmuyor demektir.”³⁹ Dolayısıyla, artı-değerin tamamı kapitalistin tüketimine gitmiyorsa ve bir kısmı birikime gidiyorsa “genişletilmiş tekrar-üretim süreci söz

³⁷ William J. BARBER, a.g.e.,s. 141.

³⁸ William J. BARBER, a.g.e.,s. 142.

³⁹ Karl MARX, Kapital, 1. Cilt, s. 554.

konusudur.”⁴⁰ “Birikim için, artı-ürünün bir kısmının sermayeye dönüştürülmesi zorunluluğu vardır.”⁴¹ Kapitalistler elde ettiği artı-değeri artırmak için ek emek gücü temin ederlerse sürecin işleyiş şekli şöyledir: “sermaye için şimdi yapılacak tek şey, her yıl işçi sınıfının her yaşta emekçi olarak sağladığı bu ek emek-gücünü, yıllık ürünün kapsadığı fazla üretim araçları ile birleştirmektir; böylece artı-değerin sermayeye dönüştürülmesi tamamlanmış olur. Somut bir açıdan bakıldığında, birikim, kendini, sermayenin giderek artan bir ölçüde yeniden-üretimi içerisinde oluşturur. Basit yeniden- üretimin çizdiği çember, şekil değiştirir ve Sismondi’nin deyimi ile sarmal biçime dönüşür.”⁴²

Artı-değerin, bir kısmının gelir olarak kapitalistin tüketimine gideceğini ve diğer kısmının sermaye olarak kullanılıp, biriktirileceğini söyleyen Marx, artı-değerin ne kadarlık kısmının birikime dönüşeceğini ise şu şekilde ifade etmektedir: “artı-değerin kitlesi belli bir büyüklükte ise, bunlardan birisi ne kadar büyükse, diğeri o kadar küçük olur. Ceteris Paribus, bu kısımlar arasındaki orantı, birikimin büyüklüğünü belirler. Ne var ki, bu bölünmeyi yapan, artı-değerin tek sahibi olan kapitalisttir. Bu, onun bileceği iştir. Karşılığını ödemedi haraç olarak aldığı ve biriktirdiği kısım, onu yemediği için, yani bir kapitalistin kendisini zenginleştirme görevini yerine getirdiği için, onun tarafından tasarruf edilmiş sayılır.”⁴³

Daha önce incelemeye çalıştığımız Klasik İktisatçıların tasarrufa atfettikleri aktif fonksiyona Marx’ın bakışı; “... tasarruf, tasarruf; yani artı-değerin ya da artı-ürünün elden geldiğince büyük kısmını sermayeye çeviriniz. Birikim için, üretim için üretim: bu formül ile klasik iktisat, burjuvazinin tarihsel görevini ifade etmiş, servetin doğum sancıları üzerinde bir an bile kendisini aldatmamıştır. Ama tarihsel zorunluluk karşısında yanıp yakılmanın ne yararı var? Klasik iktisat için, nasıl ki, proletarya bir artı-değer üretme makinesinden başka bir şey değilse,

⁴⁰ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 387.

⁴¹ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 554.

⁴² Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 555.

⁴³ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 565.

kapitalist de onun gözünde bu artı-değeri ek sermayeye çeviren bir makineden başka bir şey değildir.”⁴⁴ şeklindedir.

Klasik İktisatçıların tasarrufun sermayeye eklendiği ve bu yolla da daha fazla üretken işgücünün geçiminin sağlandığı şeklindeki düşüncelerine Marx şu itirazı getirmektedir; “... artı-ürünün üretken olmayan emekçiler tarafından değil de, üretken emekçiler tarafından tüketilmesinin, birikim sürecinin karakteristik bir özelliği olduğunu kabul etmekte Klasik İktisat çok haklıydı. Ama yanlışlar da bu noktada başlar. Adam Smith, birikimin, artı-ürünlerin üretken emekçiler tarafından tüketilmesinden başka bir şeyi temsil etmediğini moda haline getirmişti; bu ise, artı-değerin sermayeleştirilmesinin yalnızca onun emek-gücüne dönüştürülmesi olduğunu söylemekle aynı şeydi... A. Smith’ten sonra Ricardo’nun ve ondan sonraki bütün iktisatçıların yineledikleri, ‘gelirin sermayeye eklendiği söylenen kısmı, üretken işçiler tarafından tüketilir’ sözünden daha büyük bir yanlış olamaz. Buna göre, sermayeye çevrilen bütün artı-değer de, değişen sermaye haline gelir. Oysa, artı-değer de, başlangıçtaki sermaye gibi, değişmeyen sermaye ile değişen sermayeye, üretim araçları ile emek-gücüne bölünür... Adam Smith temelinden yanlış bir tahlil ile tek tek her sermaye, değişmeyen ve değişen kısımlara ayrıldığı halde, toplumun sermayesinin yalnızca değişen sermaye haline geldiği, yani salt ücretlerin ödenmesi için harcadığı gibi saçma bir sonuca ulaşmaktadır.”⁴⁵

Birikimin ilk koşulunu, kapitalistin elinde bulunan metaları satabilmesi ve elde ettiği paranın büyük bir kısmını sermayeye dönüştürebilmesine bağlayan Marx, birikim sürecinde artı-değerin başka kapitalistlerle (toprak sahipleri vb.), kâr, faiz, toprak rantı şeklinde paylaşılması konusunda ise şu düşünceleri dile getirmektedir: “Birikim süreci gerçekleşeceği sürece, kapitalist, elindeki metaları satmayı ve bu parayı yeniden sermayeye dönüştürmeyi başarıyla yürütüyor demektir.

⁴⁴ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 568.

⁴⁵ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 563.

Ayrıca, artı-değerin parçalara bölünüşü, ne onun niteliğini değiştirir, ne de birikimin bir ögesi haline geldiği koşulları. Sanayici kapitalistin, artı-değerden kendisine alıkoyduğu ya da başkalarına bıraktığı kısımların oranı ne olursa olsun, o, her zaman bu artı-değere ilk elkoyan kimsedir.”⁴⁶

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalarda Marx’a göre birikimin oluşması herşeyden önce artı-değerin oluşturulmasına bağlıdır. Ayrıca bu artı-değerin önemli bir kısmını tekrar yatırıma dönüştürme yönünde kapitalisti etkileyen faktörlerin birikimi belirleyeceği sonucuna varmaktayız.⁴⁷

Çalışmamızın bu kısmını, bireyler niçin tasarruf yapar? sorusuna Pigou’nun verdiği cevap ve Ezekiel tarafından ortaya konan tasarrufla ilgili bazı hipotezleri belirterek tamamlayacağız. Pigou, bireylerin gelirinin tamamını tüketmemesinin yani tasarrufta bulunmalarının nedenlerini şöyle sıralıyor⁴⁸:

1. Fertlerin zaman tercihleri: Fertler bugünkü tüketimleri ile gelecekteki tüketimlerinin faydaları arasında bir karşılaştırma yaparlar ki, bu karşılaştırma sonucunda onların zaman tercihleri elde edilir. Eğer bugünkü tüketimi daha faydalı bulmakta iseler tüketim eğilimleri artacak, yarını tercih ettikleri takdirde bu eğilim azalacaktır.
2. Ferdin veya grubun gelirlerinin tüketime tahsis olunan kısmından sağlayacağı fayda ki, buna tüketimin marjinal faydası denilir. Pigou’ya göre bu fayda ne kadar büyük olursa tasarruf o oranda az olacaktır. Genellikle düşük gelir seviyesinde tüketimin marjinal faydası çok büyüktür.
3. Ferdin tasarruf etmekle sahip olacağı kuvvet ve emniyet hissi.

⁴⁶ Karl MARX, *Kapital*, 1. Cilt, s. 539.

⁴⁷ William J. BARBER, a.g.e.,s. 148.

⁴⁸ Ahmet KILIÇBAY, *Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi*, s. 3.

Tasarrufla ilgili olarak Ezekiel şu hipotezleri ortaya koymuştur⁴⁹:

1. Tasarruf cari gelir seviyesinin fonksiyonudur. Tasarruf gelir arttıkça artar, fakat bu artış daha büyük bir oranda gerçekleşir.
2. Tüketim de net gelir seviyesinin fonksiyonudur. Gelir artınca tüketim de artar fakat bu artış daha küçük bir oranda gerçekleşir.
3. Tasarruf ve tüketim, toplumun örf ve adetlerine bağlı bulunduğundan, zaman içinde yavaş bir tempo ile değişir. Böylece kısa dönemde tasarruf ve tüketim gelirin doğru orantılı birer fonksiyonudur.

Tasarrufun ekonomik hayattaki yeri ve önemini Milton Friedman şöyle ifade etmektedir; “Ancak tüketim harcamalarının kısılması pahasına gerçekleştirilebilen tasarruf, yatırımın bir alternatifidir; bu olmadan, yatırım yapma imkânı yoktur. Şu halde yatırım, yani üretim mekanizmasını düzenleyen temel manivela, tasarruftur” derken tasarruf seviyesinin de faiz oranı tarafından belirleneceğini ileri sürmüştür.⁵⁰

1.2. Yatırım Kavramına İlişkin Teorik Yaklaşımlar

1.2.1. Yatırımın Tanımı

Yatırım kavramı, üzerinde anlaşmazlığın daha az olduğu bir konudur. Klasik İktisatçılar da yatırımı bugünkünden farklı bir şekilde algılamamaktaydılar.⁵¹ Çalışmamızın bu kısmına girerken, günlük dilde kullanılan yatırım ile iktisat bilimi açısından yatırımı birbirinden ayırmak faydalı olacaktır. Halk arasında, mevcut bir binanın, arsanın, fabrikanın satın alınması yatırım olarak ifade edilmektedir. Ayrıca, finansal aktiflerin satın alınmasına da halk arasında yatırım denmektedir. Aslında bu durum kişi açısından yatırım olarak kabul edilse bile, ekonominin tümü açısından

⁴⁹ Ahmet KILIÇBAY, *Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi*, s. 5.

⁵⁰ Mehmet E. PALAMUT, “Faiz Oranları Düşürülebilir Mi?”, *İstanbul Sanayi Odası Dergisi*, Sayı: 200, Ekim-1982, s. 15-16.

⁵¹ Ahmet KILIÇBAY, *Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi*, s.8.

bakıldığında mevcut olan bir varlığın el değiştirmesinden başka bir şey değildir. Keynes halk arasında yatırım deyimi ile kastedilen şeyi şöyle açıklamaktadır;

“... Halkın ortak söyleminde eski ya da yeni bir aktifin / aktif kıymetin bir birey veya bir şirket tarafından satın alınmasını belirtir. Arasına, bu terim menkul kıymetler borsasında yapılan satın almalarla sınırlandırılmıştır.”⁵²

İktisat bilimi açısından yatırım kavramıyla ilgili olarak yapılan tanımların birkaç tanesi şöyledir:

J. M. Keynes yatırımı, sermaye teçhizatına yapılan net ilaveler olarak şöyle tanımlamaktadır; “... Ancak yatırım dediğimiz zaman genellikle, örneğin, bir evin, bir makinanın satın alınmasına ya da bitmiş veya bitmemiş mallar stokuna yapılan harcamaları kastederiz. Ve geniş olarak / genel olarak yeni yatırım, yeniden yatırımdan ayırt edilerek, herhangi bir sermaye malı satın almaktır.”⁵³ Yatırımın bir diğer tanımı ise: Ekonomik anlamda yatırım, üretim araçları toplamını (sermaye stoku) artırmaya yönelik harcamalardır. Bu da ekonomiye yeni bir sermaye malı kazandırmak ve mevcut üretim kapasitesini artırmak şeklinde olur. Örneğin yeni bir fabrika kurmak, yeni bir bina inşa etmek veya yeni bir yol yapmak gibi. Bu açıdan bakıldığında yapılan bir harcama için bunun ‘yeni’ bir sermaye malı sağlaması ya da üretim kapasitesini artırmaya yönelik olması gerekir. Yatırım, dar ve geniş anlamda olmak üzere iki açıdan da tanımlanabilir; “Dar anlamda yatırım, mevcut sermaye stoklarının aynı düzeyde muhafaza edilmesi ve bunlara yeni sermaye malları eklenmesi için yapılan parasal veya reel faaliyetlerdir...”

Geniş anlamda yatırım, üretim kapasitesinin artmasını sağlamak için gösterilen faaliyetlerdir. Üretim kapasitesinin büyümesini sağlamak için; hem mevcut sermaye mallarının arttırılması, hem de araştırmanın, eğitimin ve öğretimin, örgütlenmenin geliştirilmesi için tedbirler alınır, harcamalar

⁵² John M. KEYNES, The General Theory..., s. 74.

⁵³ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 75.

yapılır. Burada yalnız sermaye stokunu arttırmaktan söz edilmediği dikkat çekmiştir. Gerçekten, bu yeni unsurların etkinliklerinin arttırılması yoluyla da üretim kapasitesi arttırılabilir.”⁵⁴

Yukarıdaki dar anlamda yatırım tanımında “mevcut sermaye stoklarının aynı düzeyde kalması” cümlesi ile, üretim yapılırken meydana gelen eskime ve yıpranmaların, amortismanlarla karşılanması ve mevcut sermayeye yeni ilavelerin yapılmaması durumu izah edilmektedir. Bu bağlamda yatırımı tek bir cümle ile tanımlarsak; “ ekonominin üretim vasıtaları mevcuduna yapılmış ilaveler ve onları mümkün kılan harcamalar” dır.⁵⁵ Ancak daha önce belirttiğimiz üzere, yatırım genel bir biçimde ele alınırsa, ekonominin gelecekte çıktı üretme gücünü arttıran cari bir işlev olarak düşünüldüğü takdirde yatırımın kapsamı sadece üretim vasıtalarına yapılan ilavelerle yani fiziksel yatırımlarla sınırlı kalmamaktadır, buna; “aynı zamanda beşeri sermaye yatırımları diye bilinen yatırımları da dahil etmek gerekecektir. Beşeri sermaye, işgücünde içerilmiş (somutlaşmış) üretim bilgi ve yeteneğidir. Eğitim, bir beşeri sermaye yatırımı olarak kabul edilebilir.”⁵⁶

Yukarıda verilen tanımlar çerçevesinde, yatırımı, belli bir dönemde bir ekonomide mevcut sermaye malları ve teçhizat stokuna yapılan net ilaveler olarak tanımlayabiliriz. Bu bağlamda hangi harcamaların yatırım harcaması sayılabileceğini şu şekilde sıralayabiliriz⁵⁷:

- a) Alet, makine ve teçhizat gibi sermaye mallarına,
- b) Bina, yol, köprü, baraj ve benzeri inşaatlara,
- c) Firmalarca, depolarında bulundurdukları ham, yarı mamul ve mamul mallara (bunlara stok da diyoruz)

Yatırım harcaması olarak kabul edilen bu harcamaları yatırımlara göre ifade edecek olursak sırasıyla; “Yatırım harcamalarının birinci grubu,

⁵⁴ Aziz KÖKLÜ, *Makro İktisat*, S Yayınları, 3. Baskı, Ankara 1984, s. 81-82.

⁵⁵ Sabri F. ÜLGENER, a.g.e.,s. 196

⁵⁶ Rudiger DORNBUSCH, Stanley FISCHER, *Makroekonomi*, (Çev.: Salih AK ve Diğerleri), 1. Basım, Akademi Yayın Hizmetleri San. ve Tic. Ltd. Şti., Ayhan Matbaası, İstanbul 1998, s. 40.

⁵⁷ Tevfik PEKİN, *Makroekonomi*, Bilgehan Basımevi, 4. Baskı, İzmir 1996, s. 174.

iş dünyasının makineye, teçhizata ve fabrika gibi yapılara yaptığı harcamalar olan sabit yatırımlardır. İkinci grupta, çoğunluğu konuta yapılan yatırımları içeren konut yatırımı yer alır. Üçüncüsü ise stoklara yapılan ilavelerden oluşan stok yatırımlardır.”⁵⁸

1.2.2. Yatırım Talebi Üzerinde Etkili Olan Faktörler

Kâr maksimizasyonu peşinde olan girişimcinin belli bir yatırıma karar verip gerçekleştirmesi için yatırımın kârlı olması gerekir. Girişimci için yatırımın kârlı olabilmesi her şeyden önce yatırım için yapılan giderlerin, yatırım faaliyetlerinden beklenen gelirler ile geri kazanılmasına bağlıdır. Ancak girişimci bununla yetinmez, buna bir de kendine göre yeterli bulduğu belli bir faiz oranı gelirin de eklenmesi gerekir.⁵⁹ Ayrıca firma kullandığı sermayeyi kiralayarak elde ediyorsa, ne kadar sermaye kiralayacağına karar vereceği zaman, sermayenin her bir biriminin kârını ve maliyetini karşılayacaktır. Firma sermayeyi bir R kira oranından kir alıyor ve onu çıktı olarak bir P fiyatından satıyor ise sermayenin bir biriminin üretici firmaya reel maliyeti R/P dir. Kârını maksimize etmek isteyen firma, sermayenin marjinal verimi düşürerek reel kira fiyatlarına eşitleninceye kadar, sermaye kiralayacaktır.⁶⁰ Eğer bir firma sermayesini ödünç alarak faaliyetini sürdürüyorsa, elde ettiği sermayenin maliyeti kompleksleşecektir. Bu durumda sermayenin maliyeti şu üç faktör tarafından belirlenecektir.⁶¹

1. Bir kiralama firması sermayenin bir birimini alıp ve onu dışarıya kiraladığında, bankaya veripte elde edeceği faizden yoksun kalacaktır. Eğer firma sermaye almak için borçlanırsa bu durumda faiz ödemek

⁵⁸ Rudiger DORNBUSCH - Stanley FISCHER, a.g.e.,s. 332.

⁵⁹ A. Naim AKMAN, Makro İktisat, Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ders Notları: 77, Erzurum 1983, s. 181.

⁶⁰ N. Gregory MANKIW, Macroeconomics, Printing and binding: R.R.Donnelle & Sons Company, Worth Publisher s, inc. New York 1992, s.442.

⁶¹ N. Gregory MANKIW, a.g.e. s.444.

zorundadır. Eğer P_k sermayenin bir biriminin satın alma fiyatı ise ve i 'de nominal faiz oranı ise bu durumda iP_k faiz maliyetidir.

2.Kiralama firması sermayeyi dışarıya kiralarken sermayenin fiyatı değişecektir. Eğer sermayenin fiyatı düşerse firma zarardadır. Çünkü firmanın varlıklarının değerinde düşme vardır. Eğer sermayenin fiyatı yükselirse firma kârdadır. Çünkü firma varlıklarının değeri yükselmiştir. Bu maliyet kaybı veya kazancı ΔP_k 'dir.

3.Sermaye dışarıya kiralanırken, meydana gelen aşınma ve yıpranmalar amortisman olarak bilinir. Eğer δ amortisman oranı ise zamanın her dilimindeki değer kaybının (amortismanın) maliyeti δP_k 'dir.

Bu durumda sermaye maliyetini şu şekilde ifade edebiliriz:

$$\begin{aligned}\text{Sermaye maliyeti} &= iP_k - \Delta P_k + \delta P_k \\ &= P_k (i - \Delta P_k / P_k + \delta)\end{aligned}$$

Yukardaki eşitliğe göre sermayenin maliyeti, sermaye fiyatına, faiz oranına, sermaye fiyatındaki değişmelere ve amortisman oranına bağlıdır.⁶²

Klasik İktisatçılar, yatırımın faiz oranının bir fonksiyonu olduğunu ileri sürerek yatırım talep eğrisinin faiz oranına karşı yüksek bir esnekliğe sahip olduğunu belirtmişlerdir. Yatırımlarla faiz oranı arasındaki söz konusu fonksiyonel ilişki ise ters orantılıdır. Dolayısıyla faiz oranı düştüğünde yatırım talebinin arttığını, faiz oranı yükseldiğinde yatırım talebinin azaldığını ortaya koymuşlardır. Bu bağlamda Klasik İktisatçılara göre yatırımı belirleyen faktör olarak faiz oranı görülmektedir. Keynes, yatırım miktarının üç faktör tarafından belirlendiği düşüncesindedir. Söz konusu faktörler şunlardır⁶³:

1. Yeni yatırımın marjinal etkinliği (MEI)
2. Faiz oranı. Bu oran da aşağıdaki şu hususlara bağlı olarak değişir:
 - a- Para talebi veya likidite tercihi (L)

⁶² N.Gregory MANKIOW, a.g.e. s.444.

⁶³ Paul WONNACOTT, *Macroeconomics*, Richard D. Irwin, INC. Homewood, Illinois 60430, Irwin Dorsey Limited Georgetown, Ontario L7G 4B3, 1974, s. 81-82.

b- Para stoku (M)

3. Beklenen kâr ve maliyet: Bir işadamı tarafından yatırım yapma kararı alınırken (örneğin yeni bir makina satın alınması), beklenen maliyetler ve kârlar gözönünde tutulur. İki tür maliyet söz konusudur: 1. Makinanın satın alınmasında ve tesis edilmesindeki sermaye maliyeti, 2. Makinanın satın alınması için ödünç alınan paraya ödenecek olan faiz masrafı. Alternatif olarak, eğer işadamı ihtiyaç duyduğu parayı dağıtılmayan kârlardan ve diğer kaynaklardan elde etmişse, bu paranın makina satın alınması için kullanılmasının bir fırsat maliyeti vardır. Örneğin, işadamı söz konusu parayı faiz getiren bir menkul kıymet satın alınmasında kullanarak kazanç elde edebilirdi.

Yatırımın marjinal etkinliği / sermayenin marjinal etkinliği kavramını açmamız, çalışmamızı netleştirecektir. “Bir yatırımın örneğin bir makinenin gelecekteki gelirlerini, o yatırımın bugünkü arz fiyatına eşit kılan iskonto haddi”⁶⁴ olarak tanımlanan sermayenin marjinal etkinliği kavramını Keynes şu şekilde tanımlamaktadır; “Sermaye malının beklenen getirisi ile arz fiyatı arasındaki ilgi bize sermayenin marjinal etkinliğini verir. Sermayenin marjinal etkinliği sermaye malından ömrü süresince beklediğimiz hasılların bugünkü değerini, sermaye malının arz fiyatına eşitleyecek olan iskonto oranıdır”⁶⁵ Ayrıca altı çizilmesi gereken bir nokta da, yatırımın marjinal etkinliği (MEI) ile sermayenin marjinal etkinliği (MEC)’nin aynı şey olmadığıdır. Sermayenin marjinal etkinliğin (MEC) de kapalı olarak şu varsayım var: Sermaye malı üreten sanayi, yeni teçhizattan istendiği kadar sabit ortalama maliyetle üretiyor. Ancak gerçekte, yeni sermaye mallarının ortalama arz maliyeti, üretim kapasitesi genişledikçe artabilir. Böyle olduğu takdirde, bütün yatırım tekliflerine ilişkin sermayenin marjinal etkinliği (MEC) azalır ve toplam MEC, yeni

⁶⁴ Sadun AREN, *İstihdam Para ve İktisadi Politika*, 8. Baskı, Savaş Yayınları, Ankara 1987, s. 58-28.

⁶⁵ John M. KEYNES, a.g.e.,s. 135.

sermayenin arz maliyetinin sabit olması durumuna göre dik olur. Bu daha dik şedüle yatırımın marjinal etkinliği (MEI) denir.⁶⁶ Sermayenin marjinal etkinliğini, formül ile şu şekilde gösterebiliriz⁶⁷:

$$P_k = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \frac{R_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{R_n + S_n}{(1+r)^n}$$

P_k : Sermaye malının fiyatı

R_1, R_2, \dots, R_n : Beklenen muhtemel getiriler

S_n : Artık veya hurda ya da n yıl sonunda yatırımın diğer kalıntı değeridir.

r: Yatırımın geri dönüş oranını (hızını) gösterir ve burada r bilinmeyendir, çözüm r'nin bulunması için yapılır.

Yukarıda verdiğimiz formül aracılığı ile sermayenin marjinal etkinliğini (MEC) hesaplayan girişimci elde ettiği değeri piyasa faiz oranı ile karşılaştıracaktır. Eğer MEC, faiz oranından büyük ise yatırım yapmak kârlı olacak ve yatırım yapılacaktır. MEC, faiz oranından küçük ise yatırımın getirisi, faizin getirisinden düşük olduğu için yatırım yapmak kârlı olmayacak ve dolayısıyla yatırım yapılmayacaktır. Eğer MEC, faiz oranına eşit ise girişimci yatırım yapıp yapmama noktasında serbesttir. Yani yatırım, ya yapılır ya da yapılmaz. “Genel keynesgil teoride, yatırım haddi Keynes’in ‘sermayenin marjinal etkinliği’ adını verdiği yatırımın getiri haddi ile faiz haddi dengelenerek belirlenmektedir, yani yatırım haddi, marjinalde, faiz haddinin ve sermayenin marjinal etkinliğinin birbirine eşit olması koşulu altında belirlenmektedir.”⁶⁸

⁶⁶ Eugene A. Diulio, *Macroeconomic Theory*, Schaum's Outline Series, Mc Graw-Hill Book Co., New York-1974, s.77.

⁶⁷ Paul WONNACOTT, a.g.e.,1974, s. 83.

⁶⁸ Harry G.JOHNSON, “Para Teorisi ve Keynesgil İktisat”, (çeviren: Sacit ERTAŞ), Bursa Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi, cilt:1, sayı:2, Temmuz 1980, s.139.

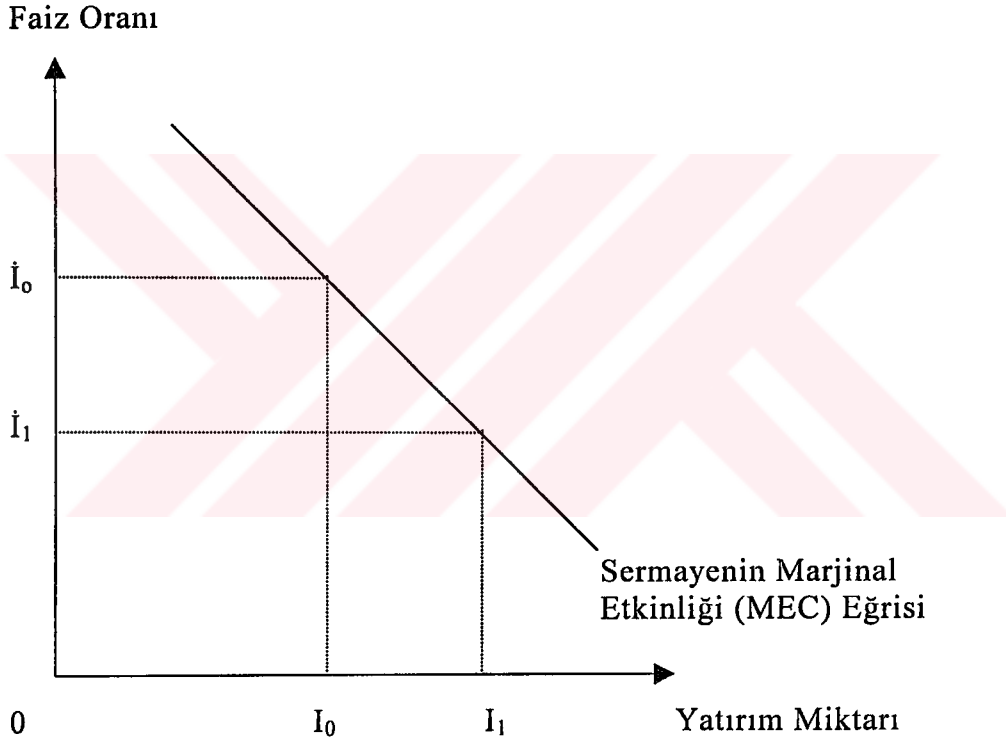
Ancak sermayenin marjinal etkinliğini yükselten ve azaltan bazı faktörlerin var olduğu bilinmektedir. Bu faktörlerin birincisi belli bir tip yatırım arttıkça sermayenin marjinal etkinliğini azalmasıdır. Öncelikle azalan verimler kanunu devreye girerek verimliliği azaltıp maliyetleri artırırken, ikinci bir etki de yatırım arttıkça sermaye mallarına olan talep artışı nedeniyle sermaye mallarının arz fiyatının artmasıyla kendini gösterecektir. Bu bağlamda Keynes, “sermayenin herhangi tipindeki yatırım belli bir dönem süresince artış gösterdiği zaman, bu sermayenin marjinal etkinliği -yatırım arttıkça- iki nedenden ötürü azalır. Önce, arzı çoğalınca bu sermayenin umulan randımanı azalır. Sonra da, onu meydana getirmeye yarayan kaynakların etrafındaki yarışma, normal olarak arz fiyatını yükselmeye yönelir”⁶⁹ demektedir.

Öte yandan herhangi bir yatırımın kârlılığı faiz oranı veri kabul edilmek üzere, sermayenin beklenen getirisi ile sermayenin arz fiyatı arasındaki orana bağlı bulunmaktadır. Beklenen getiri ve arz fiyatı üzerinde etkili olan her türlü faktör, ikisi arasındaki oranı, yani sermayenin marjinal etkinliğini değiştirecektir. Yukarıda verilen denklemdeki P_k yani sermaye malının fiyatı ile, R yani beklenen muhtemel getirilerin birlikte ya da ayrı ayrı olarak çoğalması, sermayenin marjinal etkinliğinin yani r 'nin değişmesine neden olacaktır. Beklenen getirinin (R) artması r 'yi (marjinal etkinliği) artırır. Bu da yatırımın kârlılığı artırıyor demektir. R 'nin azalması ise tam aksi bir sonuç doğurur, yani r 'yi (marjinal etkinliği) azaltır. Sermaye malının fiyatının (P_k) artması, marjinal etkinliği (r) azaltırken, sermaye malının fiyatının azalması ise marjinal etkinliği (r) artırır. Ayrıca diğer şartlar veri iken cari faiz oranındaki yükselme r 'yi düşürür. Cari faiz oranındaki azalma r 'yi yükseltir. Bir başka deyişle sermayenin marjinal etkinliği ile faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Yukarıda MEC'ni hesaplayan yatırımcının bu değeri piyasa cari faiz oranı ile karşılaştırarak yatırım

⁶⁹ J. M. KEYNES, *İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi*, (Çev.: Asım BALTACIGİL), Fakülteler Matbaası, İstanbul 1969, s. 120.

yapıp yapmama konusunda karar vereceğini ifade etmiştik. Bu bağlamda Keynes, her yatırım tipi için ve toplam yatırımlar için yatırım miktarı ve yatırımın marjinal etkinliği arasındaki ilişkiyi gösterecek bir şedül çizilebileceğini belirterek, “Bu şedüle yerine göre yatırımın talep şedülü ya da, alternatif olarak, sermayenin marjinal etkinliği şedülü”⁷⁰ denileceğini ifade etmiştir. Söz konusu şedül aşağıda şekil 2’de çizim ile gösterilmeye çalışılmıştır.

ŞEKİL 2:



Şekil 2’de dikey eksende faiz oranı yatay eksende yatırım miktarı gösterilmiştir. Şekil incelendiğinde faiz oranı ile yatırım miktarı arasındaki ters yönlü ilişkinin varlığı dikkat çekmektedir. Faiz oranı i_0 düzeyindeyken yatırım miktarı OI_0 kadardır. Faiz oranı i_1 düzeyine

⁷⁰ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 136.

düştüğü zaman yatırım I_0I_1 kadar artarak OI_1 miktarına yükselmektedir. MEC doğrusunun eğimi, yatırımın faiz oranına karşı duyarlılık derecesini yani esnekliğini göstermektedir. Yatırımın faize karşı inelastik yani esnek olmadığı söylenirse bunun anlamı, faizdeki bir değişmeye karşılık yatırımdaki değişimin daha küçük olduğudur.⁷¹ Cari faiz oranı ile sermayenin marjinal etkinliği arasındaki ilişkiyi dikkate alarak, faiz oranının yatırımlar üzerindeki etkisini Keynes şöyle ifade etmektedir: “Marjinal etkinliği cari faiz rayicine nazaran daha yüksek olan hiçbir sermaye kategorisi kalmayınca kadar yatırımın fiilen kabarmaya yöneleceği açıkça anlaşılmaktadır. Başka deyişle, yatırım, marjinal etkinliği sermaye talebi eğrisi üzerinde piyasadaki faiz seviyesine düşünceye kadar büyüme eğilimi gösterir.”⁷²

Yatırım kararı üzerinde etkili olan bir diğer faktör ise yatırımcının geleceğe yönelik beklentileridir. Keynes yatırım kararlarını etkileyen şeyin sadece ekonominin bugünkü durumu olmadığını belirterek, gelecekteki gelişmelerin, işadamlarının tahminlerinin büyük önem taşıdığı üzerinde ısrarla durmuştur.⁷³ Yatırımcının geleceğe yönelik beklentileri olumlu ise bu, yatırım artışı şeklinde kendini ortaya koyacak, eğer geleceğe yönelik beklentiler olumsuz ise, bu da yatırımlarda bir azalışa neden olacaktır. “Bir fabrika kurmak, ilerde neler olabileceğini tahmin etmekle ilişkilidir. Kurulan fabrika malını satabilecek ve böylece kârlı bir biçimde üretime devam edebilecek midir? Eğer iş adamının tahminleri (ümitleri) olumlu ise bu yatırımı yapacak (fabrikayı kuracak) tır. Sorun gelecekte neler olabileceğini kestirmek olunca, bu bir belirsizlik içeriyor demektir. Belirsizlik bizi rasyonel, bilimsel bir ölçüden uzaklaştırır. Bu durumda işadamları çoğunluğun kararlarına (ortalama bir düşünceye) göre hareket ederler. Bu durumda yeni bir düşünce ortaya çıkınca kararlar aniden keskin bir şekilde değişir. Yani işadamlarının

⁷¹ Ertan OKTAY, *İktisatın İlkeleri*, (Editör: Ö. Faruk ÇOLAK), Alkım Yayınevi, Ankara 1996, s. 423.

⁷² J. M. KEYNES, *İstihdam Faiz ve ...*, s. 120.

⁷³ Michael STEWART, *Keynes Devrimi*, (Çev.: Asım BALTACIGİL), Minnetoğlu Yayınları, Sucuoğlu Matbaası, İstanbul 1980, s. 81.

tahminleri, ümitleri bir bıçağın üzerindedir, istikrarsızdır. Klasik teori genellikle iyimser görüşlerin, kötümserlere oranla daha baskın olduğunu ifade ederek iktisadi sisteme istikrarlı damgasını vurmuştur. Keynes sistemin istikrarsız olduğu kanısındadır, istikrar sisteme dışardan müdahale ile sağlanacaktır. Sonuç olarak yatırımlar, tahmin ve ümit edilen kârlar, alınan para için ödenen primin üzerinde olursa, reel olarak artacaktır. Tersisi işsizliğe neden olacaktır.”⁷⁴Ancak hemen şunu belirtelim ki, geleceğe yönelik beklentilerin olumlu ya da olumsuz olması, sermayenin marjinal etkinliğinde sebep olduğu değişmelerle yatırımlar üzerinde etkili olmaktadır. Buraya kadar yaptığımız açıklamalarda yer alan ve sermayenin marjinal etkinliği üzerinde etkili olan faktörleri, objektif ve subjektif faktörler olarak iki ana kategoride incelemek mümkündür.

a) Objektif Faktörler:

aa) Sermaye teçhizatının miktarı: Daha önce belirtildiği üzere, bir ekonomide sermaye teçhizatının miktarı artınca sermayenin marjinal etkinliği azalır.

ab) Sermaye mallarının arz fiyatı: Sermaye mallarının arz fiyatı yatırımların kârlılığı üzerinde oldukça önemli bir etki yapar. Sermaye mallarının arz fiyatı düşerse, sermayenin marjinal etkinliği artar ve yatırımlar çoğalabilir. Sermaye malının arz fiyatının artması ise tam tersi bir sonuç doğuracaktır. Ancak hemen şunu belirtelim ki, bu tahlil yapılırken sermaye malına olan talebin değişmediği varsayılmıştır.

b) Subjektif Faktörler: Daha önce belirttiğimiz üzere, geleceğe yönelik beklenti ve tahminler yatırımlar üzerinde önemli bir role sahiptir. Girişimcilerde hakim olan iyimserlik, ümitsizlik ve kötümserlik yatırımlara etki edecektir. Ancak subjektif faktörler, objektif faktörlerden tamamen ayrı ve bağımsız değildir. Dolayısıyla, bugün içinde bulunulan ekonomik durum, geleceğe

⁷⁴ Ahmet KALIN, “Dudley Dillard’dan Tercüme”, Prof.Dr. Süleyman BARDA’ya Armağan, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, cilt: 45, sayı:1-4, 1988, s.74-75.

yönelik tahmin ve beklentiler üzerinde etkide bulunacağı için girişimcilerin geleceğe yönelik tahminlerinin bugünkü ekonomik şartların etkisi altında belirlendiği söylenebilir. Ayrıca girişimcilerin geçmişte yaşadıkları, yani tecrübeleri de, geleceğe yönelik beklentilerinin şekillenmesinde etkili olarak, yatırım yapma konusundaki kararlarını belirleyebileceğini söyleyebiliriz. “Bir nebze kadar geçmişte yaşanmış olaylar, gelecekteki muhtemel olaylar karşısında ne şekilde davranılacağına belirlenmesinde yardımcı olur. Geçmişte ürettikleri mallara olan talepte büyük dalgalanmalar yaşandığını gören firmalar, talepte meydana gelen bir artış karşısında hemen teçhizatlarını arttırmak konusunda mütereddit davranacaklardır. Buradan çıkan sonuç, ticaret devresi çerçevesinde, her firma piyasadaki değişikliklere farklı hızlarda ve farklı derecelerde cevap vereceklerdir ve bu farklı reaksiyonlar firmaların geçmişteki tecrübelerine bağlı olacaktır.”⁷⁵ Ayrıca belirtmek gerekir ki, “Robert LUCAS’ın işaret ettiğine göre... tüketim ve yatırım gibi pek çok makro ekonomik değişkeni belirleyen kararlar büyük ölçüde ekonominin geleceğine ilişkin beklentilere bağımlıydılar”⁷⁶ Çalışmamızın bu kısmında iktisat teorisi açısından yatırım kavramını tanımlamaya ve yatırım kararı üzerinde etkili olan faktörleri incelemeye çalıştık. Bu açıklamalarımızı yatırım çeşitlerini inceleyerek tamamlamaya çalışacağız.

⁷⁵ A.D.KNOX, “ The Acceleration Principle and the Theory of Investment: A Survey”, **Readings in Macroeconomics**, içinde, edited by M.G. MUELLER, Holt, Rinehart and winston inc.,1966, s.129.

⁷⁶ Gregory MANKIW, ‘Makroiktisattaki Son Gelişmeler’, (Çeviren: Mustafa ACAR), **Devlet Rekabet, Mülkiyet ve İktisat**, (Derleyen; Ömer DEMİR), İçinde, Değişim Yayınları, Birinci Baskı, Adapazarı 2000,s.400.

1.2.3. Yatırım Çeşitleri

Yatırımla ilgili açıklamalarımızı daha belirginleştirebilmek için yatırım çeşitlerini incelemek yararlı olacaktır. Söz konusu yatırım çeşitleri aşağıda sayılmıştır.

1. Yenileme (ikame) Yatırımları - Genişleme Yatırımları
2. Brüt Yatırımlar - Net Yatırımlar
3. Reel Yatırımlar - Mali Yatırımlar
4. Alt Yapı Yatırımları - Üst Yapı Yatırımları
5. Özel Yatırımlar - Kamu Yatırımları
6. Demografik Yatırımlar - Ekonomik Yatırımlar
7. Otonom Yatırımlar - Uyarılmış Yatırımlar

Bu yatırım çeşitlerini sırasıyla açıklamaya çalışalım:

1. Yenileme (İkame) Yatırımları - Genişleme Yatırımları:

Üretim gerçekleşirken sermaye mallarında belli bir aşınma ve eskime meydana gelmektedir. İşte bu aşınma ve eskimeleri karşılamak üzere yapılan yatırımlara, yenileme ya da ikame yatırımları denilmektedir. Bu durumda birikmiş sermaye stokunun dönem başı ile aynı düzeyde kalması sağlanmış olur.

Sermaye mallarındaki söz konusu aşınma ve eskimeler karşılandıktan sonra, sermaye malları stokuna yeni ilaveler yapılmışsa, bu yeni ilavelere genişleme yatırımları denir. Bu durumda ekonominin üretim kapasitesinin artması söz konusudur.⁷⁷

Burada belirtilmesi gereken bir husus da, yeni yatırımla yenileme yatırımı ayırımındaki güçlüktür. F.A. Lutz'un belirttiği gibi biz de çalışmamızın ilgili bölümlerinde gayri safi yatırım değerleriyle çalışmak zorundayız. “Yeni yatırımla, yenileme yatırımı arasında kesin bir sınır çizmenin imkansızlığı yüzünden gayri safi yatırımı ele almak zorunlu

⁷⁷ Aziz KÖKLÜ, a.g.e.,s. 84.

olmaktadır.”⁷⁸ Ayrıca yenileme yatırımlarını ve net yatırımları birbirinden belirgin ölçüde ayırt etmek için gözönünde bulundurulacak bazı güçlükleri şu şekilde verebiliriz: “Bir yatırım hamlesinin sermaye stokunu artırdığını ya da sabit bıraktığını anlamada gerekli olan şey sermaye stokunu artırmanın girişimcinin kârını arttıracacağı, azaltacağı veya sabit tutacağı ile ilişkilidir. Stokun kendisinin artması azalması veya sabit kalması ile değil. Durum böyle olunca, yatırımın etkilerini ancak yeni ekipmanın getireceği gelirin tahmin edilebildiği durumlarda kestirmemiz mümkündür. Bu çıkarım ikinci bir iddiayla desteklenebilir. Yeni ekipman hem net yatırıma hem de amortisman yatırımına dahildir. Yatırımın ne kadarının net yatırıma, ne kadarının amortisman yatırımına ait olduğu tespit edilmek istense bile, bu suni bir ayırım olacaktır. Aynı zamanda şuna da dikkat etmemiz gerekir ki, bir çok yazar bu ayırımı yeterli sebeplere dayanarak yapabilmeyi becerememiştir.”⁷⁹

2. Brüt Yatırımlar - Net Yatırımlar:

Bir ekonomide bir yıl içerisinde mevcutlara yeniden ilave edilmiş olan sermaye malları ve teçhizat stokunun toplam değerine brüt yatırımlar denmektedir.⁸⁰

Söz konusu brüt yatırımlardan yenileme yatırımları çıktıktan sonra geri kalan yatırımlara net yatırımlar denir.⁸¹ Buna göre net yatırımı şu şekilde de ifade edebiliriz; “kabaca net yatırımda kastedilen üretimsel kapasitedeki genişlemedir.”⁸²

3. Reel Yatırımlar - Mali Yatırımlar:

Yeni üretim kapasiteleri oluşturmaya yönelik faaliyetlere reel yatırımlar (makine, teçhizat, bina, yol ve baraj gibi inşaat yatırımları ve hammadde ve arama mallarındaki stok artışları) denir.

⁷⁸ Friedrich A.LUTZ, “Tasarruf-Yatırım Tartışmasının Ulaştığı Sonuç” (Çeviren: Korkut BORATAV) İktisat Çevirileri, içinde, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No.180-162, Sevinç Matbaası, Ankara 1964, s.107.

⁷⁹ A. D. KNOX, a.g.m., s.124.

⁸⁰ Tefik PEKİN, a.g.e.,s. 176.

⁸¹ Aziz KÖKLÜ, a.g.e.,s. 83.

⁸² A.D.KNOX, a.g.m., s.115.

Bir firmanın hisse senedi ve tahvil gibi mali değerlerinin alım satımına mali yatırım denir. Ancak mali yatırımlar ekonomide yeni bir fabrika ya da yeni bir yol vb. gibi görülmez, çünkü hisse senedi almakla sadece mülkiyet el değiştirmiş olur. Ekonominin üretim kapasitesine herhangi bir katkı söz konusu değildir.⁸³

4. Alt Yapı Yatırımları - Üst Yapı Yatırımları:

Doğrudan doğruya üretime yönelik olmayan, ancak mal ve hizmet üretenlerin daha verimli çalışmalarını sağlayacak ortamı oluşturan temel yatırımlara alt yapı yatırımları denir. Örneğin, haberleşme, eğitim, ulaşım, sağlık vb. alanlara yapılan yatırımlar.

Alt yapı yatırımlarının sağladığı elverişli ortamda kurulan, üretime doğrudan doğruya katkıda bulunan ve kâr amacı güden üretim üniteleri için yapılan yatırımlara üst yapı yatırımları denir.⁸⁴

5. Özel Yatırımlar - Kamu Yatırımları:

Kişi ve özel şirketlerce gerçekleştirilen ve kâr amacına yönelik yatırımlara özel yatırımlar denir.

Devlet ve kamu tüzel kişilerinince yapılan kâr amaçlı ya da sosyal hizmet veya fayda sağlamaya yönelik yatırımlara kamu yatırımları denir.

6. Demografik Yatırımlar - Ekonomik Yatırımlar:

Nüfus artışı sebebiyle yapılan yatırımlara demografik yatırımlar, üretim kapasitesini büyütmek amacıyla yapılan yatırımlara da ekonomik yatırımlar denir.⁸⁵

7. Otonom Yatırımlar - Uyarılmış Yatırımlar:

Satış miktarlarına bağlı olmaksızın yapılan, başka bir ifadeyle, toplam safi yatırımdan, milli gelir seviyesinin ve o seviyedeki değişmelerin bir fonksiyonu olarak mutalâası mümkün olmayan yatırımlara otonom (bağımsız) yatırımlar denir.⁸⁶ Amerikan iktisatçısı Hansen'e göre otonom yatırımın sebeplerini, nüfus artışı, yeni toprakların

⁸³ Ali ÖZGÜVEN, *İktisat Bilimine Giriş*, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul 1991, s. 438.

⁸⁴ Tefik PEKİN, a.g.e.,s. 177.

⁸⁵ Aziz KÖKLÜ, a.g.e.,s. 84.

⁸⁶ Sabri F. ÜLGNER, a.g.e.,s. 200.

keşfi ve teknolojik gelişme gibi dış şartlardaki gelişmelerde aramak gerekmektedir.⁸⁷ Bu dış şartlardaki gelişmelerin otonom yatırımlar üzerindeki etkisini biraz daha yakından inceleyelim.

Nüfus artışının etkisi: Nüfus artışı ile birlikte işçilerin sayısı da artar. Bununla birlikte sermaye teçhizatındaki artış, diğer şartlar aynı iken nüfus artışından az ise, sermayenin marjinal etkinliği artar, eğer sermaye teçhizatındaki artış nüfus artışından hızlı ise sermayenin marjinal etkinliği azalır, nüfus artışı ile sermaye teçhizatındaki artış birbirine denk ise sermayenin marjinal etkinliği değişmez, sabit kalır. Böylece nüfus miktarındaki artış, sermayenin marjinal etkinliğini değiştirerek yatırımlar üzerinde etkili olacaktır. Öte yandan nüfus artışı ile birlikte (ceteris paribus) tüketim miktarı artacak bu da yatırımlar üzerinde etkili olacaktır. Çünkü, bir yandan nüfus artışı ile artan işçilerin istihdam edilmeleri sonucunda efektif talep artarken, diğer yandan devletin nüfus artışı karşısında yaptığı yatırım ve yardımlar artacak böylece tüketim miktarı artacaktır.

Yeni toprakların keşfi ise, genellikle yatırımın kârlılığını artırdığı için yatırımların artmasına sebep olur.

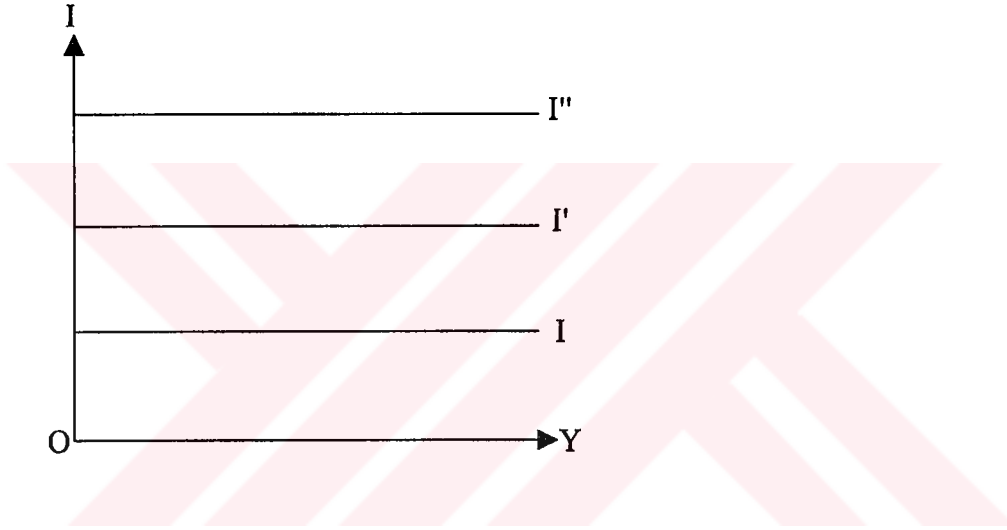
Teknolojik gelişme: Yeni üretim metodlarının bulunması ile maliyetler azalıyorsa ve bunun sonucunda fiyatların düşmesi söz konusu ise bu durum toplam talebi artırmak yoluyla yeni yatırımların yapılmasına neden olabilir. Ancak toplam talepteki artış, talebin fiyat değişmelerine karşı esnek olmasına bağlıdır. Diğer yandan teknik gelişme sonucunda yeni malların piyasaya girmesi ve bunun da üretim sürecinde, eskiye göre daha fazla miktarda makina ve teçhizatın ya da yeni makina ve teçhizatın kullanımını gerektiriyorsa, bu durumda da yatırımlar artar. Ayrıca teknolojik gelişme, hammadde vb. girdilerin bol miktarda ve düşük fiyatlarla temin edilmesini sağlıyor ise, bu durumda sermayenin marjinal

⁸⁷ Ahmet KILIÇBAY, Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi, s. 11.

etkinliği artacak ve bu nedenden ötürü yatırımlarda bir artış söz konusu olabilecektir.

Milli gelirdeki değişmelerden bağımsız olarak gerçekteşen otonom yatırımlar Şekil 3’de çizimle gösterilmiştir. Şekil incelendiğinde milli gelir seviyesindeki değişmelerin etkisinde olmayan otonom yatırımların gelir eksenine paralel doğrular olarak çizildiği görölmektedir.

ŞEKİL 3:



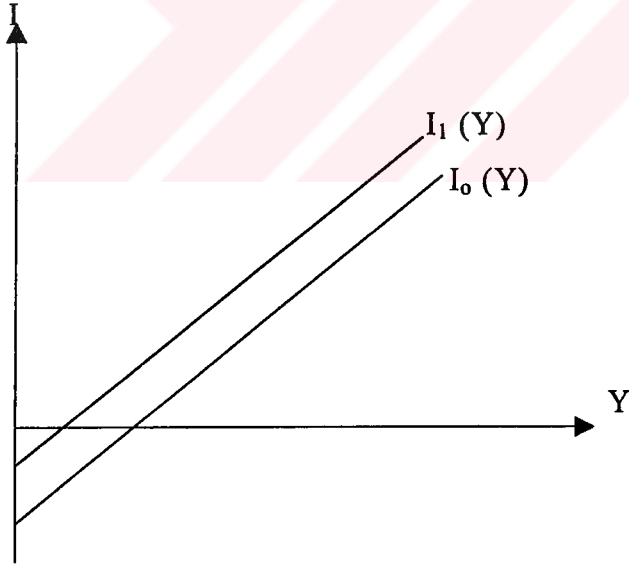
Milli gelirdede meydana gelen bir değişme ve tüketim harcamalarıyla satış miktarında meydana gelen değişmelerden etkilenererek yapılmasına karar verilen yatırımlara uyarılmış yatırımlar denir. Kısaca, “uyarılmış yatırım tabiri ile milli gelir seviyesinin yükselmesinden mütevellit talep artışını karşılamak maksadıyla yapılan yatırımlar kastolunmaktadır.”⁸⁸

Milli gelir artışının sebep olduğu talep artışını karşılamak maksadıyla yapılan uyarılmış yatırımların oluşabilmesi için; endüstride mevcut olan makina ve teçhizatın tam kapasite ile kullanılıyor olması

⁸⁸ Ahmet KILIÇBAY, Tasarruf ve Yatırımın..., s. 14.

gerekir. Eğer endüstride bir eksik kapasite kullanımı söz konusu ise gelir artışından kaynaklanan talep artışı, yeni bir yatırıma gerek kalmadan kapasite artırmak yoluyla karşılanabilir. Milli gelirdeki artıştan etkilenecek yapılan uyarılmış yatırımlar şekil 4’de çizimle gösterilmiştir. Şekil incelendiğinde yatırım fonksiyonu gelir eksenini alttan kesip yükselen bir doğru şeklindedir. Çünkü, “milli gelirin çok düşük olduğu bir noktada firmalar yeni ve müsbet yatırıma gitmektense mevcut stoklarını eritmeyi yani gelecek devreler için muhafazasında fayda umdukları malları sür’atle elden çıkarmayı tercih ederler, ki bu menfi yatırımdan başka birşey değildir. Gelir arttıkça uyarılmış yatırımlar da yükselmektedir. Gelir seviyesi aynı kaldığı halde fonksiyonel bağıntıyı tayin eden parametrelerde (faiz haddi yahut maliyet bünyesinde) değişiklik $I(Y)$ fonksiyonunu alttan üste kaydırmış olabilir.”⁸⁹

ŞEKİL 4:



⁸⁹ Sabri F. ÜLGENER, a.g.e.,s. 202.

1.2.4. Tasarruf - Yatırım İlişkisi

Buraya kadar yaptığımız açıklamalar ile tasarruf ve yatırım konusunda çeşitli iktisatçıların görüşlerine başvurarak bu kavramları tanımlamaya ve iktisadi boyutlarını incelemeye çalıştık. Şimdi de bu iki kavram arasındaki ilişkileri incelemeye çalışacağız.

Klasik Okul, tasarrufla yatırım arasında daima bir eşitliğin olduğunu ileri sürmüştür. Bu eşitliği sağlayan mekanizma ise faiz oranı ve faiz oranındaki değişimlerdir. Daha önce de belirttiğimiz gibi, Klasik Okul mensuplarına göre hem tasarruflar, hem de yatırımlar, faiz oranının bir fonksiyonudur. Faiz oranındaki düşme tasarrufları azaltıp yatırımları artırmakta, faiz oranındaki yükselme tasarrufları artırıp yatırımları azaltmaktadır. Klasik görüşe göre S (tasarruf arzı) daima tasarruf talebine (yatırıma) eşittir. Halbuki klasik yazarların kastedtiği şey talep edilen fonların hacmi ile arzedilen tasarrufların hacminin faiz haddinin işleyişi vasıtasıyla eşit kılındığıdır; Keynes'in yatırım ile tasarruf arasındaki eşitliği ise böyle bir intibak vetiresine tabi değildir. Klasikler bu meseleyi, bir mal piyasasındaki talep-arz-fiyat ayarlamasına tam bir benzerlik kurarak ele almaktadırlar. Mal piyasasında fiyat, talep edilen miktarla satış için arzedilen miktarı eşit kılar.⁹⁰ Klasik İktisat Teorisinin temel taşlarından birisini teşkil eden "Say Yasası" çerçevesinde tasarruf-yatırım ilişkisi ya da eşitliği şu şekilde açıklanmaktaydı: "İnsanlar da, firmalar da, gelirlerinin birazını saklar, tasarrufa giderlerdi. Bu tasarrufun da elbette ki harcanması gerekir. Konuta, fabrikaya, sermaye mallarına yatırmak, o tasarrufu harcamak demektir. Eğer insanlar yatırım yaptıklarından fazlasını biriktirirlerse, o zaman tasarruf fazlası faizleri indirirdi. Yatırımlar teşvik edilmiş olur, tasarruf da (en azından kurumsal olarak) engellenmiş olurdu.

⁹⁰ Friedrich A.LUTZ, a.g.m., s.115.

Bu durumda tasarruf fazlası eriyip gider.”⁹¹ Dolayısıyla sonuç itibariyle de tasarruf - yatırım eşitliği sağlanır.

Klasik Okulun, tasarruf - yatırım eşitliğini sağlayan mekanizma olarak faiz oranı ve bu orandaki değişimleri görmelerine karşı bazı tenkitler getirilmiştir. Bu tenkitler: Öncelikle tasarruf düzeyini belirleyen, faiz oranındaki değişimlerden ziyade, milli gelir seviyesi ve milli gelir seviyesindeki değişimler ile gelir dağılımıdır. Ayrıca, daha önce belirtildiği üzere bireyler, miras bırakmak, ihtiyarlık, eğitim ve hastalık vb. durumlar karşısında hazırlıklı olmak için tasarruf yaparlar, geleceğin belirsizliklerine karşı ihtiyatlı olmak için yapılan bu tasarruflar faiz oranına karşı çok duyarlı değildir. Yani bu tasarruflar faize karşı inelastiktir. Diğer taraftan Klasik Okul mensuplarına göre gömüleme (iddihar) yoktur. Çünkü Klasiklere göre para sadece mübadele aracı olarak talep edilmektedir ve rasyonel davranan birey atıl para tutmayacaktır. Gömülemenin olmadığı bir ortamda yapılan tasarruf, yatırıma dönüşecektir. Bunlardan başka, Klasik Okul mensuplarının iddia ettiği gibi tasarruf sermaye malları için doğrudan bir talep oluşturmaz, sadece yatırıma elverişli bir fonu teşkil eder. Bu fona oluşacak talep ise yatırım şartları tarafından belirlenir.

Keynes’in terminolojisine göre tasarrufla yatırımın zorunlu olarak eşit olması gerekir. Yatırımla tasarrufun eşit olmadığı hallerin mevcut olduğunun ispat edileceğini iddia etmek de gereksizdir. Böyle bir ispata girişenlerin zihninde farklı tasarruf ve yatırım kavramları vardır.⁹²

“... Cari yatırımdan kastedtiğimiz husus ele alınan dönem içindeki verimli faaliyetten doğan ve sermaye teçhizatına yapılan cari ilavelerdir. Açıktır ki bu, tasarruf olarak tarif ettiğimiz şeye eşittir. Çünkü yatırım da, ele alınan dönemdeki gelirin tüketime gitmeyen kısmıdır.”⁹³ diyen Keynes

⁹¹ J. K. GALBRAITH, *Para Nereden Gelir Nereye Gider*, (Çev.: Nilgün HİMMETOĞLU - Belkis ÇORAKÇI), Altın Kitaplar Yayınevi, 1. Basım, İstanbul 1990, s. 273.

⁹² Friedrich A.LUTZ, a.g.m.. s.93.

⁹³ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 62.

ise, tasarruf - yatırım arasındaki söz konusu eşitliği şöyle göstermektedir⁹⁴:

$$\text{Gelir} = \text{Üretimin değeri} = \text{Tüketim} + \text{Yatırım}$$

$$\text{Tasarruf} = \text{Gelir} - \text{Tüketim}$$

bu yüzden

$$\text{Tasarruf} = \text{Yatırım}$$

Keynes'e göre de tasarruf ve yatırım birbirine eşittir. Ancak bu eşitlik, Klasik Okul mensuplarının ileri sürdüğü gibi faiz mekanizması aracılığı ile sağlanmaz. Tasarruf ve yatırım eşitliğinin sağlanmasında faiz, milli gelir seviyesindeki değişmeler yoluyla ancak dolaylı bir etkiye sahiptir. Tasarruf ve yatırım eşitliğini sağlayan asıl faktör gelir ve gelirden meydana gelen değişmelerdir. Keynes, tasarrufun yatırımı aşması halinde üretim seviyesinin düşeceğini, bu düşük üretim seviyesinde elde edilen gelirin azalacağını bunun sonucunda girişimcilerin üretimi kısmak zorunda kalacağını belirtmiştir.⁹⁵ Tasarruf ve yatırım arasındaki eşitsizlik durumundan tekrar eşitliğin sağlanmasıyla sonuçlanan bu ekonomik sürecin daha açık olarak izahı: "Eğer tasarruf çabaları yatırım çabalarını aşarsa, bundan doğacak satınalma gücü azalması ya da talep azalması üretimin düşmesine neden olurdu ve bu düşüşü, istihdamla gelirin çok aşağılara düşüp tasarrufu da aşağıya çekmesine, tasarrufların eksi olmasına kadar sürdürürdü. Böylelikle tasarruflar yatırımlarla hizaya gelirdi, çünkü bu arada yatırımlar da düşmüş olurdu ama o kadar çok düşmezdi."⁹⁶ Eğer yatırım tasarrufu aşarsa, bu durumda da, tasarruf yatırım eşitliği sağlanacaktır. Ancak süreç yukarıdakinin tersi olacaktır. Yatırımın tasarrufu aşması halinde, "... milli gelir ise muayyen seviyelerde fertlerin ne miktar tasarrufta bulunacaklarını, yani marjinal

⁹⁴ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 63.

⁹⁵ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 77.

⁹⁶ J. K. GALBRAITH, *Para Nereden Gelir...*, s. 275.

tasarruf meylini belirtir. Devre başında yatırım cari tasarrufu aşmış bulunuyorsa, devre sonunda milli gelirle beraber tasarruflar da çoğalacağından iki kıymet arasında eşitlik kendiliğinden kurulmuş olacaktır.”⁹⁷

Keynes ve klasik iktisatçıların yatırım-tasarruf eşitliği konusundaki görüşlerini özet olarak şu şekilde de ifade etmek mümkündür. “ilk olarak, Keynes’in teorisini kısaca özetleyelim. Teori, öz olarak tam istihdama doğru bir eğilimin var olduğu şeklindeki klasik sistem varsayımına karşı çıkmakta ve bunun yerine eksik istihdam dengesinin olabileceği görüşünü ikame etmektedir. Tartışma tasarruf kararlarının yatırım kararlarından bağımsız olduğu noktasında yoğunlaşmaktadır. Modern bir ekonomide tasarruf kararları çok sayıda hanehalkı ve firma tarafından ayrı ayrı alınmaktadır. Halbuki yatırım kararları uzmanlaşmış bir müteşebbisler grubu tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle, tasarruf arzusunun yatırım şeklinde ortaya çıkacağı veya artan tasarruf arzusunun artan yatırımla karşılanacağı hususunda hiçbir garanti yoktur. Aksine, artan tasarruf arzusu işsizlik yoluyla israfa neden olabilir. Belirli bir kesimin artan tasarrufları, diğer bir kesimde artan işsizlik sonucu ortaya çıkan tasarruf azalmaları ile nötrleşebilir. Kısaca, Keynes’in teorisi toplam tasarrufun, toplam gelirdeki bir azalma ile, müteşebbislerin yapmak istediği yatırım miktarına eşitleneceği görüşünü ortaya atmaktadır.

Klasik teoriye göre bu olmaz. Çünkü tasarrufu azaltan ve yatırımı arttıran ve böylece onları tam istihdamda dengeleyecek şekilde bir faiz haddi değişikliği ile böyle bir durum engellenir.”⁹⁸

⁹⁷ Sabri F. ÜLGENER, a.g.e.,s. 225.

⁹⁸ Harry G. JOHNSON, a.g.m., s.136.

2. İktisat Teorisinde Faiz Kavramı ve Faizin İktisadi Rolü

Faiz, belli bir paranın iade şartı ile belli bir zaman kullanılmasına karşılık verilen kiraya denir⁹⁹, ya da üretim faktörlerinden birisi olan sermayeye ödenen bedel, fiyat. Mali fonları belli bir süre kullanmanın karşılığı yapılan ödemedir. Şeklindeki faiz tanımlamalarından da anlaşılacağı üzere faiz, kredi işlemleriyle birlikte ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla faizi kredinin fiyatı şeklinde kabul etmek yanlış bir görüş olmaz.¹⁰⁰ David Hume'un "Düşük faiz haddi ekonomik hayatta refahın, yüksek faiz ise sıkıntıların işaretidir"¹⁰¹ şeklindeki ifadesi ve Sabri F. Ülgener'in "... Hangi istihlal şubelerine ne miktarda sermaye yatırılması gerekeceğini en koyu kollektivist rejimler bile tepeden inme bir kararla tayin etmenin yolunu bulamadıklarına göre, faiz haddinin muhtelif istihlal ve plasman kollarında iniş çıkışlarıyla yatırımlar için yol gösterici ve istikamet çizici bir unsur ve belki tek unsur olduğunu teslim etmek mecburiyetindeyiz"¹⁰² şeklindeki açıklaması faiz kavramının ekonomik hayat açısından önemini ortaya koymaktadır. Ekonomi açısından önemli bir kavram olan faizi, ortaya çıkması, tanımlanması ve iktisadi boyutlarını, çeşitli okullara mensup iktisatçıların düşüncelerine başvurarak açıklamaya çalışacağız. Bu açıklamalarımız Klasik Okul'dan başlayarak sırasıyla yapılacaktır.

⁹⁹ Nadir TOPÇUOĞLU, *Ekonomi Ansiklopedisi*, Paymaş Yayınları, İstanbul 1993, s. 424.

¹⁰⁰ Selâhattin TUNCER, "Türkiye'de Faiz Hadleri Artarken", *Yeni İş Dünyası Dergisi*, Sayı: 5, Mart 1980, s. 41.

¹⁰¹ A. Naim AKMAN, *Gelir Dağılımı Teorileri Kaynak Fikirler*, Atatürk Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Erzurum 1981, s. 32.

¹⁰² Ahmet Güner SAYAR, *Bir İktisatçının Entellektüel Portresi Sabri F. ÜLGENER*, Eren Yayıncılık, İstanbul 1998, s. 130-43.

2.1.Klasik Teoride Faiz

Klasik İktisatın kurucusu olan A. Smith faizi, faktör geliri olarak benimsemekte ve bu geliri doğal olarak karşılamaktadır. “... Mal-mevcutunu kendisi kullanmayan, ancak, başka birine ödünç veren kişinin elde ettiği gelire faiz ya da paranın kullanım hakkı adı verilir. Bu, borç alanın ödünç verene, o paranın kullanılması sayesinde eline geçen kâr etme fırsatı için ödediği karşılıktır. Doğal olarak, bu kârın bir kısmı, riski göze alıp onu kullanma yüküne giren borçluya; bir kısmı da, bu kâr fırsatını ona veren alacaklıya ait olur.”¹⁰³ Bu açıklamadan anlaşılacağı üzere faiz, bir kredi işleminde, ödünç alanın ödünç verene ödediği bir kira ya da bedeldir. Ayrıca bu bedel, ödünç alana bir kâr etme fırsatının karşılığı olduğu için doğaldır. Kredi işlemine konu olan şey ödünç verence, kendine bir sermaye olarak kabul edilmekte ve sermayesini bir kira karşılığında ödünç vermektedir. “Faizle ödünç verilen mal-mevcutunu, ödünç veren her zaman bir sermaye saymaktadır. O, bunun kendisine zamanında geri ödenmesine, bu arada, ödünç alanın bunu kullanmasına karşılık kendisine belli bir yıllık kira ödenmesini beklemektedir.”¹⁰⁴ Çünkü Smith’e göre, “Faizle ödünç verilen bir sermaye, yıllık ürünün belli bir bölümü üstündeki hakkın, ödünç verenden ödünç alana bir devri olarak nitelenebilir.”¹⁰⁵ Şüphesiz ki söz konusu devrin olabilmesi ödünç alanın, belli bir faiz ödemesini yapmasına ve zamanı geldiğinde ödünç aldığı miktarı geri ödemesine bağlıdır.

Yatırım yapmanın riskleri olduğunu ve kayıplarla karşılaşılabilceğini, bundan dolayı ortalama kâr oranının bu kayıpları karşılamaya yetenden biraz daha fazla olması gerektiğini belirten ve net kârın bu fazlaya eşit olduğunu söyleyen Smith, ödünç alınan sermayeye ödenecek faizin net kârdan ödenebileceğini, “borç alanın ödeyebileceği faiz oranı

¹⁰³ Adam SMITH, a.g.e. s. 54.

¹⁰⁴ Adam SMITH, a.g.e. s. 286.

¹⁰⁵ Adam SMITH, a.g.e. s. 288.

yalnız net kâr oranındadır.”¹⁰⁶ diyerek belirtmiştir. Yasalarla faizin yasaklanması halinde, faizin önlenemeyeceğini, çünkü insanları ödünç para almaya iten zorunlulukların olduğunu ileri süren Smith, faizin yasaklanması halinde “kimse parasını, sadece bu parayı kullanarak yapılan işlere uygun değil, yasaları çiğnemenin zorluğuna ve tehlikesine de uygun bir oran istemeden borç vermeyecektir.”¹⁰⁷ diyerek yasalarla faizin men edilmesinin faiz oranlarını yükselteceğinin altını çizmektedir. Ayrıca, yasal boşluklardan dolayı ödünç verenin, verdiğini geri alamama noktasında bir kuşkusuna varsa, bu durumun da faiz oranını, ülkenin içinde bulunduğu ekonomik şartların gerektirdiği seviyenin üstüne çıkaracağı Smith tarafından ileri sürülmüştür.

Borç verilen sermaye miktarındaki değişmelerin faiz oranını etkileyeceğini belirten Smith, borç verilen sermaye miktarının artması halinde faiz oranının iki sebepten dolayı azalacağını şu şekilde açıklamaktadır: “Faizle borç verilecek mal-mevcudu arttıkça, faiz, yani bu miktarın kullanılması karşılığında ödenmesi gereken fiyat; hem eşyanın miktarı arttıkça pazar fiyatının genellikle düşmesine yol açan genel nedenler yüzünden, hem de bu özel duruma özgü diğer nedenler yüzünden mutlaka düşer. Herhangi bir ülkede sermayeler arttıkça, bu sermayelerin işletilmesi sonucu yapılacak kârlar kaçınılmaz biçimde düşecektir. Ülke içinde yeni bir sermaye işletmek için kârlı bir yol bulmak giderek daha güç olmaya başlar. Bunun sonucunda çeşitli sermayeler arasında, bir rekabet doğar, bir sermaye sahibi bir diğerinin yapmakta olduğu işi ele geçirmeye çalışır... Ticaretini yaptığı şeyi hem biraz ucuza satması, hem satmak üzere alabilmesi için bazen daha pahalıya da satınması gerekir. Üretken emeğe duyulan talep, bu emeğin geçimi için ayrılmış bulunan kaynakların artışıyla, her gün büyüdükçe büyür. İşçiler kolaylıkla iş bulur, ama sermaye sahipleri, çalıştıracakları işçi bulmakta güçlük çekerler. Sermaye sahipleri arasındaki rekabet, emek ücretlerini yükseltir, mal-mevcudu kârını düşürür. Ancak, bir sermayenin kullanımı sonucu

¹⁰⁶ Adam SMITH, a.g.e. s. 86.

¹⁰⁷ Adam SMITH, a.g.e. s. 86.

sağlanabilecek kâr, böylece, adeta her iki ucundan da kırpıldığı zaman, sermaye kullanımı için ödenebilecek fiyatın, yani faiz oranının, bu kârla birlikte kaçınılmaz biçimde düşmesi zorunludur.”¹⁰⁸

Paraya sadece mübadele aracı olarak bakan Klasik İktisatçıların bu düşüncesi faiz oranının belirlenmesinde para miktarının etkisi konusunda da kendisini göstermektedir. Klasiklere göre para miktarındaki değişmeler faiz oranını etkilememektedir. “Kendi aracılığıyla dolaşımda bulunan meta miktarı sabit kalmak koşuluyla, gümüş miktarındaki bir artış, bu maddenin değerini düşürmekten başka bir sonuca yol açmaz. Her türlü malın nominal değeri büyür ama gerçek değeri tıpkı eskisi gibi kalır. Bu mallar daha çok sayıda gümüş yuvarlak karşılığında mübadele edilir... Sermaye ve kâr arasında görülen yaygın oran, dolayısıyla yaygın para faizi aynı kalır; çünkü parayı kullanmak amacıyla genellikle, verilebilecek olan şey, kaçınılmaz bir biçimde o paranın kullanımı sonucunda çoğunlukla elde edilmesi mümkün olan kazançla belirlenir.”¹⁰⁹ Bu bağlamda para miktarındaki bir azalmanın da faiz oranı üzerinde bir etkisi olmayacaktır. Bu açıklamalarda para, ekonomi üzerinde bir perde görünümündedir ve reel değişkenler üzerinde herhangi bir etkisi söz konusu değildir. Öte yandan para miktarının sabit kalması şartı ile dolaşımdaki meta miktarındaki bir artış, ülkenin toplam sermayesini artıracak, sermayedeki bu artış faiz oranını etkileyecektir. Bu düşüncüyü Smith şöyle ifade etmektedir; “Ülkede her yıl dolaşımda bulunan meta miktarındaki bir artış, bunların dolaşımda bulunmasına aracılık eden para miktarı değişmezken, diğer birçok önemli sonuçlar doğurmanın yanı sıra, para değerini de yükseltmektedir. Nominal olarak sabit kalsa bile, ülke sermayesi, gerçekte, artmıştır. Bu sermaye aynı miktar para ile ifade edilmeye devam olunabilir, ancak, daha fazla miktarda emeğe hükmetmektedir... Mal-mevcudu kârı, hem gerçekte hem de görünürde azalmıştır. Ülkenin tüm sermayesi arttığı için, bu ülke sermayesini oluşturan çeşitli sermayeler arasındaki rekabet, doğal olarak bu artışla birlikte artmaktadır. Bu farklı sermayelerin sahipleri, sermayelerinin çalıştırdığı emeğin ürününün daha

¹⁰⁸ Adam SMITH, a.g.e.,s. 288-289.

¹⁰⁹ Adam SMITH, a.g.e.,s. 290.

küçük bir payıyla yetinmek zorunda kalırlar. Para değeri, yani belli bir para tutarının satın alabileceği mal miktarı büyük ölçüde artsa bile, para faizi, her zaman mal-mevcudu kârına ayak uydurduğu için, bu biçimde, büyük ölçüde düşebilir.”¹¹⁰

Diğer yandan yeni işlerin ortaya çıkmasıyla “mal-mevcuduna” olan talebin artması ve bunun sonucunda “mal-mevcudu” kârının artması, faiz oranını da arttıracaktır. “Yeni toprakların ya da yeni işkollarının ortaya çıkması, bazen mal-mevcudu kârını ve bununla birlikte para faizini hızla zenginleştirmekte olan gelişkin bir ülkede bile arttırabilir.”¹¹¹ Ayrıca maliyetlerdeki değişimler doğal olarak kârı etkileyecektir, bunun sonucu olarak faiz oranı da maliyet değişimlerinden etkilenecektir. Smith, bu durumu şu şekilde açıklamaktadır; “Bir toplumun sermaye mevcudunun ya da emeğin bakımı için ayrılan kaynakların azalması, emek ücretlerini düşürdüğü gibi, mal-mevcudu kârını ve dolayısıyla para faizini arttırır.”¹¹² Smith, faiz oranlarındaki bir düşmenin toplumun yararına olduğunu ileri sürmüştür. Çünkü, “ikraz ettikleri paraların faizleriyle geçinen rantiyeler, faiz hadlerinin düşüşü karşısında gelir seviyelerini devam ettirmek için daha fazla tasarrufda ve ikrazatda bulunmağa çalışırlar. Üstelik de, Hollanda’da görüldüğü üzere rantiyeler tasarruflarını başkalarına ikraz edecek yerde bizzat bir işde kullanmağa başlarlar. Herkes bir iş sahibi olma yolunu tutar.”¹¹³ Öte yandan Smith’e göre, kâr oranı fiyat hareketlerine göre değişirken, faiz oranı ekonomik refaha ve yatırımın emniyetine bağlıdır. Ekonomik refah ve yatırımın emniyeti arttıkça faiz oranı düşer.¹¹⁴ Bu bağlamda ekonomik belirsizlikler ya da istikrarsızlıklar faiz oranını arttıracaktır.

Klasik Okul’a mensup diğer bir iktisatçı David Ricardo faiz konusunda farklı bir açıklama yapmamıştır. C. Panico’nun vurguladığı gibi, D. Ricardo faiz konusunda özel bir açıklama getirmemiş ve faizin

¹¹⁰ Adam SMITH, a.g.e.,s. 290-291.

¹¹¹ Adam SMITH, a.g.e.,s. 84.

¹¹² Adam SMITH, a.g.e.,s. 85.

¹¹³ Burhan ULUTAN, a.g.e.,s. 276.

¹¹⁴ Mahmut KOLOĞLU, *Ekonomi Doktrinleri Tarihi*, Doğu Matbaacılık ve Ticaret Limited Şirketi Matbaası, Ankara 1966, s. 72.

sadece kârın bir kısmı olduğunu vurgulayan Ricardo, üretken kapitalistlerin neden faiz gibi bir karşılığı para-kapitalistlerine verdiğini açıklamamıştır. Faizin niçin verildiğini açıklamamasına rağmen, Ricardo temel eseri olan Politik Ekonomi ve Vergilemelerin İlkeleri Üzerine adlı çalışmasında ‘faiz oranı (nın) her zaman için kâr oranı tarafından belirleneceğini’ belirtmiştir.¹¹⁵ Ricardo, kârı, sermaye sahibi tarafından işçilere verilen ücret ile malların gayri safi satış bedeli arasındaki fark olarak tanımlamaktadır.¹¹⁶ Bu bağlamda kâr oranını etkileyecek olan maliyet ve fiyatlarda meydana gelebilecek bir değişme, faizi de etkileyecektir. Ancak hemen belirtmelidir ki, “görünmeyen el” piyasaları düzenleyip tam istihdam seviyesinde nasıl dengeye getirmekteyse, faiz oranı da Ricardo’ya göre tekrar denge seviyesindeki orana eşitlenecektir. Ayrıca Ricardo’ya göre, para miktarındaki değişmeler faiz oranı üzerinde etkili olmayacaktır ve bankalar ya da bankacılık sistemi faiz oranlarının belirlenmesinde herhangi bir etkiye sahip değildir. ‘Para faizine gelince, faiz bankanın belirlediği oran olan % 5,4,3 gibi oranlarla belirlenmez o (faiz) kâr oranı tarafından belirlenir ki bu oran sermayenin kullanımına bağlı olarak belirlenmiştir. Faiz oranı, paranın değeri ve miktarından bağımsızdır. Banka bir milyon, on ya da yüz milyon borç vermeyle, piyasa faiz oranı üzerinde uzun süre belirleyici (alternatif) olamaz, bu sadece bu işlemlere konu olan paranın değeri üzerinde etkili olur.’¹¹⁷ Bu açıklama, “Klasik Teori’nin para sadece bir araçtır, ekonomi üzerinde bir tülüdür ve reel değişkenler üzerinde hiç bir etkisi yoktur” şeklindeki görüşlerine Ricardo’nun da katıldığını ortaya koymaktadır.

J. B. Say, ilk defa kâr ile faizi birbirinden ayırt etmiş¹¹⁸ olup bilime yaptığı en önemli iki katkısı ise; “girişimci kavramı” ve “Mahreçler Kanunu” dur.¹¹⁹ Say’a göre: Sermayenin faizini emeğin ücretinden farklı

¹¹⁵ Fuat ERCAN, *Para ve Kapitalizm*, Ceylan Yayıncılık: 23, 1. Baskı, İstanbul 1997, s. 443.

¹¹⁶ Mahmut KOLOĞLU, a.g.e.,s. 92.

¹¹⁷ Fuat ERCAN, a.g.e.,s. 443-444.

¹¹⁸ Mahmut KOLOĞLU, a.g.e.,s. 112.

¹¹⁹ Feridun ERGİN, *Para ve Faiz Teorileri*, 2. Baskı, BETA Basım / Yayın Dağıtım, İstanbul 1983, s. 168.

görmemek gerekir. Çünkü sermaye de insan gücü gibi çalışıp bir hizmet ifa etmekte ve emeğin yaptığından başka birşey yapmamakta yani, sermaye de diğer faktörler gibi prodüktif hizmetler yapmaktadır.¹²⁰ Bu anlamda faiz, sermayenin ücretidir. Çalışmamızın ilgili kısmında belirtildiği üzere “Mahreçler Kanunu” na göre faiz, tasarruf ve yatırım eşitliğinin sağlanmasında oynadığı rol ile önemli bir iktisadi enstrüman görünümündedir.

W. N. Senior’e göre faiz, sermaye sahiplerinin hemen tüketimde bulunmayarak, yaptıkları fedakârlığın karşılığıdır.¹²¹ Bu fedakârlık “imsak” olarak ifade edilmektedir. “Senior’un imsaktan kastedtiği, ‘malları, gelecek yerine bugün tüketmek için varolan tercihin yenilmesi’ yani, zaman tercihinin yenilmesiydi.”¹²² Dolayısıyla, “imsak” sermayenin oluşması için gerekli bir faktör olarak görünmekte, bu da faizin haklılığını ortaya koymaktadır. Sermaye oluşumuna neden olan ve faizi haklı kılan tüketimden uzak durma olarak ifade edebileceğimiz “imsak” ya da “sakınma” kavramını Senior şöyle açıklamaktadır; ‘sakınma ferdin bir davranış biçimi olup, fert ya sahip olduklarının üretken olmayan biçimde kullanılmasından kaçınır veya bilinçli bir şekilde hemen ortaya çıkacak sonuçlardan çok, uzak bir gelecekte ortaya çıkacak sonuçları tercih eder’¹²³ Ayrıca Senior “sakınma” kavramı ile ayrı bir üretim faktörünü kastedtiğini ifade ederek, kâr ile arasındaki ilişkiyi de açıklamıştır. Sakınma kelimesiyle, emek ve doğa unsurundan ayrı bir unsur ifade ediyoruz. Bu unsurun varlığı, kapitalin varlığı için gereklidir ve kârla arasındaki ilişki, emekle ücret arasındaki ilişkiye benzer.¹²⁴

F. Bastiat, faiz konusunda Senior’un görüşlerine yakın fikirler ileri sürmüştür. Ona göre faiz yapılan bir fedakarlığın karşılığıdır. “Bastiat faiz muamelelerinde taraf olarak sermaye sahiplerini ve ödünç alanları dikkat

¹²⁰ A. Naim AKMAN, Gelir Dağılımı..., s. 43.

¹²¹ A. Naim AKMAN, Gelir Dağılımı..., s. 99.

¹²² Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 75.

¹²³ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 369.

¹²⁴ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 370.

nazarına alır. Burada sermayedarın feda ettiği ödünç verdiği sermayeden kazanabileceği prodüktif hizmetler kaybıdır. Sermaye sahibi işte bu kaybı, ödünç alan kimseden faiz olarak ister.”¹²⁵ Bastiat, “tüketimin ertelenmesi kapitalist tarafından sağlanan bir hizmettir ve bu nedenle de bir ödemeye yani faize hak kazanır.”¹²⁶ görüşündedir. Ayrıca Bastiat, gelir bölüşümü konusunu ele alarak “sermayedarların toplam hasıladaki mutlak payları artarken, nispi payları azalır. İşçilerin payı ise her iki yönde de artar.”¹²⁷ düşüncesini ileri sürmüştür.

J. S. Mill, kârın tanımlanması konusunda Senior ile aynı görüşü paylaşır. Ancak faiz ve net kârı birbirinden ayırır. “Mill, kârın tanımını Senior’dan ödünç almıştır: ‘(kâr) Senior’un iyi belirlenmiş ifadesine göre, sakınmanın ödülüdür.’ Sakınmanın ödülü, daha belirgin bir biçimde ‘net kâr’ ve ‘faiz’ olarak ikiye ayrılmalıdır, çünkü ‘brüt kâr’, aynı zamanda, ‘girişimci’nin katlandığı risk ve yaptığı ‘yönetim’in karşılığını da içerir. Böylece Mill, Senior’dan ayrılır ve faiz ile kârın, farklı fonksiyonların ödülü olduğunu vurgular. Faiz ile ilgili açıklamaları sadece ‘sakınma’ ile ‘tasarrufun arz fiyatı’na dayanmakta olup, yetersiz kalmıştır.”¹²⁸

Çalışmamızın bu kısmı ve daha önceki kısımlarında yapmaya çalıştığımız açıklamalardan anlaşılacağı üzere Klasik Teori’de faiz, tasarruf edilmiş satınalma gücünün bir bedeli ya da fiyatıdır. Diğer taraftan gelirin tüketime gitmeyen kısmı tasarrufu ifade etmektedir. Öyleyse tüketime gitmeyen satınalma güçlerinin yani tasarrufun miktarı, tasarrufun fiyatı olan faiz oranına bağlı olacaktır. Aynen mal piyasasındaki fiyatla arz arasındaki fonksiyonel ilişki gibi, faiz oranı ile tasarruf arasında da bir fonksiyonel ilişki vardır. Bu ilişkiye göre; faiz oranı yüksek olduğu zaman, tasarruf miktarı faiz oranının daha düşük olduğu duruma oranla daha fazla olacaktır. Faiz oranının düşük olması ise tam tersi bir sonuç verecektir. Bu bağlamda tasarruf miktarı ile faiz oranı

¹²⁵ A. Naim AKMAN, Gelir Dağılımı..., s. 114.

¹²⁶ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 378.

¹²⁷ A. Naim AKMAN, Gelir Dağılımı..., s. 113.

¹²⁸ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 449.

arasında doğru orantılı bir fonksiyonel ilişkinin olduğu söylenebilir. Tasarruf cephesinden bakıldığında kısaca, tasarrufların talep fiyatında yani faiz oranında bir artış olduğunda, tasarruf miktarı artar, bir düşme olduğu zaman tasarruf miktarı azalır. Sayısal bir örnek verecek olursak, faiz oranının % 10'dan % 30'a çıkması durumunda tasarruflar artacak ya da faiz oranının % 30'dan % 10'a düşmesi halinde tasarruflar azalacaktır. Faiz oranı ile tasarruf arasındaki bu ilişki, bir eğri yardımı ile gösterilebilir. Klasik İktisat Teori'sinin yukarıda bahsettiğimiz kabullerinin sonucu olarak faiz -tasarruf ilişkisi pozitif eğimli bir eğri ile gösterilmektedir.

Yatırımlar açısından faiz oranına bakacak olursak; daha önceki açıklamalarımızda da belirtildiği gibi faiz oranının düşük olması halinde girişimciler, yatırım yapmak üzere daha fazla miktarda tasarruf talep edeceklerdir. Yani yatırım talebi artacaktır. Faiz oranının yüksek olması durumunda bunun tam tersi bir sonuç ile karşılaşılacaktır. O halde yatırım miktarını belirleyen faiz oranı ile yatırım talebi arasında da bir fonksiyonel ilişki söz konusudur. Ancak bu fonksiyonel ilişki ters orantılıdır. Faiz oranı ile yatırım arasındaki bu ilişki de bir eğri yardımıyla gösterilebilir. Klasik İktisatçıların bu konudaki bahsettiğimiz kabullerinden dolayı faiz-yatırım ilişkisi negatif eğimli bir eğri ile gösterilmektedir.

Klasik İktisat Teorisi'ne göre tasarruflar için talep girişimcilerden gelmekle beraber, bundan ibaret değildir. Çünkü tüketim amacıyla borçlanmalar da söz konusudur. Bu durumu A. Smith şöyle açıklamaktadır: "Faizle ödünç verilen mal mevcudunu... ödünç alan kişi bunu, ya bir sermaye olarak, ya da acil tüketim amacıyla ayrılan bir mal-mevcudu olarak kullanabilir... Acil tüketim için ayrılan bir mal-mevcudu olarak kullanırsa, bir savurgan gibi davranmış olur, ve çalışanın geçimi için ayrılmış olan şeyi çalışmayanın desteklenmesinde harcanmış olur. Bu durumda, mülk ya da toprak rantı gibi bir başka gelir kaynağını yitirmeden

veya böyle bir kaynağa el uzatmadan ne sermayeyi yerine koyabilir ne de faizi ödeyebilir.

Faizle borç verilen mal-mevcudu, kuşkusuz, bu her iki biçimde de arasına kullanılmaktadır, ama birinci tür kullanım, ikinci türden daha sık görülür.”¹²⁹ Bu açıklamadan da anlaşılacağı üzere, tüketim amacıyla borçlanma daha seyrek görülmekte ve dolayısıyla makro ekonomik denge açısından, Klasik Teori belli bir dönemde gerçekleştirilen yatırım miktarını dikkate almaktadır.

Klasik İktisat Teorisi'ne göre faiz oranı tasarruf ve yatırım miktarlarının birbirine eşit olduğu noktada teşekkül edecektir. Ancak madalyonun diğer yüzüne bakıldığında, mal piyasasında arz ve talep miktarının denkleştirilmesinde fiyat mekanizmasının oynadığı rolü, burada tasarruf ve yatırım miktarını denkleştiren faiz oranı yerine getirmektedir. Bu bağlamda faiz oranı, her zaman tasarruf edilen miktar ile yatırımın eşit olmasını sağlar. Tasarrufla yatırım arasındaki bu eşitlik, piyasa dengesi sağlanıncaya kadar faiz oranındaki dalgalanmalarla sağlanmaktadır. Faiz oranına böyle aktif bir rol veren Klasik Teori'de “faiz oranı reel bir değişkendir ve denge faiz düzeyini belirleyen faktörler, tasarruf arz ve talebi (yani yatırım talebi) dir.”¹³⁰ Bu açıklamalarımız Şekil 1'de çizimle gösterilmiştir.

Şekil 1'deki S eğrisi üzerindeki her nokta farklı faiz oranlarında yapılacak tasarruf miktarını göstermektedir. I eğrisi üzerindeki her nokta ise çeşitli faiz oranı düzeylerinde yapılacak yatırım miktarını göstermektedir. Şekil 1'de görüldüğü üzere r_a faiz oranında tasarruf ve yatırımın miktarı birbirine eşittir. Bir diğer açıdan bakıldığında şekil 1'deki S eğrisi tasarruf arzını, I eğrisi ise yatırım talebini göstermektedir ve tasarruf arzı ve yatırım talebi eğrilerinin kesiştiği noktada faiz oranı belirlenmektedir. Ayrıca şekil 1'de çizilen yatırım ve tasarruf eğrilerinin

¹²⁹ Adam SMITH, a.g.e.,s. 286.

¹³⁰ Nur KEYDER, Para, Teori-Politika-Uygulama, 5. Baskı, Bizim Büro Basımevi, Ankara 1996, s. 295.

kesim noktalarının belirlediği faiz oranı ve tasarruf-yatırım miktarı denge değerleridir.¹³¹

2.2.Marksist Teoride Faiz

Çalışmamızın bu kısmında geliştirdiği teori çerçevesinde faizin varlığına ve kaynağına farklı bir perspektiften bakan K. Marx'ın görüşlerine yer vererek, Marx'a göre faiz kavramını açıklamaya çalışacağız.

Marx faizi, kârın bir parçası olarak görmekte ve kârın bu parçasının para sahibine verilmesi olarak tanımlamaktadır. Marx, bu düşüncesini bir örnekle ortaya koymaktadır. “Yıllık ortalama kâr oranının % 20 olduğunu kabul edelim... Demek ki 100 sterlini olan bir kimse, bu 100 sterlini 120 sterlin haline getirme ya da 20 sterlinlik bir kâr üretme gücüne sahip bulunur. 100 sterlinlik bir potansiyel sermayeye sahiptir. Eğer o, bu 100 sterlini bir başkasına bir yıllığına verecek olsa, ve o da bunu gerçek sermaye olarak kullansa, ona 20 sterlinlik bir kâr üretme gücü vermiş olur ki, bu 20 sterlinlik artı-değer, karşısındakine bedavadan gelmiştir ve karşılığında hiç bir eşdeğer ödememiştir. Eğer bu kimse, yıl sonunda 100 sterlinin sahibine, ürettiği kârdan diyelim 5 sterlin verse, 100 sterlinin kullanım-değerinin (sermaye olarak işlevinin, 20 sterlinlik bir kâr üretme işlevinin kullanım-değerinin) karşılığını ödemiş olur. Kârın, paranın sahibine ödenen bu kısmına faiz denir; faiz, kârın, işlev yaptığı süreçte sermayenin kendi cebine indirecek yerde, sermaye sahibine verdiği kısmına takılan bir diğer addan ya da özel terimden başka birşey değildir.”¹³² Faizi bu şekilde tanımlayan Marx'a göre faizin kökeninde kâr ve dolayısıyla artı-değerin varlığı yatmaktadır; “faiz, köken bakımından, faal kapitalistin, sanayicinin ya da tüccarın, kendi sermayesi yerine borç

¹³¹ Özhan ULUATAM, *Makro İktisat*, 6. Baskı, Savaş Yayınları, Ankara 1987, s. 237.

¹³² Karl MARX, *Kapital*, 3. Cilt, 3. Baskı, Sol Yayınları, Ankara 1997, s. 298.

alınan sermayeyi kullandığında, para-sermaye sahibine ve onu ödünç verene ödemek zorunda olduğu kârın, yani artı-değerin yalnızca bir parçası gibi görünür, ve kökeninde, onun bir parçası olduğu gibi, gerçekte onun bir parçası olarak da kalır.”¹³³

Marx, faizi, ödünç vermek suretiyle paradan ayrılmanın bir karşılığı olarak görmektedir. “Şu halde para, ondan, yalnızca belli bir süre için ayrılmakta, geçici bir süre için sahibinin zilyetliğinden çıkıp iş yapmakta olan kapitalistin zilyetliğine geçmekte ve böylece ne ödeme şeklinde elden çıkarılmakta ne satılmakta, ama yalnızca ödünç verilmekte, ve önce, belli bir zaman aralığından sonra çıkış noktasına dönmekte ve ikinci olarak da, gerçekleşmiş sermaye olarak (kullanım-değerini, artı-değer yaratma gücünü gerçekleştirmiş bir sermaye olarak) geri dönmek koşuluna bağlı olarak elden çıkarılmaktadır.”¹³⁴ Paranın ödünç verilmek suretiyle elden çıkması ve geri dönüşünü bu şekilde ortaya koyan Marx, yukarıdaki örnekte sözü edilen 20 sterlinlik kârın üretilebilmesi için 100 sterlinin ödünç verilmesi gerektiğini ve ödünç alanın bunu ya sanayi sermayesi halinde, ya da ticari sermaye olarak kullanmasına bağlayarak “Eğer o, 100 sterlinin sahibi olan A, bu parayı ya kişisel tüketimi için harcarsa ya da yığılmış para olarak elinde tutsaydı, işlev yapmakta olan kapitalist B, onu sermaye olarak yatıramazdı.”¹³⁵ diyerek gömüleme (iddihar) davranışının ya da sadece tasarruf yapmanın faiz gibi bir getiri ile ödüllendirilemeyeceğinin altını çizmektedir.

Paradan ayrılmanın yani ödünç vermenin sonucu olan faiz getirisinin elde edilmesini sağlayan sermayenin kendine özgü dolaşım sürecini Marx şöyle ifade etmektedir; “Hareket noktası, A’nın B’ye borç verdiği paradır. Bu bir güvence karşılığı olabilir de, olmayabilir de... Para B’nin elinde fiilen sermayeye çevrilir, P - M - P’ hareketini yapar ve A’ya ve P’ olarak,

¹³³ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 325.

¹³⁴ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 302.

¹³⁵ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 299.

P + Δ P olarak döner; burda ΔP faizi temsil eder... Demek ki hareket şöyledir:

$$P - P - M - P' - P'$$

Burada iki kez görünen şey, 1) paranın sermaye olarak harcanması ve 2) gerçekleşmiş sermaye olarak, P' ya da P + ΔP olarak geriye dönüşüdür.”¹³⁶ Söz konusu dolaşım süreci incelendiğinde; ilk hareket noktası A'nın B'ye ödünç vermesidir ve bu aşamada ne bir meta alım-satımı ne de yeni bir üretim söz konusudur. Ancak sanayici ya da tüccar olarak B'nin ikinci bir harcamada bulunması ile yeni bir üretim veya meta alım-satımı gerçekleşmektedir. Bu ikinci harcama sonucunda söz konusu para P' olarak üretken kapitalist olan B'ye dönecektir. Daha sonra B, kârın bir kısmı ile birlikte ödünç aldığı parayı P + Δ P şeklinde A'ya geri verir. Burada ΔP kârın tamamı değil yalnızca bir kısmı yani faizdir. Paranın söz konusu dolaşım süreci perspektifinden bakıldığında, faiz getirisinin oluşması için ödünç alanın herhangi bir üretken faaliyette bulunması ve elde ettiği kârın bir kısmını ödünç verene vermesi gerekmektedir. “çünkü A, B'ye parayı ancak sermaye olarak, yani hareketi sırasında yalnızca kendisini korumakla kalmayıp, bir de sahibi için artı-değer yaratan bir değer olarak vermiştir.”¹³⁷

Marx, para-kapitalist (ödünç veren) ile sanayici-kapitalistin (ödünç alanın) ödünç verme ve alma sürecinde elde çıkardığı ve elde ettiği şeyleri şöyle açıklamaktadır: “Şimdi, para-kapitalistin, borç süresince elden çıkarttığı ve üretken kapitaliste (borç alana) devrettiği kullanım-değeri nedir? Bu, paranın, sermaye haline gelebilme, sermaye işlevlerini yerine getirebilme ve bu süreç sırasında kendi ilk değer büyüklüğünü koruyabilmesinin yanısıra belli bir artı-değer, ortalama kâr (bu ortalamanın üzerinde ya da altında olması, burada sırf rastlantıya bağlı bir şey olarak görünür) yaratma gücü nedeniyle sahip olduğu kullanım

¹³⁶ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 299.

¹³⁷ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 300.

değeridir”¹³⁸ Öyleyse belli bir artı-değer yani kâr elde etme fırsatını veren para-kapitaliste, sanayici-kapitalistin bir ödeme yapması gerekmektedir. Söz konusu bu ödemenin faiz olduğu ve faizin ise kârın bir kısmı olduğu Marx tarafından öne sürülmüştür.

Ancak hemen belirtilmesi gereken diğer bir husus ise Marx’ın faizi sermayenin bir fiyatı olarak kabul etmemesidir. Bu konuda Marx, “sermayenin fiyatını belirleyen bir şey olarak faiz, daha başlangıçta tamamen irrasyonel bir ifadedir. Söz konusu meta ikili bir değere sahiptir; önce bir değere, sonra da bu değerden farklı bir fiyata; oysa fiyat, değer için para olarak ifadesini temsil eder”¹³⁹ demektedir.

Faizi, kârın bir parçası olarak değerlendiren Marx’a göre, faiz oranının üst limitini belirlemek mümkündür. Ancak faiz oranının alt sınırı belirlenemez “faiz, kârın yalnızca sanayi kapitalisti tarafından para-kapitaliste ödenen kısmı olduğuna göre faizin üst sınırı kârın kendisi olur ve bu durumda üretken kapitalistin cebine indireceği kısım = 0 olurdu. Faizin kârdan büyük olabileceği istisnaî durumlar dışında (böyle bir durumda faiz zaten kârdan ödenemez) faizin üst sınırı olarak, toplam kârdan, yönetim ve denetim ücretlerine giden kısım çıktıktan sonra geriye kalan miktar düşünülebilir. Faizin alt sınırının belirlenmesi ise tamamen olanaksızdır. Herhangi bir alt düzeye düşebilir. Ne var ki bu durumda daima, onu tekrar bu nispi alt düzeyinin üzerine yükseltecek zıt yönlü etkiler görülecektir”¹⁴⁰ Ayrıca Marx, faiz oranının şu iki kriter tarafından belirlenebileceğini ileri sürmüştür¹⁴¹:

1. Kâr oranı
2. Toplam kârın borç veren ile borç alan arasındaki bölünme oranı

Marx, refah ve bunalım dönemlerinin faiz oranı üzerinde etkili olacağını ve refah dönemlerinde faiz oranının düşeceğini, bunalım

¹³⁸ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 309.

¹³⁹ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 311.

¹⁴⁰ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 315.

¹⁴¹ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 316.

dönemlerinde ise faiz oranlarının artacağını öne sürmüştür. Ayrıca bunalım dönemlerinde faiz oranının yükselmesiyle birlikte elinde alım gücü bulunanların faiz getirisi sağlayan tahvil vb. senetleri alacaklarını söyleyen Marx'ın bu düşüncesi, Keynes'in spekülasyon para talebini çağrıştırmaktadır. Çünkü her iki görüşe göre spekülasyon bir faaliyet sonucunda gelir elde edilmesi söz konusudur. Bu konuda Marx, "Faiz oranı, ödemelerin karşılanabilmesi için ne pahasına olursa olsun borç para alındığı bunalım sıralarında doruk noktasına ulaşır. Faizde bir yükselme, değerli senetlerin fiyatlarında bir düşme anlamına geldiğinden, bu durum, elinde para-sermaye bulunan kimselere, işlerin gidişi sırasında, faiz oranı tekrar düşer düşmez, hiç değilse ortalama fiyatlarına yeniden yükselecek bu gibi faiz getiren senetleri, gülünç derecede düşük fiyatlarla ele geçirmek için güzel bir fırsat sağlar"¹⁴² demektedir.

Faizin kâr oranı tarafından belirleneceğini söyleyen Marx'a göre, kâr oranındaki dalgalanmalardan tamamen bağımsız olarak faiz oranlarında bir düşme eğilimine sebep olacak iki faktör vardır. Bunlardan ilki, özellikle ülkenin artan zenginliği ile büyüyen rantiyeler sınıfı ve bunların borç olarak verebileceği sermaye miktarındaki artışlar, ikincisi ise "kredi sistemindeki gelişme ve bununla birlikte, sanayiciler ile tüccarların, toplumun bütün sınıflarının tasarrufları üzerinde bankerler aracılığı ile kurdukları gittikçe artan denetimleri ve para-sermaye olarak iş görebilecek bu tasarrufların miktar olarak gitgide yoğunlaşması, faiz oranı üzerinde ayrıca bir baskı yaratır."¹⁴³

Ayrıca Marx, doğal faiz oranı diye bir faiz oranının olmadığını ileri sürmekte ve "... 'doğal' faiz oranı diye bir şey yoktur. Doğal faiz oranı sözü ile halk yalnızca, serbest rekabet ile saptanan oranı kasteder"¹⁴⁴ demektedir.

¹⁴² Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 317.

¹⁴³ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 318.

¹⁴⁴ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 312.

Doğal faiz oranı kavramını kabul etmeyen Marx'a göre faiz oranı, piyasa şartlarıncı belirlenmekte ve piyasa faiz oranı aynen bir malın fiyatının ortaya çıkmasında rol oynayan arz ve talep mekanizması tarafından belirlenmektedir. "Sürekli dalgalanan piyasa faiz oranına gelince, bu tıpkı metaların piyasa-fiyatı gibi her an sabit bir büyüklük olarak bulunur, çünkü, para piyasasında, bütün borç verilebilir sermaye, toplu bir kitle olarak faal sermayenin karşısında yer alır, ve böylece, bir yandan borç verilebilir sermaye arzı ile, öte yanda buna olan talep arasındaki bağıntı, faizin herhangi bir andaki piyasa düzeyini belirler."¹⁴⁵

Öte yandan Marx'a göre ortalama faiz oranını belirleyen ve her durumda geçerli olabilen bir mekanizma yoktur, çünkü sorun, brüt kârın para-kapitalist ve sanayici-kapitalist arasındaki bir paylaşımıdır. "Ne var ki, genel kâr oranının tersine, bir yandan ortalama faizin sınırlarının ya da sürekli dalgalanan piyasa faiz oranlarından farklı olarak, ortalama bir faiz oranının belirlenmesi için, genel bir yasa yoktur, çünkü bu salt brüt kârın, sermayenin farklı adlar taşıyan iki sahibi arasında bir paylaşılması sorunudur."¹⁴⁶

Marx, kendi öz sermayesi ile çalışan kapitalistin de brüt kârının bir kısmını faiz olarak ayırdığını ve böylece brüt kârın nicel bölüşümünün yerine nitel bir bölüşümün varlığından söz etmektedir. Yani elde edilen brüt kârın, para-kapitalist ve sanayici-kapitalist arasında faiz ve girişim kârı olarak nicel bölüşümü, artık nitel bir bölüşüm halini almaktadır. "Kendi sermayesi ile çalışan kapitalist de, borç alınan sermaye ile iş gören kapitalist gibi, brüt kârını, sermayenin sahibi ve kendi kendisine borç veren olarak faize, ve, işlevini yerine getiren faal bir kapitalist olarak kendisine düşen girişim kârına ayırır. Bu bölünme bakımından demek ki, nitel bir bölünme olması nedeniyle, kapitalistin gerçekten bir başkasıyla bölüşmek zorunda olup olmamasının bir önemi yoktur... Bu nedenle faiz artık, sanayici kapitalistin bir başkasına ait sermaye ile iş görürken zaman

¹⁴⁵ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 322.

¹⁴⁶ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 321.

zaman ortaya çıkan ve üretim için önem taşıyan brüt kârın bölünmesi olarak görünmeyecek biçimde iyice yerleşmiş oluyor.”¹⁴⁷ Bu açıklama ile faiz gelirin, sermayeye sahip olunması ile gerçekleşen ve başka bir nedene bağlı olmayan bir gelir olduğu anlaşılmaktadır, çünkü artık nitel bir bölüşüm söz konusudur. Bu bağlamda Marx şu açıklamayı getirmiştir: “Nitel deyişle, faiz sırf sermaye sahipliğiyle sağlanan artı-değerdir; bu artı-değeri, sermaye sahibi, yeniden-üretim sürecinin dışında kalmış olsa bile, sermaye, sermaye olarak sağlamıştır. Demek ki, faiz, sermayenin, kendi süreci dışında gerçekleştirdiği artı-değerdir”¹⁴⁸

Yukarıda yapılan açıklamalardan faiz ile artı-değer arasında bir ilişkinin varlığı, daha doğrusu faizin artı-değeri ele geçirme şeklini aldığı izlenimi oluşmakta ve Marx’ın şu açıklaması bu izlenime bir kesinlik getirmektedir. “Para ve genel olarak değer sermayeye çevrilmesi nasıl kapitalist üretimin devamlı bir sonucu ise, sermaye olarak varlığı da gene onun devamlı ön koşuludur. Üretim araçlarına dönüşebilme olanağıyla, para olarak karşılığı ödenmeyen emeğe kumanda eder ve böylece, metaların üretim ve dolaşım süreçlerini, sahibi için artı-değer üretimine çevirir. Bu nedenle faiz, genellikle değer (onun genel toplumsal biçiminde maddeleşen emeğin), fiili üretim sürecinde üretim araçlarının biçimine giren değer, canlı emek-gücünün karşısına bağımsız bir güç olarak çıkması ve karşılığı ödenmeyen emeğe elkoymasının bir aracı olması olgusunun bir ifadesidir.”¹⁴⁹ Ancak söz konusu artı-değere, yani karşılığı ödenmemiş emek gücünün üretimine elkonmasında faiz, ayrıca ya da kendi başına bağımsız olarak bir fonksiyona sahip değildir. Çünkü, “Gerçekte, kârın, yani artı-değerin iki kısmının girdikleri, faiz ve girişim kârı biçimleri, bunların emekle hiç bir bağıntısını ifade etmez, çünkü, bu bağıntı yalnız emekle kâr, ya da daha doğrusu, bir toplam, bir bütün olarak artı-değer, bu iki kısmın birliği arasında vardır. Bu kârın bölünme oranı,

¹⁴⁷ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 330.

¹⁴⁸ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 331.

¹⁴⁹ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 333.

bu bölünmeyi öngören farklı yasal haklar, kârın zaten mevcut bulunduğu varsayımına dayanır. Bu nedenle, eğer kapitalist kullandığı sermayenin sahibi ise, tüm kârı ya da artı-değeri cebe indirir. Kapitalistin bunu böyle yapmamasının ya da kârın bir kısmını bir üçüncü kişiye vermek zorunda olmasının, işçi için hiç bir anlamı bulunmadığı apaçıktır.”¹⁵⁰

Öte yandan borç alınan paranın sermaye olarak kullanılmayıp tüketime aktarılması halinde de borç alan bir faiz ödemesinde bulunmak zorundadır. Çünkü, “... Sermayeyi sermaye olarak kullanmak, dolayısıyla, onun özünde bulunan artı-değer yaratma niteliğini fiilen harekete geçirip-geçirmemek, onu borç alanın bileceği bir şeydir. Onun karşılığında ödeme yaptığı şey, her iki durumda da, bir meta olarak sermayenin özünde taşıdığı potansiyel artı-değerdir.”¹⁵¹

Yukarıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere Marx’a göre faizin kaynağı üretim sürecidir. Ancak faiz ödemeleri sermayenin dolaşım sürecinde gerçekleşmektedir. Dolayısıyla faize konu olan ilişkilerin temelinde sermayenin ya da paranın dolaşım sürecinin var olduğu anlaşılmaktadır.

2.3.Neo-Klasik Teoride Faiz

Yukarıda Klasik Okul’un faiz hakkındaki düşüncelerini açıklamaya çalıştık. Çalışmamızın bu kısmında ise Neo-Klasik Okul’a mensup iktisatçıların görüşlerine başvurarak bu Okul’un faiz hakkındaki yaklaşımlarını açıklamaya çalışacağız.

A. Marshall’ın faiz hakkındaki düşüncesi, daha önce açıkladığımız Klasik İktisatçıların düşüncesine paralellik göstermektedir. Marshall, “Faiz, kapital kullanımını bir kazanç sağladığı için, kıt bir kaynak olan kapitale yapılan bir ödemedir; kapital talebi, kapitalin veriminden, kapital arzı, tasarruftan doğmaktadır. Faiz, kapitalin arz ve talebini, piyasada

¹⁵⁰ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 335.

¹⁵¹ Karl MARX, a.g.e.,3. Cilt, s. 335.

dengeye getiren fiyattır.”¹⁵² Marshall’a göre faiz oranının, yani tasarrufun talep fiyatının yükselmesi tasarruf miktarını arttıracaktır. Faiz, kapitali kullanmak için ödenen bir bedel olduğuna göre, piyasa denge faiz oranı öyle bir seviyede oluşacaktır ki, bu oran toplam sermaye talebi ile toplam sermaye arzının birbiriyle aynı seviyede olmasını sağlayacaktır.¹⁵³ Ayrıca Marshall, faizin, sermaye sahiplerine bir “beklemenin” ödülü olarak verildiğini kabul etmektedir. Burada “bekleme” sonucu verilen ödülün daha net ifadesi; gelecekteki kazançlar uğruna bugünkü tüketimden vazgeçerek yapılan fedakârlığın ödülüdür.¹⁵⁴ Enflasyonun faiz oranı üzerindeki etkisi hakkında; “Marshall enflasyon döneminde faiz haddinin yükseleceğini söylemiştir. O derece ki, faiz haddi enflasyon hızını aşmadıkça denge kurulamayacaktır.”¹⁵⁵

E. Böhm-Bawerk, faiz teorisinin temel sorusu olan gelecek malların bir biriminden fazlasının neden mevcut malların bir birimiyle değiştirildiği ve neden mevcut mallar, gelecek mallardan daha değerlidir?¹⁵⁶ sorularına üç sebep ileri sürerek cevap vermiştir. Bu sebeplerin ikisi psikolojiktir ve tüketim için borçlanmayı açıklamaktadır. Bir tanesi tekniktir ve üretim için borçlanmaya açıklık getirmektedir. Bawerk’in bu üç nedenini açıklamadan önce O’nun üretim ve kapitale getirdiği açıklamalara bakmak gerekmektedir. “Böhm-Bawerk’in teorisinde, kapitali, aralarındaki ilişkiye rağmen, iki açıdan düşünmek mümkündür: a) Bir üretim aracı olarak kapital; b) Faiz geliri yaratan kaynak olarak kapital”¹⁵⁷ Böhm-Bawerk sermayeyi, emek ve toprağın geçmiş dönemlerde elde edilmiş ve yoğunlaştırılmış kristalize biçimi olarak tanımlamakta¹⁵⁸ ve kapitalli üretimin veya “dolambaçlı üretimin”,

¹⁵² Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 172.

¹⁵³ Osman OKYAR, Neo-Klasik Teoriden Keynes Teorisine, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından: No: 590 İktisat Fakültesi: No: 71, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul 1954, s. 20.

¹⁵⁴ William J. BARBER, a.g.e.,s. 187.

¹⁵⁵ Ali ÖZGÜVEN, İktisadi Düşünceler-Doktrinler ve Teoriler, Filiz Kitabevi, İstanbul 1992, s. 205.

¹⁵⁶ Jürg NIEHANS, a.g.e.,s. 227.

¹⁵⁷ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 174.

¹⁵⁸ Fuat ERCAN, a.g.e.,s. 448.

dolaysız yani, emek ve doğal kaynakla yapılan üretime göre daha verimli olduğunu ifade etmektedir.¹⁵⁹ “Dolambaçlı Üretim” ile dolaysız üretimi karşılaştırarak değerlendirmek için ıssız adadaki Robinson örnek verilmektedir. Robinson’un eliyle balık tutması ve bir ağ yaparak, bu ağın yardımıyla balık tutması karşılaştırılır. Sonuç tabii ki “dolambaçlı üretim” yoluyla yapılan üretimin, yani ağ vasıtasıyla tutulan balığın daha fazla olduğudur.¹⁶⁰ Bu örnekte, sermaye malı olan ağın belirli bir zaman harcanarak üretilmesi ve sermaye malı olan ağın verimliliği belirtilirken, “dolambaçlı üretimin” dolaysız üretimden daha fazla zaman aldığı (çünkü ağ yapmak için önceden harcanan bir zaman var) ve bu üretim şeklinin yani “dolambaçlı üretim” in daha üretken, daha verimli olduğuna dikkat çekilmektedir. Bu sonuca göre “dolambaçlı üretim” için sermaye mallarının gerekliliği ve söz konusu sermaye mallarının üretilmesi ve “dolambaçlı üretimin” gerçekleşmesi için yapılan zamandan fedakârlık söz konusudur. Dolayısıyla “dolambaçlı üretimde”, üretimin değerindeki artışla, zamandan fedakârlığın değeri arasında denge kurulmasını sağlayacak bir etken bulunması gerekir. İşte bu, faizdir.”¹⁶¹

Yukarıdaki açıklamada “dolambaçlı üretim” ve dolayısıyla faize hak kazanılmasının nedeni olarak zaman fedakârlığı gözükmektedir. Bu bağlamda yapılan zaman fedakârlığı bugün ile gelecek arasında bir tercih, yani zaman tercihidir. Zaman tercihleri yapılırken, bugünkü (cari) tüketimin marjinal faydası ile gelecekteki tüketimin marjinal faydası kıyaslanacak ve zaman tercihi bunun sonucunda belirlenecektir. Zaman tercihinin bir oran olarak ifadesi; “cari tüketimin bugünkü marjinal faydası ile gelecekteki tüketimin yine bugünkü marjinal faydası arasındaki farkın, gelecek tüketimin bugünkü marjinal faydasına oranıdır. Bu oran ne kadar yüksekse birey, cari tüketimi gelecekteki tüketime o kadar fazla tercih etmektedir.”¹⁶² Bu bağlamda, söz konusu oran ne kadar yüksek

¹⁵⁹ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 547.

¹⁶⁰ Burhan ULUTAN, a.g.e.,s. 443.

¹⁶¹ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 174.

¹⁶² Yılmaz AKYÜZ, *Sermaye Bölüşüm Büyüme*, 2. Baskı, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No: 453, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara 1980, s. 175.

olursa, cari tüketim gelecek tüketime daha çok tercih edileceğine göre bunun da faiz oranını artırıcı bir etkide bulunacağı söylenebilir. Zaman tercih oranını formülle gösterecek olursak:

$$e = \frac{MU(X)_t - MU(X)_{t+n}}{MU(X)_{t+n}}$$

e: Zaman tercih oranı

$MU(X)_t$: Cari tüketimin bugünkü marjinal faydası

$MU(X)_{t+n}$: Gelecek tüketimin bugünkü marjinal faydası

Böhm-Bawerk, için faiz ödemesinin genel sebebi mevcut mallara gelecek mallardan daha fazla değer verilmesidir. Sermayeyi borç veren kimse bugünkü malları ödünç alanlara vermektedir. Bugünkü malların değeri, gelecekteki mallardan daha fazla olduğu için; gelecekte yapılacak geri ödeme bugünküyle aynı değerde olursa, borç veren bir değer kaybına uğrayacaktır. Dolayısıyla böyle bir durumda ödünç işlemi gerçekleşmeyeceği için, ödünç alanın ödünç verene, söz konusu değer kaybını ortadan kaldırıp telafi etmek amacıyla bir “acyo”, yani ilave bir değer ödemesi gerekmektedir.¹⁶³ Bu bağlamda, “Böhm- Bawerk’in faiz teorisi ‘Acyo Teorisi’ olarak bilinir ve 20. yüzyılın hemen başında bir gelir dağılımı teorisi olarak öne sürülmüş ilk parasal olmayan faiz teorisidir”¹⁶⁴

Böhm-Bawerk’in faizle ilgili bu açıklamalarını haklı kılacak ikisi psikolojik, biri teknik üç neden ileri sürdüğünü daha önce ifade etmiştik. Şimdi bu nedenleri açıklayalım¹⁶⁵:

1. İnsanların iyimser ve zaman ufkunun sınırlı olmasından ötürü, gelecekte gelir durumlarının daha iyi olacağını veya ihtiyaçlarının daha az olacağını varsaymalarıdır;

¹⁶³ A. Naim AKMAN, *İktisat Teorisinde Zaman Unsuru*, (Genişletilmiş Tebliğ), Erzurum 1976, s. 12.

¹⁶⁴ Vural F. SAVAS, a.g.e.,s. 547.

¹⁶⁵ Gülten KAZGAN, a.g.e.,s. 174-175.

2. Yaşayıp yaşamayacakları belirsiz olduğu için, insanların, bugün varolan malları gelecekteki mallara tercih etmeleridir.

Bu psikolojik nedenlerden ötürü, insanlar, gelecekte geri ödeyecekleri bir borç için faiz ödemeye hazırdırlar.

3. Teknik nitelikteki bu nedene göre: Bugünkü üretim araçları, gelecekteki aynı miktar üretim aracına oranla (üretim tekniği veri iken) teknik bakımdan, insan ihtiyaçlarının temini açısından, daha üstündür; dolayısıyla, marjinal faydası ve değeri daha yüksektir. Acyo, burda da vardır.

Bu nedenlere göre insanlar tarafından bugünkü mallara verilen değer, gelecekteki aynı miktar mala göre daha fazladır ve bu da faizi haklı kılmaktadır.

Knut Wicksell, reel faiz analizine parasal unsurlar katarak, gerçek anlamda ilk para iktisatçısı olmuştur.¹⁶⁶ Wicksell faiz konusundaki görüşlerini doğal faiz haddi ve piyasa faiz haddi olmak üzere iki kavramla açıklamaktadır. Wicksell'de de gerek yatırımlar, gerekse tasarruflar faiz haddine bağlıdır ve denge faiz haddi, yatırım ve tasarrufun birbirine eşit olduğu seviyede gerçekleşecektir.¹⁶⁷

Piyasa faizi; günün şartlarına göre ödünç verilebilir fonlara uygulanan faizdir. Piyasa faiz oranı, bankaların fon kullanım stratejisine, emisyon kurumunun müdahalesine, konjonktüre vs. bağlı olarak değişebilir. "Wicksell'e göre sermaye piyasasında ödünç verilebilir fon arzı iki kaynaktan gelebilmektedir: tasarruflar ve parasal genişleme. Fon talebi de iki kaynaktan gelmekte: yatırım talebi ve atıl para talebi. Piyasa faiz oranı, fon arz ve fon talebini eşitleyen faiz oranıdır."¹⁶⁸ Doğal faiz ise; tasarruf-yatırım eşitliğinde arz ve talep tarafından belirlenecek orandır. Bu

¹⁶⁶ Selçuk ABAÇ, *Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye'deki Uygulama*, Binbirdirek Matbaacılık, İstanbul 1980, s. 12.

¹⁶⁷ Mükerrerem HİÇ, *Para Teorisi ve Politikası*, 8. Baskı, Mentş Kitabevi, İstanbul 1992, s. 230.

¹⁶⁸ Nur KEYDER, *Money Theory, Policy, Application*, Fourth Edition, Bizim Büro Basımevi, Ankara 1997, s.300.

orana normal faiz oranı da denilir.¹⁶⁹ Ayrıca, “Wicksell’e göre doğal faiz, yeni oluşturulan bir kapitalden elde edilmesi umulan getiri oranını gösterir.”¹⁷⁰ Buna göre doğal faiz oranı, sermayenin bolluğuna ve verimliliğine, bir başka deyişle sermayenin marjinal verimliliğine bağlı olacaktır. Piyasa ya da parasal faiz oranı ve doğal faiz oranı kavramlarının uygulamada geniş kavramlar olduğu ve teorik anlamda bunların tam olarak belirlenmesinde güçlüklerin olduğu Wicksell tarafından ifade edilmiştir. Bu güçlükleri /zorlukları kısaca açıklarken söz konusu kavramları da daha net bir şekilde ortaya koymak mümkündür.

“a) Parasal faiz oranı için hiçbir zorluk yoktur. Bu oran parasal borç piyasasında oluşur. Bununla beraber Wicksell basit kredi ve örgütlenmiş kredi ayrımı yapar.

b) Reel faiz oranı ya da normal faiz oranı da denilen doğal faiz oranının tanımı belirli zorlukları taşır. Bu faiz oranı, üretimde reel sermayeden faydalanma nisbetidir. Wicksell’e göre, buradaki sermaye yatırılan son sermayedir ve evler, gemiler, makineler vs.gibi üretime bağlanmış ve az ya da çok sabitleşmiş sermayeyi öngörmez. Çünkü, ona göre, bu sermayenin getirisinin faiz oranları üzerine dolaylı etkisi vardır. Onun ilgilendiği üretimde kullanılan yeni bir sermayeden elde edilen faiz oranıdır. Bu son sermaye, ona göre serbesttir ve yatırılmamıştır ve bu sermayeyi ele almak gerekir....

Wicksell doğal faiz oranı konusundaki ilk anlayışını sonradan terkederek yeni bir anlayışa girmiştir. Yeni anlayışında doğal faiz oranı kavramını kullanmadan kaçınarak normal faiz oranı kavramını yeğlemiştir. Son anlayışa göre bu faiz oranı, reel sermayeden faydalanma nisbetidir. Başka bir deyişle, doğal faiz oranı borç alınmış para yardımıyla temin edilen üretken mal ve hizmetlerden girişimcilerin sağlamayı umdukları kar uygun düşer. Şu halde doğal ya da normal oran, yatırılan sermayeden

¹⁶⁹ Feridun ERGİN, *Kredi Sistemi*, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından No: 2111, İktisat Fakültesi No: 363, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1975, s. 176.

¹⁷⁰ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 712.

sağlanan kar olarak tanımlanabilir. Bu kar ya da normal oran, reel sermayenin nisbi bolluğuna ve verimliliğine, yani modern ekonomi diliyle, reel sermayenin marjinal verimliliğine bağlıdır.”¹⁷¹ Piyasa faiz oranı ve doğal faiz oranının aynı yani eşit olmasına yönelik bir zorunluluk yoktur.

Wicksell’e göre, bu oranların birbirinden farklı olmaları durumunda ekonomi bir bütün olarak bundan etkilenir ve bu duruma karşı tepki gösterir, fiyatlar genel düzeyinde kümülatif yükselme veya düşmeler görülür.¹⁷² Örneğin piyasa faiz oranının doğal faiz oranının altında olması durumunda ekonomideki gelişmeyi Wicksell şöyle açıklamaktadır¹⁷³: ‘... tasarruftan kaçınılacak ve bu yüzden günlük tüketime hitap eden mallara ve hizmetlere olan talep artacaktır. İkincisi, bundan dolayı iş adamlarının kâr fırsatları artacak ve mal ve hizmetlere olan talep kadar müstakbel üretim için piyasada halen mevcut ham maddelere olan talep de gözle görülür bir şekilde, daha önceki yüksek faiz oranlarının engellemiş olduğu ölçüde artacaktır. İşçilerin, toprak sahiplerinin, hammadde sahiplerinin ve benzerlerinin gelirlerinin bu şekilde artması yüzünden tüketim mallarının fiyatları yükselmeye başlayacak, daha önce kullanılabilir durumda bulunan üretim faktörlerinin şimdi gelecekteki üretim için geri çekilmeleri sürdükçe bu fiyat artışı sürecektir. Dolayısıyla piyasadaki mal ve hizmetler dengesi bozulacaktır. İki yönde meydana gelen talep artışına karşılık arz değişmeden kalacak veya azalacak, bu da ücretlerin (rantın) ve dolaylı veya dolaysız olarak fiyatların artmasına yol açacaktır.’ Wicksell’in bu açıklamasından doğal faiz oranının, piyasa faiz oranından, fazla olması halinde ekonomide kümülatif bir genişlemenin meydana geleceği anlaşılmaktadır. Ayrıca Wicksell’in bu açıklamaları doğrultusunda doğal faiz oranının, piyasa faiz oranının altına düşmesi halinde kümülatif bir daralmanın olacağı söylenebilir ve bu daralma

¹⁷¹ Tezer ÖÇAL- Ö.Faruk ÇOLAK, *Para Teori ve Politika*, Nobel Yayın Dağıtım Ltd.Şti., Ankara 1999, s.70-71

¹⁷² Tezer ÖÇAL, *Para Teorisi ve Politikası*, Gazi Üniversitesi Yayın No: 66, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No: 33, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara 1985, s. 285.

¹⁷³ William J. BARBER, a.g.e.,s. 224.

sürecinin mekanizması ve işleyiş şekli hakkında da fikir sahibi olunabilir. Wicksell'in bu açıklamalarından şöyle bir sonuç çıkarılabilir: Para otoritesi, doğal faiz oranı ile piyasa faiz oranı arasında oluşan bir farkı önlerse veya söz konusu farkın oluşmasını engellerse, ekonomideki gerek kümülatif genişlemeyi, gerekse kümülatif daralmayı önleyerek, istikrarlı bir fiyat düzeyine varılmasını sağlamış olacaktır.¹⁷⁴ Wicksell'in, piyasa (parasal) faiz oranının, doğal (normal) faiz oranının altında olması sonucunda ekonomide oluşan kümülatif genişlemeye yönelik analizi, bazı noktalardan dikkate değer bir farklılık gösterir. Bu farklılıklar:¹⁷⁵

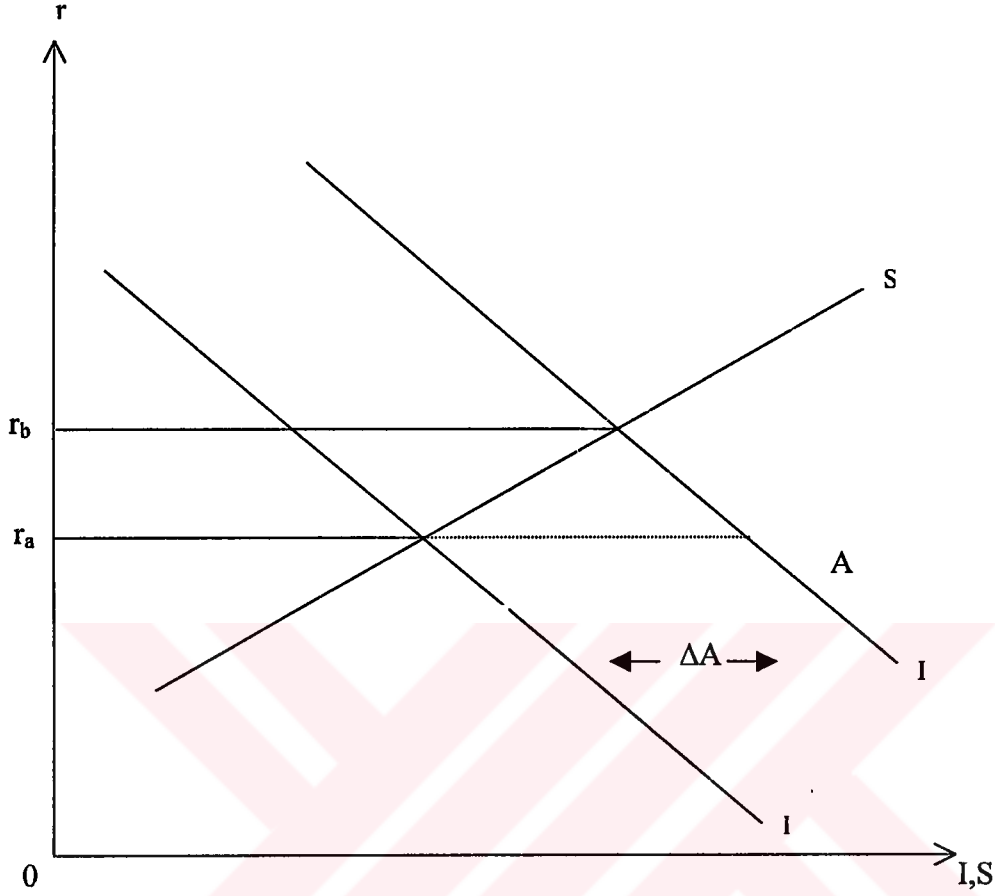
- “- Wicksell klasik fikre sadık kalarak, tasarruf toplamının faiz haddine bağlı olduğunu kabul etmiş, gömülemeyi dikkate almamıştır.
- Analizi, tüketim malları piyasası ile üretim malları piyasası arasında net bir ayırım yapmıştır. Bu iki piyasa doğal olarak ilişki halindedir.
- Toplam üretimin değişmesi mümkündür. Şu faktörler bu değişikliği sağlayabilir; emeğin noksan istihdamında emeğin tam istihdama götürülmesi, iş saatlerinin uzaması, düşük faiz oranı nedeniyle üretim hızının artışı. Fakat üretim değişikliği ikincil bir neden olarak kabul edilmiştir.
- Fiyat artış sürecinde, farklı ürünlerin fiyat değişmelerinin aynı olmayacağı Wicksell'ce kabul edilmiştir.”

Wicksell'in bu açıklamaları şekil 5'de çizimle anlatılmaya çalışılmıştır.

¹⁷⁴ Vural F. SAVAS, a.g.e.,s. 713.

¹⁷⁵ Tezer ÖÇAL- Ö.Faruk ÇOLAK, a.g.e., s.73

Şekil 5:



Şekil 5’de r: Faiz oranını, I: Yatırımı, S: Tasarrufu temsil etmektedir. Şekil 5’de yatırım ve tasarruf eğrilerinin kesiştiği faiz oranının (r_a) hem doğal faiz oranını, hem de piyasa faiz oranını temsil ettiğini varsayalım. Daha sonra yatırımların arttığını, dolayısıyla yatırım eğrisinin sağ yukarı kaydığını kabul edelim. Bu durumda yeni yatırım eğrisi I' olacaktır. Bu durumda doğal faiz oranı r_b düzeyine yükselecektir. Bu arada piyasa faiz oranının da bu düzeye yükselmesi beklenebilir. Ancak yatırımlardaki artışın para arzının arttırılması (kredilerin artması vs.) ile karşılanması da mümkündür, ve şekil 5’de böyle bir durum ele alınmaktadır. Bu kabuller sonucunda, içinde bulunulan duruma göre doğal faiz oranı arttığı halde piyasa faiz oranı, önceki düzeyi olan r_a düzeyinde kalacaktır. Yatırımların

tasarruflardan fazla olması talepteki fazlalığı ifade etmektedir ve bundan dolayı ortaya çıkan enflasyonist baskı var olduğu sürece fiyatları yükseltecektir. Wicksell'e göre enflasyonist baskı ve onun sonucu olan fiyatlardaki artış, para arzındaki artış durdurulduğu zaman son bulacaktır. Enflasyonist baskı ve fiyat artışı durduğu zaman piyasa faiz oranı, doğal faiz oranı düzeyine çıkarak, bu iki faiz oranı birbirine eşit olacaktır ve artık yatırımların tamamı tasarruflarla karşılanabilecektir.¹⁷⁶

I. Fisher'in faiz teorisi şimdiye kadar incelenen teorilerden farklıdır. Çünkü buraya kadar incelediğimiz teorilerde genelde üretim faktörleri birbirinden ayrılmış ve bu faktörlerin üretim sürecine dahil olması ile ücret, kâr, rant ve faiz şeklinde gelirler elde ettiği ileri sürülmüştür. Fisher'e göre gelirlerin bu şekilde sınıflandırılmasına gerek yoktur, çünkü gelirlerin tamamı faizdir. Fisher, bütün gelir akımları cari faiz oranı ile iskonto edilirse, bu gelir akımlarının kapitalize değerinin bulunacağını ileri sürmektedir. "Bir üretim faktörü sahibi, o üretim faktörünün kapitalize değeri ile gelir akımını karşılaştırmak suretiyle o faktörden elde edeceği faiz gelirlerini hesaplar. Örneğin belli bir toprak parçası kira (rant) geliri sağlar, eğer bu kira geliri akımını o toprak parçasının kapitalize değeri ile mukayese edersek bu gelir faiz geliridir. Fisher'in sözleriyle: 'kira (rant) ve faiz aynı geliri ölçmenin iki ayrı yoludur'. Fisher'in verdiği bir başka örnek de şudur: Mesleki eğitime yapılan bir yatırım işçinin gelecek gelirini arttıracaktır. Bu durumda emek adı verilen üretim faktörü kapital olarak düşünülebilir ve gelecekte elde edilecek gelir akımını, bugün yapılan eğitim harcamasına eşitleyen iskonto oranı, faiz oranını gösterir. Bu açıdan bakınca Fisher'e göre, 'faiz gelirin bir kısmı değil tümüdür'."¹⁷⁷

Fisher'in bu açıklamaları, sermaye ve üretim faktörleri noktasında ele alınıp incelenirse, Fisher'in faiz teorisinin hareket noktasının sermaye olmadığı ve gelir olduğu görülmektedir. "Fiziksel üretim araçlarının en

¹⁷⁶ Mükerrerem HİÇ, a.g.e.,s. 231.

¹⁷⁷ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 719.

önemli niteliği, bunların bir gelir kaynağı olmasıdır; diğer bir deyimle gelir, üretim araçlarından veya sermaye mallarından doğmaktadır. Ancak, bu üretim araçlarının değeri, sermayenin değeri ile gelirin değeri arasındaki ilişki, ilkinden ikincisine doğru değil, gelirden sermayeye doğrudur; kısaca, üretim araçlarının değeri, bunların kullanılmasıyla yaratılan gelirin büyüklüğüne bağlıdır. Faiz, bu anlamda, gelir ile sermaye arasındaki ilişkiyi kuran bir unsurdur. Üretim araçlarının belli bir kullanımı sonucunda, zaman içinde ortaya çıkan gelir akımının, belli bir faiz oranından kapitalize edilen değeri, bu araçların bütüncül değerinin ifadesi olan sermayenin değerini verir. Bu nedenle yaklaşımda, üretim araçları, geriye dönük olarak bunların üretim maliyetleri ile değil, ileriye dönük olarak, gelecekte yaratılan gelirlerle değerlendirilmektedir. Böylece bir değerlendirmenin yapılabilmesi için, gelecekte ortaya çıkacak gelirle bu gelirin cari değerlere indirgenmesini sağlayacak faiz oranı, yaklaşımın iki temel değişkenidir.”¹⁷⁸

Ayrıca, Böhm-Bawerk’in faiz teorisinin açıklanmasında yer alan ve üç temel nedene dayanan zaman tercihinin nedenlerini Fisher, bireylerin gelir akımının nitelikleri ve kişisel unsurlar olmak üzere iki temel neden çerçevesinde incelemiştir. Bu temel nedenler ve zaman tercihi üzerindeki etkisi şu şekildedir: “Bunlardan ilkinde gelirin büyüklüğü, zaman içindeki dağılımı, gelir bekleyişlerinin risk unsuru ve belirsizliği temel nedenlerdir. Gelirin zaman içindeki dağılımı ve gelir bekleyişlerinin risk unsuru veri iken, bireyin gelir düzeyi ne kadar yüksek ise zaman tercihi o kadar düşük olacaktır... Diğer yandan beklenen gelirin zaman içindeki dağılımının zaman tercihinin etkisi, ... eğer beklenen gelir zaman içinde artma eğilimi gösteriyorsa zaman tercihi yüksek, aksi halde düşük olacaktır. Gelir bekleyişlerindeki risk ve belirsizlik unsuru Fisher’in farklı olarak gösterdiği en önemli nedendir. Gelirin büyüklüğü ve zaman içindeki dağılımı veri iken, bu geliri elde etme olasılığı ne kadar yüksekse, zaman tercihi de o kadar yüksek olacaktır. Eğer gelecekte elde edilmesi

¹⁷⁸ Yılmaz AKYÜZ, a.g.e.,s. 187.

beklenen gelirin elde edilme olasılığı düşükse birey, gelecekteki gereksinmelerini karşılayamama olasılığını hesaplayarak bugün, geleceğe yönelik tasarruflarda bulunacaktır. ... kısaca, risk unsuru taşıyan gelir düşük gelire eşdeğerlidir. Gelirle ilgili bu unsurların zaman tercihi üzerindeki etkisi bireysel farklılıklara göre değişecektir. Bu farklılıklar uzak görüş, irade gücü, alışkanlıklar, ömrün uzunluğu konusundaki bekleyişler, gelecek nesillere miras bırakma arzusu ve modayı izleme alışkanlığı gibi hususlarda ortaya çıkmaktadır.”¹⁷⁹ Bu açıklamalar bireylerin zaman tercihinin faiz üzerinde etkili olacağını işaretini vermektedir. Çünkü Fisher’e göre faiz oranını belirleyen unsurlar iki grupta toplanmaktadır. İlk grup unsurlar, bireyin bugünkü mal veya gelir ile gelecekteki mal ve geliri tercih etmelerine neden olan ve Fisher’in “sabırsızlık ilkesi” ya da daha sonraki deyimle ile “istek ilkesi”; ikinci grup unsur ise, üretimde kullanılan faktörlerin verimliliği ve mevcut yatırım imkanlarını kapsayan Fisher’in “yatırım fırsat maliyeti” kavramı ile ifade ettiği unsurdur.¹⁸⁰

Bu açıklamaların paralelinde şunlar söylenebilir: Eğer bireyin zaman tercih oranı yüksek ise, yani gelecekteki fazla gelirin bir kısmını bugünkü gelire ilave etmek istiyorsa ödünç alacaktır. Eğer bunun tersi, yani bireyin zaman tercihi oranı düşük ise (bunun nedeni daha önce belirtildiği üzere gelir, alışkanlık, ömür vs olabilir) bugünkü fazla gelirinden bir kısmını gelecek için hazır bulunduracaktır. Ayrıca girişimciler cari faiz oranına göre alternatif yatırımlardan hangisi daha cazip ise onu gerçekleştireceklerdir. Açıklanan bu davranış şekilleri sonucunda denge faiz oranı teşekkül edecektir. “Çünkü tam rekabet koşulları altında çalışan bir piyasada gelir akımları, ödünç verme, borç alma ve yatırım yapma suretiyle serbestçe değiştirilebilir”¹⁸¹ Ayrıca Fisher, faiz oranı ve fiyat ilişkileri üzerinde durmuş ve enflasyonda faiz oranlarının fiyatları

¹⁷⁹ Yılmaz AKYÜZ, a.g.e.,s. 177-178.

¹⁸⁰ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 720.

¹⁸¹ Vural F. SAVAŞ, a.g.e.,s. 721.

durdurabileceğini ileri sürmüştür. Para otoritesinin müdahalesinin olmadığı serbest rekabet ortamında fiyatlardaki belli bir artış ve sonrasındaki gelişmeleri Fisher şöyle açıklamaktadır; ‘fiyatlar yılda % 2 yükseliyorsa... Boom yahut piyasa kızışması dediğimiz olay, faiz oranları % 2 artış kaydedinceye dek sürecektir. Fiyatların yükselmesi, reel faiz maliyetini sun’i olarak düşüren bir olaydır. Faiz hadlerindeki yükseliş fiyat artışlarıyla aynı düzeyde olursa, pahalılık durur. Faiz oranının enflasyon hızına ayarlanmasıyla spekülasyondan kazanmak fırsatı ortadan kalkar, aşırı borçlanma eğilimi sona erer.’¹⁸²

Neo-Klasik Faiz Teorisi hakkında yapmaya çalıştığımız açıklamalardan çıkarılabilecek sonuçları bir kaç cümle içinde şöyle açıklayabiliriz: Neo-Klasik Teori faizin sebebinin bireylerin zaman tercihi ve kapitalli üretim ve dolayısıyla söz konusu kapital mallarının verimliliğinde aramaktadır. Ayrıca Neo-Klasik Faiz Teorisinin belki de en önemli özelliği, faizin parasal unsurlarla açıklanması için ilk adım teşkil ettiği (özellikle K. Wicksell’in faizle ilgili açıklamaları dikkate alındığında) söylenebilir. Klasik Okulda olduğu gibi Neo-Klasik Okulda da, denge faiz oranı tasarruf ve yatırımın birbirine eşit olduğu noktada gerçekleşecektir. Öte yandan denge faiz oranı, yatırım amaçlı borç talebi ile tasarruf edilmiş satın alma güçleri miktarını eşit hale getiren orandır.

2.4.Keynesyen Teoride Faiz

Çalışmamızın bu kısmında üzerinde duracağımız Keynesyen faiz teorisinin şimdiye kadar incelediğimiz teorilerden en önemli farkı, faiz oranını para arzı ve para talebi tarafından belirlenen parasal olarak ifade edilen bir değişken saymasıdır.¹⁸³ Ayrıca Keynesyen Teoride para sadece muamele güdüsü ile talep edilmemektedir ve para klasiklerin söylediği

¹⁸² Feridun ERGİN, Para ve Faiz Teorileri, s. 200.

¹⁸³ Paul WONNACOTT, a.g.e.,1974, s. 86.

gibi yansız değildir. Keynes ekonomik süreçte paranın reel etkilerinin olduğunu ileri sürerek parayı bir değişken olarak ekonomiye sokmuştur.¹⁸⁴

Bu anlamda Keynesyen Sistemin, gelirin dengede olduğunu söyleyebilmek için iki koşulun gerçekleştirilmesini zorunlu tuttuğu görülmektedir. Planlanan yatırımlar ile planlanan tasarrufların birbirine eşit olması gerektiği koşulunun yanısıra, zaman içerisinde herhangi bir anda toplumun tutmak istediği para miktarının da para arzına eşit olması gerekmektedir. Eğer bu ikinci koşul sağlanamazsa, faiz oranı yükselecek veya aksi halde düşecektir; bu ise sonuç olarak, yatırım miktarını ve gelirin denge seviyesini değiştirecektir. Eğer verilen bir faiz oranında ve belirli bir gelir seviyesinde planlanan yatırımlar ile planlanan tasarruflar birbirine eşit ise, ancak tutulması arzu edilen para miktarı para arzını aşarsa faiz oranı yükselecek aksi halde düşecektir. Faiz oranının yükselmesi (düşmesi), yatırım harcamalarını azaltacak (artıracak) ve gelir seviyesini düşürecek (yükseltecek)tir. Faiz oranının yükselmesiyle, arzu edilen atıl para miktarı azalacak, gelirin düşmesi ile de tutulmak istenen aktif para miktarı azalacaktır. Sonuçta talep edilen para miktarı, para arzına eşit olana kadar azalma gösterecektir. Böylece deneye gelir seviyesine, planlanan tasarruf ile planlanan yatırımın ve aynı zamanda para talebinin para arzına eşit olmasıyla erişilecektir. Ancak, bu durumda daha yüksek bir faiz oranı ve önceki duruma kıyasla daha düşük bir milli gelir düzeyi oluşacaktır.¹⁸⁵

Ancak hemen belirtmelidir ki, Keynesyen Teoriye göre ekonomik sürecin para ve para politikası ile yönlendirilmesi durumunda özellikle resesyonlarda para politikası tek başına yeterli değildir. Yatırım talebinin yüksek olduğu dönemlerde faiz oranları yükselecektir ve yüksek faiz oranları talebin kısılması yönünde etkili olacaktır. Ancak bir durgunluk halini parasal genişleme ile yenmek mümkün değildir. Dolayısıyla maliye

¹⁸⁴ Ömer DEMİR, *Kurumcu İktisat*, Vadi Yayınları, 1. Baskı, Ankara 1996, s. 26.

¹⁸⁵ Lawrence S. RITTER, "The Role of Money in Keynesian Theory" *Readings in Macroeconomics*, içinde, edited by M.G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston Inc., 1966, s. 163.

politikasına başvurarak söz konusu resesyondan çıkılabilir.¹⁸⁶ Buna göre Keynes'in analizlerinde, paraya yer verdiği, fakat maliye politikası enstrümanlarının etkinliğini daha yüksek kabul ettiği söylenebilir.

Keynesyen literatürde para politikasının etkinliğini ve bu etkinliğin sınırını şu şekilde belirleyebiliriz: "Eğer ekonomi politikasını üstlenmiş yetkililer, faiz oranı üzerindeki yukarıya doğru olan baskıyı ve bunun sonucu olarak gelirden ortaya çıkan düşmeyi önlemek isterlerse; para arzını başlangıçtaki faiz oranı ve gelir seviyesindeki para talebini karşılayacak kadar artırabilirler. Diğer yandan, aynı yetkililer eğer parasal gelirin düşmesine izin verirlerse, o zaman kayıtsız kalarak her şeyi kendi gidişine bırakabilirler. Her iki durumda da daha çok, pasif politikalar izlenmektedir. Daha cesurca bir davranış, para arzının başlangıçtaki talebini karşılayan miktardan daha fazla arttırılması, böylece gelirdeki azalmayı önlemek yerine, gelirden de bir artış sağlamak öngörülebilir veya gelirdeki azalmayı hızlandırmak için talepten az olmasına rağmen para arzını daha da daraltabilir.

Bu, yetkililerin herşeyi yapabilecekleri anlamına gelmez. Ortodoks Keynesyen sistemde, para politikası önemlidir, fakat her zaman aynı derecede değildir. Genel bir ilke olarak, atıl talep talebinin faiz esnekliği ne kadar yüksekse (bu durumda para arzındaki bir değişim faiz oranını değiştirmeyi başaramıyacaktır) ve yatırım ile tüketimin faiz esneklikleri ne kadar düşük (bu durumda, faiz oranındaki bir değişim, harcamada bir değişim uyandırmayacaktır) ise, para politikası o denli az etkili olma eğilimi gösterecektir. Bu durum, çok sayıda Keynesyen iktisatçı tarafından para politikasının enflasyonu durdurmada ve durgunluk ile mücadelede oldukça etkili olacağı biçiminde yorumlanmıştır.....

Keynesyen terimlerle ifade edilecek olursa, şiddetli durgunluk anlarında likidite tercihinin faiz esnekliği o derece büyük olabilir ki, normal durumlarda olduğu gibi, para arzındaki artışın faiz oranını düşürmesi önlenemez. Kısaca para arzındaki artış faiz oranını düşürmez.

¹⁸⁶ Metin TOPRAK, Yeni İktisat, İz Yayıncılık, İstanbul 1997, s. 24.

Buna ek olarak yatırım ve tüketim harcamaları faiz oranı ile servetteki değişmelere karşı o denli duyarsız olabilir ki, bu değişkenler normal durumlarda kendilerinden beklenen tepkileri göstermezler.”¹⁸⁷

Faizin tüketimden kaçınmanın bir bedeli olmadığını Keynes şöyle ifade etmektedir: “faiz rayici, yatırım yapacak kaynakların talebi ile hemen tüketimde bulunmaktan kaçınanların eğilimini denkleştirmeye yarayan ‘fiyat’ değildir.”¹⁸⁸ Keynes’e göre faiz oranı, tasarruf arzı ve yatırım talebi tarafından belirlenemez. Faiz oranını belirleyen başka faktörler vardır. “Faiz rayici, bir taraftan, belirli bir faiz rayici olarak gerçekleşebilen yeni yatırımdan doğmuş tasarruf talebi ile, öbür yandan, toplumun bu rayiç ile psikolojik eğiliminden meydana gelmiş tasarruf arzı arasındaki eşitliği kuran bir denge faktörü olacaktır. Ne var ki, faiz rayicinin yalnız bu iki faktörden meydana gelmesinin mümkün olmadığı anlaşılınca bu teori çökmüştür.”¹⁸⁹ Bireyin zamanla ilgili tercihinin belirlenmesinde iki karar etkili olur: Bunların ilki gelirin ne kadarının tüketime ayrılacağına yönelik olan karardır ve bunu tüketim eğilimi belirleyecektir. İkinci olarak gelecek tüketim için ayrılan gelirin likit olarak mı, yoksa başka bir şekilde mi elde tutulacağı yönündeki karardır ve bunu da likidite tercihi olarak kavramlaştıran Keynes’e göre açıktır ki, faiz oranı, tasarrufun ya da o şekilde beklemenin (iddiharın) karşılığı değildir. Çünkü bir kimse tasarruflarını nakit para olarak toplarsa (iddihar ederse) herhangi bir faiz alamaz. Aksine, faiz oranının gerçek açıklaması, faiz oranının, belli bir süre likiditeden ayrılmanın bir ödülü olduğunu ve para sahiplerinin başkalarına devretmedeki isteksizliklerinin bir ölçüsü sayılması gerektiğidir. Faiz oranı, yatırım kaynaklarının talebi ile hemen tüketimde bulunmakta kaçınma gayretini dengeye getiren bir ‘fiyat’ değildir. faiz oranı, mevcut nakit miktarı ile serveti nakit halde tutma arzusunu eşitleyen (dengeye getiren) bir ‘fiyat’tır.¹⁹⁰ Bu arada Keynesyen

¹⁸⁷ Lawrence S. RITTER, a.g.m., s. 163-164.

¹⁸⁸ John M. KEYNES, İstihdam, Faiz ve Para..., s. 149.

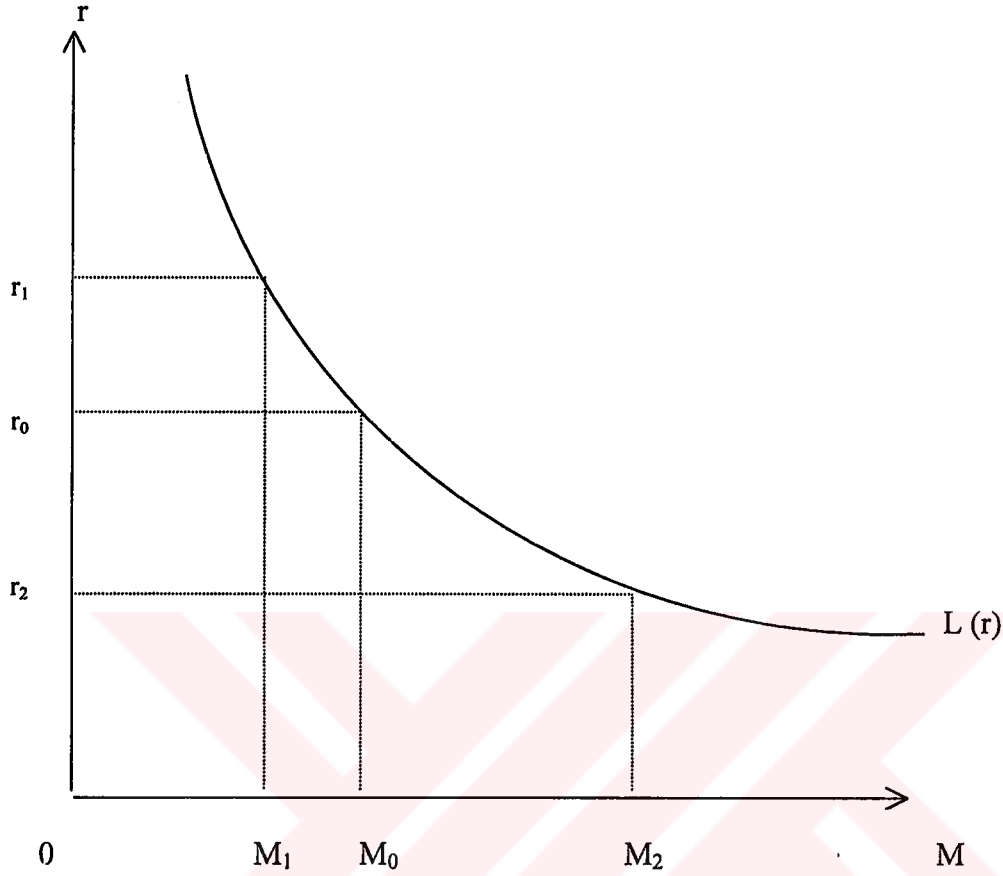
¹⁸⁹ John M. KEYNES, İstihdam, Faiz ve Para..., s. 147.

¹⁹⁰ John M. KEYNES, İstihdam, Faiz ve Para..., s. 167.

literatürde “likidite tercihi” kavramının ne anlamda kullanıldığını belirtmek gerekir ise; “Keynes ‘likidite tercihi’ konusunda son derece geniş bir anlayışa sahip olmasına rağmen, Keynesyen literatürde bu terim dar manada ‘paraya olan talep’ anlamını kazanmış”¹⁹¹tır. Serveti nakit olarak tutmanın karşılığı olmayan ancak likiditeden vazgeçmenin ödülü olarak kabul edilen faizdeki değişmeler halkın likidite tercihini etkileyecektir. Faiz oranındaki bir azalma halkın elinde daha fazla para tutma isteğini uyandıracaktır. Eğer faiz oranında bir artış olursa likidite tercihi azalacak ve böylece bireylerin ellerinde tutmak istediği para miktarı azalacaktır. Yani yüksek faiz oranlarında bireyler söz konusu faiz getirisinde mahrum kalmak istemeyeceklerdir. Bu anlatılanlar şekil 6’da çizimle gösterilmiştir.

¹⁹¹ Axel LEIJONHUFVUD, “Keynes and the Keynesians: A Suggested Interpretation” *Modern Macroeconomics*, içinde, Panayotis G. Kurliras – Richard S. Thorn, Harper & Row, Publishers, Inc., 1979, s. 310

Şekil 6:



Şekil 6'da dikey ekseninde faiz oranı, yatay ekseninde bireylerin ellerinde likit olarak tutmak istedikleri para miktarı gösterilmiştir. Şekil incelendiğinde faiz oranının r_0 düzeyinde olması durumunda bireyler ellerinde OM_0 kadar parayı likit olarak bulundurmaktalar. Eğer faiz oranı r_0 'dan r_1 'e yükselirse, kişilerin ellerinde likit olarak tutacakları para miktarı OM_0 'dan OM_1 'e düşecektir. Çünkü r_1 faiz oranında başkalarına ödünç vermek daha kârlı olduğundan, bireyler bu fırsatı kaçırmak istemeyeceklerdir. Ayrıca r_1 faiz düzeyinde elde likit para bulundurmanın maliyeti artmıştır, dolayısıyla bireyler bu yüksek maliyetten kurtulmak için başkalarına ödünç verme yoluna gideceklerdir. Böyle olunca r_1 faiz düzeyinde elde tutulmak istenen likit para miktarı, bir başka deyimle para

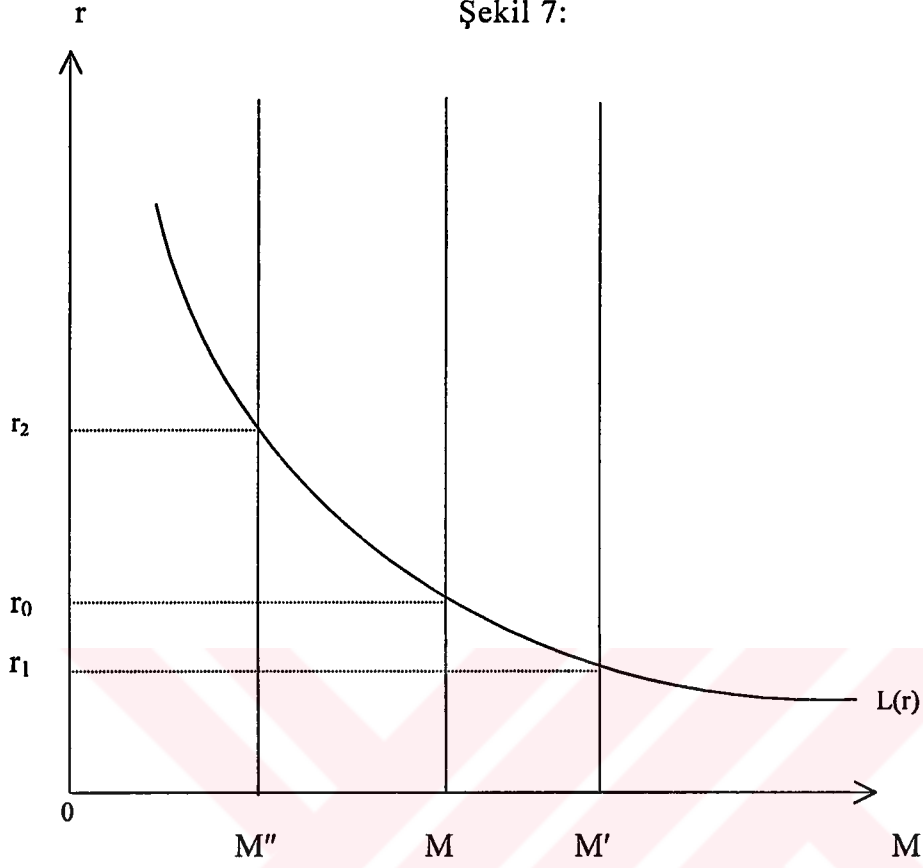
talebi OM_1 miktarı kadar olacaktır. Eğer faiz oranı r_0 'dan r_2 düzeyine düşerse bireylerin likiditeye olan tercihleri artacak ve elde likit olarak bulundurmak isteyecekleri para miktarı OM_0 miktarından OM_2 miktarına yükselecek, yani M_0M_2 aralığı kadar daha fazla parayı ellerinde tutacaklardır. Çünkü faizin r_2 düzeyine düşmesi ile birlikte, elde likit değer bulundurmanın maliyeti azalmıştır. Bir başka deyişle, ödünç vermenin getirisi azalmıştır. Elde likit değer bulundurmanın maliyeti azaldığı için bireyler r_2 faiz oranında, ellerinde OM_2 kadar para bulunduracaklardır. Çeşitli faiz oranları ile bireylerin ellerinde tutmak istedikleri likit değerler arasındaki ilişkileri gösteren noktaların geometrik yeri likidite tercihi eğrisini verir. Bu eğri şekil 6'da $L(r)$ ile gösterilen negatif eğimli eğridir. Yapılan bu açıklamalarda, faiz ile talep edilen para miktarı arasında ters yönlü fonksiyonel bir ilişkinin var olduğu anlaşılmaktadır. Keynes, likidite tercihinin fonksiyonel ifadesini şu şekilde göstermiştir; “ r faiz oranı, M para miktarı ve L likidite tercihi olarak kabul edilirse, $M = L(r)$ olur. Böylece para miktarı ekonomik şemanın içerisine girer.”¹⁹²

Yukarıda yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere Keynesyen Teori'de faiz oranı, Klasik Teori'de olduğu gibi yatırım ve tasarruf eşitliğini gerçekleştiren ve bu anlamda Mahreçler Kanunu'nun işlerliğini sağlayan bir oran olmaktan çıkmış ve faiz oranı, para arzı ve talebi tarafından belirlenen bir değişken olarak ele alınmıştır.¹⁹³ Faiz oranından bağımsız olarak ve para otoritesi tarafından belirlenen para arzı ile para talebinin kesiştiği noktada denge faiz oranı teşekkül edecektir. Ayrıca likidite tercihinde bir değişiklik yokken para arzındaki değişme faiz oranının denge düzeyini değiştirecektir. Bu durum şekil 7'de çizim yardımıyla gösterilmiştir.

¹⁹² John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 168.

¹⁹³ Vural SAVAS, *Politik İktisat*, 2. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 1994, s. 192.

Şekil 7:



Şekil 7'de dikey ekseninde faiz oranı (r), yatay ekseninde para miktarı (M) gösterilmiştir, şekilde para arzı M , yatay eksene dik bir doğru ile gösterilmiştir, çünkü M 'in faiz esnekliği sıfırdır. Para arzı, para otoriteleri tarafından belirlenen dışsal bir değişkendir. Para talebi ve arzının yani L ile M 'in kesiştiği noktada r_0 denge faiz oranı teşekkül etmekte ve arz olunan paranın tamamını halk talep etmektedir. Yani para arz ve talebi birbirine eşittir. Dolayısıyla oluşan kararlı bir denge halidir.¹⁹⁴ Ayrıca şekilde, likidite tercihinde herhangi bir değişiklik yok iken para arzındaki bir artmanın veya azalmanın faiz oranını etkilediği görülmektedir. Para arzının artması durumunda para arz eğrisi sağa

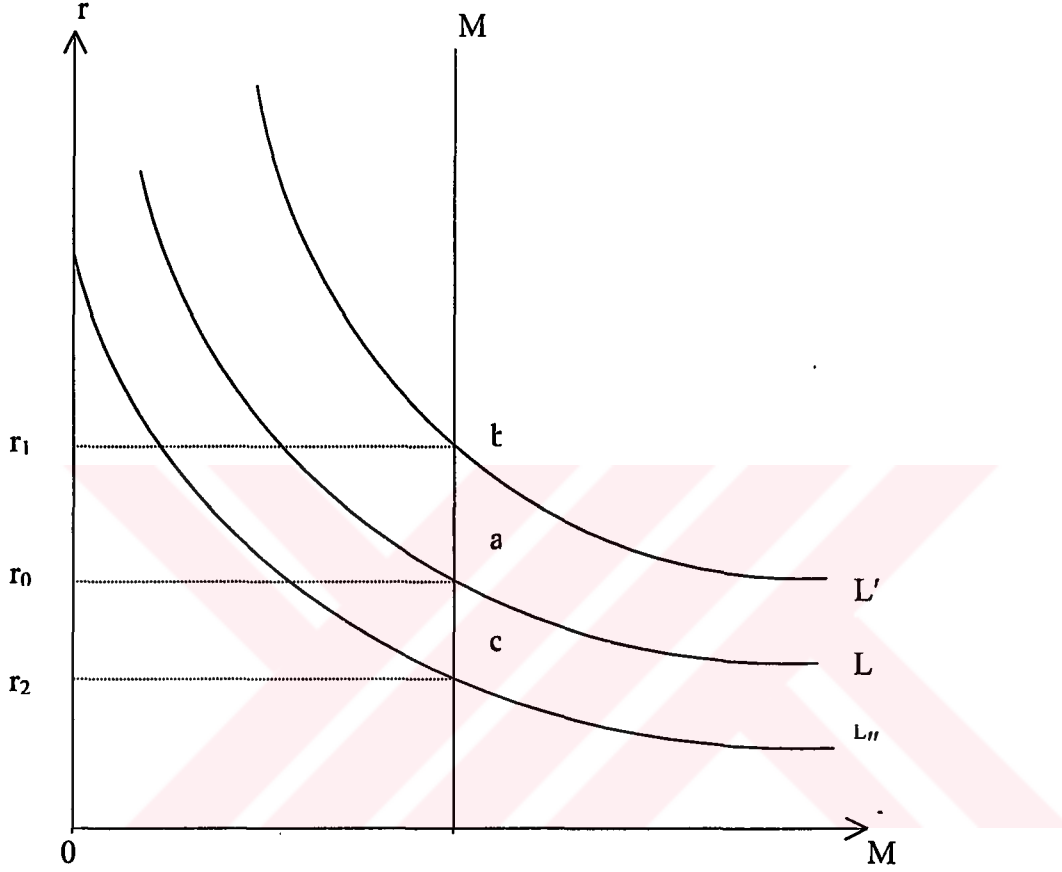
¹⁹⁴ Erdoğan ALKİN, *Gelir ve Büyüme Teorisi*, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından No: 3466, İktisat Fakültesi No: 517 Gür-Ay Matbaası, İstanbul 1987, s. 158.

kayacak ve yeni para arz eğrisi M' olacaktır. Bu arada faiz oranı r_0 'dan r_1 'e düşmektedir. Para arzının azalması halinde para arz eğrisi sola kaymakta ve yeni para arz eğrisi M'' olmakta ve faiz oranı da r_2 düzeyine yükselmektedir. Bu anlatılanlarla Keynes'in "para arzındaki değişmeler faiz oranını belirler"¹⁹⁵ diyerek ifade ettiği durum böylece açıklanmaktadır.

Öte yandan para arzında herhangi bir değişiklik yok iken, yani para arzı sabitken, likidite tercihindeki bir değişme de faiz oranı üzerinde etkili olacaktır. Para arzı sabitken halkın likidite tercihi yükseliyorsa, faiz oranı da yükselecektir. Eğer para arzı sabitken halkın likidite tercihi düşüyorsa faiz oranı da düşecektir. Bu noktada, faiz oranı, para miktarı ile halkın likidite tercihi miktarını birbirine eşitleyen bir fiyat görünümündedir. Likidite tercihindeki değişimin faiz oranı üzerindeki etkisi şekil 8'de çizim üzerinde gösterilmiştir. Şekil 8'de görüldüğü üzere para arzı M sabitken, başlangıçta halkın likidite tercihinin gösteren L eğrisi para arz eğrisini a noktasında kesmekte ve faiz oranı r_0 düzeyinde gerçekleşmektedir. Herhangi bir sebepten dolayı halkın likidite tercihi artarsa, likidite tercihi eğrisi sağ yukarı kayacak ve yeni likidite tercihi eğrisi L' olacaktır. Bunun sonucu olarak faiz oranı artacak ve r_1 düzeyinde teşekkül edecektir. Eğer halkın likidite tercihinde bir azalma olursa likidite tercihi eğrisi sol aşağı kayacak ve yeni likidite tercihi eğrisi L'' olacaktır. Bu durumda faiz oranı düşecek ve yeni faiz düzeyi r_2 olacaktır.

¹⁹⁵ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 168.

Şekil 8:



Keynesyen analizde para talebi önemli bir fonksiyona sahiptir. Keynes'in para talebi konusunda yaptığı açıklamalar, onu klasiklerden ayıran önemli farklılıklardan biridir. Keynes'e göre para talebi üç sebepten kaynaklanmaktadır. Bu sebepler¹⁹⁶:

1. İşlem güdüsü
2. İhtiyat güdüsü
3. Spekülasyon güdüsüdür.

¹⁹⁶ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 170.

Keynes, “işlem ve ihtiyat güdöleri ile likidite tercihi faiz oranlarına karşı fazla duyarlı değildir. Bu sebepler için talep edilen para gelir seviyesine karşı duyarlıdır. Spekülasyon güdüsü ile para talebi ise faiz oranına bağlıdır”¹⁹⁷ açıklamasını getirmektedir. Keynes, “Talep edilen para miktarının: L_1 , ‘İşlem ve İhtiyat güdüsünü tatmin için tutulan para miktarı’ ve diğeri L_2 , ‘spekülatif güdüyü tatmin için tutulan para miktarı’ olarak iki bölümde incelenebileceğini öne sürdü. Keynes L_1 ’i gelirin az çok sabit bir oranı saydı.”¹⁹⁸ İlk iki güdü ile talep edilen parayı muamele güdüsü olarak tek bir kaleme indirgeyerek para talebinin muamele güdüsü ve spekülasyon güdüsü başlıkları altında biraz daha ayrıntılı olarak açıklamak faydalı olacaktır.

Muamele güdüsü, mal ve hizmet satın almak gibi günlük sıradan işlemleri yapabilmek amacıyla para tutma isteğini göstermektedir. Bireyler belirli dönemler sonunda gelir elde etmektedir. Ancak harcamalarında bir süreklilik söz konusudur. İşte gelirin elde edilmesiyle, harcanması arasındaki zaman farklılığının önüne geçilebilmesi için muamele güdüsü ile para talebi uygun bir köprü rolündedir. Eğer gelirin elde edilmesi ve harcamalar eş zamanlı olsaydı, bireyler muamele amaçlı para talebinde bulunmayabilirdi. Muamele güdüsü ile para talebi gelir düzeyinin bir fonksiyonudur. L_1 ‘in muamele güdüsü ile para talebini, Y ’nin geliri ifade etmesi kabulü altında bu fonksiyonel ilişki; $L_1 = f(Y)$ şeklinde gösterilir. L_1 ile Y arasında doğru orantılı bir fonksiyonel ilişki vardır. Burda bağımsız değişken olan gelir (Y) düzeyindeki değişmeler, muamele güdüsü (L_1) ile para talebinin miktarını belirlemektedir. Gelir arttığında muamele güdüsü ile talep edilen para miktarı artacak, gelir azaldığında ise muamele güdüsü ile talep edilen para miktarı azalacaktır. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere Keynes, muamele güdüsü ile para

¹⁹⁷ John M. KEYNES, The General Theory..., s. 171.

¹⁹⁸ Milton FRIEDMAN, “Para’nın Miktar Teorisi” (Çev.: Suat ÖKSÜZ) Para, Teori – Politika, Seçme Yazılar Cilt I, İçinde, Maksat Matbaacılık, Eskişehir 1983, s. 17.

talebi konusunda herhangi bir yenilik getirmemiş ve muamele güdüsü ile para talebini Klasik Yaklaşım içinde incelemiştir.¹⁹⁹

Keynes'in para talebi konusunda getirdiği en önemli yenilik spekülasyon güdüsü ile para talebidir. Para talebinin bu yönü kıymetin saklanması ile ilgilidir ve daha pasif balansların talebini temsil etmektedir. Böyle bir para talebi Klasik sistemde yoktur, çünkü Klasik ekonomistler bireyin gelir kazandırabilecek bir aktif alabileceği halde niçin para tutmak istediğini anlayamazlar.²⁰⁰ Spekülasyon kelime anlamı olarak bir varlığı fiyatı düşükken alıp fiyatı yükseldiği zaman satarak, fiyat farklarından kaynaklanan bir kâr elde edilmesini ifade etmekte ve özellikle sermaye piyasasındaki alım-satımlar için bu kavram kullanılmaktadır. Faiz getirisi sağlayan tahvil vb.'nin fiyatı ile cari faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Buna göre tahvilin piyasa fiyatı arttığı zaman elde edilen faiz geliri azalmakta, tahvil fiyatı düştüğü zaman faiz geliri yükselmektedir. Bu bağlamda, spekülasyon güdüsü ile elde tutulan ya da tutulmak istenen para miktarı ile tahvil fiyatı ve dolayısıyla cari faiz oranı arasında bir ilişkinin olduğu söylenebilir. Şöyle ki; spekülatörler tahvil fiyatlarını çok yüksek, dolayısıyla faiz getirisini düşük buldukları ve tahvil fiyatlarının daha yükselmeyeceğini düşündükleri zaman, spekülasyon amacı ile talep edilen para miktarı artacaktır. Çünkü tahvil fiyatlarının düşmesini bekleyecekler ve özellikle düşen tahvil fiyatlarının kısa bir süre sonra artacağını düşünüyorlarsa düşük fiyattan daha fazla tahvil alabilmek için ellerinde daha fazla para bulundurmaya tercih edeceklerdir. Eğer tahvil fiyatlarının düşük olduğu, dolayısıyla faiz getirisinin yüksek olduğu bir durum söz konusu ise, spekülasyon güdüsü ile elde tutulmak istenen ya da tutulan para miktarı azalacaktır. Çünkü düşük fiyatlı tahvilleri almak kârlıdır.

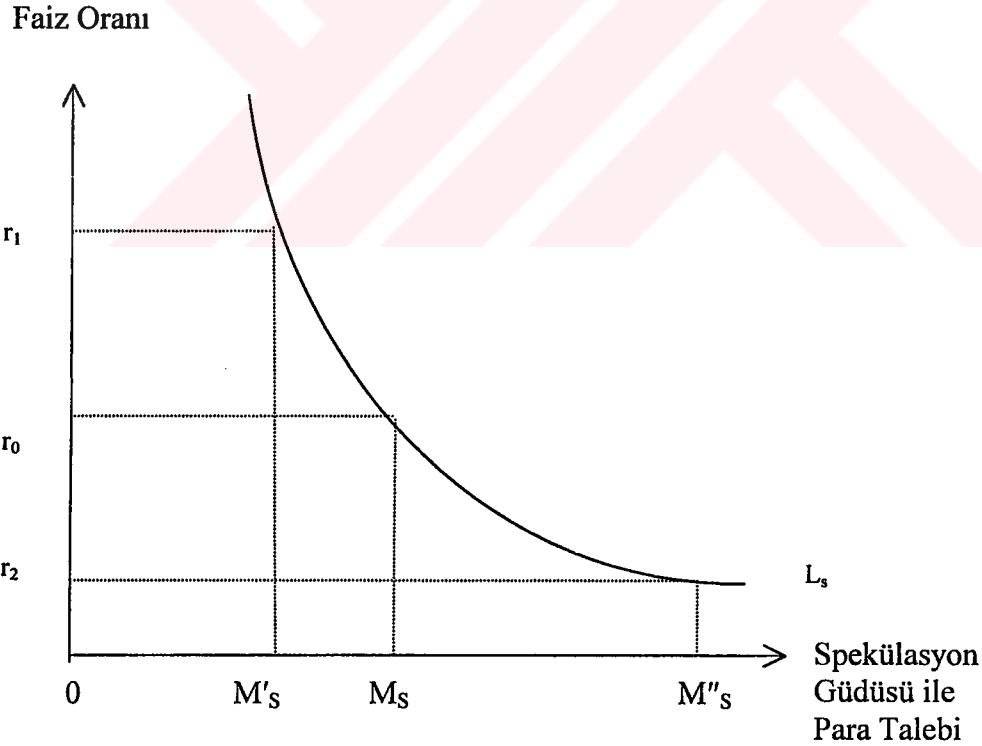
Yapılan bu açıklamalardan sonra, spekülasyon güdüsü ile tutulan ya da talep edilen para miktarı için; cari faiz oranı yüksek ise, tahvil fiyatları düşecek ve bu düşük fiyatlı tahvilleri almak kârlı olacağı için spekülasyon

¹⁹⁹ Paul WONNACOTT, a.g.e.,1974, s. 86.

²⁰⁰ Joseph P. MCKENNA, *Aggregate Economic Analysis*, Fourth Edition, The Dryden Press Inc., Hinsdale, Illinois, 1972, s. 152.

amaçlı para talebi azalacaktır. Eğer faiz oranı düşük ise, tahvil fiyatları yüksektir ve dolayısıyla tahvilleri satıp elde para bulundurmaya daha kârlı olduğu için spekülasyon güdüsü ile para talebi artacaktır denilebilir. Faiz oranıyla spekülasyon güdüsü ile para talebi arasındaki bu ilişki şekil 9 da çizim üzerinde gösterilmiştir. Ancak şunu belirtmek gerekir ki, Keynes'e göre para talebi tek bir değişken tarafından belirlenmemektedir. "Lavington ve Profesör Pigou gibi Bay Keynes de sonunda para talebinin sadece bir tek değişken tarafından (faiz haddi bile olsa) belirlenebileceğine inanmamaktadır. Keynes faiz haddine Lavington ve Pigou'dan daha fazla ağırlık vermesine rağmen, ne onun ne de diğerleri açısından, faiz haddi düşünülmesi gereken tek değişken değildir. 'Spekülatif motif' e ne kadar ağırlık verirsek verelim 'işlem' motifi de her zaman için işin içine girmelidir."²⁰¹

ŞEKİL 9:



²⁰¹ John R. HICKS, "Mr Keynes and the 'Classics'; A Suggested Interpretation" **Readings in Macroeconomics**, içinde edited by M.G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston, inc., 1966, s.141.

Şekil 9’da dikey ekseninde faiz oranı (r), yatay ekseninde spekülasyon amaçlı para talebi gösterilmiştir. r_0 faiz düzeyinde OM_s kadar spekülasyon güdüsü ile para talebi söz konusudur. Faiz oranı r_1 düzeyine çıktığı zaman spekülasyon güdüsüyle para talebi OM 's miktarına düşmektedir. Eğer faiz oranı r_2 düzeyine düşerse spekülasyon güdüsü ile para talebi artmakta ve OM 's miktarına yükselmektedir. L_s spekülasyon güdüsü ile para talebini, r faiz oranını göstermek üzere, spekülasyon amaçlı para talebi ile faiz oranı arasındaki ters orantılı bu fonksiyonel ilişkiyi $L_s = f(r)$ olarak gösterebiliriz. Bu fonksiyondaki bağımsız değişken (r) deki bir değişme, fonksiyonun bağımlı değişkeni olan spekülasyon güdüsü ile para talebi (L_s) üzerinde etkili olmaktadır.

Eğer bireyler ellerinde para tutmak ve tahvil almak gibi iki alternatifte sahiplerse, bireyler bu alternatiflerden parayı mı yoksa faiz getiren tahvili mi tercih edecekler? Bu sorunun cevabı ilk bakışta faiz getirisi elde edilebilecek olan tahvilin tercih edilmesidir. Ancak Keynes’in bu soruya verdiği cevap şu şekildedir: tahvil elde tutmak risk içerdiği için insanlar para tutmayı tercih edebilirler. Özellikle tahvil fiyatlarındaki düşme ihtimali, faiz getirisi avantajını yok eder.²⁰² Burdan da bireylerin bu iki alternatiften parayı da tercih edebileceği anlaşılmaktadır.

Ayrıca belli bir fiyattan alınan ve belirli dönem elde tutulan ve bu dönem boyunca faiz getiren, dönem sonunda ana parayı geri alıp ihraç edene iade edilen tahvilin faiz gelirlerinin bugünkü değeri hesaplanabilir. Hesaplanan bu faiz gelirinin bugünkü değerine göre bireyler tahvil alıp-almama konusunda kararını verecektir.²⁰³

²⁰² Paul WONNACOTT, a.g.e.,1974, s. 87.

²⁰³ Vural SAVAŞ, İktisat Politikasına Giriş, 2. Baskı, AR Yayın Dağıtım, İstanbul 1982, s. 158.

Keynes'in analizleri ile ilgili olarak belirtilmesi gereken bir diğer husus ise faiz oranının belli bir düzeyin altına düşmeyeceğidir. Tahvil alıcıları faiz oranlarının gelecekte yükseleceği, düşeceği veya sabit kalacağı konusunda emin olamazlar ve dolayısıyla belirsiz bir gelecek durumu söz konusudur. Ancak bununla birlikte Keynes, tahvil fiyatlarında önemli bir düşüş riskinin ve dolayısıyla faiz oranlarında bir artışın varolduğu ve öte yandan tahvil fiyatlarında yükselmenin ve dolayısıyla faiz oranında bir düşüş ihtimalinin yok ya da çok az olduğu zamanların varlığını öne sürmüştür.²⁰⁴ Burda sözü edilen ikinci durum, şekil 10'da spekülasyon güdüsü ile para talebi (L_s) eğrisinin r_2 faiz düzeyinden sonra iyice yatık hale gelmesi ve yatay eksene paralel bir şekil alması ile gösterilmiştir. L_s eğrisinin yatay eksene paralel olmasından sonra para arzındaki artış ve azalışlar artık faiz oranını etkilemeyecektir. Yani para arzındaki değişme faiz oranını değiştirmeyecektir. Bu noktadan sonra artık para politikası etkili değildir, ancak maliye politikası etkilidir. Para arzındaki değişmelerin etkili olmadığı bu durum "likidite tuzağı" olarak isimlendirilmiştir. Bu bölgede faizler en düşük düzeye inmiştir ve gelecekte mutlaka yükseleceği inancı hakimdir. Ayrıca belirtilmesi gereken bir nokta da, likidite tercihinin sonsuz olması halinin istisnai bir durum olduğudur. "Keynes, mutlak (sonsuz) likidite tercihini, 'gelecekte önemli olabilir' olmasına rağmen 'şimdiye dek hiçbir örneği ile karşılaşmadığı' 'istisnai bir durum' olarak nitelendirmiştir."²⁰⁵

Keynes, klasiklerin faiz teorisinin bağımsız değişken olarak tasarruf ve yatırımı kabul etmesinden dolayı hatalı bağımsız değişkenle analiz yaptıklarını ileri sürmüş ve klasikleri eleştirmiştir: "Geleneksel (klasik) analiz hatalıdır. Çünkü sistemin bağımsız değişkenlerini doğru olarak ayırmamıştır. Tasarruf ve yatırım sistem tarafından belirlenir ve sistemin determinantları değildirler. Sistemin determinantları: Tüketim eğilimi, sermayenin marjinal etkinliği şedülü ve faiz oranıdır. Yatırım ve tasarruf,

²⁰⁴ Paul WONNACOTT, a.g.e.,1974, s. 88.

²⁰⁵ Milton FRIEDMAN, a.g.m., s. 19.

bu determinantların ikiz neticeleridir. Sistemin determinantları karışık ve birbirindeki değişmeye karşı duyarlıdır. Fakat her birinin değerini bir diğerinin değerinden elde etme imkânı olmadığı için de bağımsızdırlar. Geleneksel (klasik) analiz, tasarrufun gelire dayandığının farkına varmış, fakat gelirin yatırıma dayandığını, yatırımlar değişince gelirin, tasarrufta yatırım değişmesine eşit olacak bir değişme yaratacak şekilde değişeceğini fark etmemiştir.”²⁰⁶

Yapılan bu açıklamalar sonunda Keynes’in faize bakışı şu şekilde özetlenebilir: “Faiz, insanlar para biriktirsinler diye ödenen bir fiyat değildi. Daha çok, varlıklarını fabrikalar, makineler ya da buna benzer başka nakit dışı yatırım biçimlerinde tutmalarının karşılığıydı, yani onun kendi ifadesiyle, bu kişilerin nakit tercihini altetmek için ödenen şeydi.”²⁰⁷ Keynes’in faiz teorisi önemi açısından iki nedene bağlanabilir. İlk olarak paranın ekonomi üzerinde oynadığı rolün öneminin ortaya çıkması ve ilk parasal faiz teorisi olduğu söylenebilir. İkinci olarak Keynes’in teorisiyle faiz oranının tasarrufla yatırımın eşitliğini sağlayan ve böylece de tam istihdamı sağlayan bir rol oynayamayacağı ortaya çıkarılmıştır. Dolayısıyla klasiklerin tam istihdam modeli teorik olarak reddedilmiştir.²⁰⁸

²⁰⁶ John M. KEYNES, *The General Theory...*, s. 183-184.

²⁰⁷ J. K. GALBRAITH, *Para...*, s. 274-275.

²⁰⁸ Sadun AREN, *a.g.e.*, s. 33.

2.5.Hicks-Hansen'in Neo-Keynesgil Sentezi

Çalışmamızın daha önceki kısımlarında açıklamaya çalıştığımız Klasiklerin ve Keynes'in faiz teorilerinin bir sentezi olarak kabul edilen Hicks-Hansen'in faiz teorisi IS-LM analizi olarak da nitelendirilmektedir.²⁰⁹ Bu analizde IS eğrisi mal piyasasında dengeyi sağlayan gelir seviyesi ile faiz oranları arasındaki ilişkiyi göstermektedir.²¹⁰ Buna karşılık para talebi ve para arzını eşitleyen faiz oranı ve gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyi LM eğrisi ortaya koymaktadır. Bu yaklaşımda her gelir düzeyinde tasarruf yatırım eşitliğini sağlayan tek bir faiz oranı ve her gelir düzeyinde para talebini sabit para arzına eşitleyen tek bir faiz oranı bulunur.²¹¹ Mal piyasasındaki ilişkileri gösteren IS eğrisi ile para piyasasındaki ilişkileri gösteren LM eğrisinin kesiştiği noktada, her iki piyasayı aynı anda dengeye getiren faiz oranı düzeyi ve gelir düzeyi değerleri bulunur. Bu ifade daha açık olarak; mal ve para piyasalarını ayrı ayrı dengeye getiren sonsuz sayıdaki faiz oranı ve gelir bileşimlerinden yalnızca biri her iki piyasada aynı anda dengeyi sağlar. Yapılan bu açıklamalar şekil 10'da çizimle gösterilmiştir. Her iki piyasada aynı anda dengenin sağlandığı bu modelde, Y_0 denge geliri ve r_0 denge faiz oranı olmak zorundadır.²¹²

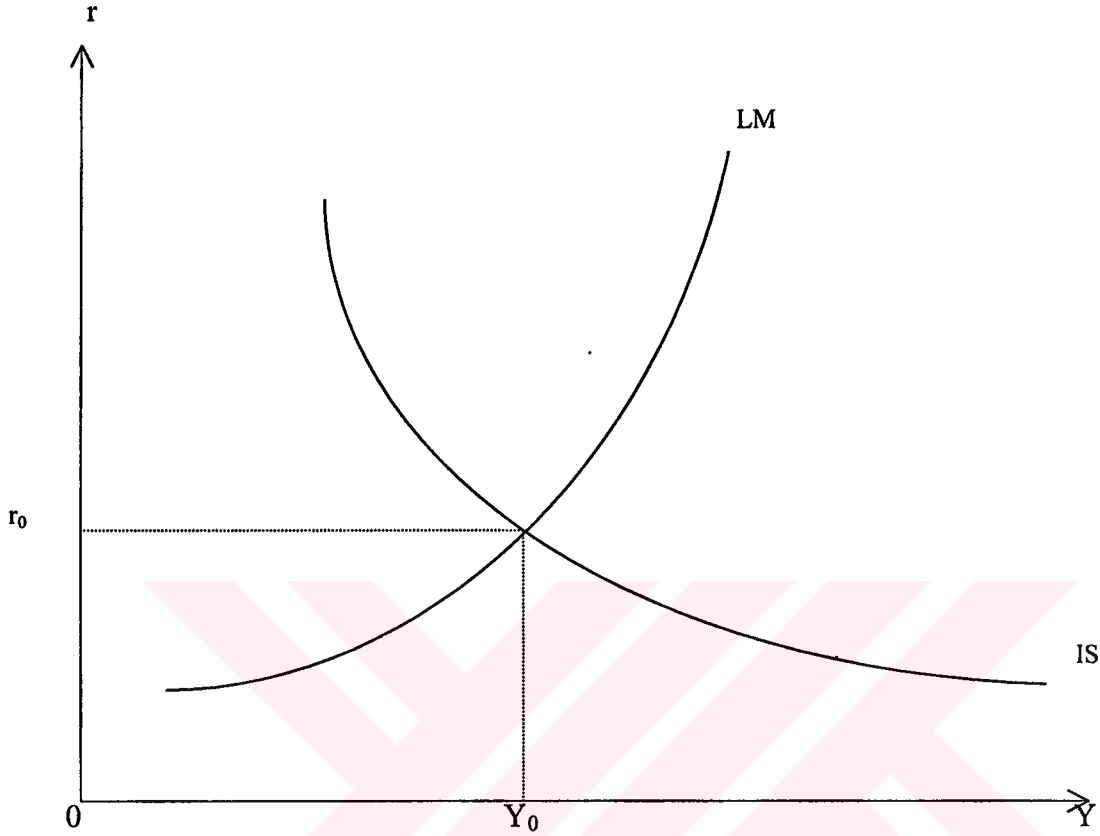
²⁰⁹ Selçuk ABAÇ, a.g.e.,s. 13.

²¹⁰ Joseph P. MCKENNA, a.g.e.,s. 171.

²¹¹ Zeynep ADA, Faiz Politikası ve Türk Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri, T.C. DPT, Yayın No: DPT: 2281-İPGM: 429, Ankara 1992, s. 7.

²¹² Joseph P. MCKENNA, a.g.e.,s. 171.

Şekil 10:



2.6. Tobin'in Portföy Kuramı

Spekülatif para talebini yeniden karşımıza çıkaran J. Tobin'in Portföy Teorisi'nin temelini belirsizlik oluşturmaktadır.²¹³ Bu teoriye göre tahvillerin getirisindeki belirsizlik, bireylerin aynı anda hem tahvil hem para tutmalarını daha doğru bir seçenek haline getirmektedir.²¹⁴ Bu yaklaşım, "herbiri farklı getiri ve farklı riske sahip olan, belli bir sabit servet ve bir grup farklı aktiflerden beklenen hasılatları maksimize edecek

²¹³ İlker PARASIZ, *Para, Banka ve Finansal Piyasalar*, 3. Baskı, Bursa Haşet Yayınevi, Bursa 1985, s. 291.

²¹⁴ Nur KEYDER, *para...*, s. 255.

bir aktif koleksiyonunu saptamak için geliştirilmiştir.”²¹⁵ Dolayısıyla farklı getiri ve farklı riski ihtiva eden birden fazla yatırım aracı bulunması halinde, bireyler para ve tahvil ile birlikte diğer yatırım araçlarını da kapsayan bir portföy oluşturacaktır. Farklı risk ve gelire sahip finansal araçlar, para ve reel yatırım araçlarından oluşan portföylerini bireyler, bu yatırım araçlarının fiyat ve getirilerini referans alarak düzenleyeceklerdir. Portföy dengesi ise, bu alternatif yatırım araçlarının getiri oranları birbirine eşitlendiğinde kurulacaktır. Bu noktada marjinal fayda analizini uygulayacak olursak; belli bir tahvile yatırılan ek lira, ek bir fayda sağlayacaktır. Bu durumda portföy muhtelif tip tahvillerle çeşitlendirilecekse, her bir tipteki tahvile harcanan son liranın marjinal faydası birbirine eşit olmalıdır.²¹⁶ Böylece yatırım araçlarından elde edilecek faydaların birbirine eşit olmasıyla portföy dengesi kurulacaktır. Bu açıklamaların paralelinde, bir tahvilin faiz oranındaki bir değişimin diğer yatırım araçlarına, ki bunlardan biri de paradır, olan talebi etkilediği söylenebilir. Bu durumda alternatif yatırım araçlarının getiri oranı düştükçe paraya olan talep artmaktadır. Bu bağlamda para talebini açıklayıcı değişkenler arasında çeşitli yatırım araçlarının getiri oranlarının bulunduğu söylenebilir. Dolayısıyla faiz oranının belirlenmesinde yalnızca para arzı ve para talebi değil, diğer yatırım araçlarının arzı da rol oynayabilmektedir.²¹⁷

2.7. Mc Kinnon-Shaw Hipotezi

1970’li yılların başlarına kadar, tasarruf ve yatırım konusundaki literatürde sanayileşmiş ekonomiler esas alınmış ve yapılan analizlerin gelişmekte olan ekonomiler için de geçerli olacağı kabul edilmiştir. Bu analizlere göre tasarruf ve faiz oranları arasındaki ilişki “gelir” ve

²¹⁵ İlker PARASIZ, a.g.e.,s. 292.

²¹⁶ İlker PARASIZ, a.g.e.,s. 293.

²¹⁷ Nur KEYDER, para...,s. 297.

“ikâme” etkileri tarafından belirlenmekte ve teorik düzeyde belirsizdir. Çünkü, faiz oranındaki artış gelecekteki tüketimi cari tüketime oranla daha ucuz kılmak suretiyle tasarrufu teşvik ederken (ikâme etkisi), aynı zamanda gelecekteki belli bir tüketim için gerekli cari tasarruf ihtiyacını azaltmak suretiyle tasarruftan caydırmakta, yani tasarruf eğilimini düşürmektedir (gelir etkisi). Dolayısıyla faiz oranı ve tasarruf arasındaki ilişkinin yönü teorik düzeyde belirsiz kalmakta ve bu iki değişken arasındaki ilişkinin yönü, ancak ampirik çalışmalarla belirlenebilmektedir. Daha önceki açıklamalarımızda değinmeye çalıştığımız üzere, Keynesyen ve Neo-Klasik yaklaşımlarca, düşük faiz oranlarının yatırımları teşvik edeceği ve büyük ölçüde gelir düzeyi tarafından belirlendiği kabul edilen tasarrufun ise bundan olumsuz etkilenmeyeceği ileri sürülmüştür. Çünkü bu yaklaşımlarda, tasarruf oranı dinamik bir değişken olarak ele alınmakta ve yatırım sonucu gelir arttıkça, tasarruf oranının da yükseleceği varsayılmaktadır.

Buna karşılık, tasarrufları ekonomik kalkınmanın temel değişkeni olarak kabul eden Mc Kinnon ve Shaw, yukarıda kısaca belirtmeye çalıştığımız geleneksel yaklaşımı eleştirmektedir. Mc Kinnon-Shaw hipotezine göre, gelişmekte olan ekonomilerde kalkınmayı sınırlayan temel faktör, kârlı yatırım alanlarının sınırlılığı değil, yatırımların finansmanı için gerekli olan tasarruf ve yatırılabılır fonların yetersizliğidir. Dolayısıyla tasarrufları teşvik eden yüksek faiz politikaları aynı zamanda yatırım ve büyümeyi de teşvik etmiş olacaktır.

Bu bağlamda Mc Kinnon-Shaw hipotezinin, özel imalat sanayi yatırımları hakkındaki iddiası; özel yatırımlar üzerindeki temel zorluk borçlanmanın maliyeti değil finansal kaynakların büyüklüğüdür. Bu şartlar altında bankacılık sektöründeki daha yüksek faiz oranları daha fazla hane halkı tasarruflarını bankalara çeker ve borç verilebilir fonları artırır. Bu sonuçla da daha yüksek yatırım gerçekleşir. Böylece özel yatırım ve reel

faiz oranları arasında, geleneksel teorinin öngörüsüne karşıt olarak pozitif bir ilişki vardır.²¹⁸

Yukarıda açıklamaya çalıştığımız üzere Robert Mc Kinnon ve Edward S. Shaw, gelişmekte olan ülkeler bağlamında yerleşik geleneksel kabule eleştiriler getirmişlerdir. Mc Kinnon'a göre, Neo-Klasik para teorisinin varsayımları gelişmekte olan ülkeler açısından büyük ölçüde geçersiz olup, para faktörü sermaye birikimi sürecinde Neo-Klasik anlayıştan daha farklı bir işleve sahiptir: Dış kaynak yani borçlanma imkanının sınırlı olduğu, yatırımcı ve tasarrufçu arasında anlamlı bir ayırımın söz konusu olmadığı, yatırımcının dolayısıyla yatırımların büyük oranda otofinansmana dayandığı, fiziki yatırımların bölünmezlik özelliği gösterdiği ve sermaye piyasalarının kusursuz tarzda çalışmadığı bir ekonomik ve finansal yapıda, tasarruf sahipleri daha yüksek getirili fiziki araçlara yatırım yapacakları kaynak seviyesine ulaşınca kadar, parasal araçlar yoluyla birikim yapacaklardır. Bu bağlamda Mc Kinnon'a göre, gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik ve mali yapı için şu varsayımlar yapılabilir²¹⁹ : i)Tüm ekonomik birimler büyük ölçüde otofinansmanla sınırlı ve borçlanma imkanları azdır. Bu durum ise nakit balanslarını biriktirebilen ve de serbestçe satılabilen yegane mali araç durumuna getirmektedir. ii)Firmaların genelde küçük ölçekli olması, yatırımlardaki bölünmezlik özelliğine daha da önem kazandırmaktadır. Çünkü bu varsayım önceki varsayımla birlikte dikkate alındığında, firmaların borçlanma imkanlarının az olması yani firmaların borçlanmadaki sınırlılığı ya da firmaların hiç dış kaynak kullanamaması sebebiyle en iyi teknolojileri içeren büyük ölçekli yatırımları yapamayabilirler.

Sermaye piyasalarının yeterince gelişmediği, gelişmekte olan ekonomilerde bankalar hakim bir konuma sahiptir ve banka mevduatları belli başlı finansal (parasal) tasarruf aracını teşkil etmektedir. Banka

²¹⁸ Ercan UYGUR, *Financial Liberalization and Economic Performance in Turkey*, Central Bank of The Republic of Turkey, Ankara-1993, s.41.

²¹⁹ Robert Mc Kinnon, *Money and Capital in Economic Development*, The Brookings Institution, Washington-1973, s.56.

mevduatları sermaye birikimi sürecinde sahip olduğu işlevi nedeniyle pozitif ve yüksek reel faiz oranlarıyla teşvik edilmelidir. Banka mevduatlarına sağlanan yüksek getiriyle parasal birikimin cazip ya da çekici hale getirilmesi, verimli, büyük ölçekli ve modern teknolojileri içeren yatırım projelerinin gerçekleştirilebilmesi için gerekli sermaye birikiminin oluşmasını sağlayacaktır.

Para ve fiziki sermaye, en azından sermaye birikim sürecinin belli bir döneminde birbirini ikame edici değil, birbirini tamamlayıcı araçlardır. Para ve fiziki sermaye arasındaki bu tamamlayıcılık ilişkisi, düşük değil bilakis yüksek faiz oranları aracılığıyla yatırımları mümkün kılmaktadır. Eğer para ve fiziki sermaye arasında bir tamamlayıcılık söz konusu ise parasal birikimin hızlanması sermaye birikimini yavaşlatıcı değil, hızlandırıcı bir etki yapacaktır. Ancak bu, para ve fiziki sermaye arasındaki, tamamlayıcılık ilişkisinin her durumda geçerli olacağı anlamına gelmemektedir. Paranın yatırımları teşvik edici etkisi, özellikle paranın reel getirisinin yani reel faiz oranının negatif olduğu ve parasallaşmanın (monetization) sınırlı kaldığı durumlarda önemli olacaktır. Bu durumlarda, otofinansmana dayalı yatırımlar parasal sistemin dar boyutları ve yüksek maliyetlerince sınırlandırılacaktır. Bu durum karşısında paraya sağlanacak yüksek getiri, yani yüksek mevduat faiz oranları, reel para stokunu genişleterek tasarruf-yatırım darboğazını hafifletecektir. Ancak, paranın reel getirisi, (reel faiz oranları) otofinansmanla gerçekleştirilen yatırımların marjinal getirisi düzeyine ulaştıkça, paranın ikame (rakip) araç olma özelliği belirginleşip önem kazanacaktır ve yüksek faiz oranları yatırımları azaltıcı etki doğuracaktır. Başka bir ifadeyle, paranın reel getirisi zaten yüksekse bu getirinin daha da artması fiziki sermaye birikiminden nakit birikimine doğru bir kaymaya neden olacaktır.²²⁰

²²⁰ Robert Mc Kinnon, a.g.e.,s.61-62.

Mc Kinnon, yatırımların otofinansman yoluyla yapılmasının bir çok gelişen ülkede işlerliği olan bir hipotez olduğunu, ancak borçlanma imkanlarının varlığının da temel tamamlayıcılık ilişkisini geçersiz kılmayacağını ileri sürmektedir. Parasallaşmanın (monetization) düşük olduğu durumlarda borçlanma daha çok takasla yakından ilişkili yöntemlerle sağlanmaktadır. Örneğin, geçimlik tarımda ortakçılık son derece yaygındır. Hisseler, üretilen malın belli yüzdeleri cinsinden tespit edilmektedir. Artan parasallaşmayla beraber, finansman (borçlanma) şartları para cinsinden daha esnek tespit edilmekte, bu ise, potansiyel borç vericilerin sayısını artırırken, ticari kredileri daha pratik hale getirmektedir.²²¹

Shaw, Mc Kinnon'dan farklı varsayımlardan hareket etmekle birlikte, benzer sonuçlara ulaşmaktadır. Shaw, para ve fiziki sermaye arasında bir tamamlayıcılık ilişkisi varsaymaksızın yüksek faiz oranlarının yatırımları arttıracığını ve sermaye birikimini hızlandıracağını kabul etmektedir. Mevduatlar, mali aracı kurumların (temelde bankaların) en önemli fon kaynağıdır. Yüksek ve pozitif reel mevduat faizleri kredi arzının artmasını sağlayarak yatırımları teşvik edecektir.

Shaw'a göre, mali serbesti ve yüksek faiz oranları mali aracılığın yaygınlaşmasını teşvik edecektir. Artan mali aracılık bir yandan, tasarruf sahiplerine daha yüksek reel getiri sağlayarak tasarruf arzını artırırken, diğer yandan, risk çeşitlendirmesi, ödünç verme işlemlerinde ölçek ekonomilerinden faydalanma, ihtisaslaşma ve işbölümü sonucunda enformasyon maliyetlerinin düşmesiyle kredi maliyetlerinin azalmasını sağlayacaktır.²²²

Yukarıda açıklamaya çalıştığımız Mc Kinnon-Shaw hipotezine göre, faiz oranının üstleneceği işlevleri şu şekilde özetleyebiliriz²²³ :

²²¹ Robert Mc Kinnon, a.g.e.,s.65-66.

²²² Edward S. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, New York-1973.

²²³ Suat ÖZEREN, *Finansal Serbestleşmenin Tasarruflar Üzerine Etkisi*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara-1997, s.10.

- i) Ekonomide faiz oranı ile tasarruf arasında pozitif bir ilişki vardır.
- ii) Faiz oranının piyasada serbestçe belirlenmesi, sermayenin“etkin” çalışan mali sistem aracılığıyla “rasyonel” kullanımına olanak tanıyacaktır.
- iii) Böylelikle, reel faiz oranındaki artış ekonomide tasarruf eğilimini artıracak gibi, fon fazlası olan birimlerin bankacılık sistemine çekilmesini sağlayacaktır.
- iv) Finans piyasalarının etkin çalıştığı varsayımı altında ekonomide kârlı/üretken alanlara aktarılabilir fon miktarı yükselecektir.

Çalışmamızın birinci bölümünde, tasarruf, yatırım ve faiz kavramlarını teorik düzeyde açıklamaya çalıştık. İkinci bölümde ise 1980-1997 döneminde Türkiye ekonomisinde ana gelişme eğilimlerini, özellikle yatırım eğilimindeki değişimleri incelemeye çalışacağız. Üçüncü bölümde ise, 1980-1997 döneminde ülkemizde izlenen faiz politikasını inceleyerek, faiz oranının yatırımlar üzerindeki etkisini açıklamaya çalışacağız. Bu bağlamda, yatırımlarla, faiz oranı arasındaki ilişki regresyon analizi yardımı ile açıklanmaya çalışacaktır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980-1997 DÖNEMİNDEKİ ANA GELİŞME EĞİLİMLERİ

1.Genel Bilgi

1980 öncesinde Türk ekonomisi, gümrük duvarları ile korunmuş ithal ikamesine dayalı bir sanayileşme modelini ve sabit döviz kuru rejimini benimsemiş, ekonominin hemen her alanında devletin ağırlığının hissedildiği bir görünüm sergilemekteydi. Bu ekonomik görünüm iç ve dış faktörlerden kaynaklanmıştır. 1923'te kurulan Türkiye Cumhuriyeti kurulduğu yıllarda sermaye ve sermayedar sıkıntısı çekmiş ve bu zorunluluktan ötürü devlet ekonomik hayatın içerisinde yer almıştır. Ancak devletin ekonomik alana girmesi doktriner temellerden oldukça uzaktır. Bunun ipuçlarını 17 Şubat- 4 Mart 1923 tarihleri arasında İzmir'de toplanan Türkiye İktisat Kongresi'nde görmek mümkündür. Söz konusu Kongrede “Özel teşebbüsün teşviki; eğitim, haberleşme ve benzeri alt yapı hizmetlerinin devlet tarafından karşılanması, kredi kolaylıklarının sağlanması ve iktisadi faaliyetlere etkinlik kazandırılması”²²⁴ gibi gereklilikler belirtilmiş ve bu doğrultuda kararlar alınmıştır. İzmir İktisat Kongresi'nde alınan kararların özünü şöylece özetleyebiliriz: Kongrede alınan kararlarla himayeci, milliyetçi ve özel teşebbüse dayalı bir kalkınma²²⁵ benimsenmiştir. İzmir İktisat Kongresi'nde alınan kararlara bağlı kalındığının ve bu kararların hayata geçirildiğinin en güzel örneklerinden biri de Türkiye İş Bankası'dır. “1924 yılında Atatürk döneminde kurulan Türkiye İş Bankası, halka açık bir anonim şirket şeklinde örgütlenmiştir. Öte yandan 1930 tarihli Merkez Bankası Kuruluş Kanunu'nda Devlet'in Banka'nın sermayesine %15'den fazla katılmasını

²²⁴ Yalçın ACAR, *Tarihsel Açından Türkiye Ekonomisi ve İzlenen İktisat Politikaları (1923-1963)*, III. Baskı Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa-1995, s.25.

²²⁵ Yalçın ACAR, a.g.e., s.25.

önleyen bir madde konulmuş”²²⁶ olmasıdır. Türkiye’nin gerçek anlamda ilk KİT’i olarak kabul edilen Sümerbank’ın kuruluş kanununun 11. maddesinde “... Bu şirketlerin hisse senetlerinin %100’ü banka adına yazılı olacaktır. Hükümetin teklifi üzerine umumi heyetçe verilecek karara göre bu hisse senetlerinin kısmen veya tamamen Türk eşhas ve müesseselerine satılması caizdir. Banka, devir alacağı iştiraklerde mevzuu hisselerini meclisi idare kararı ve iktisat vekaletinin müsaadesi üzerine satabilir”²²⁷ denilmektedir. Aynı Kanunun gerekçesinde ise banka hisselerinin satılmasıyla elde edilecek gelirin kullanım şekli de belirlenmiştir; “... Banka bu suretle nakde çevireceği kıymetlerle yeni sanayi şubelerinde faaliyete girişmek imkanlarını elde etmiş olacaktır”.²²⁸

Bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere Türkiye’de devletin ekonomik hayatta yer almasının sebebi doktriner bir devletçilikten ziyade, belli bir kapitalist sınıfın yokluğudur. Daha sonraki dönemlerde zaman zaman daha liberal bir ekonomik yapı için adımlar atılmaya çalışılmışsa da fazlaca başarılı olunamamıştır. Bu anlamda 24 Ocak 1980 Kararları ve bu kararların uygulanması Türkiye ekonomisinin liberalizasyonu açısından adeta bir dönüm noktası görünümündedir.

1980’e kadar, Türk ekonomisinde devletin yeri ve izlenen ekonomik politikaları oldukça özet olarak şu şekilde verebiliriz: Lozan Anlaşması hükümlerine göre, Türkiye 1929 yılından itibaren gümrük rejimini ulusal menfaatleri doğrultusunda düzenleyebilecektir. Söz konusu tarihten itibaren gümrük rejimi ulusal menfaatlerimize göre düzenlenmiş ve yerli mallarımız ve milli sanayimiz dış rekabetten korunmuştur.²²⁹ Öte yandan ülkedeki kapitalist sınıfın yokluğu, önce 1929 yılında patlak veren Dünya Ekonomik Buhranı ve daha sonra 1939-1945 yılları arasında yaşanan İkinci Dünya Savaşı, ekonomik alanda devletin etkinliğini artırmıştır.

²²⁶ Ali CEYLAN, “KİT’lerin Özelleştirilmesinde Sorunlar,” *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, Nisan 1985, Sayı:74, s.32.

²²⁷ Coşkun Can AKTAN, *Türkiye’de Özelleştirme Uygulamaları*, TÜSİAD Yayın No TÜSİAD-T/92.1-148, İstanbul-1992, s.40.

²²⁸ Coşkun Can AKTAN, *a.g.e.*, s.40.

²²⁹ Yalçın ACAR, *a.g.e.*, s.27.

Özellikle İkinci Dünya Savaşı yıllarında, her ne kadar savaşa girilmemişse de, uygulanan politikalarla devletçiliğin de ötesine geçilerek savaş ekonomisine yönelindiğini söyleyebiliriz.

1950 seçimlerinden sonra kurulan yeni hükümet liberal bir ekonomi politikası izleme düşüncesi ve niyetindedir. Bu niyeti hükümet programındaki şu sözlerde görmek mümkündür: “Bundan böyle amme karakterini haiz olmayan sahalarda işletmeciliğe geçmeyeceğimiz gibi, muhtelif sebepler altında kurulmuş olan işletmeleri amme hizmeti gören ve ana sanayii taalluk edenler hariç, muayyen bir plan dahilinde, elverişli şartlarla, peyderpey hususi teşebbüse devretmeye çalışacağız. İktisadi ve mali görüşlerimizin esası, bir taraftan devlet sektörünü mümkün olduğu kadar daraltmak ve emniyet vermek suretiyle hususi teşebbüs sektörünü mümkün olduğu kadar genişletmek diye ifade olunabilir”²³⁰. 1950-1960 yıllarında özel teşebbüs teşvik edilmiştir. Başka bir deyişle, karma ekonomi sistemi çerçevesinde kamu kesimine kıyasla özel kesime verilen önem artmıştır. Ancak aynı dönemde kamu yatırımlarındaki artışlar dikkate alındığında toplam yatırımlar içinde kamu kesiminin payının zamanla arttığı görülmektedir. Belirtmek gerekir ki, bu dönemde kamu yatırımlarının özel kesimin yerini alacak bir nitelik göstermesine izin verilmemiştir. Ayrıca bu dönemde özel yabancı sermaye girişleri de teşvik edilmiştir.²³¹

1962 yılına kadar plansız yönetilen Türkiye ekonomisi 1963 yılından itibaren beş yıllık kalkınma planları ile yönetilmiştir. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda (1963-1967) karma ekonomi modeli benimsenmiştir. 1968-1972 dönemini kapsayan İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda da karma ekonomi modeli benimsenmiştir, fakat bu plan önceki plana göre daha liberal bir düşüncüyü yansıtmaktadır. İ.B.Y.K.P.’nda ekonomide özel sektöre öncülük görevi verilmekte ve kamu kesiminin

²³⁰ Selahattin ÖZMEN, Türkiye’de ve Dünyada KİT’lerin Özelleştirilmesi, Met/er Matbaası, İstanbul 1987, s.51.

²³¹ Mükerrer HİÇ, Türkiye Ekonomisinin Analizi, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 2665, İktisat Fakültesi Yayın No: 454 Güray Matbaacılık, İstanbul-1980, s.10-11.

ekonomik rolü ise şu şekilde belirlenmektedir: “... ekonominin hızla gelişmesi için gerekli olan ve özel sektörün kullanılacak teşvik araçlarına rağmen giremediği, güç gelişen veya ekonomide dar boğazlar yaratan sanayi alanlarına etken bir müteşebbis olarak girecektir. Bunun yanında kamunun yeniden girdiği sanayi alanlarında özel teşebbüsün katkısını sağlamak için karma teşebbüsler tercih edilecektir”.²³²

12 Mart 1971 Askeri Muhtırasından sonra işbaşına gelen ilk Reform Hükümetinin, özel teşebbüsün kontrolü, özel yabancı sermayenin denetimi ve kısıtlanması, petrolde kamu kesimine öncelik verilmesi, madenlerin devletleştirilmesi, dış ticarete ön fiyat kontrollerinin uygulanması, katı bir toprak reformunu içeren ekonomik politika ve program hazırlıkları tepkilere yol açmıştır. Bunun üzerine istifa eden birinci “Reform Hükümetini” izleyen “Reform Hükümetleri” geniş kapsamlı devletleştirme programlarını kaldırarak, özel teşebbüsün teşvikine yeniden dönmüştür.²³³

1970’li yıllara, kurulan koalisyon hükümetleri ve ülkede yaşanan anarşi ve kaos damgasını vurmuştur. Bu bağlamda, yetmişli yılların koalisyon hükümetleri uygun ve optimal ekonomik politikalarını uygulayamamışlar ve optimal ekonomi politikalarından uzaklaşmışlardır. Ayrıca 1970’li yıllarda, kamu yatırımlarının arttığı, özel girişimin hızlı bir gelişim gösteremediği ve ekonomide korumacılığın arttığı gözlemlenmektedir.²³⁴

Devletin ekonomideki rolü açısından Türkiye ekonomisi üzerinde iç faktörlerin yanı sıra dış faktörler, ya da dünya konjonktüründeki gelişmeler de etkili olmuştur. Örneğin 1929 Ekonomik Buhranı, fiyatların düşmesine, stokların artmasına, üretim kapasitelerinin gerilemesine ve buna bağlı olarak büyük bir işsizliğe yol açmıştır. Bu ekonomik olumsuzluklar, serbest piyasa mekanizmasına olan güveni önemli düzeyde sarsmış ve buhrandan kurtuluşu devletin ekonomide daha etkin bir rol oynamasında

²³² Devlet Planlama Teşkilatı, İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, s.101.

²³³ Mükerrer HİÇ, Türkiye Ekonomisinin Analizi, s.21.

²³⁴ Süreyya HİÇ, Türkiye Ekonomisi, Menteş Kitabevi, İstanbul 1988, s.134.

arayan düşünceler yaygınlaşmıştır. Bu bağlamda buhrandan kurtulmanın reçetesini sunan Keynesgil politikalar devlete ekonomik hayatta belirli roller vermiştir. Daha sonra piyasaya müdahaleyi kınayan ve kabul etmeyen Friedman gibi iktisatçıların öncülüğünde liberal ekonominin ilkeleri hakim ekonomi politikasını oluşturmuştur. Ancak Petrol Krizinin dünya ekonomisini sarstığı 1970'li yıllarda, söz konusu krizden kurtulmak için gelişmiş ülkeler dahi ekonomi politikalarını gözden geçirmiştir. Ancak devletin iktisadi hayata müdahalesini öngören Keynesgil yaklaşım 1970'li yıllarda terk edilmiştir.²³⁵ 1970'lerin sonlarından itibaren, monetarist ve arz-yanlısı iktisat karışımı politikalar, başlıca gelişmiş kapitalist ülkelerde Keynesyen politikaların yerini almış ve makro politikaların ana hedefi tam istihdamdan enflasyonla mücadelede kaymıştır. Dünya ekonomileri ve ekonomi politikalarındaki bu gelişme şüphesiz Türk ekonomisi ve ekonomi politikası üzerinde de etkili olmuştur.

24 Ocak 1980 Kararları ya da 1980 dönüşümüne zemin hazırlayan faktörleri şu şekilde özetlemek mümkündür: “i) Dış ticaret politikaları yüksek oranlara varan etkin korumaya yol açmış, bu oranlar imalat sanayii alt sektörleri arasında büyük farklılıklar göstererek önemli kaynak dağılımı saplamalarına ve verimlilik ve etkinlik kaygılarından uzak bir sanayi yapısının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bebek endüstriler gerekçesiyle uzun süreli korumaya karşın verimlilik artışlarının bir çok alt sektörde beklenen düzeye ulaşamadığı gözlenmiştir. Bunun gibi kamu kesiminde de fiyat kıyaslamaları dünya fiyatlarından kopuk bir yapının ortaya çıktığını göstermiştir. Küçük iç pazar ve yüksek oranda koruma birlikte birçok alt sektörde rekabetin gelişmesini engelleyen bir ortam yaratmış ve üretimin etkin ölçekte yapılamamasına neden olmuştur. ii) Tarım sektörü, uygulanan yüksek destekleme fiyat politikası nedeniyle dönem boyunca iç ticaret hadleri açısından genellikle olumlu bir gelişme göstermişse de kaynak dağılımı (özellikle kıt döviz kaynakları) açısından

²³⁵ Tefvik ÇAVDAR, *Türkiye’de Liberalizm (1860-1990)*, İmge Kitabevi, Ankara-1992, s.226.

olumsuz yönde etkilenmiş ve bunun da etkisiyle bu sektörde ara malı kullanım oranı beklenenden daha düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bunun gibi, dış ticaret ve sanayileşme politikalarında kaynaklanan teşviklerin büyük sanayi üzerinde yoğunlaşması küçük sanayii olumsuz yönde etkilemiş ve bu iki kesim arasındaki ikili yapının kronikleşmesine neden olmuştur. Kaynakların imalat sanayii üzerinde yoğunlaşması ulaşım, haberleşme, enerji gibi alanlarda önemli darboğazların oluşmasına yol açmıştır. Üretim yapısının giderek sermaye-yoğun alt-sektörlere kaymasının da etkisiyle hızlı sanayileşme istihdamda kayda değer bir artış sağlayamamıştır. iii) Başta tüketim malları olmak üzere çeşitli ara ve yatırım mallarında da önemli boyutlarda ithal ikamesi sağlanmasına karşın, uzun dönem stratejinin en belirgin olumsuz etkisi dış ödemeler üzerinde görülmüştür... İhracatı cezalandıran politikalar sonucu imalat sanayii ihracatında önemli bir artış sağlanamazken, hızla artan petrol faturası ve duraksayan işçi dövizleri karşısında, 1970'lerin sonunda dış ödemeler dengesi güçlükleri had safhaya ulaşmış, daralan ithalat kapasitesi, yatırımların ve üretimin önemli ölçüde duraksamasına ve kapasite kullanım oranlarının düşmesine neden olmuştur".²³⁶

24 Ocak 1980 Kararları ve sonrası uygulamalarla Türk ekonomisinde bazı değişim ve dönüşümler ortaya çıkmıştır. 1980 öncesine göre kamu kesiminin ekonomideki yeri ve kamunun ekonomik zihniyeti nispi olarak değişmiştir. Söz konusu değişimin sonucu olarak, kamu kesiminin ekonomideki ağırlığı azaltılmaya, kamu müdahaleleri sınırlandırılmaya, ekonomi dış rekabete açılmaya çalışılmıştır. Kamu kesimi bu bağlamda, üretken faaliyetlerden çekilerek, daha ziyade ekonomik ve sosyal alt yapı eksikliklerini tamamlamaya çalışan, yerli ve yabancı özel sektör için yasal ve kurumsal olarak uygun yatırım ortamları oluşturmaya çalışan bir tutum içinde olduğunu beyan eder duruma

²³⁶ Fikret ŞENSES, 1980 Sonrası Ekonomi Politikaları Işığında Türkiye'de Sanayileşme, V Yayınları, 1. Basım, Ankara 1989, s. 25,26,27.

gelmiştir.²³⁷ Devletin ekonomi zihniyetindeki bu değişimin geri planında yer alan 24 Ocak Kararları olarak bilinen ve 1980 sonrası ekonomimizi etkisi altına alan bu Kararlar, daha önce uygulanan ekonomik kararlarda bulunmayan bazı özelliklere sahiptir ve bir çok bakımdan diğer istikrar önlemlerinden daha önemlidir. Daha önce alınan istikrar önlemlerini, hükümetlerin, içinde bulunulan enflasyonist baskı ve dış ödeme güçlüklerini yenmek için aldıkları, kısa vadeli amaçlara yönelik ve ekonomik bir rahatlama olur olmaz ya da bir takım engellerle karşılaşılınca uygulamadan vazgeçtikleri ya da uygulamayı gevşettikleri görülmektedir. Ancak 24 Ocak Kararları, kısa vadeli amaçlarla birlikte uzun vadeli amaçları da kapsayan, ekonominin kurumsal yapısı ve sanayileşme stratejisinde değişiklikleri amaçlayan, bunlarla birlikte yürürlüğe konulduğunda uzun vadede kararlı bir şekilde uygulanması tasarlanmış bir programdır.²³⁸

24 Ocak Kararlarının ana ilkelerini şu şekilde sıralayabiliriz²³⁹:

1-Ekonomi yönetiminde karar bütünlüğü, tutarlılık ve uyum sağlanması için mikro düzeyde müdahaleler yerine, makro düzeyde tutarlı kararlar alınmalıdır.

2-İmalat sanayinde ve ihracatta özel sektörün potansiyelinden ve dinamizminden en üst düzeyde yararlanılmalıdır.

3-Enflasyonun kontrol altına alınması öncelikle sağlanmalıdır. Ekonominin yeniden sağlıklı şekilde büyümesi, enflasyon kontrol altına alındıktan sonra düşünülmelidir.

4-Enflasyonun kontrol altına alınabilmesi için para ve kredi politikası titizlikle izlenmeli, kamu sektörünün finansman açığı zamanla tamamen ortadan kaldırılmalı ve Hazine'nin Merkez Bankası'ndan borçlanması yakından izlenmelidir.

²³⁷ Metin TOPRAK, "Kesim ve Sektörler İtibariyle Kamu Yatırımları Bölüm I", Yeni Forum Dergisi, Eylül 1994, s.11.

²³⁸ Hüseyin ŞAHİN, Türkiye Ekonomisi, Ezgi Kitabevi Yayınları, 5. Baskı, Bursa-1998, s.178.

²³⁹ İlker PARASIZ, Türkiye Ekonomisi : 1923'den Günümüze Türkiye'de İktisat ve İstikrar Politikaları Uygulamaları, Ezgi Kitabevi Yayınları, 1. Baskı, Bursa-1998, s.197.

5-Yeni yatırımlara girişmeden önce mevcut atıl kapasitelerin tam olarak kullanılması sağlanmalıdır.

6-İhracatın hızla arttırılması için, diğer önlemlerin yanı sıra gerçekçi ve esnek bir döviz kuru politikası izlenmelidir.

7-Tasarrufların arttırılması ve mali kurumlar aracılığıyla yönlendirilmesi için gerçekçi bir faiz politikası izlenmelidir.

8-İç ve dış finansman açığının kapatılması ve yatırımların istihdam arttırıcı şekilde yeniden hızlandırılması için özel yabancı sermayenin teşvik edilmesi gerekir.

Bu ilkeler doğrultusunda 24 Ocak 1980'de alınan kararları incelemeden önce, 1980 öncesi Türkiye ekonomisinin görünümünü birkaç cümle ile özetlersek; 1980 sonrasına göre nispi olarak devletin ağırlıklı olarak içinde bulunduğu bir ekonomik yapı ve ithal ikamesine dayalı bir sanayileşme politikasının benimsendiği ve finansal kesimin sıkı denetim altında tutulduğu bir görünüm arz etmekteydi. Bu bağlamda 1980 öncesi Türk finans kesimini baskı altında tutan öğeleri şu şekilde sıralayabiliriz: "Mevduat ve ikraz faizi üzerine konulan tavanlar ve negatif reel faiz hadleri; kredi tayinlaması ve öncelikli sektörlere sübvansiyonlu krediler; finansal gelir ve işlemlerin yüksek oranda vergilendirilmesi; yüksek rezerv ve likidite oranları ve yüksek aracılık maliyetleri; bankalar ve finansal olmayan kesim arasında iç içe geçmiş ortaklıkların çokluğu; finansal olmayan şirketlerin doğrudan borç senedi ve hisse senedi yoluyla finansmana başvurmak yerine banka kredilerine aşırı yaslanmaları; banka portföylerinin kalite düşüklüğü; gelişmemiş sermaye piyasaları; merkezi hükümet ve KİT'lerin açık finansmana fazlasıyla başvurmaları; yabancı bankaların yurtiçi piyasalara girişine engeller konulması; dış finansal operasyonlara ve yabancı aktif tutulmasına getirilen kısıtlamalar".²⁴⁰ Söz konusu bu baskılarla şekillenen finans kesiminde uygulanan kontrollü faiz hadlerinin cari enflasyona uyumu yoktu ve bunun yanı sıra korumacı

²⁴⁰ İzzettin ÖNDER ve Diğerleri, Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul-1993, s.119.

politikalar altında bazı sektörler öncelikler tanınmıştı ve ithal ikameci sanayiler için karmaşık selektif kredi uygulamaları yapılmaktaydı.

İşte bu ekonomik şartlar altında alınan 24 Ocak Kararları ekonomide istikrar sağlamayı amaçlayan ekonomik politikaları içeren bir paket olmanın ötesine geçerek “avamlaştırılmış liberal ideoloji”yle insanları aşılama ve ekonominin yapısını buna göre oluşturma şeklini almıştır.²⁴¹ Bu bağlamda 24 Ocak Kararları ile izlenen liberalleşme politikasının ideolojik çerçevesini şöyle ifade edebiliriz: “piyasa ekonomisine devlet müdahalesinin en aza indirilmesi, özel girişime dayalı bir pazar ekonomisinin oluşturulması ve yabancı rekabetin özel girişime dürtünün ve fiyat denetiminin temel ögesi sayılmasıdır.”²⁴² 24 Ocak Kararları sınai mamul ihracatına dayalı ihracat artışını öngörmekte ve “ihracata dönük büyüme” modelini benimsemektedir. Türkiye’nin ithal ikamesi politikasını terk ederek dışa açılmasını gündeme getiren ve önceki satırlarda temel felsefesini dile getirmeye çalıştığımız 24 Ocak Kararları özetle şunları öngörüordu²⁴³:

-Para arzının kısılması ve “serbest faiz”e geçilmesi, bununla birlikte reel pozitif faiz politikasının izlenmesi,

-Türk Lirası’nın yüksek oranda devalüe edilerek aşırı değerlendirilmesine son veren “gerçekçi” esnek kur uygulamasına geçilmesi (TL’nin dolar karşısındaki değeri %48.62 oranında düşürüldü ve 70 TL = 1 dolar oldu) ve günlük döviz kuru uygulamasına geçilmesi,

-Kamu harcamalarının kısılması, bütçe açığının küçültülmesi,

²⁴¹ Gülten KAZGAN, *Yeni Ekonomik Düzen’de Türkiye’nin Yeri*, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, İstanbul 1995, s.183.

²⁴² Gülten KAZGAN, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, İstanbul 1988, s.333.

²⁴³ M. Tuba ONGUN, “Ekonomik Kronoloji (1923-1997), *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, (Yayına Hazırlayan Ahmet ŞAHİNÖZ) içinde, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara-1998, s.488-489.

Erdoğan TOKGÖZ, *Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1997)*, İmaj Yayınevi, 4. Baskı, Ankara-1997, s.172.

Ömer GÜRKAN, “Kalkınmakta Olan Ülkelerde Yeniden Yapılanma Politikaları: Türkiye Örneği”, *Mülkiyeliler Birliği Dergisi*, Ocak 1992, s.49.

-KİT ürünlerine açıklarını kapatmaları için zam yapma yetkisinin verilmesi ve KİT'lere yapılan devlet yardımlarının kaldırılması,

-Subvansiyonların kademeli olarak azaltılması ve fiyat kontrollerinin kaldırılması,

-İhracata yönelik sanayileşmeyi özendirirken ihracatın (vergi, ucuz kredi, döviz kullanım kolaylıkları vb.ile) teşviki,

-Yabancı sermaye girişlerini artırıcı önlemlerin alınması,

-İthalatın kademeli olarak serbestleştirilmesi,

-Türkiye'nin özel ticari borçlarının konsolidasyonu,

-Vergi reformu için hukuki düzenlemelerin yapılması.

Söz konusu kararların alındığı Ocak 1980'den sonra Türk ekonomisinin reel kesimindeki gelişmeler aşağıda incelenmeye çalışılmıştır.

2-GSMH'nın Bileşimindeki Gelişmeler

Bir ekonominin GSMH'sında sektörlerin paylarına bakarak o ekonomiye yönelik tahminlerde bulunulabilir. "Gelişmiş ve olgun bir ekonomide tarım kesiminin GSMH içindeki payı %5'in altına düşerken, sanayi kesimi %30-40, hizmetler kesimi de %50-%60'lık paylar almaktadır. Gelişme yolundaki ülkelerde ise hakim iktisadi faaliyet tarım olduğu için, bu kesimin payı oldukça yüksek seviyelerdedir. En güdük kesimi oluşturan sanayinin payı ise %10'lar civarında olup, iktisadi gelişmeyle birlikte bu pay kademeli bir şekilde yükselmektedir. Hizmetler kesimi ise farklı bir özelliğe sahiptir: gelişmenin farklı aşamalarında hizmet kesiminin yüzde payında önemli bir değişiklik olmamakta ve bu pay genellikle %50 civarında seyretmektedir. Gelişmişlik düzeyi farklı olan iki ayrı tip ülkede her ne kadar hizmet kesiminin GSMH içindeki yüzde payları bir birine çok yakın ise de, aralarında önemli yapısal farklar vardır. Gelişmekte olan bir ekonomide hizmetler kesiminde en büyük payı iç ticaret oluştururken, iktisadi gelişmeyle birlikte iç ticaretin nispi payı

gerilemekte, onun yerini ulaştırma, haberleşme, sağlık, eğitim, bankacılık ve turizm faaliyetleri almaktadır.”²⁴⁴ Bu bağlamda Türkiye ekonomisinde GSMH’nın gelişimi cari ve 1987 üretici fiyatlarıyla aşağıda Tablo 1 ve Tablo 2 de gösterilmeye çalışılmıştır.

GSMH ile ilgili incelemelerimize geçmeden önce gelişmekte olan ülkeler ve ülkemiz açısından sanayileşme kavramı üzerinde kısaca durmak faydalı olacaktır. “Gelişmekte olan ülkeler açısından ekonomik kalkınma, geniş anlamda sanayileşme kavramı ile özdeş tutulmaktadır. Bilindiği gibi sanayileşme süreci içinde ekonominin geleneksel yapısı değişmekte, emek, kapital gibi üretim faktörleri tarım kesiminden, prodüktivitenin daha yüksek olduğu sanayi kesimine akmakta ve bu sektör milli hasıladan giderek daha yüksek paylar almaktadır. Ekonomide gerçekleşen bu yapısal değişim, ekonominin tüm yasal ve kurumsal yapısını da etkilemektedir. Gerçekten de ülkede uygulanan kalkınma politikası ve sanayileşme stratejisinin her model değişiminde, ona sıkı sıkıya bağlı dış ticaret, maliye, kambiyo, kredi gibi politikalarda bir değişim içine girmektedirler”.²⁴⁵ Bu bağlamda ülkemiz açısından sanayi sektörüne bakışı ya da başka bir ifade ile sanayi sektörüne verilen işlevi/önemi kalkınma planlarında görmek mümkündür. “Ülkemizde özellikle, 1960’tan sonra, 5 yıllık Kalkınma Planlarının hazırlanıp uygulanmaya konulmasıyla birlikte, sanayi sektörünün itici ve sürükleyici sektör olarak ele alındığı görülmektedir. 5 yıllık Kalkınma Planlarında hızlı sanayileşme ekonominin geleneksel iç yapıdan kurtulma imkanlarını ve önemli istihdam ve dış ticaret etkinliklerini de beraberinde getirecektir denmektedir”.²⁴⁶

²⁴⁴ Ahmet YÖRÜK, “Türkiye Ekonomisinde Yapı Değişimleri Planlı Dönem (1963-1989)”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 46’nci Cilt, 38/13-93, İstanbul-1996, s.104.

²⁴⁵ İlhan ULUDAĞ, “Sanayileşme Stratejileri Yönünden Yatırım Teşvikleri”, Yatırımlarda ve İhracatta Teşvik Politikaları ve Uygulamaları, İçinde, Marmara Üniversitesi, Ortadoğu ve İslâm Ülkeleri Ekonomik Araştırma Merkezi Yayın No: 4, İstanbul 1986, s. 291.

²⁴⁶ Erdoğan ÖZÖTÜN, “Türkiye İmalat Sanayii Sektöründe Yapısal Değişim, Ölçek Sorunu ve Faktör Gelirleri Dağılımı”, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Yıl: 24, Sayı: 283, 15 Eylül 1989, s.41.

Yukarıda da kısaca değinildiği üzere sanayileşme derken bir yapısal değişimi de birlikte ifade etmekteyiz. Yani; “Sanayileşme derken, amaç bileşimi ne olursa olsun, sadece hasılanın artışı değildir. Sanayileşme amacı, sanayide yapı değişiminden kasıt, daha çok tüketim mallarına dönük, nisbeten geri üretim teknolojisi kullanan, genellikle küçük ölçekli, küçük üretim birimlerinin pahalıya ürettikleri ürünlerle, dış piyasalara çıkmayan ülke sanayiinden, güçlü ara malı ve yatırım malı üreten sanayilere ağırlık verilerek, bu dallardaki sanayi üretiminin toplam sanayi ürünleri içindeki payının artırılması ve bunların dış ticarete rekabet edecek niteliklere göre kurulmasının sağlanmasıdır”.²⁴⁷ Ancak, çalışmamızın ilerleyen kısımlarından da görüleceği üzere imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarındaki gerilemeyi ve dolayısıyla sanayileşmenin ülke gündeminde geri plana itilmesini, ekonomik kalkınma çabalarımız açısından bir olumsuzluk olarak nitelendirebiliriz. Bu bağlamda, bu düşüncemizi, yapılan şu tespit teyit etmektedir: “Ekonomi politikası tartışmalarının giderek kısa döneme kayması ve buna bağlı olarak sanayileşmenin gündemden düşmesi kaygı verici bir gelişmedir. Oysa sanayileşme toplumsal gelişmenin vazgeçilmez temel unsurlarından biridir. Dünya piyasalarında şiddetlenen rekabet ortamında, hızlı büyüme, yapısal değişme ve istihdam ve verimlilik artışları sağlayabilmek sanayileşmenin toplumsal gündemde ön plana çıkarılabilmesine bağlıdır”²⁴⁸

²⁴⁷ Erdoğan ÖZÖTÜN, a.g.m., s. 41.

²⁴⁸ Fikret ŞENSES, “Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler”, ODTÜ Gelişme Dergisi, Cilt: 21, Sayı: 2, Yıl: 1994, s. 291

Tablo 1: Gayri Safi Milli Hasıla

(Cari Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
TARIM	1.368	1.909	2.345	2.908	4.664	6.910	9.967	13.314	22.303
SANAYİ	1.010	1.733	2.395	3.043	4.632	7.603	13.006	19.276	34.850
Maden	74	186	396	260	396	561	829	1.475	2.357
İmalat	894	1.536	2.098	2.656	3.972	6.407	11.340	16.319	29.664
Enerji	42	64	111	126	264	636	838	1.482	2.829
İNŞAAT	296	411	487	761	1.185	2.052	3.545	5.452	9.998
TİCARET	838	1.345	1.878	2.559	4.232	6.691	9.330	14.850	25.699
ULASTIRMA	578	953	1.348	1.857	2.977	4.461	5.955	8.660	15.245
MALI MÜESSESELER	106	249	188	323	496	780	1.261	2.288	4.282
KONUT	430	589	788	1.068	1.568	2.524	3.434	4.384	5.855
SERBEST MESLEK VE HİZ.	135	210	279	372	555	827	1.207	1.736	3.198
(-)ZAFİ BANKA HİZMETLERİ	84	127	105	154	29	-327	729	1.997	3.349
SEKTÖRLER TOPLAMI	4.678	7.211	9.666	12.737	20.279	32.174	46.976	67.962	118.081
DEVLET HİZ.	464	546	630	820	1.126	1.788	2.394	3.789	6.363
KAR AMACI OLM. ÖZEL HİZ. KUR.	19	31	43	59	97	150	206	319	535
İTHALAT VERGİSİ	71	114	153	289	496	984	1.504	2.652	4.246
GSYH(ALICI FİY.)	5.231	7.901	10.492	13.906	21.997	35.095	51.079	74.722	129.225
NET DİŞ AL. FAK. GEL.	72	122	120	27	171	255	105	297	-49
GSMH (ALICI FİY.)	5.303	8.023	10.612	13.933	22.168	15.350	51.185	75.019	129.175

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
TARIM	37.704	68.692	96.074	163.827	305.525	598.169	1.218.178	2.489.774	4.170.001
SANAYİ	61.595	100.321	163.310	280.122	485.672	1.019.767	2.042.395	3.716.528	7.293.186
Maden	4.625	6.269	9.762	14.946	21.814	34.099	98.545	183.080	336.889
İmalat	52.561	86.307	139.709	236.573	412.408	853.488	1.751.681	3.123.034	6.218.627
Enerji	4.408	7.745	13.839	28.602	51.450	112.181	192.169	410.414	737.669
İNŞAAT	15.904	24.746	44.139	74.509	145.834	263.720	426.215	857.762	1.743.240
TİCARET	42.653	74.912	117.433	202.369	368.385	760.919	1.587.691	3.022.315	5.985.402
MALI MÜESSESELER	6.499	12.660	26.060	43.492	84.453	115.011	981.070	1.941.574	4.018.613
KONUT	8.390	13.218	23.228	41.216	68.178	127.918	249.169	442.935	850.332
SERBEST MESLEK VE HİZ.	7.544	14.415	23.006	39.577	71.449	142.795	287.000	554.080	1.067.451
(-)ZAFİ BANKA HİZMETLERİ	2.562	9.838	23.282	41.188	75.654	163.471	270.344	709.235	1.371.710
SEKTÖRLER TOPLAMI	204.044	345.617	544.529	937.260	1.690.701	3.378.938	6.843.965	13.048.072	25.230.941
DEVLET HİZ.	15.535	32.525	61.051	111.841	203.922	344.530	619.785	1.238.577	2.579.910
KAR AMACI OLM. ÖZEL HİZ. KUR.	891	1.521	2.332	3.533	6.015	9.070	14.577	26.922	53.021
İTHALAT VERGİSİ	6.854	13.397	22.206	40.713	81.229	135.892	284.130	458.588	972.011
GSYH(ALICI FİY.)	227.324	399.060	630.117	1.093.368	1.981.867	3.868.429	7.762.456	14.772.110	28.835.883
NET DİŞ AL. FAK. GEL.	3.046	4.117	4.276	10.237	15.456	19.474	92.431	205.957	557.379
GSMH (ALICI FİY.)	230.370	397.178	634.393	1.103.605	1.997.323	3.887.903	7.854.887	14.978.067	29.393.262

Kaynak : T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Temel Ekonomik Göstergeler, Aralık 1998

Tablo 2: Gayri Safi Milli Hasıla

(1987 Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
TARIM	12.636	12.398	12.786	12.667	12.727	12.669	13.255	13.314	14.556	13.272	14.177	14.049	14.651	14.463	14.358	14.640	15.284	14.927
SANAYİ	11.197	12.224	12.821	13.628	14.975	15.909	17.667	19.276	19.618	20.529	22.302	22.909	24.268	26.260	24.775	27.766	29.743	32.835
Maden	1.031	1.108	1.112	1.089	1.127	1.258	1.439	1.475	1.407	1.590	1.550	1.620	1.624	1.521	1.642	1.529	1.565	1.639
İmalat	9.284	10.161	10.813	11.620	12.695	13.418	14.827	16.319	16.575	17.076	18.729	19.175	20.281	22.166	20.473	23.321	24.980	27.839
Enerji	882	955	896	920	1.154	1.232	1.401	1.482	1.636	1.863	2.023	2.114	2.363	2.573	2.660	2.916	3.199	3.358
İNŞAAT	3.097	3.161	2.866	3.365	3.761	4.273	4.745	5.452	5.159	5.472	5.411	5.473	5.814	6.272	6.144	5.857	6.200	6.511
TİCARET	8.279	9.000	9.617	10.330	11.278	11.904	12.476	14.850	15.376	15.017	16.868	16.748	17.902	19.975	18.445	20.587	22.413	25.024
ULAŞTIRMA	5.792	6.370	6.817	7.133	7.758	7.652	7.856	8.660	8.761	9.045	10.123	10.085	10.899	12.081	11.835	12.511	13.458	14.485
MALİ MÜESSESELER	1.910	1.935	2.008	2.047	2.070	2.120	2.207	2.288	2.389	2.447	2.496	2.515	2.463	2.453	2.417	2.424	2.476	2.573
KONUT	3.798	3.867	3.932	3.995	4.065	4.134	4.231	4.387	4.387	4.504	4.616	4.725	4.841	4.976	5.117	5.224	5.352	5.475
SERBEST MESLEK VE HİZ.	1.191	1.248	1.295	1.354	1.441	1.493	1.590	1.736	1.776	1.669	1.689	1.753	1.786	1.807	1.848	1.924	1.997	2.079
(-)/ZAFİ BANKA HİZMETLERİ	1.669	1.689	1.753	1.786	1.807	1.848	1.924	1.997	2.079	46.231	48.515	50.389	52.731	56.270	58.306	62.102	67.962	69.743
SEKTÖRLER TOPLAMI	46.231	48.515	50.389	52.731	56.270	58.306	62.102	67.962	69.743	3.265	3.337	3.336	3.384	3.600	3.795	3.789	3.789	3.859
DEVLET HİZ.	191	208	223	238	260	270	283	319	325	KAR AMACI OLM. ÖZEL HİZ. KUR.	609	678	698	1.051	1.501	2.068	2.652	2.379
İTHALAT VERGİSİ	50.296	52.739	54.618	57.333	61.181	63.776	68.248	74.722	76.306	57.333	57.333	54.618	57.333	61.181	63.776	68.248	74.722	76.306
NET DİŞ AL. FAK. GEL.	574	578	345	-54	169	213	67	297	-198	574	578	345	-54	169	213	67	297	-198
GSMH (ALICI FİY.)	50.870	53.317	54.963	57.279	61.350	63.989	68.315	75.019	76.108	50.870	53.317	54.963	57.279	61.350	63.989	68.315	75.019	76.108
TARIM	13.272	14.177	14.049	14.651	14.463	14.358	14.640	15.284	14.927	13.272	14.177	14.049	14.651	14.463	14.358	14.640	15.284	14.927
SANAYİ	20.529	22.302	22.909	24.268	26.260	24.775	27.766	29.743	32.835	20.529	22.302	22.909	24.268	26.260	24.775	27.766	29.743	32.835
Maden	1.590	1.550	1.620	1.624	1.521	1.642	1.529	1.565	1.639	1.590	1.550	1.620	1.624	1.521	1.642	1.529	1.565	1.639
İmalat	17.076	18.729	19.175	20.281	22.166	20.473	23.321	24.980	27.839	17.076	18.729	19.175	20.281	22.166	20.473	23.321	24.980	27.839
Enerji	1.863	2.023	2.114	2.363	2.573	2.660	2.916	3.199	3.358	1.863	2.023	2.114	2.363	2.573	2.660	2.916	3.199	3.358
İNŞAAT	5.472	5.411	5.473	5.814	6.272	6.144	5.857	6.200	6.511	5.472	5.411	5.473	5.814	6.272	6.144	5.857	6.200	6.511
TİCARET	15.017	16.868	16.748	17.902	19.975	18.445	20.587	22.413	25.024	15.017	16.868	16.748	17.902	19.975	18.445	20.587	22.413	25.024
ULAŞTIRMA	9.045	10.123	10.085	10.899	12.081	11.835	12.511	13.458	14.485	9.045	10.123	10.085	10.899	12.081	11.835	12.511	13.458	14.485
MALİ MÜESSESELER	2.447	2.496	2.515	2.463	2.453	2.417	2.424	2.476	2.573	2.447	2.496	2.515	2.463	2.453	2.417	2.424	2.476	2.573
KONUT	4.504	4.616	4.725	4.841	4.976	5.117	5.224	5.352	5.475	4.504	4.616	4.725	4.841	4.976	5.117	5.224	5.352	5.475
SERBEST MESLEK VE HİZ.	1.781	1.926	1.944	2.051	2.192	2.098	2.252	2.399	2.564	1.781	1.926	1.944	2.051	2.192	2.098	2.252	2.399	2.564
(-)/ZAFİ BANKA HİZMETLERİ	2.122	2.161	2.166	2.116	2.103	2.066	2.059	2.073	2.113	2.122	2.161	2.166	2.116	2.103	2.066	2.059	2.073	2.113
SEKTÖRLER TOPLAMI	69.945	75.759	76.282	80.774	86.568	83.134	89.202	95.253	102.282	69.945	75.759	76.282	80.774	86.568	83.134	89.202	95.253	102.282
DEVLET HİZ.	3.906	4.019	4.117	4.259	4.336	4.371	4.481	4.469	4.473	3.906	4.019	4.117	4.259	4.336	4.371	4.481	4.469	4.473
KAR AMACI OLM. ÖZEL HİZ. KUR.	331	365	377	386	397	388	383	386	390	331	365	377	386	397	388	383	386	390
İTHALAT VERGİSİ	2.317	3.436	3.576	3.982	5.289	3.829	3.822	4.637	5.486	2.317	3.436	3.576	3.982	5.289	3.829	3.822	4.637	5.486
GSHH (ALICI FİY.)	76.498	83.578	84.353	89.401	96.590	91.321	97.888	104.745	112.631	76.498	83.578	84.353	89.401	96.590	91.321	97.888	104.745	112.631
NET DİŞ AL. FAK. GEL.	849	1.013	534	922	1.056	412	1.140	1.335	2.243	849	1.013	534	922	1.056	412	1.140	1.335	2.243
GSMH (ALICI FİY.)	77.347	84.592	84.887	90.323	97.647	91.733	99.028	106.080	114.874	77.347	84.592	84.887	90.323	97.647	91.733	99.028	106.080	114.874

Kaynak: T.C Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Temel Ekonomik Göstergeler, Aralık 1998

Yukarıda Tablo 1 ve 2’de verilen GSMH’deki gelişmeleri, cari üretici fiyatlarıyla ve 1987 üretici fiyatlarıyla 1980-97 dönemi için incelemek mümkündür. Ancak cari fiyatlarla GSMH artışını izlemek ülkemiz gibi çok yüksek oranlı enflasyonun yaşandığı bir ekonomide çok anlamlı olmamakta ve yapılacak tahlillerde yanıltıcı sonuçlara götürmektedir. Cari fiyatlarla 1980 yılında 5.303 milyar TL olan GSMH 17 yılda 5543 kat artarak 1997 yılında 29.393.262 milyar TL’ye yükselmiştir. Sabit fiyatlar ile GSMH incelendiğinde 1980 yılında 50.870 milyar TL olan GSMH’nın 2,26 kat artarak 1997’de 114.874 milyar TL’ye yükseldiği görülür. Bu saptama ekonomimizdeki fiyat yapısında önemli değişikliklerin olduğunu göstermektedir.

Tablolar incelendiğinde görülmektedir ki, 1980 yılında (1987 yılı üretici fiyatlarıyla) GSMH’daki payı %24.84 olan tarım sektörü, 1988 ve 1994 yılındaki dalgalanmalar hariç sürekli düşüş trendi içinde olmuş ve 1997 yılında tarım sektörünün GSMH’daki payı %12.99’a düşmüştür. Bu değerler tarım kesiminin GSMH’daki payının dönem sonu itibariyle dönem başına göre aşağı yukarı yarıya düştüğünü göstermektedir. Söz konusu sektörün GSMH’daki payı cari fiyatlarla dönem başında %25.80 iken 1997 yılında %14.19’a düşmüştür. 1980-1997 dönemi için sanayi sektörünün GSMH’daki payına bakıldığında görülür ki, 1980 yılında (sabit fiyatlarla) %22.01 olan sanayi sektörünün GSMH’daki payı bazı yıllardaki çok küçük dalgalanmalar hariç sürekli artış gösteren bir trend izlemiş ve 1997 yılında %28.58 olmuştur. Cari fiyatlarla sanayi sektörünün GSMH’daki payı incelendiğinde 1980 yılında %19.05 olan oranın 1997 yılında %24.81’e yükseldiği gözlenir. Ancak cari fiyatlar bazında sanayi sektörünün GSMH’daki payı dalgalanmalar göstermiştir. Bu durum da fiyat değişmelerinin zaman zaman sanayi ürünlerinin aleyhine geliştiğini göstermektedir.

Sanayi sektörünün GSMH’daki payı alt sektörler itibariyle incelendiğinde; imalat sanayinin GSMH’daki payının, sabit fiyatlarla 1980 yılında %18.25 iken bazı yıllardaki küçük dalgalanmalar hariç sürekli bir

artış göstererek 1997 yılında %24.23 olduğu gözlenir. İmalat sanayinin GSMH'daki payı cari fiyatlarla incelendiğinde yine dönem başında %16.86 olan payın dönem sonunda %21.16'ya yükseldiği ve dönem boyunca dalgalanmalar gösterdiği görülür. Bunun nedeni, -sabit fiyatlarla ve cari fiyatlarla imalat sanayinin GSMH'daki payı birlikte incelendiğinde görüleceği üzere- fiyat hareketlerinin zaman zaman imalat sanayinin lehine ve aleyhine değişmiş olmasıdır. Ayrıca bu rakamlar yapısal değişim açısından Türkiye'nin bir çok gelişme yolundaki ülkeye göre oldukça gelişmiş bir sanayi sektörüne sahip bulunduğunu ve yeni sanayileşen ülkelere benzer bir özellik taşıdığını göstermektedir.

Madencilik alt sektörünün GSMH'daki payı, 1980 yılında sabit fiyatlarla %2.03 iken 1997 yılında %1.43 olarak gerçekleşirken, dönem boyunca dalgalanma göstermekle birlikte genel olarak bir düşme eğilimi gözlemlenmektedir. Öte yandan enerji alt sektörünün GSMH'daki payı sabit fiyatlarla 1980 yılında %1.73 iken dönem boyunca dalgalanmalar olmasına rağmen genelde artış eğilimi ağırlıklı bir görünüm sergilemiş ve 1997 yılında enerji alt sektörünün GSMH'daki payı %2.92 olarak gerçekleşmiştir. Yukarıda verilen Tablo 1 ve 2'deki verilere dayanarak tarım ve sanayi sektörünün GSMH'daki payı, 1980-97 dönemi için yıllar itibariyle ve cari ve sabit fiyatlarla Tablo 3'de gösterilmeye çalışılmıştır. Tablo 3'deki veriler 1980 yılında tarım sektörünün, cari fiyatlarla %25.80 ve sabit fiyatlarla %24.84 olan GSMH'daki payının 1997 yılında sırasıyla %14.19 ve %12.99'a düştüğünü ve sanayi sektörünün GSMH'daki payının 1980 yılında cari fiyatlarla %19.05 ve sabit fiyatlarla %22.01 iken 1997 yılında sırasıyla %24.81 ve % 28.58'e yükseldiğini ortaya koymaktadır. Bu durum hem tarım sektörünün sanayi sektörüne göre daha düşük bir hızla büyümesinden, hem de tarım ürünleri fiyatlarının sanayi ürünleri fiyatlarına göre geride kalmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 3: Tarım ve Sanayi Sektörlerinin GSMH'daki Payları

YILLAR	Tarım Sektörünün GSMH'daki Payı		Sanayi Sektörünün GSMH'daki Payı		Sanayi Alt Sektörlerinin GSMH'daki Payı					
	Cari Fiyatlarla (%)	1987 Üretici Fiyatlarıyla (%)	Cari Fiyatlarla (%)	1987 Üretici Fiyatlarıyla (%)	İmalat		Maden		Enerji	
					Cari Fiyatlarla (%)	1987 Üretici Fiyatlarıyla (%)	Cari Fiyatlarla (%)	1987 Üretici Fiyatlarıyla (%)	Cari Fiyatlarla (%)	1987 Üretici Fiyatlarıyla (%)
1980	25.80	24.84	19.05	22.01	16.86	18.25	1.40	2.03	0.79	1.73
1981	23.79	23.25	21.60	22.93	19.14	19.06	1.67	2.08	0.80	1.79
1982	22.10	23.26	22.57	23.33	19.77	19.67	1.75	2.02	1.05	1.63
1983	20.87	22.11	21.84	23.79	19.06	20.29	1.87	1.90	0.90	1.61
1984	21.03	20.74	20.89	24.41	17.92	20.69	1.79	1.84	1.79	1.88
1985	19.55	19.80	21.51	24.86	18.12	20.97	1.59	1.97	1.59	1.93
1986	19.47	19.40	25.41	25.86	22.15	21.70	1.62	2.11	1.62	2.10
1987	17.75	17.75	25.69	25.69	21.75	21.75	1.97	1.97	1.97	1.98
1988	17.27	18.86	26.98	25.78	22.96	21.78	1.82	1.85	1.82	2.15
1989	16.37	17.16	26.74	26.54	22.82	22.08	2.00	2.06	2.01	2.41
1990	17.30	16.76	25.26	26.36	21.73	22.14	1.58	1.83	1.58	2.39
1991	15.14	16.55	25.74	26.99	22.02	22.59	1.54	1.91	1.54	2.49
1992	14.84	16.22	25.38	26.87	21.44	22.45	1.35	1.80	1.35	2.62
1993	15.30	14.81	24.32	26.89	20.65	22.70	1.09	1.56	1.09	2.64
1994	15.39	15.65	26.23	27.00	21.95	22.32	1.39	1.79	1.39	2.90
1995	15.51	14.78	26.00	28.04	22.30	23.55	1.25	1.54	1.25	2.94
1996	16.62	14.41	24.81	28.04	20.85	23.55	1.22	1.48	1.22	3.02
1997	14.19	12.99	24.81	28.58	21.16	24.23	1.15	1.43	1.15	2.92

NOT : Tablo 1 ve 2'deki değerler kullanılmak suretiyle Tablo 3 tarafımızca hesaplanarak düzenlenmiştir.

Yukarıdaki açıklamalarda 1980-1997 dönemi için tarım ve sanayi sektöründeki gelişmeler ve söz konusu sektörlerin GSMH'daki payları ortaya konmaya çalışılmıştır. Bu açıklamaları daha netleştirmek ve söz konusu sektörlerin GSMH artışına katkılarını göstermek amacıyla Tablo 4'de 1980-97 dönemi için GSMH, sanayi sektörü ve tarım sektöründeki büyüme hızları gösterilmeye çalışılmıştır.

Tablo 4 : GSMH, Sanayi ve Tarım Sektörü Büyüme Hızları
(1987 Üretici Fiyatlarıyla)

YILLAR	BÜYÜME HIZLARI		
	GSMH (%)	SANAYİ (%)	TARIM (%)
1981	4.58	8.40	-1.92
1982	2.99	4.66	3.03
1983	4.04	5.92	-0.94
1984	6.63	8.99	0.47
1985	4.12	5.87	-0.46
1986	6.33	9.95	4.42
1987	8.93	8.35	0.44
1988	1.43	1.74	7.26
1989	1.60	4.44	-8.17
1990	8.56	7.95	6.38
1991	0.34	2.65	-0.91
1992	6.01	5.60	4.11
1993	7.50	7.59	-1.30
1994	-6.44	-5.99	-0.73
1995	7.36	10.77	1.93
1996	6.64	6.65	4.21
1997	7.65	9.42	-2.39

Kaynak : Tablo 1 ve 2 değerleri kullanılmak suretiyle Tablo 4 tarafımızca hesaplanarak düzenlenmiştir.

Tablo 4 incelendiğinde 1987 yılı hariç GSMH büyüme hızının yönüyle, sanayi sektörünün büyüme hızının yönünün aynı olduğu görülür. Ayrıca sanayi sektörü büyüme hızları genelde GSMH büyüme hızlarının üstünde gerçekleşmiştir. GSMH büyüme hızları ile tarım sektörünün büyüme hızları arasında pozitif yönlü güçlü bir ilişki yoktur ve genelde tarım sektörünün büyüme hızları, GSMH büyüme hızlarının altında

gerçekleşmiştir. Bu bağlamda üç yıl istisna edilirse tarım sektörünün GSMH büyüme oranını artırır bir özellik taşımadığı söylenebilir. Bunun nedeni olarak da akla ilk gelen faktörler; tarım kesiminin modernize olamaması, hava koşullarına bağımlılığının sürmesi, yoğun göç nedeniyle tarımsal üretim artış hızının düşmesi ve bir ihraç pazarı olan Ortadoğu ülkeleriyle dış ticaret hacminin 1990'larda düşmesidir.

Ekonomide üçüncü ana sektörü teşkil eden hizmetler sektörünün GSMH'daki payı ve büyüme hızı aşağıda Tablo 5'de verilmiştir. Hizmetler sektörünün GSMH'daki payı Tablo 5'den de görüldüğü üzere yüzde ellinin üzerinde karar kılmış, hatta bu oran son yıllarda yüzde altmışa oldukça yaklaşmıştır. Tablo 4 ve 5 incelendiğinde GSMH büyüme hızı ile hizmetler sektörünün büyüme hızının aynı yönlü olduğu ve hizmetler sektörü büyüme oranı ya da hızının, GSMH büyüme hızının genelde üstünde olduğu gözlenmektedir. Yine Tablo 4 ve 5 incelendiğinde sanayi sektörü ile hizmetler sektörünün büyüme hızlarının aynı yönde olduğu söylenebilirken; hizmetler ve sanayi sektörleri ile tarım sektörü birlikte incelendiğinde aynı şeyleri söylemek mümkün gözükmemektedir. Buradan da sanayi ve hizmetler sektörlerinin birbirleri ile entegre olduğu ve tarım sektörünün büyük ölçüde bu entegrasyonun dışında kaldığı ve bu bağlamda toplam ekonomide dual bir yapının meydana geldiği, bu dual yapıda bir yandan birbirine entegre olmuş bir sanayi ve hizmetler sektörünün varlığı, diğer yandan bu entegrasyonun kısmen dışında kalmış, daha doğrusu kayıt dışı ekonomi anlamına gelmek üzere, üretim biçimini bütünüyle kapitalistleştirilememiş tarım kesiminin²⁴⁹ varlığı dikkat çekicidir. Yapılan bir çalışmada, Türkiye ekonomisinin tarımsal bir yapıdan sanayi ve hizmetlerden oluşan bir ekonomik yapıya doğru gelişme içinde olduğu ve bu gelişme içinde de hizmetler sektörünün daha ziyade

²⁴⁹ Metin TOPRAK, *Türk Ekonomisinde Yapısal Dönüşümler 1980-1995*, Turhan Kitabevi, Ankara-1996, s.16.

sanayi sektörüne bağımlı hale geldiği tespit edilmiştir.²⁵⁰ Bu tespit, sanayi ve hizmetler sektörlerinin birbirine entegre olmasının bir göstergesi olarak değerlendirilebilir.

Tablo 5 : Hizmetler Sektörünün GSMH'daki Payı ve Büyüme Hızı
(1997 Üretici Fiyatlarıyla)

YILLAR	Hizmetler Sektörünün GSMH'daki Payı (%)	Hizmetler Sektörünün Büyüme Hızı (%)
1981	55.9	5.8
1982	55.4	2.3
1983	56.0	5.3
1984	56.6	8.2
1985	57.0	5.0
1986	56.2	5.2
1987	57.9	13.2
1988	56.7	-0.8
1989	57.5	3.2
1990	57.9	10.1
1991	57.4	-0.6
1992	57.8	7.2
1993	59.0	10.5
1994	58.1	-7.6
1995	57.9	7.6
1996	58.3	7.9
1997	59.2	9.9

Kaynak : T.C. Maliye Bakanlığı 1995 Yıllık Ekonomik Rapor ve 1998 Yıllık Ekonomik Rapor.

²⁵⁰ Sebiha YILMAZ, Türkiye'de Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı ve Sektörlerdeki Büyüme Oranları ile İlişkilendirilmesi – Ekonometrik Bir Yaklaşım -, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1992, s. 87 .

3.Yatırım Eğilimindeki Değişmeler

Bir ekonomide belirlenen temel hedeflere ulaşabilmek için yeterli düzeyde yatırım yapılması gerekir. Ekonominin içinde bulunduğu gelişmişlik düzeyi ve ekonominin yapısal görünümü ile yatırımların hacmi ve bileşimi arasında sıkı bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Bu bağlamda bir ekonominin gelişme potansiyeli tahlilinde, yatırım harcamalarının seyri, imalat sanayii yatırımlarının toplam yatırımlardaki payı, önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Bir ülkede iktisadi büyüme ve kalkınmanın dolayısıyla gelir ve istihdam oluşturmanın en sağlıklı yolunun yatırımlardan geçtiği bilinmektedir. Dolayısıyla ülkenin ihtiyaç duyduğu ve buna ilaveten ihraç ettiği ürünleri üretmeye yönelik yatırımların istenilen düzey ve nitelikte gerçekleştirilmesi, iktisadi büyüme, gelir ve istihdam artışını beraberinde getirecektir. Zamanın daha önceki dilimlerinden itibaren yapılan ve/veya yapılagelen fiziki ve beşeri sermaye yatırımları belli bir düzeye ulaşırken, ekonominin yapısında bir değişmeyi, yani ekonomideki yapısal dönüşmeyi de beraberinde getirmektedir. Ancak dikkat edilmesi gerektiğini düşündüğümüz bir husus; sanayi ötesi toplum kavramının bizim gibi gelişmekte olan ülkeler için beraberinde bazı problemleri de getirdiğidir. Çünkü tarım kesiminin ağırlıklı olduğu bir ekonomik yapıdan hizmetler kesiminin ağırlıklı olduğu bir yapıya geçiş, tarım-sanayi-hizmetler sürecini izlemediğinden beklenen ya da istenilen sonuca götürmeyebilir. Bunun arka planında yatan neden olarak, bir insanın hayatındaki çocukluk-gençlik ve olgunluk evreleri gibi toplumların da çeşitli evrelerden geçerek gelişme süreçlerini sürdürdükleri ileri sürülebilir. Bu bağlamda W.W.ROSTOW'a göre iktisadi gelişme açısından toplumların geçirmiş olduğu aşamalar örnek verilebilir.

W.W.ROSTOW'a göre, bütün toplumlar iktisadi açıdan beş kategori içine yerleştirilebilir ya da bir başka ifadeyle iktisadi gelişme açısından toplumlar beş aşamadan geçmektedir. Bu aşamalar²⁵¹ :

1-Geleneksel Toplum: Bu tip toplum, geleneklere ve Newton devrinden önceki bilim ve teknolojiye dayanmaktadır. Bu tip toplumun bünyesi, sınırlı üretim fonksiyonları içinde oluşmuştur. Ancak geleneksel toplumların statik olduğu ve verim artışının olmadığı söylenemez. Bazı teknik buluşlar, ticaret, sanayi ve tarımda üretimi artırabilir. Örneğin, üretim, sulama faaliyetlerinin ıslahı sayesinde artabilir. Geleneksel toplumların en önemli özelliklerinden biri de kişi başına elde edilebilen gelir seviyesinde bir tavanın mevcut olmasıdır. Bu tavan da modern bilim ve teknikten doğan imkanların alınamayışı ya da bunların düzenli ve sistemli bir şekilde uygulanamayışından kaynaklanmaktadır.

2-Harekete Geçme Hazırlıkları/Kalkışa (take-off) Geçiş Aşaması: Rostow'a göre, modern bilimden yararlanmak, gerilikten kurtulmak ve böylece geometrik hızla gelişmek için toplumu bu aşamaya getiren iç dinamiklerin yanı sıra, gelişmiş toplumların etkisi, yani dış dinamiklerin de etkisi görülmektedir. İleri toplumların çeşitli müdahaleleri geleneksel toplumun çözülmesine yol açmış ya da çözülmeyi hızlandırmıştır. Diğer yandan geleneksel toplumda iktisadi gelişme, milli şeref, refah artışı, yeni nesillere iyi bir hayat standardı bırakmak gibi amaçlarla birleşmiştir. Bununla birlikte müteşebbis sınıfı doğmuş, sermayeyi harekete geçirmek için banka ve diğer kurumlar oluşmuştur. İç ve dış ticaret gelişmiş ve yeni metotlar kullanan imalat kolları doğmuştur.

3-Harekete Geçme/Kalkış Aşaması : Rostow'un modern toplumların tarihindeki büyük aşama olarak dile getirdiği bu üçüncü aşama gelişmeye karşı çıkan engellerin ve direnmelerin tamamen yıkıldığı bir devredir. İktisadi gelişmeyi gerçekleştiren kuvvetler bu aşamada gelişir ve topluma hakim olur. Elde edilen kârın tekrar yatırıma dönüştürülmesi

²⁵¹ W.W.ROSTOW, *İktisadi Gelişmenin Merhaleleri*, (Çeviren: Erol GÜNGÖR) Kalem Yayıncılık Matbaacılık ve Ciltçilik A.Ş., İkinci Baskı, İstanbul 1980, s.18-28.

halinde sağlanan faydanın, geometrik oranlarda artacağı düşüncesi fertler ve kurumlara hakim olur. Ayrıca bu aşamada yatırımlar milli gelirin yüzde beşinden yüzde onuna veya daha fazlasına çıkmaktadır. Yeni sanayi kollarının hızla gelişmesi ve bunların elde ettiği hasılatın büyük kısmının yeniden yatırıma aktarılması sonucunda fabrika işçisi için hızlı bir ihtiyaç yaratılmaktadır. Bu bağlamda işçi ihtiyacını gidermek için, işçilerin ihtiyaç duyduğu hizmet ve mamul maddelerin sağlanması şehirlerde ve sanayi mıntıklarında bir genişlemeye neden olmaktadır. Bu arada tarımsal ürünlerin ticarete arz edilmesiyle tarımda da, sanayide olduğu gibi, yeni teknikler yayılmakta ve bu yeni teknikleri kullanan çiftçilerin sayısı gittikçe artmaktadır.

4-Olgunluk Aşaması : İktisadi gelişmenin dördüncü aşaması olan olgunluk aşaması hakkında Rostow şu özellikleri belirtmektedir: Düzenli bir şekilde gelişmeye başlayan iktisadi faaliyet, modern teknolojinin her sahaya yayılmasıyla birlikte, bazı dalgalanmalar göstermekle beraber uzun ve kuvvetli bir ilerleme devresine girer. Milli gelirin %10-20'si kadarı devamlı bir şekilde yatırımlara aktarılır. Ayrıca bu aşamada gelir artışı nüfus artışından daha fazladır. Teknolojik ilerleme sürdükçe yeni sanayi kollarında hızla yükselme, eskilerde ise bir düşme görülür. Daha önce ithal edilen mallar artık ülkede üretilir. Öte yandan yeni ithal ihtiyaçları artar ve bunları karşılamak için de yeni ihraç malları üretilir. Bunlarla birlikte başlangıçta görece dar bir sanayi ve teknoloji kompleksi etrafında toplanan ekonomi, daha ince ve teknolojik bakımdan daha karmaşık bir sürece doğru genişler.

5-Kütle Tüketim Çağı: Bu aşamaya ait özellikleri Rostow şu şekilde belirtmektedir: Bu aşamada, zamanla belli başlı sektörler tüketim mallarına ve hizmetlere doğru yer değiştirmektedir. Yirminci Yüzyılda toplumlar olgunlaştıkça iki şey ortaya çıkmıştır; kişi başına düşen reel gelir öyle bir seviyeye yükselmiştir ki, pek çok kimse gıda, mesken ve giyecek gibi temel ihtiyaçları aşan tüketim üzerinde bir kontrol gücü kazanmaktadır. Çalışma gücünün yapısındaki değişimler yüzünden şehir

nüfusunun toplam nüfus içindeki oranı arttığı gibi, tüketim mallarından haberdar olan ve bunları elde etmek isteyenlerin sayısı da artmıştır. Bu aşamadaki iktisadi değişmelere ilave olarak, toplum artık modern teknolojinin gelişmesini bir hedef saymaktan vazgeçmiştir. Örneğin, olgunlaşma sonrası dönemde Batı toplumları, siyasi yollardan, artan kaynakları sosyal refah ve güvenlik için kullanma yoluna gitmektedirler. Bu aşamada kaynaklar artan miktarlarda tüketim mallarına ve çeşitli hizmetlerin yayılmasına yönelmektedir.

Bu açıklamaların ışığında, toplumların iktisadi gelişme açısından belirli hiyerarşik aşamalardan geçtiğini söyleyebiliriz. Ayrıca her aşamadaki toplum yapısı ve toplumun dinamiklerinin birbirinden farklı olduğu ileri sürülebilir. Buna göre toplumun belirli bir evreyi tamamlamadan bir diğer evreye geçmesinin zorluğu ve beraberinde getireceği problemler ortadadır. Örneğin geleneksel toplum aşamasından, kütle tüketim çağı aşamasına geçmek ne kadar mümkündür ve ne kadar sağlıklı olur? Ayrıca toplumun içinde bulunduğu her aşamanın kendine has bazı özellikler gösterdiğini ve toplumun her aşamadaki dinamiklerinin neler olduğunu Raymond ARON'un sanayi toplumu hakkındaki açıklamalarından da görmek mümkündür.

Sanayi toplumunu Raymond ARON şöyle tanımlamaktadır: “Sanayi toplumunun basit bir tanımı düşünülebilir. O, büyük endüstrinin en karakteristik istihsal şekli olduğu toplumdur. Bir sanayi toplumunda istihsalın Renault ve Citroen gibi teşebbüslerde yapıldığı toplumdur”.²⁵² R. ARON, bu tanımlamadan sonra sanayi toplumunun özelliklerini şu şekilde sıralamıştır:²⁵³

- Öncelikle teşebbüsün kesin şekilde aileden ayrıldığı tespit olunur. Ancak bu durum hiçbir şekilde evrensel bir veri değildir.

²⁵² Raymond ARON, *Sanayi Toplumu*, (Çeviren: Ağâh Oktay GÜNER) 2. Baskı, Boğaziçi Yayınları, İstanbul 1975, s.91.

²⁵³ Raymond ARON, *a.g.e.*, s.91-94.

- İkinci özellik, bir sanayi toplumu iş bölümünün orijinal bir tarzını vermesidir. Burada bütün toplumlardaki ekonominin sektörleri arasında mevcut olan iş bölümüne ilaveten teşebbüsün içinde işin teknolojik bölümü vardır ve bu modern sanayi toplumlarının karakteristik vasıflarındandır.
- Üçüncü özellik, bir sanayi toplumunda, bir sermaye birikiminin varlığının farkedilmesidir. Bir sanayi medeniyeti, her işçiden, önemli bir sermaye üzerinde çalışmasını ve bunu yenilemesini ister.
- Dördüncü özellik, rasyonel hesaptır. Sermayeyi büyütme ve yenilemek için bir teşebbüste devamlı şekilde maliyet fiyatını düşürmek gerekir. Hiçbir modern sanayi toplumu, burjuva iktisatçıları gibi Marksist iktisatçıların da ekonomik hesap dedikleri unsuru ihmal edemez ve her sanayi toplumu, kuvvetli bir ekonomik hesap yapar. Bu olmazsa büyük miktarlarda enerji ve kaynak kaybı oluşur.
- Beşinci özellik, işçi birikiminin oluşması ve üretim araçlarının mülkiyeti sorusunun ortaya çıkmasıdır.

Ekonominin yapısal dönüşümünü ya da ekonomideki yapı değişikliğini sağlayacak yatırımların finansmanında kullanılan kaynakları kısaca şu şekilde açıklayabiliriz: Yatırımı besleyen / finanse eden kaynakları kolaylık sağlaması açısından öncelikle tasarruf ve tasarruf dışı kaynaklar olarak iki gruba ayırabiliriz. Çalışmamızın birinci bölümünün ilgili kısmında açıklamaya çalıştığımız üzere yatırımın normal kaynağı, gelirin tüketime harcanmayan, biriktirilen yani tasarruf edilen kısmıdır. Ancak bu cümleden ilk anlaşılan ferdi tasarruflardır. Oysa, makine ve teçhizatındaki aşınma ve eskimeyi karşılamak üzere her yıl ayrılan amortismanlar ve dağıtılmamış şirket kârları da, teşebbüs ya da şirketlerin tasarrufunu oluşturmakta ve yatırımlar için kullanılan kaynakların bir bölümünü teşkil etmektedir.

Tasarruf dışı kaynaklar ise, genellikle para ve kredi işlemleriyle ilgili olup, kısmen iddiharın çözülmesi, yani atıl paraların ekonomiye dönüşünü sağlayarak aktif hale getirilmesiyle, kısmen de enflasyon yoluyla kaynak yaratmak şeklinde ortaya çıkar. Ayrıca devletin vergi gelirleri, harcamalarından fazlaysa bu yolla sağlanan bir tasarruf söz konusu olur ve bu da yatırımın kaynaklarından birini oluşturur. Ancak, burada dikkat edilmesi gereken bir husus vergilerin kişilerin kullanılabilir gelirlerini olumsuz etkilemesinden dolayı artan vergilerin kişisel tasarrufları olumsuz olarak etkileyeceğidir. Öte yandan modern toplumlarda kişilerin iradesi dışında ya da kişilerin iradesini aşan bir şekilde sosyal güvenlik kurumlarına aktarılan kesintileri de bir anlamda tasarruf olarak kabul edebiliriz. Bu bağlamda, Sosyal Sigortalar Kurumu primleri, Bağ-Kur aidatları ve Emekli Sandığı aidatları çeşitli şekillerde yatırımlara aktarılacak kaynakları meydana getirmektedir. Buraya kadar açıklamaya çalıştığımız yatırımın iç kaynaklarına iç borçlanmayı da ekleyebiliriz. Ayrıca, dışa açık bir ekonomide, özel yabancı sermaye, dış borçlar ve eğer var ise bağışlar da yatırımlar için başlıca dış kaynakları oluşturmaktadır. Yatırımlar, ekonomi açısından arzu edilen kaynaklar diyebileceğimiz iç tasarruflarla ya da diğer ülkelerden sağlanan faktör gelirleriyle yapılırsa olumlu sonuçlar getirecektir. Bunun aksine tasarruf dışı kaynaklarla yatırımların finansmanına gidilirse, uzun vadede, toplam talebin etkilenmesi sonucu, gelir bölüşümü vb. pek çok ekonomik ve sosyal dengesizliklere neden olabilir. Bu bağlamda yüksek oranlarda emisyon artışları ve iç borçlanmanın uzun vadede neden olacağı dengesizlikler örnek verilebilir.

Yukarıdaki satırlarda söylendiği gibi, toplam ekonomide, ekonomik sektörlere yapılan yatırımların izlediği seyir incelendiğinde ekonominin bir bütün olarak, tarım, sanayi ve hizmetler ekonomisi niteliklerinden hangisine sahip bulunduğunu ya da hangisine doğru bir gidişatın olduğunu açıkça görmek mümkün olmaktadır. Bu bağlamda Türk ekonomisinde 1980 sonrası sabit sermaye yatırımlarındaki gelişmeyi yıllar itibariyle,

kamu-özel kesim ayrımı ve sektörel dağılım açısından incelemeye çalışarak, Türkiye ekonomisindeki gelişme ve yapısal değişmeyi sabit sermaye yatırımlarının hacmi ve bileşimi açısından tespit etmeye çalışacağız.

3.1.Sabit Sermaye Yatırımlarındaki Miktar Değişmeleri

Üretimde uzun süre kullanılabilen bina, tesis, makine gibi dayanıklı malların üretimine yapılan harcamalar olarak tanımlanan sabit sermaye yatırımlarını, daha önce belirtildiği üzere yurt içi tasarruflardan ve diğer ülkelerden sağlanan faktör gelirleri, ya da iç tasarruf ve faktör gelirleri haricinde dış tasarruf ve başka kaynaklardan beslenen, kamu kesimi ve özel kesim tarafından gerçekleştirilen çeşitli sektörlerde oluşan yeni kapasiteler olarak da ifade edebiliriz. Bu bağlamda kısaca çeşitli üretim ve hizmet dallarında yaratılan yeni kapasiteler olarak ifade edebileceğimiz sabit sermaye yatırımlarının ülkemiz ekonomisindeki gelişme/değişme eğilimini toplam ve kamu-özel kesim açısından, aşağıda verilen Tablo 6 ve Tablo 7'den yararlanarak inceleyebiliriz.

Tablo 6 ülkemizdeki sabit sermaye yatırımlarındaki (S.S.Y.) gelişmeyi cari fiyatlarla ifade etmektedir. Tablo incelendiğinde 1980 yılında toplam 1156 milyar TL olan S.S.Y. 1997 yılında 7359769 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu iki rakam kıyaslandığında toplam S.S.Y.'nda yaklaşık 6367 kat bir artışın olduğu gözlemlenmektedir, ancak kuşkusuz ki bunda ülkede yaşanan yüksek oranlı enflasyonun etkileri vardır. Kamu kesimi S.S.Y. 1980 yılında 462 milyar TL iken 1997 yılında 1671929 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve yaklaşık 31619 katı bir artış kaydetmiştir. Özel kesim S.S.Y.'nın 1980 yılında 694 milyar TL iken 1997 yılında 5687840 milyar TL düzeyine çıkararak yaklaşık 8196 katlık bir artış gösterdiği görülmektedir. 1980-1997 dönemi için kamu kesiminin S.S.Y'ndeki payı 1980-1985 aralığında bir artış göstermekle birlikte 1985 yılından sonra azalma eğilimine girmiştir. Dönem başında yani 1980

yılında kamu kesimi, toplam S.S.Y.'nin %40'ını gerçekleştirirken dönem sonuna gelindiğinde 1997 yılında, bu oranın %22,7'ye düştüğü görülmektedir. Diğer taraftan özel kesimin 1980-1997 dönemi için S.S.Y.'ndeki payı incelendiğinde 1980-1985 aralığında genelde bir düşme trendi gösterdiği, 1985 yılından sonra S.S.Y.'nda özel sektörün payındaki azalmanın, yerini dikkate değer bir artışa bıraktığı görülmektedir. 1980 yılında toplam S.S.Y.'nin %60'ını gerçekleştiren özel sektör, dönem sonunda bu oranı %77,3 seviyesine çıkarmıştır. Ancak 1995 yılında toplam S.S.Y.'nin %82,5 gerçekleştiren özel kesimin son iki yılda S.S.Y.'ndeki payında bir azalmanın olduğu dikkat çekmektedir.



**Tablo 6: Sabit Sermaye Yatırımları
(Cari Fiyatlarıyla, Milyar TL)**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(1)
Toplam	1156	1589	2034	2799	4284	7115	11671	18491	33738	51837	89892	150156	258406	525506	952322	1882225	3743233	7359769
Kamu	462	723	869	1213	1777	3236	5222	7480	11451	17346	27684	47585	81295	143977	192052	330140	762067	1671929
Özel	694	865	1165	1586	2507	3879	6449	11011	22286	34490	62208	102571	177111	381529	760270	1552085	2981166	5687840
Kamu/Toplam	40,0	45,5	42,7	43,3	41,5	45,5	44,7	40,5	33,9	33,5	30,8	31,7	31,5	27,4	20,2	17,5	20,4	22,7
Özel/Toplam	60,0	54,5	57,3	56,7	58,5	54,5	55,3	59,5	66,1	66,5	69,2	68,3	68,5	72,6	79,8	82,5	79,6	77,3
Toplam/GSMH	21,8	19,8	19,2	20,1	19,3	20,1	22,8	24,6	26,1	22,5	22,6	23,7	23,4	26,3	24,5	24,0	25,0	25,3
Kamu/GSMH	8,7	9,0	8,2	8,7	8,0	9,2	10,2	10,0	8,9	7,5	7,0	7,5	7,4	7,2	4,9	4,2	5,1	5,8
Özel/GSMH	13,1	10,8	11,0	11,4	11,3	11,0	12,6	14,7	17,3	15,0	15,7	16,2	16,0	19,1	19,6	19,8	19,9	19,6

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)- DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998) DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Aralık 1998

(1) Tahmin

Söz konusu dönem zarfında S.S.Y.'nin GSMH'ya oranına bakıldığında dönem başında %21,8 olan toplam S.S.Y.'nin GSMH'daki payının yıllar itibariyle yükselme ve düşmeler göstermekle birlikte dönem sonunda %25,3 olarak gerçekleştiği görülür. Kamu kesimi S.S.Y.'nin GSMH'daki payına bakıldığında ise dönem başında %8,7 olan oranın dalgalanmalar göstermekle birlikte genelde bir azalma eğilimi arz ettiği ve 1995 yılına gelindiğinde dönem başlangıcına göre yaklaşık %50'lik bir azalma ile %4,2 seviyesine düştüğü, ancak son iki yıllık artışla kamu kesimi S.S.Y.'nin GSMH'daki payının %5,8 olarak gerçekleştiği gözlenir. Özel kesimin S.S.Y.'nin GSMH'ya oranı olarak bakıldığında, dönem başında %13,1 olan özel kesim S.S.Y.'nin 1985 yılına kadar bir düşüş göstermekle beraber 1985 sonrası dönemde artış eğilimine girdiği ve 1997 yılında %19,6 olarak gerçekleştiği ortaya çıkmaktadır.

Tablo 7 incelendiğinde, 1987 yılı baz alınarak bu yılın fiyatlarına göre S.S.Y.'ndeki değişme ve/veya gelişmeleri gözlemlemek mümkündür. Ayrıca Tablo 7 sabit fiyatlarla düzenlendiği için enflasyonist etkilerden arındırılmış olması nedeniyle toplam ve kamu-özel kesim S.S.Y.'ndeki reel değişimleri Tablo 7'den izlemek imkan dahiline girmiştir. Tablo 7 incelendiğinde görülür ki; 1980 yılında 11094 milyar TL olan toplam S.S.Y. 1983 yılına kadar düşüş göstermiş, 1983 yılından itibaren artış trendine girmiş ve dönem sonuna kadar genelde bu artışı devam ettirmiş 1997 yılında 29282 milyar TL düzeyine ulaşarak 2,6 katlık bir artış gerçekleşmiştir. Ancak bu arada ülkemizde 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz toplam S.S.Y. üzerinde de etkili olarak azalmasına neden olmuş ve toplam S.S.Y. 1995 yılında dahi 1993 yılındaki seviyesine ulaşamamış, ancak 1996 yılında ekonomik krizden önceki seviyesinin biraz üzerine çıkabilmiştir. 1980-1997 dönemi için kamu kesimi S.S.Y. incelendiğinde görülür ki, dönem başında bu tutar 4434 milyar TL iken 1987 yılına kadar genelde bir artış eğilimi göstermiş, 1987 yılından 1990 yılına kadar azalma, 1990-1993 yılları arasında artış ve 1994 ekonomik

kriz yılında tekrar azalma gösteren kamu kesimi S.S.Y. dönem sonu itibariyle yani 1997 yılında 6652 milyar TL seviyesine çıkarak dönem başına göre 2128 milyar TL'lık bir artış göstermiştir. Özel kesim S.S.Y.'na 1980-1997 dönemi için bakıldığında dönem başında 6660 milyar TL olan özel kesim S.S.Y. tüm dönem zarfında 1989 ve 1994 yılları dışında sürekli artış göstermiş ve dönem sonunda 3,4 kat artarak 22630 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Tablo 7'de gösterilen kamu –özel kesim S.S.Y'nin toplam S.S.Y içindeki payı, bir başka ifade ile kesimler açısından S.S.Y'nin bileşimi ile toplam, kamu ve özel kesim S.S.Y'nin GSMH'ya oranı daha önce Tablo 6'da verilen değerlerle aynı olduğundan burada ayrıca bir açıklama mükerrer olacağı için bundan sakınmak amacıyla, bu oransal değişmeye yönelik tahlil için Tablo 6'da yaptığımız açıklamalarla yetineceğiz.



Tablo 7: Sabit Sermaye Yatırımları

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Toplam	11094	10552	10533	11509	11857	12880	15578	18491	19877	17404	19145	20092	21148	25699	22469	23729	26511	29282
Kamu	4434	4804	4500	4988	4918	5858	6970	7480	6747	5824	5896	6367	6653	7041	4531	4162	5397	6652
Özel	6660	5748	6033	6521	6939	7022	8608	11011	13130	11580	13249	13725	14495	18658	17938	19567	21114	22630
Kamu/Toplam	40.0	45.5	42.7	43.3	41.5	45.5	44.2	40.5	33.9	33.5	30.8	31.7	31.5	27.4	20.2	17.5	20.4	22.7
Özel/Toplam	60.0	54.5	57.3	56.7	58.5	54.5	55.8	59.5	66.1	66.5	69.2	68.3	68.5	72.6	79.8	82.5	79.6	77.3
Toplam/GSMH	21.8	19.8	19.2	20.1	19.3	20.1	23.1	24.6	26.1	22.5	22.6	23.7	23.4	26.3	24.5	23.9	25.0	25.5
Kamu/GSMH	8.7	9.0	8.2	8.7	8.0	9.2	10.2	10.0	8.9	7.5	7.0	7.8	7.4	7.2	4.9	4.2	5.1	5.8
Özel/GSMH	13.1	10.8	11.0	11.4	11.3	11.0	12.9	14.7	17.3	15.0	15.7	16.2	16.0	19.1	19.6	19.7	19.9	19.7

Kaynak : Tablo 6'daki değerlerin GSMH deflasyonu ile 1987 yılı fiyatlarına çevrilmesi suretiyle tarafımızca düzenlenmiştir.

3.2.Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı

Toplam sabit sermaye yatırımlarına (S.S.Y.) sektörel dağılım açısından bakıldığında 1980-1997 dönemi için göze çarpan ilk özellik; tarım, madencilik, imalat ve enerji gibi prodüktif alanlarda yapılan S.S.Y.'nin dönem sonu itibariyle dönem başına göre azaldığı, ulaştırma, turizm, konut, eğitim, sağlık ve diğer hizmet sektörlerine yapılan S.S.Y.'nin dönem sonunda dönem başına göre artmış olduğudur. Tablo 8 incelendiğinde, 1980 yılında tarım sektöründe yapılan S.S.Y.'nin toplam içindeki payının %7,6 olduğu, dönem sonunda yani 1997 yılında bu oranın %6'ya düştüğü görülmektedir. 1980-1984 aralığında tarım sektöründe yapılan S.S.Y.'nin payı artmış, ancak 1984 yılından itibaren aradaki birkaç yıl dışında genelde bir azalma eğilimi göstermiştir. Madencilik sektöründe yapılan S.S.Y.'nin toplam içindeki payı, 1980'de %3,3 iken 1980-1985 aralığında genel bir artma göstermiş, ancak 1986'dan itibaren azalma eğilimine girmiş ve dönem sonu olan 1997'ye gelindiğinde dönem başına oranla aşağı-yukarı 1/3 düzeyine inerek ve %1,3 oranında gerçekleşerek önemli bir düşüş trendi göstermiştir. Madencilik sektöründe KİT'lerin egemen konumu ve özellikle 1980 sonrası dönem içinde KİT'lere yatırımlardaki düşüşler dikkate alındığında madencilik sektöründeki yatırım gerilemesinin önemli bir nedeni açığa kavuşmuş olabilir.

Kalkınmakta olan bir ekonomi için adeta bir lokomotif görevi icra eden imalat sanayii S.S.Y.'ndeki gelişme ve değişmeyi incelemeyi incelemeyi önce, imalat sanayiinde karma düzenin varlığı, yani kamu ve özel kesim girişimlerinin yan yana çalıştığı ve DİE'nin 1995 yılı için verdiği kesin verilere göre imalat sanayiinde 10221 işyerinin 358'inin kamu kesimine,

1963'ün özel kesime ait olduğu²⁵⁴ hatırlanırsa, imalat sanayii S.S.Y.'nin bileşimindeki değişimin tahlili de toplam ekonomi açısından son derece önemli ipuçları verecektir. İmalat Sanayii sabit sermaye yatırımlarının 1980 öncesi döneme ait gelişimini kısaca şu şekilde verebiliriz. "1963-73 döneminde yılda ortalama %11,1, 1973-77 döneminde %12,0'lık artışlar gösteren imalat sanayii yatırımları kronikleşen dış ödemeler dengesi güçlükleri karşısında 1978'de ancak %4,3'lük bir artış gösterdikten sonra 1979'dan başlayarak gerilemeye başlamış ve bu gerileme 1980'lerde de sürmüştür. Bu gelişmeler sonucu imalat sanayiinin toplam yatırımlar içindeki payı 1963-65 döneminde %20,1'den 1978-80 döneminde %31,3'e yükselmiş"²⁵⁵ ancak imalat sanayii yatırımlarının 1980 sonrası dönemde gerilemeler gösterdiği görülmektedir. Toplam S.S.Y içinde imalat sanayii 1980 yılında %28,5'lik bir paya sahipken bu pay, 1980-1989 aralığında sürekli bir azalma göstererek 1989 yılında %14,8 seviyesine düşmüştür. İmalat sanayii S.S.Y. 1990'da artarak toplam içindeki payını %19,5 düzeyine yükseltmiş ve 1990-1994 aralığında çok küçük düşüşler göstermekle beraber aynı seviyesini korumuş ve 1997 yılında toplam S.S.Y içinde imalat sanayinin payı %19,6 olarak gerçekleşmiştir. Enerji sektörünün 1980'de yapılan toplam S.S.Y. içindeki payı %8,7 iken, bu oran 1990 yılına kadar küçük dalgalanmalar göstermekle beraber genelde artmış ve 1990'dan itibaren önemli ölçüde gerileme göstererek 1995'te %2,6 düzeyine inmiş, yani 1980'e göre toplam enerji yatırımlarında %70'lik bir gerileme yaşanmıştır. Son iki yılda tekrar artışa geçen enerji yatırımları 1997 yılında %6,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Enerji sektörü yatırımlarındaki bu gelişimin nedeni olarak akla gelen iki faktörü şu şekilde sıralayabiliriz; ilk olarak 1990'a kadar yetersiz kalan enerji sektörüne büyük çaplı yatırımların gerçekleştirilmiş olması ihtimali, ikinci

²⁵⁴ Erdinç TOKGÖZ, "Türkiye Ekonomisinin Yapısal Analizi" Editör: M. Tuba ONGUN, Anadolu'da Hızla Sanayileşen Kentler: Kahramanmaraş Örneği, (Altıncı Ulusal İktisat Sempozyumu 5-7 Kasım 1998 K.Maraş) içinde, Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara-1999, s.24.

²⁵⁵ Fikret ŞENSES-Arman KIRIM, "Türkiye'de 1980 Sonrası Ekonomik Politikalar – Sanayileşme Etkileşimi ve Sanayinin Yeniden Yapılanma Gerekliliği", ODTÜ Gelişme Dergisi, Cilt: 18, Sayı: 1-2, Yıl: 1991, s. 119.

olarak, özellikle 1987 yılından sonra ülkenin çok sık aralıklarla yapılan seçimler ortamına girmesi ve bu bağlamda kısa ve orta vadede sonuçları alınamayan ve uzun vadede sonuç veren enerji yatırımlarına siyasilerin seçim endişesiyle gerekli önemi verip gerçekleştirmemiş olabilmeleri ihtimali, 1980-1997 dönemindeki enerji yatırımlarındaki gerilmenin nedeni olarak ileri sürülebilir. Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamaları bir cümlede toparlarsak ekonominin üretken sektörlerine yapılan yatırımların toplam içindeki payı 1980 yılında %48,1 iken dönem sonunda yani 1997’de 15.1 puan gerileyerek %33 düzeyine inmiştir.



Tablo 8: Sektörler İtibarıyla Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(1)
Tarım	7,6	10,5	10,8	10,7	9,9	7,4	6,2	6,9	5,9	5,5	5,4	5,7	4,9	5,0	4,1	5,5	5,9	6,0
Madencilik	3,3	4,7	4,0	4,4	4,4	5,1	3,6	2,4	2,3	1,9	1,8	1,9	1,7	1,4	1,5	1,3	1,2	1,3
İmalat	28,5	28,6	27,3	25,5	25,0	23,1	22,0	17,6	16,1	14,8	19,5	18,9	18,4	18,0	19,6	22,6	21,8	19,6
Enerji	8,7	10,3	10,8	11,2	10,2	10,2	11,3	9,7	9,7	10,8	7,3	6,1	5,0	3,6	2,8	2,6	4,1	6,1
Ulaştırma	14,2	17,3	18,4	19,8	20,4	22,0	20,8	20,7	16,1	15,9	17,9	19,0	21,5	25,3	16,9	19,1	20,92	21,1
Turizm	0,6	0,6	0,6	0,6	1,0	1,4	2,2	2,5	3,1	3,9	3,8	3,7	2,9	2,2	2,2	2,4	2,1	2,1
Konut	27,8	17,5	17,5	17,3	18,6	18,8	21,4	27,9	35,8	36,7	33,4	32,9	32,5	32,8	41,7	35,4	31,6	29,9
Eğitim	1,8	2,1	2,1	2,1	1,7	2,2	2,0	2,3	2,3	2,5	2,6	2,8	3,2	3,1	2,1	1,9	2,8	3,5
Sağlık	0,8	1,0	1,0	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	1,2	1,5	1,8	2,0	2,0	2,2	1,8	2,4	2,7
Diğer Hizmetler	6,7	7,3	7,5	7,5	7,9	8,9	9,7	9,0	7,6	6,9	6,7	7,3	7,8	6,6	6,9	6,9	7,2	7,8
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)-DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)
(1) Tahmin

Ulaştırma sektörü yatırımları 1980 sonrasında payını artırmış, 1980 yılında toplam S.S.Y. içinde %14,2 pay alan bu sektörün dönem sonunda payı %21,1 olarak gerçekleşmiştir. Bunda, 1980 sonrası yurdun, elektrik, su, haberleşme, karayolu ve telefon gibi hizmetlerden mahrum olan bütün yerleşim birimlerine bu hizmetlerin götürülmesi çabaları etkili olmuştur. 1980 yılında toplam S.S.Y içinde %0,6 paya sahip olan turizm sektöründe ise verilen %100 ve buna yakın orandaki karşılıksız kredi teşviklerinin etkisiyle sektörün toplam S.S.Y. içindeki payı 1990 yılında %3,8'e yükselmiştir. Ancak daha sonraki yıllarda verilen teşviklerin kaldırılması ve yaşanan terör olayları bu sektöre yapılan yatırımların gerilemesine neden olmuş ve 1997'de turizm sektöründe yapılan yatırım miktarının toplam S.S.Y içindeki payı %2,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kırsal alanlardan kentlere göç ve yeni il ve ilçelerin oluşturulması gibi önemli iki faktörün etkisiyle 1980-1997 döneminde toplam yatırımlar içinde önemli bir payı konut sektörü almıştır. Konut sektörü yatırımlarının izlediği trend şu şekildedir: 1980'de toplam S.S.Y içinde %27,8 payı olan konut yatırımları 1984 yılına kadar küçük de olsa bir gerileme göstermiş, 1984'den itibaren bazı küçük dalgalanmalar göstermekle beraber önemli bir artış göstererek, 1994 yılında %41,7 düzeyine ulaşmış, tekrar gerilemeye başlamış ve 1997 yılında %29,9 düzeyine gelmiştir.

1980-1997 döneminde toplam yatırımlar içinde küçük bir paya sahip olan eğitim sektörü yatırımları söz konusu dönemde dalgalanmalar kaydetmekle birlikte artış yönünde bir eğilim göstermiştir. 1980 yılında eğitim yatırımlarının toplam S.S.Y içindeki payı %1,8 iken yaklaşık olarak iki kat bir artış göstererek 1997'de %3,5 düzeyine yükselmiştir. Sağlık sektörü yatırımları da toplam S.S.Y içinde oldukça küçük bir paya sahip olmakla birlikte 1980-1997 döneminde genelde artış eğilimi göstermiş ve 1980'de toplam S.S.Y içinde %0,8 olan sağlık sektörü yatırımları, üç kattan daha fazla bir artışla 1997'de %2,7 olarak

gerçekleşmiştir. Toplam S.S.Y içinde %6,7 paya sahip olan diğer hizmetlerin payı 1986'ya kadar yükseliş göstermiş ve %9,7 seviyesine ulaşmıştır. 1986 yılından sonra dalgalanmalar göstermekle beraber bir azalma eğilimi kaydeden diğer hizmetler sektörü yatırımları, 1997'de %7,8 olarak gerçekleşmiştir. Buraya kadar yapılan açıklamalara göre ekonomik ve sosyal alt yapı ile hizmetler sektörüne yapılan yatırımlar, 1980-1997 döneminde bir artış göstermiştir, 1980 yılında toplam yatırımlar içinde %51,9 olan payları 15,2 puan artarak 1997'de %67,1'e yükselmiştir.

Cari ve sabit fiyatlarla, toplam sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı sırasıyla Tablo 9 ve 10'da gösterilmeye çalışılmıştır. Ancak, cari fiyatlarla S.S.Y.'ndeki gelişmeyi gösteren Tablo 9, enflasyonist etkileri de ihtiva ettiğinden dolayı yapılacak tahlillerde yanılma riski taşıdığı için, tahlillerimizde sabit fiyatlarla düzenlenmiş olan dolayısıyla söz konusu risk ihtimalinden uzak olan Tablo 10 dikkate alınacaktır. Tablo 10'dan görüleceği üzere 1980'de 834,69 milyar TL olan tarım sektörü S.S.Y., 1984'e kadar bir gelişme göstermiş ve daha sonra dalgalanmalar görülmekle birlikte bir durgunluk da belirmiş ve 1997'de söz konusu sektöre yapılan S.S.Y.'nin hacmi 1756,91 milyar TL olmuştur. Daha önceki açıklamalarımızdan da anlaşılacağı üzere, tarım sektörünün ekonomideki toplam yatırımlar içindeki payında önemli bir değişme olmadığı söylenebilir. Tarım sektörüne benzerlik arz eden bir diğer sektör de madencilik olmuştur. Madencilik sektörü S.S.Y. da 1980'li yılların ilk yarısında bir canlanma göstermiş, 1980'de 367,12 milyar TL olan madencilik sektörü S.S.Y. 1985'de, yaklaşık %56 artarak 660,59 milyar TL olmuş, daha sonraki yıllarda önemli düşüşler yaşayarak 1997'de dönem başındaki değerine yakın olarak 380,66 milyar TL düzeyine gelmiştir.

Dönem başında 3162,80 milyar TL olan imalat sanayii S.S.Y. 1985'e kadar, gerileme trendi ve 1985'den sonra dalgalanmalar olmakla birlikte genelde artma eğilimi göstererek, dönem sonu itibarıyla yaklaşık

% 55,1 oranında bir artışla 1997 yılında 5739,25 milyar TL düzeyine çıkmıştır. 1980 yılında 966,16 milyar TL olan enerji sektörü S.S.Y., %48,6'lık bir artışla 1988 yılında 1987,75 milyar TL seviyesine ulaşmış, daha sonra gerileme eğilimine girerek ve 1995 yılında 1980 yılındaki seviyesinin altına düşerek 616,97 milyar TL olarak gerçekleşmiş, ancak son iki yılda tekrar artma eğilimi gösteren enerji sektörü S.S.Y. 1997'de 1756,91 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 1980-1997 döneminde toplam S.S.Y. içinde önemli bir paya sahip olan ulaştırma sektörü S.S.Y. 1980 yılında 1576,34 milyar TL iken 1988-1989 yılındaki gerilemeler hariç sürekli artmış ve yaklaşık dört katlık bir artışla 1997'de 6178,47 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Toplam S.S.Y. içinde küçük bir paya sahip olan turizm sektörü S.S.Y. 1980-1997 döneminde önemli artışlar göstermiştir. 1980'de 67,60 milyar TL olan turizm yatırımları 1997'de 614,92 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 1980'de 3085,17 milyar TL olan konut sektörü yatırımları, 1984'e kadar bir gerileme yaşamış, daha sonra artmaya başlayan konut yatırımları 1994 yılında 9369,80 milyar TL seviyesine çıkmış ve 1997 yılında dönem başına göre yaklaşık üç kat artarak 8755,28 milyar TL düzeyine gelmiştir. Eğitim ve sağlık sektörlerine yapılan S.S.Y. toplam içinde küçük paya sahip olmakla birlikte, her iki sektörün S.S.Y. 1980-1997 döneminde dalgalanmalar göstermişse de genelde önemli artışlar kaydetmiştir. 1980 yılında 200,71 milyar TL olan eğitim sektörü S.S.Y. 1997'de 1024,87 milyar TL'na yükselmiştir. Sağlık sektörü S.S.Y. 1980'de 89,77 milyar TL iken 1997'de 790,61 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Diğer hizmetler sektörü S.S.Y.'da dalgalanmalar göstermekle beraber artma eğilimi göstererek 1980'de 744,28 milyar TL iken 1997'de 2283,99 milyar TL olmuştur.

Tablo 9: Sektörler İtibarıyla Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam) (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	86,87	167,05	219,67	299,49	424,12	526,51	700,26	1275,88	2024,28
Madencilik	38,15	75,08	81,36	123,16	188,49	364,91	466,84	443,78	674,76
İmalat	329,46	454,50	555,28	715,75	1073,00	1645,57	2567,62	3254,42	5398,08
Enerji	100,57	164,07	219,67	313,49	439,97	725,73	1283,81	1793,63	3373,80
Ulaştırma	164,15	275,10	374,26	555,20	873,94	1567,30	2450,91	3827,64	5398,08
Turizm	6,94	10,03	12,20	16,79	42,84	99,61	233,42	462,28	1012,14
Konut	321,37	278,08	355,95	484,23	796,82	1338,68	2450,91	5158,99	12145,68
Eğitim	20,81	33,37	42,71	58,78	72,83	156,53	233,42	425,29	674,76
Sağlık	9,25	16,10	20,34	22,39	34,27	56,92	116,71	184,91	337,38
Diğer Hizmetler	77,45	116,10	152,55	209,93	338,44	633,24	1167,10	1664,19	2699,04
Toplam	1156	1589	2034	2799	4284	7115	11671	18491	33738

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	2591,85	4494,60	9009,36	12920,30	26275,30	39045,20	103522,38	220850,75	441586,14
Madencilik	1036,74	1797,84	3003,12	4392,90	7357,08	14284,83	24468,93	44918,80	95676,99
İmalat	7775,55	17079,48	28529,64	47546,70	94591,08	186655,11	425382,85	816024,79	1442514,72
Enerji	5702,07	6292,44	9009,36	12920,30	18918,22	26665,02	48937,85	153472,55	441586,14
Ulaştırma	8293,92	16180,56	28529,64	55557,29	132953,02	160942,42	359504,98	782335,70	1552911,26
Turizm	2073,48	3595,68	6006,24	7493,77	11561,13	20951,08	45173,40	78607,89	154555,15
Konut	19179,69	29664,36	49551,48	83981,95	172365,97	397118,27	675718,78	1182861,63	2200570,93
Eğitim	1036,74	2696,76	4504,68	8268,99	16290,69	19998,76	35762,28	104810,52	257591,92
Sağlık	518,37	1797,84	1501,56	5168,12	10510,12	20951,08	33880,05	89837,59	198713,76
Diğer Hizmetler	3628,59	6292,44	10510,92	20155,67	34683,40	65710,22	129873,53	269512,78	574061,98
Toplam	51837	89892	150156	258406	525506	952322	1882225	3743233	7359769

Kaynak : Tablo 6 ve 8'deki değerlere göre tarafımızca düzenlenmiştir.

Tablo 10: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Toplam) (1987 Yılı Fiyatlarla, Milyar TL)											
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988		
Tarım	834,69	1108,97	1137,60	1231,46	1173,87	953,13	934,67	1275,88	1192,65		
Madencilik	367,12	497,87	421,34	506,41	520,70	660,59	623,12	443,78	397,55		
İmalat	3162,80	3018,93	2875,61	2943,05	2969,83	2978,95	3427,15	3254,42	3180,39		
Enerji	966,16	1089,17	1137,60	1289,02	1217,74	1313,78	1713,57	1793,63	1987,75		
Ulaştırma	1576,34	1826,91	1938,17	2282,89	2418,88	2837,26	3271,37	3827,64	3180,39		
Turizm	67,60	65,64	63,18	69,04	118,57	180,32	311,56	462,28	596,32		
Konut	3085,17	1846,71	1843,35	1991,08	2204,42	2423,39	3271,37	5158,99	7155,88		
Eğitim	200,71	220,73	221,18	241,69	201,58	283,36	311,56	425,29	397,55		
Sağlık	89,77	105,98	105,33	92,06	94,85	103,04	155,78	184,91	198,77		
Diğer Hizmetler	744,28	771,43	790,01	863,20	936,73	1146,34	1557,79	1664,19	1590,20		
Toplam	11094	10552	10533	11509	11857	12880	15578	18491	19877		

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	870,22	957,28	1205,52	1057,44	1284,96	921,25	1305,13	1564,14	1756,91
Madencilik	348,09	382,91	401,84	359,53	359,79	337,04	308,48	318,13	380,66
İmalat	2610,65	3637,65	3817,49	3891,37	4625,87	4404,03	5362,89	5779,37	5739,25
Enerji	1914,47	1340,19	1205,52	1057,44	925,17	629,15	616,97	1086,95	1756,91
Ulaştırma	2784,69	3446,19	3817,49	4546,98	6501,91	3797,35	4532,35	5540,77	6178,47
Turizm	696,17	765,82	803,68	613,31	565,38	494,33	569,51	556,73	614,92
Konut	6439,60	6318,02	6630,38	6873,34p	8429,35	9369,80	8518,93	8377,43	8755,28
Eğitim	348,09	574,37	602,76	676,76	796,68	471,86	450,86	742,30	1024,87
Sağlık	174,04	382,91	200,92	422,97	513,99	494,33	427,13	636,26	790,61
Diğer Hizmetler	1218,30	1340,19	1406,44	1649,60	1696,15	1550,40	1637,34	1908,78	2283,99
Toplam	17404	19145	20092	21148	25699	22469	23729	26511	29282

Kaynak : Tablo 9'daki değerlerin 1987 fiyatlarına GSMH deflatörü ile çevrilmesi suretiyle düzenlenmiştir.

3.3.Kamu Kesimi Sabit Sermaye Yatırımları

Çalışmamızın ilgili kısmında da belirtmeye çalıştığımız üzere, 1980-1997 döneminde sabit sermaye yatırımlarının bileşimi incelendiğinde, kamu kesiminin payında önemli bir gerilemenin varlığı, göze çarpmaktadır. 1980'de toplam S.S.Y.'nin %40'ı kamu kesimince yapılırken, bu oran 1997'de %22,7'ye gerilemiştir. Kamu kesimi toplam S.S.Y.'nda bu gelişme yaşanırken, kamu kesimi, S.S.Y.'nin bileşiminde de önemli gelişmeler yaşanmış, aşağıdaki incelemelerimizden de görüleceği üzere prodüktif sektörlerde kamu yatırımlarında önemli gerilemeler olurken, hizmet ve ekonomik alt yapı yatırımlarında kamunun payında artışlar olmuştur. Bu bağlamda, 1980 sonrasında devletin ekonomik zihniyetindeki değişme ile beraber ekonomideki cesamet ve ağırlığının da değişmiş olması, söz konusu gelişmenin nedenlerinden biri olarak düşünülebilir. Aşağıda verilen Tablo 11'de kamu kesimi sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı oransal olarak gösterilmiş ve Tablo 12 ile 13'te söz konusu yatırımların, sırasıyla cari ve sabit fiyatlarla dağılımı verilmiştir. Ancak Tablo 12'nin cari fiyatlarla düzenlenmiş olmasından dolayı ve daha önce belirttiğimiz nedenlerin geçerliliğinden ötürü tahlillerimizde Tablo 13'den yararlanmaya çalışacağız.

Söz konusu Tablolar incelendiğinde, toplam kamu S.S.Y. içinde tarım sektörünün aldığı pay 1980'de %7,9 oranında ve 350,29 milyar TL iken dalgalanmalar kaydetmekle birlikte artma eğilimi göstermiş, dönem sonunda yani 1997'de payını %11 oranına ve 731,72 milyar TL düzeyine çıkarmıştır. Toplam kamu S.S.Y içinde 1980'de %7,6 oranında pay ve 335,95 milyar TL seviyesinde olan madencilik sektörü kamu S.S.Y. 1986 yılına kadar genel bir artış göstermiş, 1986 yılından sonra çok küçük dalgalanmalara rağmen büyük çapta gerilemeler yaşamış, 1997'de madencilik yatırımlarının kamu yatırımlarının toplamı içindeki payı %1,9 oranına ve miktarı 126,39 milyar TL'ye gerilemiştir. İmalat sanayii toplam yatırımlarında 1980-1997 döneminde önemli düşüşlerin yaşandığını, daha

önceki açıklamalarımızda belirtemeye çalışmıştık. “Bu düşüşte, kamu imalat sanayii yatırımlarındaki dramatik düşüşler belirleyici olmuştur. Özel kesim imalat sanayii yatırımlarında da belirli düşüşler olmasına rağmen, görece bir istikrar mevcuttur”.²⁵⁶ Toplam kamu yatırımları içinde imalat sanayiinin payı 1980 yılında %26,3 oranında ve 1165,12 milyar TL iken, dönem boyunca gerileme göstermiş ve dönem sonuna yani 1997’ye geldiğinde %2,9 oranında bir paya ve 192,91 milyar TL seviyesine düşmüştür. İmalat sanayii sektöründe kamu yatırımlarındaki bu gerileme, daha önce belirttiğimiz üzere söz konusu sektörden, kamunun çekilme niyetinde olduğunun bir göstergesidir. Kamu kesimi enerji S.S.Y. 1980-1989 aralığında dalgalanmalar göstermekle birlikte genelde bir yükselme eğilimi kaydetmiş, ancak 1989’dan sonra kamunun enerji alanındaki yatırımlarında gerilemeler yaşanmıştır. Dönem başında yani 1980’de toplam kamu S.S.Y. içinde %21,3 oranında bir paya sahip bulunan ve 944,43 milyar TL olan kamu enerji yatırımları 1997’de %13,1 oranı ve 871,41 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Bu bağlamda toplam enerji yatırımlarındaki gerilemenin nedeni olarak; kamu kesimi enerji yatırımlarındaki düşüş ileri sürülebilir. Çünkü özel kesimin enerji alanındaki yatırımlarının toplam enerji yatırımları içindeki düzeyinin oldukça düşük olması, bu alana yönelik yatırımlarda kamu kesimi yatırımlarını belirleyici kılmaktadır.

Ulaştırma sektörüne kamunun yaptığı S.S.Y. 1980-1997 dönemi için incelendiğinde, toplam ulaştırma sektörü yatırımlarındaki artışla beraber kamu kesiminin bu alana yaptığı yatırımlar da artmıştır. 1980-1997 döneminde kamu kesimi S.S.Y.’nda, en büyük payın ulaştırma sektörüne ayrıldığı görülmektedir. Çünkü 1980 sonrası kamu kesimi kendisini altyapı hizmetlerine hasretmiş ve daha önce de belirtmeye çalıştığımız üzere prodüktif alanlardan çekilme gayreti içinde olmuştur. Otoyol yatırımları bu kapsam içinde önemli bir paya sahiptir. 1980’de

²⁵⁶ Metin TOPRAK, “Kesimler ve Sektörler İtibariyle Kamu Yatırımları II.Bölüm”, Yeni Forum Dergisi, Ekim 1994, s.16.

kamu kesimi toplam sabit sermaye yatırımları içinde %20,8 pay ve 930,09 milyar TL hacmine sahip olan, kamu kesimi ulaştırma yatırımları 1993 yılına kadar genel bir artış trendi göstererek %42,6 pay ve 2999,48 milyar TL hacmine yükselmiştir. 1994-1997 aralığında, kamu kesimi ulaştırma yatırımlarında gerilemeler yaşanmıştır. Ancak 1997 yılında %32,9 oranına ve 2188,51 milyar TL hacmine yükselen kamu ulaştırma yatırımları, dönem başına göre hem oransal olarak, hem de mutlak değer cinsinden önemli artışların gerçekleştiğine işaret etmektedir. Kamu S.S.Y. içinde 1980 yılında %0,5 paya sahip bulunan ve 22,17 milyar TL seviyesinde olan kamu turizm yatırımları, 1995 yılına kadar dalgalanmalar göstermiştir ve yükseliş trendini korumaktadır. 1995'ten sonra tekrar gerileyen kamu kesimi turizm yatırımları, 1997 yılında toplam kamu S.S.Y. içinde %0,9 paya ve 59,87 milyar TL düzeyine ulaşarak, dönem başına göre, hem oransal hem de mutlak değer olarak artış göstermiştir.

Konut sektörünün kamu yatırımları içindeki payı, 1980 yılında %2,4 ve 104,83 milyar TL iken, 1992 yılına kadar dalgalanmalar göstermiş ve 1992'den sonra gerileme eğilimine girerek dönem sonunda 1997'de %1,7 oranına düşerek 113,08 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Toplam kamu S.S.Y. içinde eğitim sektörünün payı, küçük dalgalanmalar göstermekle beraber 1980-1997 döneminde artış göstermiştir. Söz konusu dönem için toplam eğitim yatırımlarındaki artışın nedeni olarak, bu dönemde kamunun yapmış olduğu yatırımlardaki artışlar ileri sürülebilir. Çünkü "... Her ne kadar özel kesim eğitim yatırımlarında da artışlar olmuşsa da, söz konusu artışlar görece düşük oranlarda olduğundan ve eğitim sektörü yatırımlarının %90-95'i kamu kesimince yapıldığından"²⁵⁷ bu alana yapılan yatırımlardaki değişme ve gelişmelerinin belirleyicisi olarak kamu kesimi etkilidir. 1980 yılında kamunun eğitim yatırımlarının payı, toplam kamu S.S.Y. içinde %4,1 ve 180,77 milyar TL iken, 1997 yılında hem oran hem de mutlak değer olarak artarak %11,2 ve 745,02

²⁵⁷ Metin TOPRAK, "Kesimler ve Sektörler İtibariyle Kamu Yatırımları II. Bölüm", s.19.

milyar TL olmuştur. Bunda İlköğretim seferberliği kadar, Yüksek Öğretimin Türkiye çapında yaygınlaştırılması politikasının da rolü vardır. Toplam sabit sermaye yatırımları içinde payı 1980-1997 döneminde artış arz eden sağlık sektörü yatırımlarında, kamunun payında da artışlar yaşanmıştır. Toplam kamu yatırımları içinde 1980'de payı, %1,8 ve miktarı 79,85 milyar TL olan sağlık sektörü yatırımları, dalgalanmalar göstermekle birlikte genel bir artış eğilimi göstererek 1997'de %3,6 oran ve 239,47 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Diğer hizmetler sektöründe yapılan kamu sabit sermaye yatırımlarının, toplam kamu S.S.Y. içindeki payı, 1980'de %7,2 ve 319,19 milyar TL iken, sürekli ve büyük ölçüde artışlar kaydederek 1997 yılında %20,8 oranına ve 1383,62 milyar TL düzeyine çıkmıştır. Kamu kesimi S.S.Y. ile ilgili olarak buraya kadar yapmış olduğumuz açıklamalardan anlaşılacağı üzere; 1980-1997 döneminde kamu kesimi yatırımlarının sektörel bileşiminde önemli değişiklikler oluşmuştur. 1980 yılında toplam kamu yatırımlarının, %63,1'lik kısmı yani 291,53 milyar TL prodüktif alanlara ve %36,8'lik kısmı, yani 170,94 milyar TL hizmetler alanına yapılırken, dönem sonunda prodüktif alanlara yapılan kamu yatırımları büyük ölçüde azalırken, hizmetler alanına yapılan kamu yatırımları artmıştır. 1997 yılında toplam kamu yatırımlarının, %28,9'luk kısmı yani 1922,43 milyar TL prodüktif alanlara yapılmış, %71,1'lik kısmı yani 4729,57 milyar TL hizmetler alanına yapılmıştır.

Tablo 11: Sektörler İtibarıyla Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(1)
Tarım	7,9	10,2	10,3	9,8	9,6	7,0	6,8	8,7	9,1	10,3	9,6	11,1	8,9	9,6	10,2	12,0	10,5	11,0
Madencilik	7,6	9,7	8,6	8,8	9,1	9,8	6,7	4,1	4,5	3,2	3,4	3,5	3,4	2,5	2,6	2,1	1,5	1,9
İmalat	26,3	21,9	18,9	15,8	14,0	12,6	9,8	6,5	5,9	4,5	4,5	5,0	5,4	3,2	3,1	5,7	4,1	2,9
Enerji	21,3	22,1	24,7	25,4	24,0	22,0	24,3	22,9	26,9	29,8	21,7	16,8	14,5	12,0	11,6	12,3	13,0	13,1
Ulaştırma	20,8	19,7	21,3	23,5	25,0	28,0	29,3	33,9	29,7	30,1	34,0	36,6	36,5	42,6	38,4	31,7	34,2	32,9
Turizm	0,5	0,5	0,5	0,6	0,9	0,9	1,8	1,7	1,5	1,1	1,2	1,5	1,6	1,7	1,9	2,2	1,4	0,9
Konut	2,4	2,4	1,4	1,8	2,6	2,6	2,0	1,6	1,8	1,8	4,0	2,2	2,6	1,2	1,7	1,7	1,6	1,7
Eğitim	4,1	4,2	4,5	4,5	3,7	4,2	3,7	4,8	5,6	6,2	6,9	7,1	8,4	9,2	7,4	7,7	9,4	11,2
Sağlık	1,8	2,0	2,0	1,6	1,5	1,2	1,2	1,5	1,8	2,1	2,8	2,6	3,2	3,8	4,8	4,7	4,4	3,6
Diğer Hizmetler	7,2	7,2	7,9	8,1	9,6	11,6	14,2	14,3	13,2	10,8	11,9	13,6	15,4	14,3	18,4	20,0	19,8	20,8
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)-DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)
(1) Tahmin

Tablo 12: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu)

(Cari Fiyatlarla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	36,50	73,75	89,51	118,87	170,59	226,52	365,54	650,76	1042,04
Madencilik	35,11	70,13	74,73	106,74	161,71	317,13	349,87	306,68	515,30
İmalat	121,51	159,06	164,24	191,65	248,78	407,74	511,76	486,20	675,61
Enerji	98,41	159,78	214,64	309,32	426,48	715,17	1268,95	1712,92	3080,32
Ulaştırma	97,02	142,43	185,10	285,06	444,25	906,08	1530,05	2535,72	3400,95
Turizm	2,31	3,62	4,35	7,28	16,00	29,12	94,00	127,16	171,78
Konut	11,09	17,35	12,17	21,83	46,20	84,14	104,44	119,68	206,12
Eğitim	18,94	30,37	39,11	54,59	65,75	135,91	193,21	359,04	641,26
Sağlık	8,32	14,46	17,38	19,41	26,66	38,83	62,66	112,20	206,12
Diğer Hizmetler	33,26	52,06	68,65	98,25	170,59	375,38	741,52	1069,64	1511,53
Toplam	462	723	869	1213	1777	3236	5222	7480	11451

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	1786,64	2657,66	5281,94	7316,55	13677,82	19589,30	39616,80	80017,04	183912,19
Madencilik	555,07	941,26	1665,48	2764,03	3599,43	4993,35	6602,80	11431,01	31766,65
İmalat	780,57	1245,78	2379,25	4389,93	4607,26	5761,56	18817,98	31244,75	48485,94
Enerji	5169,11	6007,43	7994,28	11787,78	17277,24	22278,03	40607,22	99068,71	219022,70
Ulaştırma	5238,49	9412,56	17416,11	29672,68	61334,20	73747,97	104654,38	260626,91	550064,64
Turizm	190,81	332,21	713,78	1300,72	2447,61	3648,99	7263,08	10668,94	15047,36
Konut	312,23	1107,36	1046,87	2113,38	1727,72	3264,88	5612,38	12193,07	28422,80
Eğitim	1075,45	1910,20	3378,54	6828,78	13245,88	14211,85	25420,78	71634,30	187256,05
Sağlık	364,27	775,15	1237,21	2601,44	5471,13	9218,50	15516,58	34293,02	60189,44
Diğer Hizmetler	1873,37	3294,40	6471,56	12519,43	20588,71	35337,57	66028,00	150889,27	347761,23
Toplam	17346	27684	47585	81295	143977	192052	330140	762067	1671929

Kaynak : Tablo 6 ve 11'deki değerlere göre tarafımızca düzenlenmiştir,

Tablo 13: Sektörler İtibarıyla Sabit Sermaye Yatırımları (Kamu)

(1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	350,29	490,03	462,54	488,77	472,16	410,07	487,91	650,76	613,94
Madencilik	335,95	465,98	386,00	438,90	447,58	574,10	466,99	306,68	303,60
İmalat	1165,12	1056,88	850,54	788,03	688,57	738,12	683,08	486,20	398,05
Enerji	944,43	1061,66	1110,55	1271,88	1180,40	1294,67	1693,74	1712,92	1814,84
Ulaştırma	930,09	946,38	958,57	1172,12	1229,59	1640,26	2042,25	2535,72	2003,74
Turizm	22,17	24,05	22,53	29,93	44,28	52,72	125,47	127,16	101,21
Konut	106,43	115,28	62,02	89,76	127,87	152,32	139,40	119,68	121,44
Eğitim	180,77	201,79	202,54	224,47	181,98	246,04	257,89	359,04	377,81
Sağlık	79,85	96,08	90,01	79,81	73,79	70,29	83,64	112,20	121,44
Diğer Hizmetler	319,19	345,91	355,52	403,99	472,16	679,54	989,75	1069,64	890,55
Toplam	4434	4804	4500	4988	4918	5858	6970	7480	6747

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	599,87	566,04	706,77	598,81	668,90	462,20	499,46	566,71	731,72
Madencilik	186,37	200,47	222,85	226,22	176,03	117,82	83,24	80,96	126,39
İmalat	262,08	265,33	318,36	359,29	225,31	135,94	237,24	221,29	192,91
Enerji	1735,53	1279,48	1069,70	964,75	844,92	525,64	511,94	701,64	871,41
Ulaştırma	1758,83	2004,72	2330,41	2428,50	2999,48	1740,04	1319,40	1845,85	2188,51
Turizm	64,06	70,76	95,51	106,45	119,70	86,10	91,57	75,56	59,87
Konut	104,83	235,85	140,08	172,99	84,49	77,03	70,76	86,36	113,08
Eğitim	361,08	406,84	452,08	558,89	647,77	335,32	320,49	507,34	745,02
Sağlık	122,30	165,09	165,55	212,91	267,56	217,51	195,62	242,87	239,47
Diğer Hizmetler	628,99	701,65	865,95	1024,63	1006,87	833,77	832,43	1068,65	1383,62
Toplam	5824	5896	6367	6653	7041	4531	4162	5397	6652

Kaynak : Tablo 12'deki değerlerin 1987 fiyatlarına GSMH deflatörü ile çevrilmesi suretiyle tarafımızca düzenlenmiştir, -

3.4.Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımları

Çalışmamızın bu kısmına kadar yaptığımız açıklamalar, sabit sermaye yatırımlarının 1980-1997 döneminde gerek miktarında gerekse bileşiminde yani, toplam S.S.Y.'nda kamu-özel kesim paylarında önemli değişmelerin olduğunu göstermektedir. Ayrıca hem toplam S.S.Y.'nın, hem de kamu kesimi S.S.Y.'nın sektörel dağılımında da önemli değişmelerin olduğu görülmektedir. Çalışmamızın bu kısmında ise özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımını, 1980-1997 dönemi için hem oransal olarak hem de mutlak değer cinsinden yıllar itibariyle incelemeye çalışacağız. Aşağıda verilen Tablo 14, özel kesim sabit sermaye yatırımlarının oransal olarak sektörel bazda dağılımını göstermektedir. Tablo 15 ve 16 ise özel kesim sabit sermaye yatırımlarını sırasıyla cari ve 1987 yılı fiyatlarıyla, sektörler açısından göstermektedir. Ancak burada yapmaya çalışacağımız tahlillerimizde, sağlık ve güvenilirlik açısından sabit fiyatlarla S.S.Y.'nı gösteren Tablo 16'yı dikkate alacağız.

Tablo 14 ve 16 birlikte incelendiğinde, özel kesim sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımının 1980-1997 dönemi için gösterdiği gelişmeleri görebiliriz. Özel kesimin tarımsal yatırımları, 1980'de toplam özel kesim yatırımları içinde %7,4 paya sahip ve 492,90 milyar TL düzeyinde iken, 1980-1983 aralığında artış göstermiş ve 1984'den itibaren 1994'e kadar gerileme trendine girmiş ve 1993 yılında özel kesim tarımsal yatırımları dönem başı tarımsal yatırımlarının %35,1 düzeyine gerileyerek, özel kesim toplam S.S.Y. içinde aldığı pay %2,6 olarak gerçekleşmiştir. 1994'den itibaren tekrar bir canlanma trendine giren özel kesim tarımsal yatırımları, 1997'ye gelindiğine dönem başına göre 3 puanlık bir gerileme ile %4,4 oranında ve 995,71 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, tarım sektöründe yapılan özel kesim sabit sermaye yatırımları, kamudaki durumun aksine büyük düşüşler yaşamıştır. Çünkü kamu toplam S.S.Y. içinde tarım yatırımlarının payı

yaklaşık %10'lar civarında gerçekleşmiştir. Özel kesim tarımsal yatırımlarının gerilemesinin arkasındaki önemli faktörlerden biri olarak, Doğu ve Güneydoğu Anadolu'daki terör olayları dile getirilebilir. Bir diğer faktör, iç ticaret hadlerinin tarım aleyhine dönmesi sonucunda tarıma yatırımın cazibesini kaybetmesi ve tarımsal subvansiyonların azaltılması olabilir. Ayrıca özel kesim tarım yatırımlarındaki bu gerilemenin, tarım sektörü toplam sabit sermaye yatırımlarındaki gerilemenin nedeni olarak da önemli bir etkiye sahip olduğunu söyleyebiliriz.

Özel kesim sabit sermaye yatırımları içinde düşük bir paya sahip olan madencilik sektörü yatırımlarının gelişiminde kamu yatırımları etkili olmuştur. Madencilik sektörünün özel kesim yatırımları içindeki payı 1980 yılında %0,5 ve değeri 33,30 milyar TL seviyesinde iken, dönem boyunca çok büyük bir değişme göstermemekle birlikte genelde %1'in üzerinde bir düzeyde kalmış, 1997 yılında özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde madencilik sektörünün payı %1,1 oranına ve 248,93 milyar TL düzeyine gelmiştir.

Özel kesim imalat sanayii yatırımları 1980-1997 döneminde, arada dalgalanmalar göstermekle birlikte dönem boyunca genelde düşüş trendini sürdürmüş ve dönemi gerileme ile kapatmıştır. 1980 yılında özel kesim toplam yatırımları içinde %30'luk paya sahip olan imalat sanayii yatırımları, 1998,08 milyar TL düzeyinde iken 1984'e kadar genelde artış göstermiş ve 1985'den sonra gerilemeye başlamıştır. Özel kesim imalat sanayii yatırımlarındaki gerileme, 1987, 1988 ve 1989 yıllarında önemli düzeylere ulaşmıştır. 1990'da artış kaydeden özel kesim imalat sanayii yatırımları 1994 yılına kadar tekrar gerilemeye başlamış, 1994 ve 1995'te artış gösteren özel kesim imalat sanayii yatırımları, 1996 ve 1997'de gerileme göstermiştir. 1997 yılında özel kesim sabit sermaye yatırımları içinde %24,2'lik bir paya sahip olan imalat sanayii yatırımları dönem başına göre 6 puanlık bir gerileme göstermiş ve 5476,43 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu açıklamalarımızı, tek cümleyle ifade etmeye çalışırsak; özel kesim imalat sanayii yatırımları 1980-1997 döneminde,

kamu kesimindeki gibi çok büyük oranlarda olmasa da, genelde bir düşüş eğilimine sahiptir diyebiliriz.

Özel kesim sabit sermaye yatırımları içinde 1980'de %0,4 pay ve 26,28 milyar TL düzeyine sahip olan enerji sektörü yatırımlarının, toplam özel kesim yatırımları içindeki payı 1989'a kadar %1'in altında kalmıştır. 1989 yılında özel kesim enerji yatırımlarının, toplam yatırım içindeki payı %1,2'ye yükselmiş ancak izleyen yıllarda tekrar düşüş trendine girmiştir. 1995'de tekrar yükselmeye başlayan özel kesim enerji yatırımlarının toplam özel kesim yatırımları içindeki payı 1997'de %6,8 oranına ve 1538,83 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

Özel kesim ulaştırma sektörü sabit sermaye yatırımları, 1980-1986 yılları arasında önemli düzeyde artışlar kaydetmiş ve 1986'dan itibaren düşme trendine giren bu yatırımlar 1990'da tekrar artma trendine girmiştir. 1993'de gerileme gösteren özel kesim ulaştırma yatırımları, 1994 ve izleyen yıllarda artış göstermiştir. 1980'de toplam özel kesim sabit sermaye yatırımlarının %9,7'sini teşkil eden ulaştırma yatırımları 646,07 milyar TL iken, 1997'de özel kesim sabit sermaye yatırımlarının %17,6'sını oluşturan ulaştırma yatırımları 3982,86 milyar TL düzeyine ulaşarak önemli bir gelişme göstermiştir.

Toplam turizm sektörü yatırımları içinde önemli bir paya sahip olan özel kesim turizm sektörü yatırımları, 1980'den itibaren 1991 yılına kadar önemli artışlar yaşamıştır. Bu artışlarda, turizm yatırımları için verilen teşviklerin etkisi inkâr edilemez bir gerçektir. 1992'den itibaren özel kesim turizm yatırımlarındaki gerilemenin en önemli nedeni olarak da, verilen teşviklerin kısıtlanmış olması ileri sürülebilir. 1980 yılında özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde %0,6'lık bir paya sahip olan turizm sektörü yatırımları 39,92 milyar TL düzeyinde iken, sürekli artışlar göstererek 1990'da özel kesim toplam yatırımları içindeki payını %5'e yükseltmiş ve 662,46 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 1991'den itibaren gerileme trendine giren özel kesim turizm yatırımlarının, özel kesim toplam yatırımları içindeki payı 1997'de %2,4 oranına ve 543,12 milyar

TL düzeyine gerilemiştir. Ancak dönem başına göre, özel kesim turizm yatırımlarının, özel kesim toplam yatırımları içindeki payı dört kat artmış ve özel kesim turizm yatırımı miktarı 39,92 milyar TL'ndan 543,12 milyar TL'na yükselmiştir.

1980-1997 döneminde, konut sektörü toplam sabit sermaye yatırımlarındaki artışın nedeni olarak özel kesim konut yatırımlarındaki artış ileri sürülebilir. Çünkü ilgili kısımdaki açıklamalarımızdan da anlaşılacağı üzere, kamu kesiminin söz konusu dönemdeki konut yatırımlarında çok önemli gelişmeler yaşanmamıştır. Özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde, 1980 yılında %44,7'lik paya, 2977,16 milyar TL'lık bir düzeye sahip olan konut sektörü yatırımlarında 1983 yılına kadar bir gerileme yaşanmıştır. 1984'den itibaren artışa geçen özel kesim konut yatırımları, 1988 ve 1989 yıllarında özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarının 1/2 'sini aşarak 1988'de %53,3 ve 1989'da %54,2 düzeyine ulaşmıştır. 1990'dan 1993 yılına kadar gerileme gösteren özel kesim konut yatırımları, 1993'de tekrar canlanma göstererek özel kesimin toplam yatırımları içinde %51,8'lik düzeye ulaşmıştır. 1994'den itibaren gerileme trendine giren özel kesim konut yatırımları, dönem sonunda yani 1997'de %35,8'lik bir paya ve 8124,12 milyar TL düzeyine gelmiştir. Bu bağlamda, konut sektörü yatırımlarının, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde aldığı bu paylar dikkate alındığında, konut sektörü yatırımlarının temel belirleyicisinin, özel kesim yatırımları olduğuna yönelik düşüncemiz haklılık kazanmaktadır.

Özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde oldukça küçük bir paya sahip olan eğitim sektörü yatırımları, 1980-1997 döneminde sürekli artışlar kaydetmiştir. 1980'de eğitim sektörü yatırımlarının, özel kesim toplam yatırımları içindeki payı %0,2 iken altı kat artarak 1997'de %1,2 oranına yükselmiştir. 1980'de 13,34 milyar TL eğitim yatırımı özel kesimce gerçekleştirilirken bu miktar yirmi kattan daha fazla artarak 1997'de 271,56 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

1980-1997 döneminde, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları içinde payını önemli ölçüde arttıran bir diğer yatırım alanı sağlık sektörüdür. Ancak belirtmek gerekirse sağlık sektörünün, özel kesim yatırımları içindeki payı da eğitim sektörü gibi düşük düzeydedir. 1980 yılında özel kesim sağlık yatırımlarının, özel kesim toplam yatırımları içindeki payı %0,2 iken on iki buçuk kat artarak 1997'de %2,5 oranına yükselmiştir. 1980'de özel kesimin sağlık sektörüne yaptığı yatırım 13,34 milyar TL iken, küçük dalgalanmalar göstermekle birlikte dönem boyunca artış kaydetmiş ve 1997'de 565,75 milyar TL düzeyine ulaşmıştır.

Diğer hizmetler sektöründe yapılan özel kesim yatırımları 1980-1983 aralığında artış göstermişse de, 1984'den itibaren sürekli gerileme trendine girmiştir. Özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarında, diğer hizmetler sektörünün aldığı pay 1980'de %6,3 iken, bu pay 1997'de %3,9'a gerilemiştir. Dönem başında 419,58 milyar TL olan özel kesimin diğer hizmetler yatırımı, 1997'de 882,56 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, 1980-1997 döneminde özel kesim sabit sermaye yatırımlarında da üretken alanlardan hizmetler sektörüne doğru bir yönelme gözlemlenmektedir. Özel kesim sabit sermaye yatırımlarının, 1980'de %38,3'ü yani 2550,96 milyar TL'lik kısmı üretken alanlara yapılırken, %61,7'si yani 4109,41 milyar TL'lik bölümü hizmetler sektörüne yapılmaktaydı. Dönem sonunda özel kesim yatırımlarının üretken alanlara yönelik olan kısmında bir azalma, hizmetler sektörü yatırımlarında ise bir artış görülmektedir. 1997'de özel kesimin üretken alanlara yaptığı yatırımın toplam özel kesim yatırımları içindeki payı %36,5 ile 8259,90 milyar TL iken, hizmetler sektörü yatırımları %63,40 ile 14369,97 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 14: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997(1)
Tarım	7,4	10,8	11,2	11,4	10,1	7,7	5,7	5,6	4,3	3,0	3,6	3,1	3,3	2,6	4,1	4,7	4,5	4,4
Madencilik	0,5	0,6	0,6	1,1	1,1	1,2	1,1	1,3	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1
İmalat	30,0	34,1	33,6	32,9	32,9	31,9	31,8	25,2	21,4	19,9	26,2	24,3	23,6	23,8	26,2	26,3	24,5	24,2
Enerji	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,8	0,6	0,9	1,2	0,8	0,6	0,5	0,6	0,5	1,8	4,0	6,8
Ulaştırma	9,7	15,3	16,2	16,9	17,2	17,0	13,8	11,8	9,1	8,8	10,7	14,7	18,8	11,5	16,4	17,5	17,6	17,6
Turizm	0,6	0,7	0,7	0,6	1,1	1,8	2,5	3,1	4,0	5,3	5,0	3,5	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,4
Konut	44,7	30,1	29,5	29,2	30,0	32,3	37,0	45,7	53,3	54,2	46,5	46,3	44,7	51,8	43,2	39,3	38,1	35,8
Eğitim	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	0,5	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	1,1	1,2	1,2
Sağlık	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,7	0,9	1,4	1,3	1,5	1,2	1,8	2,5	2,5
Diğer Hizmetler	6,3	7,4	7,2	7,0	6,7	6,7	6,1	5,4	4,8	4,9	4,4	4,4	3,7	4,0	4,1	4,0	4,0	3,9
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)-DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)
(1) Tahmin

Tablo 15: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel)

(Cari Fiyatlarla, Milyar TL)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	51,36	93,42	130,48	180,80	253,21	298,68	367,59	616,62	958,30
Madencilik	3,47	5,19	6,99	15,84	27,58	46,55	70,95	143,14	267,43
İmalat	208,20	294,97	391,44	521,79	824,80	1237,40	2050,78	2774,77	4769,20
Enerji	2,78	4,33	5,83	7,94	12,54	15,52	51,59	77,08	200,57
Ulaştırma	67,32	132,35	188,73	268,04	431,20	659,43	889,96	1299,30	2028,03
Turizm	4,16	6,06	8,16	9,52	25,07	69,82	161,23	341,34	891,44
Konut	310,22	260,37	343,68	463,12	752,10	1252,92	2386,13	5032,03	11878,44
Eğitim	1,39	2,60	3,50	4,76	7,52	19,40	38,69	66,07	111,43
Sağlık	1,39	1,73	2,33	3,17	5,01	19,40	38,69	66,07	111,43
Diğer Hizmetler	43,72	64,01	83,88	111,02	167,97	259,89	393,39	594,59	1069,73
Toplam	694	865	1165	1586	2507	3879	6449	11011	22286

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	1034,70	2239,49	3179,70	5844,66	9919,75	31171,07	72948,00	134152,47	250264,96
Madencilik	413,88	684,29	1025,71	1594,00	4578,35	9123,24	17072,94	32792,83	62566,24
İmalat	6898,00	16298,50	24924,71	41798,20	90803,90	199190,74	408198,36	730385,67	1376457,28
Enerji	413,88	497,66	615,43	885,56	2289,17	3801,35	29489,62	119246,64	386773,12
Ulaştırma	3035,12	6656,26	15077,94	33296,87	43875,84	124684,28	271614,88	524685,22	1001059,84
Turizm	1827,97	3110,40	3589,99	4250,66	8775,17	18246,48	35697,96	71547,98	136508,16
Konut	18693,58	28926,72	47490,37	79168,62	197632,02	328436,64	609969,41	1138805,41	2041934,56
Eğitim	241,43	497,66	820,57	1416,89	2670,70	5321,89	17072,94	35774,98	68254,08
Sağlık	241,43	559,87	1435,99	2302,44	5722,94	9123,24	27937,53	74529,15	142196,00
Diğer Hizmetler	1690,01	2737,15	4410,55	6553,11	15261,16	31171,07	62083,40	119246,64	221825,76
Toplam	34490	62208	102571	177111	381529	760270	1552085	2981166	5687840

Kaynak : Tablo 6 ve 14'deki değerlere göre tarafımızca düzenlenmiştir,

Tablo 16: Sektörler İtibariyle Sabit Sermaye Yatırımları (Özel)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Tarım	492,90	620,73	675,71	743,42	700,83	540,70	490,64	616,62	564,60
Madencilik	33,30	34,49	36,20	65,13	76,34	84,27	94,70	143,14	157,56
İmalat	1998,08	1959,93	2027,14	2145,52	2282,87	2240,04	2737,29	2774,77	2809,87
Enerji	26,68	28,77	30,19	32,65	34,71	28,10	68,86	77,08	118,17
Ulaştırma	646,07	879,40	977,37	1102,14	1193,47	1193,75	1187,88	1299,30	1194,86
Turizm	39,92	40,27	42,26	39,14	69,39	126,40	215,20	341,34	525,21
Konut	2977,16	1730,03	1779,80	1904,28	2081,65	2268,14	3184,90	5032,03	6998,43
Eğitim	13,34	17,28	18,13	19,57	20,81	35,12	51,64	66,07	65,65
Sağlık	13,34	11,50	12,07	13,03	13,87	35,12	51,64	66,07	65,65
Diğer Hizmetler	419,58	425,32	434,39	456,50	464,90	470,47	525,10	594,59	630,25
Toplam	6660	5748	6033	6521	6539	7022	8608	11011	13130

(1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Tarım	347,40	476,97	425,47	478,35	485,11	735,47	919,67	950,11	995,71
Madencilik	138,96	145,74	137,25	130,46	223,90	215,26	215,24	232,25	248,93
İmalat	2316,01	3471,31	3335,13	3420,89	4440,66	4699,80	5146,24	5172,84	5476,43
Enerji	138,96	105,99	82,35	72,48	111,95	89,69	371,78	844,55	1538,83
Ulaştırma	1019,04	1417,67	2017,55	2725,12	2145,70	2941,86	3424,31	3716,00	3982,86
Turizm	613,74	662,46	480,37	347,89	429,14	430,52	450,05	506,73	543,12
Konut	6276,38	6160,91	6354,59	6479,41	9664,96	7749,29	7690,01	8065,41	8124,12
Eğitim	81,06	105,99	109,80	115,96	130,61	125,57	215,24	253,37	271,56
Sağlık	81,06	119,24	192,15	188,44	279,87	215,26	352,21	527,84	565,75
Diğer Hizmetler	567,42	582,97	590,17	536,33	746,33	735,47	782,70	844,55	882,56
Toplam	11580	13249	13725	14495	18658	17938	19567	21114	22630

Kaynak : Tablo 15'deki değerlerin 1987 fiyatlarına GSMH deflatorü ile çevrilmesi suretiyle tarafımızca düzenlenmiştir.

1980-1997 döneminde Türkiye ekonomisinde yatırımların miktarı, bileşimi ve sektörel dağılımı açısından yapmaya çalıştığımız açıklamaların ışığı altında söz konusu döneme ait yatırımlar için bazı değerlendirmeler yapabiliriz. İlk önce toplam yatırımlarda kamunun payının azaldığı, özel kesimin payının arttığı söyleyebilir. Öte yandan 1980'lere kadar öncelik verilen imalat sanayii yatırımlarına, söz konusu dönemde daha az pay ayrılmıştır. Bu dönemde kamu kesimi yatırımları, ulaştırma, haberleşme ve diğer alt yapı yatırımları ağırlıklı bir görünüm sergilemektedir. Söz konusu dönemde özel kesim yatırımları açısından dikkat çekici bazı gelişmeler şöyledir : Yaşanan yoğun göç ve ticari-sınai yoğunlaşma nedeni ile konut inşaatı, doğurduğu rantlardan ötürü en çekici yatırım alanı olmuş ve özel kesim yatırımlarında büyük ağırlık konut yatırımlarına verilmiştir. Özel kesim yatırımlarında konut sektöründen sonra ikinci sırada, tekstil ve giyim sanayii yatırımları yer alırken, gıda sanayii yatırımları üçüncü sırada yer almıştır. Yatırımlardan aldığı payın az olmasına rağmen turizm sektörü özel kesim yatırımları, kamunun karşılıksız %100 teşvikleri nedeniyle önemli gelişmeler göstermiştir. Tarım sektörü yatırımları ise, bu dönemde bütünüyle ihmal edilmiştir. Bu bağlamda açıklamalarımızı şu tespitle tamamlayabiliriz: Söz konusu dönemde, kamu kesiminde alt yapı yatırımları ağırlık kazanmış, özel kesimde ise imalat sanayiinden, konut, turizm, gıda sektörü ve de hizmet yatırımlarına bir kayma gerçekleşmiştir.²⁵⁸

Tablo 4 deki büyüme hızları dikkate alındığında Türk ekonomisinin 1980-1997 döneminde ortalama yüzde 4.5 büyüdüğü görülmektedir. Diğer yandan 1980'den itibaren izlenen reel pozitif faiz politikası nedeniyle kredi faizlerinin büyüme oranının üzerinde gerçekleşmiş olması da söz konusu dönem için ekonomimizin bir gerçeğidir. Bu bağlamda Türk ekonomisinde yatırım yapmanın çekiciliğini kaybettiğini söyleyebiliriz. Buna rağmen ekonomide yapılan yatırımların varlığını şu şekilde

²⁵⁸ T. Güngör URAS, *Ekonomide Özal'lı Yıllar 1980-1990*, AFA Yayınları, AFA 21. Yüzyıla Doğru Dizisi: 18, İstanbul 1993, s.66,67.

açıklayabiliriz: “Türk ekonomisi bu yıllarda %4.5 civarında büyümüştür. Bir ekonomide eğer alınan krediler sadece %4.5 gelir artışı getiriyorsa, o ekonominin %25 kredi faiziyle yatırım yapıyor olması en azından uzun dönemde mümkün değildir. Oysa eldeki verilere göre, büyüme hızıyla reel faiz haddi arasındaki açık büyürken ekonomi yine de belirli bir dinamizmi sürdürebilmiştir. Bunun nedeni, bu faizleri ödeme dışında girişimcilerin yatırım olanaklarını bulabilmesidir. Ya bu krediler kâr beklentisi için yapılan yatırımlarda kullanılmıyor, ya bir yoldan şirketler kendilerini bu faizlerden kurtarabiliyor ya da kârlar giderek yoğunlaşan iç sömürü sayesinde elde edilebiliyor, GSMH’da faiz/kâr payı giderek yükseliyor. Türkiye’de gerçekte bunların tümü geçerli olmaktadır. Hükümet borçlanması büyük ölçüde kâr beklentisi dışındaki alanlarda kullanılıyor; özel kesimde türeyen ‘İslami Şirketler’ kâr ortaklığıyla para toplayıp banka kredi-faiz bağlarını zayıflatıyor. Piyasa sistemi içinde özel kesim holdingleriye mutlaka kendilerine bir banka edinip kredi faizlerinin çok altında kalan mevduat faizlerine yakın bir oranda, yani daha düşük reel faizlerle sistem içindeki şirketlerini fonlayabiliyorlar; kamu kâğıtlarına yatırım yapıp sağladıkları yüksek reel faiz gelirlerini faaliyet içi kârlarına ekleyip oto finansmanla yatırımlarını gerçekleştiriyorlar ya da daha düşük faizle borçlanmaya olanak veren dış krediye başvuruyorlar. Nitekim 1985 sonrası yıllarda özel kesimin dış borçlardaki payı giderek artmış, 1990’lı yılların son çeyreğinde toplam dış borçların yarısına varmıştır”.²⁵⁹

1980-1997 döneminde özel sektör yatırım eğiliminin zayıflamasında etkili olan faktörleri kısaca şu şekilde açıklayabiliriz: “Kanımızca bunda, 1980 sonrasında ‘istikrar ve dışa açılma’ adına büyümeden vazgeçen ve toplumdaki gelir bölüşümünü üretken olmayan kesimler lehine bozan gelir ve fiyat politikalarının esas alınması etkili olmuştur. Bir taraftan yüksek enflasyonun ve emek aleyhtarı gelir politikalarının mal ve hizmet talebini daraltması, diğer taraftan çok yüksek

²⁵⁹ Gülten KAZGAN, *Tanzimat’tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, Altın Kitaplar Yayınevi, 1. Basım, İstanbul 1999, s. 249-250.

oranlardaki kredi ve kur maliyetlerinin sermayeyi kullanma maliyetini artırması, kapasite artırıcı yeni yatırımların yapılmasını engellemiştir. İşletme dışı kaynak kullanımı, %60-65 gibi yüksek bir düzeye çıkmış ve geçmişte reel ölçülerde negatif kredi faizlerine alışmış olan sanayi, 1980'lerde yüksek faiz politikalarının sonucu olarak, ciddi mali güçlüklerle karşılaşmıştır. Özel sektör sadece yüksek faizlerin değil, kredi dağılımında sektör önceliklerinin değişmesi (örneğin kredi ve teşviklerin imalat sanayiinden ticaret ve hizmet sektörüne kayması) ve kamu sektörünün dönem ortalarından itibaren çok hızlı bir tempoda genişleyen bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla mali piyasalara girerek yüksek faizlerle borçlanması nedenleriyle yatırılabılır fon kısıtlamalarının (Crowding-out) etkisi altında da kalmıştır".²⁶⁰

3.5.Yurt İçi Tasarruflar Ve Sabit Sermaye Yatırımlarındaki Gelişmeler

Çalışmamızın bu kısmına kadar yaptığımız açıklamalar, ekonomimizin yapısında önemli değişmelerin olduğunu göstermektedir. Ekonomik yapımızda meydana gelen değişimin nedenleri arasında, yatırımların miktarı, bileşimi ve sektörel dağılımındaki gelişmeler etkili birer faktör olarak görünmektedir. Daha önce de belirttiğimiz üzere, yatırımlardaki değişikliğin sebep olduğu sonuçlar kadar yatırımların hangi kaynaklardan beslendiği de ekonomi açısından önemlidir. Çünkü yatırımlar için arzu edilen, en önemli ve sağlıklı kaynak, iç tasarruflardır. Nitekim, 1970 sonrasında ihracata dayalı sanayileşmenin en başarılı örneklerini oluşturan Doğu Asya ülkelerinde de gayri safi yurt içi hasılaya oranı %30'lara ulaşan iç tasarruflar böyle önemli bir rol oynamıştır. İç tasarruf dışındaki kaynaklardan beslenen (örneğin yüksek oranlı emisyon

²⁶⁰ Uğur ESER, *Türkiye'de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT'ler*, (Editörler: Korkut BORATAV, Ergun TÜRKCAN), İçinde, Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Yayını, İstanbul 1993, s. 27.

ve borçlanma gibi) yatırımlar uzun vadede ekonomik ve sosyal dengesizliklere neden olabilir. Bu bağlamda 1980 sonrası dönemde yurt içi tasarrufların seyrini, aşağıda verilen Tablo 17'deki verilere göre incelemeye çalışacağız.

Tasarrufların gelirin mi yoksa faizin mi fonksiyonu olduğu konusundaki farklı düşüncelere, çalışmamızın ilgili kısmında yer verdik. Teorik düzeyde, gelir seviyesindeki değişimler ile özel tasarruflar arasında doğru orantılı bir ilişkinin olduğu ileri sürülürken, faiz oranındaki değişmelerin tasarruflar üzerindeki etkisi ise “gelir” ve “ikame” etkilerinin ters yönde işliyor olması nedeniyle belirsizdir. Çünkü faiz oranındaki artış gelecekteki tüketimi, cari tüketime oranla daha ucuz kılmak suretiyle tasarrufu teşvik ederken (ikame etkisi), gelecekteki belli bir tüketim için gerekli cari tasarruf ihtiyacını azaltmak suretiyle tasarruftan caydıracaktır (gelir etkisi). Ancak faiz oranının, tasarruf oranını belirlemekten ziyade, tasarrufların alternatif alanlara dağılımını belirleyen bir faktör olduğu ileri sürülebilir. Yani tasarrufların tutuluş, plasman biçiminin faiz oranından önemli ölçüde etkilendiği söylenebilir. Mevduat faizleri ve tüm diğer faizler, nakde dönüştürülebilir varlıklarını, çeşitli alanlar arasında dağıtarak plasman yapan ve bunun getirisi ile ekonomik varlıklarını sürdüren rantiyerlerin kaynaklarını nereye yatıracıklarını belirler ve bu kaynakların altına mı, dövize mi, vadeli mevduata mı, emlaka mı, tahvile mi, hisse senedine mi kaydırılacağıyla ilgili bir karar, toplam tasarrufları ne artırır, ne de azaltır.²⁶¹

Tasarrufların kıt olduğu az gelişmiş ülkelerde, tasarrufların nasıl tutulacağı önemlidir. Çünkü bu ülkelerde, tasarruflar yaygın bir şekilde konut ve altın gibi alanlara kanalize olmakta ve hatta otomobil gibi dayanıklı tüketim mallarına aynı zamanda tasarruf aracı olma rolü de verilmektedir. Bundan dolayı faizlerin yükseltilmesiyle belirli bir faiz getirisi sağlayan mali araçlara olan talep arttırılabilir. Bu bağlamda,

²⁶¹ Korkut BORATAV, “Faiz Politikasında Açmazlar”, İktisat ve Siyaset Üzerine Aykırı Yazılar, BDS Yayınları, İstanbul 1989, s.79-82.

çalışmamızın ilgili kısmında da açıklanmaya çalışıldığı üzere, ülkemizde 1980 den sonra izlenen faiz politikasının temel hedefleri arasında; faizlerin yükseltilmesiyle kısa dönemde, konut, altın ve dövizden mevduat türü araçlara bir yönelme yaratılacaktır. Bu da, yatırımlar için kullanılabilir fonları artıracığından, yatırımların daha yüksek seviyelerde gerçekleştirilebilmesi söz konusu olacaktır. Uzun dönemde ise bankalara yönelen fonlar artacak ve tasarruf oranının bir miktar artması da gündeme gelecektir. Tasarruf oranındaki artış marjinal kalsa bile, bankalara akan fonlar da bir artış olacağından yurtiçi yatırımlar bundan olumlu etkilenecektir.

Bu bağlamda, ülkemizde reel pozitif faiz oranlarının uygulandığı 1980 sonrası dönemde, mevduattaki gelişmelerin izlenebileceği Tablo 28 incelendiğinde: GSMH içindeki payları cinsinden, toplam mevduatın GSMH içinde 1980 yılında % 14,5'lik bir paya sahipken 1996 da bu oranın % 35,1'e çıktığı görülür. Tablo 28'de 1980-1997 döneminde vadesiz mevduatın miktarının ve toplamdaki payının azalırken, vadeli mevduatın miktarında bir artışın olduğunu da görmekteyiz. Bu verilere göre, 1980 sonrası dönemde pozitif faiz politikasının uygulanması ile birlikte ülkemizde tasarrufların mevduata yönelen miktarının arttığı ve bununla birlikte vadeli mevduatın da artış gösterdiğini söyleyebiliriz.

Ülkemizde faiz oranındaki değişimin, mevduata yönelme veya başka bir ifadeyle mevduat talebi üzerinde etkili olduğu 1965-1984 yılları için yapılan bir çalışmada da saptanmıştır.²⁶² Söz konusu çalışmada tahmin edilen ilişkiye göre; vadeli mevduat faiz oranlarındaki % 10'luk bir artışın, kısa dönemde vadeli mevduatta %2,7'lik, uzun dönemde ise %14,9'luk bir artış sağladığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca altının getirisindeki artışın mevduat miktarını azalttığı da aynı çalışma ile ortaya konmuştur. Altın fiyatlarındaki %10'luk artışın vadeli mevduat talebini kısa dönemde %0,7 uzun dönemde %3,8 azalttığı tespit edilmiştir. Söz

²⁶² TÜSİAD, An Econometric Model Of Turkey:1965-1984 TÜSİAD Yayınları İstanbul 1986, s.17,33.

konusu çalışmada, vadeli mevduat faiz oranı ile vadesiz mevduat miktarı arasında ters orantılı bir ilişkinin olduğu da saptanmıştır.

1980-1997 döneminde de iç tasarruflar istenilen düzeylere ulaşmamış, bir başka ifadeyle yatırım-tasarruf eşitliği sağlanamamıştır. Bu bağlamda, iç tasarrufların yetersizliği önümüze çıkmaktadır. İç tasarrufların yetersizliği bazı ekonomik sonuçları da birlikte getirmektedir. Şöyle ki; “iç tasarrufların yetersizliği, kamu alt-yapı yatırımlarında iç fonların massedilen oranının yüksekliği ve genelde kamu harcamalarındaki savurganlık, enflasyonun ve döviz spekülasyonunun denetimi gibi gereklerle birlikte, -dış borçlanmaya rağmen- reel faiz hadlerinin yüksek düzeyde oluşma nedenidir. Yüksek reel faizler ise sabit sermaye yatırımını olumsuz etkileyen faktörlerin başında gelmektedir... Bir yandan devlet (belediyeler dahil) her yıl yaratılan fonların yaklaşık üçte ikisini massedip üretken yatırımlarda kullanmamaktadır; bir yandan da üretken yatırımlarda öncülüğü özel girişime bırakıp yüksek reel faizlerle doğrudan üretken yatırımların artışını sınırlamaktadır. Kamu harcamalarının öncelikleri ise ‘devletin teknolojik atılımda öncülüğü’nü içermemektedir. Böylece yüksek reel faizler, buna karşı çok duyarlı olan özel girişimin doğrudan üretken yatırımlarını kısıtlayan temel bir etken olarak, tüm ekonomide doğrudan üretken yatırımları kısıtlamaktadır”.²⁶³

Finansal baskı altında tutulan ekonomilerdeki faiz ve kur oranları denge değerlerinin altında kaldığı için toplam tasarruflar ve yatırımlar üzerinde olumsuz etkide bulunur. Tasarrufların mali sektör tarafından yönlendirilememesi uzun dönemde mali sektörün daralmasına ve büyüme hızının düşmesine yol açar. Doğal olarak böyle bir analizden çıkan sonuç, kalkınma açısından yüksek reel faiz uygulamalarının gerekliliği ve mali sistem reformlarının kaçınılmazlığıdır.²⁶⁴ Ülkemiz ekonomisinin liberalizasyonuna yönelik atılan adımlardan biri de finansal

²⁶³ Gülten KAZGAN, Ekonomide Dışa Açık Büyüme, s.420.

²⁶⁴ A.Aydın ÇEÇEN, A.Suat DOĞRUEL, Fatma DOĞRUEL, Türkiye’de Ekonomik Büyüme Yapısal Dönüşüm ve Kriz, Ege Yayınları, 3.Baskı, İstanbul 1996 s.110.

serbestleşmedir. Çünkü, “mali serbestleşmenin lehinde kullanılan en önemli argümanlardan biri McKinnon-Shaw hipotezi uyarınca serbestleşmenin tasarrufları artıracığı beklentisidir. Shaw’a göre serbestleşmenin olumlu etkisini sadece tasarrufların faiz haddine duyarlılığı ile sınırlamamak gerekir; ‘rejim değişiklikleri’ ile ‘rejim içi değişiklik’ ayırdedilmelidir. Mali serbestleşme (yani rejim değişikliği) sadece reel faiz hadlerinin negatiften pozitive geçişi, ya da yükselişi dolayısıyla değil, faiz hadlerinin belirlenmesindeki yeni yaklaşım dolayısıyla da güçlü bir tasarruf tepkisi uyaracaktır”.²⁶⁵

Ancak finansal serbestleşme ile Türkiye ekonomisinde iç tasarruflar istenilen düzeye ulaştırılamamıştır. 1980 yılında yurt içi tasarrufların GSMH içindeki payı %16 iken sabit sermaye yatırımlarının GSMH içindeki payı %19,6’dır. Bu duruma göre, iç tasarrufların, yatırımların 3,6 puan gerisinde kaldığı müşahade edilmektedir. Bu görünüm 1980-1997 dönemi için, bir yıl hariç, ekonomimizde sürekli yaşanan bir olgu haline gelmiştir. 1988 yılında yurt içi tasarrufların GSMH içindeki payı, sabit sermaye yatırımlarının 1,1 puan üzerinde gerçekleşmiş yani tasarruf fazlalığı oluşturarak %27,2 olmuştur. Tablo 17 incelendiğinde görüleceği üzere 1980-1997 döneminde, sürekli bir tasarruf yetersizliği yaşanmıştır. Ancak 1980-1988 aralığında tasarruf yetersizliği, 1983’deki artış haricinde sürekli bir azalma eğilimi göstermiş, hatta, 1988’de bir tasarruf fazlalığı oluşmuştur. 1989 yılından itibaren tekrar baş gösteren tasarruf yetersizliği, 1992 ve 1994’deki gerilemeler haricinde sürekli artmış ve 1997’de tasarruflar, yatırımların 5,2 puan gerisinde kalmıştır. Dönem sonu 1997’de yurt içi tasarrufların GSMH içindeki payı %20,1 iken, sabit sermaye yatırımlarının GSMH içindeki payı %25,3 olarak gerçekleşmiştir. 1980-1997 döneminde tasarruf yetersizliği, dönem sonunda dönem başına göre artış göstermiştir. Çünkü 1980 yılında sabit sermaye yatırımlarının 3,6 puan gerisinde yer alan yurt içi tasarruflar, 1997’de yatırımların 5,2 puan gerisinde yer almıştır. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, söz konusu

²⁶⁵ İzzettin ÖNDER ve Diğ., a.g.e., s.162.

dönemde yatırımlar, artan oranda yurt içi tasarruflarla karşılanır hale gelmiştir.

**Tablo 17: Yurtiçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının
GSMH İçindeki Payı (%)**

Yıllar	Yurt İçi Tasarruflar	Sabit Sermaye Yatırımları
1980	16,0	19,6
1981	18,3	18,7
1982	17,1	18,0
1983	16,5	18,9
1984	16,5	17,9
1985	18,9	20,0
1986	21,9	23,1
1987	23,9	24,6
1988	27,2	26,1
1989	22,1	22,5
1990	22,0	22,6
1991	21,4	23,7
1992	21,6	23,4
1993	22,7	26,3
1994	23,1	24,5
1995	22,1	24,0
1996	20,0	25,0
1997 Tahmin	20,1	25,3
1998 Program	20,5	25,6

Kaynak : DPT, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)*

4.Dış Ticaretteki Değişmeler

Bir ekonominin reel kesiminin yapısındaki değişme ve gelişmelerin bir göstergesinin de dış ticaret olduğunu söyleyebiliriz. Dışa açık ya da kısmen açık bir ekonomide bu gösterge yalnız başına dahi, ekonomik değişim ve gelişmelerin boyutları hakkında bilgi verebilir. Bu bağlamda, bir ülkenin ekonomik ilişkilerinin parasal olarak izlenebildiği ödemeler bilançosunda oluşan değişmeler, yapılacak ekonomik tahlillerin önemli bir

kısmını oluşturur. Çünkü mal, hizmet ve faktör hareketlerindeki değişimler ve/veya gelişmeler, ülkenin döviz kazanç ve kaybı üzerinde etkili olarak genel ekonomik dengenin değişmesine neden olabilir. Öte yandan dış ticaret, ülkelerin gelişme hızı ve mevcut kaynaklarının etkin dağılımı açısından da önem arz etmektedir. Şöyle ki; “Dış ticaretin gelişme ve kalkınma sürecinde başlıca iki önemli rolü vardır. Bunlardan birincisi özellikle kısa dönemli olup, ekonomik gelişme çabalarının gerektirdiği ithalatı gecikmelere yol açmaksızın karşılama, yani dış ödeme gücünü temin etmektir. İkincisi ise, daha uzun dönemli bir sorun olup, dış ticaretin ekonomik yapıdaki köklü değişikliğe uygun olarak, yeniden şekillenmesi veya başka bir deyişle, dış ticaretin uluslararası işbölümünü uyararak ekonomide kaynak dağılımını etkilemesidir”.²⁶⁶

Ülkemiz ekonomisindeki değişimin kilometre taşı olarak kabul edilen 24 Ocak 1980 Kararlarının, ülkemiz dış ticareti üzerinde bir takım etkiler ve değişimler oluşturduğu da bilinmektedir. Çünkü 1980 sonrası Türk ekonomi politikasının temel unsurları arasında yer alan ve dış ticaret üzerinde etkili olan bazı gelişmeleri; sürekli devalüasyonlar doğrultusunda işletilen günlük kur ayarlamalarına bağlı ve zaman içinde serbestlik derecesi artırılan bir kambiyo politikası, ithal kotalarının adım adım kaldırılmasıyla liberalizasyona yönelen bir ithalat rejimi, pahalı döviz, ucuz kredi ve vergi iadesi gibi teşvik ve sübvansiyonlarla desteklenen ihracatın ulusal öncelik haline getirilmesi²⁶⁷ olarak sıralayabiliriz. Dış ticaretin belirli düzeylere ulaşmasının istenmesi şüphesiz ki, belli ekonomik hedeflere ulaşma istek ve amacının gerçekleştirilmesi ile ilgilidir. Çünkü, “Dünya’da halihazırda yüksek gelir düzeyine sahip ülkelerde büyümenin gösterdiği en önemli özelliklerden biri mamul mallar

²⁶⁶ Necdet SERİN, “Dış Ticaret ve Dış Ticaret Politikası (1990 Sonrası)”, *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, (Yayına Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), Birinci Bası içinde, Turhan Kitabevi, Ankara 1998, s.321.

²⁶⁷ Korkut BORATAV, *Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985*, Beşinci Baskı, Gerçek Yayınevi, Yeni Dizi:1, İstanbul 1995, s.123.

üretimnin artışıyla birlikte ihracatlarının artışıdır”²⁶⁸. Daha önce de belirtmeye çalıştığımız üzere, 24 Ocak Kararları ile birlikte 1980 sonrası ekonomimizde dışa açık ve ihracata yönelik bir sanayileşme modeli benimsenerek, sanayinin ve hatta tarımın yaşamak için ihracata yönelmesinin zorunluluğu açıkça vurgulanmıştır ve bu konuda önemli mesafe katedildiği görülmektedir.²⁶⁹

1980 sonrası dönemde ülkemizin ihracatının canlanmasında etkili olan iç ve dış etkenlerin varlığı bilinmektedir. Bunlardan bazıları arasında, ara ve yatırım malları ithali zorunluluğu için dövize ve ekonominin canlanmasına olan ihtiyaç ve ekonominin büyüklüğü ve potansiyelleri, ayrıca 1980’lerin başında ortaya çıkan ve iç talebin kısıtlanmasıyla daha da önem kazanan kapasite boşlukları iç etkenler olarak sayılabilirken; 1980’li yılların başında dış konjonktür genel olarak olumsuz olmakla birlikte, Türkiye için bazı olumlu gelişmeler meydana gelmiştir. Bölgemizdeki petrol kökenli dış talebin canlılığını sürdürmesi dolayısıyla petrol ihracatçısı komşularımızdan yönelen bu talep, ihracatımız üzerinde olumlu etkiler meydana getirmiş, ayrıca İran-İrak savaşı da oldukça özel bir durum olmasına rağmen ihracatımıza olumlu etkileri bulunan ve oldukça uzun süren etkenlerin bir diğerini teşkil etmiştir.²⁷⁰ Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalarla, dış ticaretin ekonomik etki ve önemi ve bundan sonra da ülke içinde alınan ekonomik kararların ya da ekonomi zihniyetindeki değişimin dış ticaret üzerindeki etkileri belirtilmek istenmiş ve buna dış konjonktürdeki gelişmelerin neden olduğu değişimler eklenmeye çalışılmıştır. Çalışmamızın bundan sonraki kısmında ülkemiz ihracat ve ithalatındaki gelişmeler incelenmeye çalışılacaktır.

²⁶⁸ Erol İYİBOZKURT, “İhracat Politikamız”, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: IV, Sayı:2, Kısım 1983, s.23.

²⁶⁹ Necdet SERİN, “Dış Ticaret ve Dış Ticaret Politikası (1990 sonrası)”, s.324.

²⁷⁰ Erol İYİBOZKURT, “İhracata Yönelmede Dış Etkenler”, *Güncel Ekonomik Sorunlarımız*, içinde, 4.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1997, s.160.

4.1.İhracattaki Değişmeler

İhracatın ülkemiz ekonomisi açısından çok önemli bir yer işgal ettiği inkar edilemez bir gerçektir. Çünkü, "... İhracat, Türkiye'nin ithalat giderlerini besleyen en önemli ve müstakar bir kaynak durumundadır. Ülke ekonomisinin kalkınması ile ilgili yatırımların önemli bir bölümü ve kurulan bir çok sanayiinin hammadde ihtiyacı dışardan karşılandığı için, bunların giderlerinin beslenmesi de ihracat gelirleri sayesinde mümkün olur".²⁷¹ Ayrıca, turizm ve dış müteahhitlik gibi görünmeyen gelirlerin ihracat gelirinine göre daha istikrarsız kaynaklar olduğu dikkate alınır, ekonomi açısından ihracat gelirlerinin önemi daha da netleşmektedir. Bu bağlamda ülkemiz ihracatındaki gelişmeleri çalışmamızın bu kısmında incelemeye çalışacağız.

1980 öncesi dönemde ekonomimizde dışa karşı bir korumacılık eğiliminin olduğu ve korumacı politikaların izlendiği bilinen bir olgudur. İktisat bilimi açısından korumacı görüş ve düşünceleri genel olarak iki grup altında toplayabiliriz. Bunlar: (1) Yurt savunması ve savaşları, sosyal nedenleri, kendi kendine yetme (otarşi) vb. argümanları ileri süren görüş ve düşünceler, (2) Yeni kurulan sanayileri korumak (bebek sanayii korumak), yerli işgücüne istihdam sağlamak, ödemeler dengesini sağlamak, devlete gelir sağlamak vb. argümanları ileri süren iktisadi görüş ve düşüncelerdir. Bu anlamda geleneksel korumacılığın kullandığı yöntemler ise; (1) Gümrük vergileri, (2) Kotalar; a) fiziki miktara göre düzenlenen kotalar b) değere göre düzenlenen kotalar c) zamana göre belirlenen kota, (3) Eş etkili vergiler veya fonlar, (4) İthalat yasakları, ve en uç noktayı temsil eden (5) Dış ticaretin devletleştirilmesidir.²⁷² Kısaca

²⁷¹ Haluk CİLLOV, "Türkiye İhracatında Bünye Değişikliği", Ord. Prof. Dr. Ömer Celal SARC'a Armağan, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 3325, İşletme Fakültesi Yayın No: 168, İstanbul 1986, s. 49.

²⁷² Selahattin TUNCER, "Geleneksel Korumacılık", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Sayı: 337, Nisan 1994, s.47-52.

arkasındaki argümanları ve kullandığı yöntemleri sıralamaya çalıştığımız korumacılık, 1980 öncesi ekonomimizde çeşitli boyutlarda yaşanmıştır.

Ayrıca 1980 öncesi benimsenen ithal ikamesine dayalı sanayileşme politikası ve izlenen döviz kuru politikası ile yurt içi maliyetlerin yüksekliğinin ihracatımız üzerindeki olumsuz etkileri bilinmektedir. Bu bağlamda, “ihracatımızın geri kalması nedenleri arasında ilkin hükümetlerce kabul edilmiş olan sanayileşme stratejisini saymak gerekir. Türkiye’de sanayileşme evvelce büyük miktarda ithali lazım gelen dokuma, şeker gibi mamul tüketim maddelerini dahilinde üretmek (ithal ikamesi) hedefine yönelmiştir... Ayrıca sınai maddeler ihracatı genellikle öngörülmemiş, bilhassa dış piyasalar için çalışacak fabrikalar şöyle dursun, yerli ham maddeleri işleyerek imalatının ülke ihtiyacını aşkın kısmını ihraç edecek sanayie bile iltifat edilmemiş kapasiteler prensip olarak, iç talebi aşmayacak surette ayarlanmıştır.

İthalat gittikçe artarken ihracatın duraklamasında diğer bazı faktörler de rol oynamıştır.

a-Türkiye’de resmi döviz fiyatları daima yabancı paraların satın alma güçlerine uygun düzeyin ve serbest piyasalardaki değerlerinin altında tespit edilmiştir. Bu durum Merkez Bankasından alınan ucuz dövizlerle dışarıdan girdi ithal edip, bunlardan imal edilmemiş mamulleri iç piyasada satmayı teşvik etmiş, ihracatı ise, çekiciliğini azaltarak frenlemiştir.

b-... mamullerimizin maliyetini yükselterek dış piyasalarda rekabet güçlerini azaltan etkenler de vardır. Emeğin Türkiye’de diğer bir çok ülkelerden daha ucuz olması avantajı, ücretlerdeki artışlar dolayısıyla gittikçe azalırken, çeşitli ara malları fiyatı dışarıdaki düzeyin üstünde bulunmuştur”.²⁷³

Öte yandan ithal ikamesine dayanan sanayileşme politikalarının ekonomik maliyetine yönelik tespitler de yapılmıştır. Bu bağlamda, “1980

²⁷³ Ömer Celal SARC, “İhracatımızdaki Tıkanıklık”, Prof. Dr. Orhan TUNA’ya Armağan, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından, No: 2965, İktisat Fakültesi No: 484, Fakülteleri Matbaası, İstanbul 1982, s.5-6-7.

yılına kadar izlenen ithal ikamesine dayanan sanayileşme stratejisinin ekonomik maliyeti yüksek olmuştur. Bir tahmine göre, 20 imalat sanayii dalında yatırımların dağılımı Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda olduğu gibi değil de, ithal ikamesi ve ihracata eşit olanak tanıyan bir yatırım dağılımı olsaydı, bu sanayilerde büyüme hızı yüzde 50-80 daha yüksek olacaktı; yaratılan istihdam yüzde 70 daha yüksek ve ithal gereksinimi yüzde 25 daha az olacaktı. Daha sonraki yıllar için yapılan tahminler bu politikaların yüksek maliyetini doğruluyor. Yağcı , 1981 yılı için imalat sanayinde 'iç kaynak maliyetini' (DRC), ikinin üstünde hesaplamaktadır, bir başka deyişle, imalat sanayii ürünlerine harcanan iç kaynak dünya fiyatlarıyla hesaplanan katma değerini iki katından fazladır. Bu oran, kâğıt için 5,2; gübre için 5,1; demir-çelik için 3,2 dir...

Türkiye'de ithal ikamesi politikası, uzun vadeli bir perspektif için değil, döneme göre, döviz harcamalarını kısıtlamak, siyasi baskı gücü gösteren sanayi dallarını korumak gibi amaçlarla izlenmiştir. Bunun sonucu olarak da, koruma politikası, geniş ölçüde bir rant yaratma ve dağıtım aracı olmuştur".²⁷⁴

Gerek korumacılık gerekse ithal ikamesine dayalı sanayileşme, gelişmekte olan ülkeler açısından belirli bir dönem uygulanması zorunlu politikalarıdır. Ancak bu politikaların beklenen sonuçları verebilmesi için daha baştan seçici ve zamanla sınırlı bir anlayış içinde uygulanmaları zorunludur. İhracata yönelme de yine korumacılıktan ve seçici ithal ikamesinden bütünüyle bir çırpıda vazgeçme yerine, kademeli bir biçimde gerçekleştirilmelidir. Türkiye'de ithal ikamesi ile korumacılık seçici değil rastgele ve gelişigüzel uygulandığı, sektörel bazda korumanın süresi baştan doğru ve uzun vadeli bir anlayışla belirlenmediği için darboğazlar ortaya çıkmıştır.

²⁷⁴ Attila SÖNMEZ, "Türkiye'de 1950 Sonrası Sanayileşme Politikası Üzerine Gözlemler", *Bilanço 1923-1998 2. Cilt*, içinde, (Uluslararası Kongrede Sunulan Tebliğ) Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul 1999, s. 62-63 .

Ekonomimizin söz konusu korumacılıktan ayrılıp görece liberal bir yapıya 1980'den sonra ulaştığı görülmektedir. Ancak ihracat sektörünün öncülüğünde dışa açılma politikası, kambiyo rejimi başta olmak üzere bazı değişiklikleri beraberinde getirmiştir. Çünkü ihracat sektörünün sürükleyiciliğine dayalı dışa açılma stratejisi, dövizin fırsat maliyetini yansıtıcı, uzun dönemde ex-ante döviz talep ve arzını dengeleyici bir kur politikasının uygulanmasını gerektirir. İhracat sektörünün rekabet gücünü olumsuz etkileyen bir kambiyo rejimi, örneğin; aşırı değerlenmeye açık "sabit kur" politikası dışa açılma amacıyla bağdaşmaz. Bu bağlamda, döviz kuru politikamızı belirlerken; 1)Türkiye'nin ticaretinde önemli yer tutan ülkelerle, Türkiye arasındaki enflasyon hızı farklarının giderilmesi 2)Yurt içinde ve dışında meydana gelen şokların, Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin en düşük düzeyde tutulması hususlarına dikkat etmek gerekmektedir.²⁷⁵

Gerçek ve tüzel kişilerin diledikleri kadar döviz bulundurmalarının, döviz alıp-satmalarının ve transfer etmelerinin serbest olduğu, kısaca kambiyo işlemlerinin serbest olduğu bir ekonomik ortamı, ülkemiz ilk kez 1919-1929 döneminde yaşamıştır. Dünya Buhranı'nın etkisiyle kendini gösteren daha sonraki gelişmeler, 20 Şubat 1930 tarihli ve 1567 sayılı kanunla kambiyo kontrolü rejimini ekonomi politikamızın bir enstrümanı haline getirmiştir. Kambiyo kontrolü rejimi, ekonomimizi altmış yıl etkisi altına almıştır.²⁷⁶ 1980'den sonra, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi ve TL'nin devalüe edilerek denge döviz kuruna ulaşılması, ekonomimizdeki değişim sürecinin göze çarpan ilk sonuçlarıdır. 1 Mayıs 1981'den itibaren ülkemizde, döviz kurunun her gün Merkez Bankasınca açıklandığı günlük kur sistemine geçilmiştir. Daha sonra 7 Temmuz 1984'de kambiyo rejimi değiştirilerek, yurttaşların yanlarında döviz tutmalarına izin verilmiştir.

²⁷⁵ Okan H. AKTAN-Tercan BAYSAN, "Türk Ekonomisinin Dünya Ekonomisine Entegrasyonu: Liberasyon, Karşılaştırmalı Üstünlük ve Optimum Politikalar", *ODTÜ Gelişme Dergisi*, Cilt:12, Sayı: 1-2, Yıl:1985, s.77.

²⁷⁶ Feridun ERGİN, "Kambiyo Rejimi Reformu", *İstanbul Sanayi Odası Dergisi*, Sayı:291, 22 Mayıs 1990, s.15.

Döviz kurunun, bankaların, özel finans kurumları ve döviz büfelerinin katıldığı seanslarda belirlenmesine ise 8 Ağustos 1988'de başlanmıştır.²⁷⁷

Kambiyo rejimi, 11 Ağustos 1989'da Türk Parasını Kıymetini Koruma hakkındaki 32 sayılı Kararla önemli ölçüde serbestleştirilmiştir. "32 sayılı Karar ile daha belirginleşen sermaye hareketleri serbestisi ve kişilerin döviz tasarrufu imkanlarındaki gelişmeler Türkiye'nin, kambiyo rejimi büyük ölçüde serbest olan ülkeler arasında yer almasını sağlamıştır. Bu karara göre, yabancı şirketler menkul kıymetlerini Türkiye'de pazarlayabilecekler, Türkiye'de yerleşik kişiler yabancı menkul kıymetleri satın alabilecekler, Türk şirketleri de yabancı borsalara menkul kıymetlerini kote ettirerek kaynak bulabileceklerdir".²⁷⁸ 25 Şubat 1990'da 32 sayılı Kararda yapılan değişikliklerle, Türk parasıyla ihracat ve ithalat serbest bırakılmış, dışarıda yerleşik kişilerin borsada kote edilmiş her türlü menkul kıymetleri ve kamu kurum ve kuruluşlarınca ihraç edilen menkul kıymetleri aracı kurumlar vasıtasıyla satın almaları, satmaları, bu kıymetlerden doğan gelirler ile bunların satış bedellerini transfer etmeleri serbest bırakılarak kambiyo rejimi daha da yumuşatılmış/liberalleştirilmiştir. Ayrıca bu dönemde Türk parası, konvertibl para niteliğini kazanmış bununla birlikte, ekonomimiz bazı sorunları da yaşamaya devam etmiştir. Tüketim, yatırım ve kamu harcamalarının kabarması, ihracatın duraklaması ve ithal mallarına talebin artması, bunların yanında tasarruf ve kazançların yurt dışına sızdırılan miktarının artması, konvertibilitiyi enflasyonist ortamda uygulayan ekonomilerin karşılaştıkları bir durumdur.

1980 sonrası alınan kararlar ve uygulanan politikalar sonunda, yurt içinde dövizle, TL birbirini tam ikame edebilir ödeme araçları haline gelmiştir. Bu durumun sonucu ise; efektif olarak günlük kullanıma giren, cepte dolaştırılan yabancı paralar, Türkiye'nin bu paraları çıkaran

²⁷⁷ M. Tuba ONGUN, "Ekonomik Kronoloji (1923 –1997)", Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz, Birinci Bası, içinde, Turhan Kitabevi, Ankara 1998, s.489-490.

²⁷⁸ Işın ÇELEBİ, Dışa Açık Büyüme ve Türkiye, Birinci Baskı, E Yayınları, İstanbul 1991, s.66.

devletlere faizsiz kredi vermesi demektir. Ayrıca 1980'li yıllarda önemli boyutlarda sermayenin ülkemiz dışına çıktığı bilinmektedir. İşte yurt dışına kaçan yerli sermayenin tekrar dönmesini sağlamak ve yabancı sermaye girişini artırmak suretiyle Türkiye'nin ihtiyaç duyduğu sermayenin temin edilmesi hedefinin 32 sayılı Kararın arka planındaki nedenlerden birini teşkil ettiğini söyleyebiliriz. Gerek yurt dışına kaçan sermayenin Türkiye'ye geri dönmesini sağlamak ve gerekse yabancı sermaye girişini artırmak için kullanılan iktisat politikası enstrümanlarının başında, uygulanan döviz politikası ve yüksek reel faiz hadlerinin geldiğini söyleyebiliriz. Bu mekanizmanın işleyiş şekli ise şöyle açıklanmaktadır: "içerde yüksek reel faiz hadleri uygulaması, Türkiye'ye kısa vadeli dış sermayeyi çekmekte baş rolü oynadı ve oynuyor: Rizikosuz menkul değer sayılan kamu borçlanma kağıtlarında (temelde hazine bonoları) faiz hadlerinin yüksekliği, döviz-faiz arbitrajı yoluyla kâr etmek isteyen dış yatırımcıları çektiği gibi, yerleşik ticari bankalar, şirketler de dışardan kısa vadeli borçlanıp içerde bu kağıtlara yatırım yapma yoluna gitmektedir. Tabii, her iki durumda da sermaye girişi emme basma tulumba gibi işliyor. Dışardan sermaye girdikçe TL'nin dış değeri reel olarak yükseliyor, yani enflasyondan daha küçük devalüasyon yaratıyor; çıkarken tersi oluyor. Gelen fonlar TL'ye çevrilip yüksek getirili kağıtlara yatırılıyor; vade sonunda getiriyle birlikte tekrar dövize çevriliyor".²⁷⁹ Bu bağlamda, döviz-faiz arbitrajının döviz kuru üzerindeki etkileri nedeniyle, ihracatın bu gelişmelerden olumsuz, ithalatın ise olumlu etkilendiğini söyleyebiliriz.

Çalışmamızın bu kısmında 1980 sonrasında ekonomimize damgasını vuran ihracat öncülüğünde sanayileşme politikaları çerçevesinde ihracat sektörüne verilen teşvikleri belirtmeğe çalışacağız.

Kalkınmanın finansmanında kullanmak üzere ihtiyaç duyulan döviz elde etmenin en sağlıklı yollarından birisi ihracattır. Daha önce de belirtmeğe çalıştığımız üzere ihracatın miktarı ve ihraç edilen ürünlerin

²⁷⁹ Gülten KAZGAN, Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye'nin Yeri, s.212.

kompozisyonu, bir başka deyimle ihracatın yapısal değişimi ekonomik yapı değişikliğinin belli başlı göstergelerinden birini teşkil etmektedir. 1980 öncesi uygulanan sabit kur politikası, ülkemizdeki fiyat artışı ile dış dünyadaki fiyat artış farklılıklarını gideremediği için TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuş ve bu durum ihracatı olumsuz etkilemiştir. İhracattaki bu olumsuz etkileşim üreticilerin, üretime yönelik zihniyetini de etkileyerek üretimin dış dünyaya yönelik olmasını geri plana iterek, iç piyasalara yönelik üretim yapılmasına neden olmuştur. Çalışmamızın ilgili kısmındaki açıklamalarımızda, sabit kur politikasını bu mahsurlarını gidermeye yönelik ve esnek kur sistemine geçiş yönünde, 1980 sonrası ekonomimizde alınan karar ve atılan adımları incelemeğe çalıştık. Ancak bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde istenilen düzeyde ihracat yapılması, sadece döviz kuru politikası ile sağlanamayacağı için 1980 sonrası dönemde, ihracatta istenilen düzeye ulaşmak amacıyla ihracat teşviklerine ağırlık verilmiştir. Bu bağlamda teşvik kavramını şu şekilde açabiliriz; Bazı malların ithalatının durdurulması veya gümrüklerinin arttırılması, ihracata daha yüksek, makina ve teçhizat ithalatına daha ucuz döviz kurlarının uygulanması; bazı endüstri kollarına veya bazı coğrafi bölgelere yapılacak yatırımlara vergi indirimi uygulanması, ucuz ham madde ve enerji sağlanması vb. gibi tedbirler girişimcilerin yatırım arzularının artmasına yol açar. Bu anlamda teşvik kavramını genel olarak şöyle tanımlayabiliriz: Dış etkilerin, ulusal ekonominin rekabet gücü üzerindeki olumsuz etkilerini hafifletmek ve yaratabileceği (işsizlik vs. gibi) toplumsal sorunları önlemek için alınan önlemler ve uygulanan politikalara teşvik ve koruma sistemleri denir.²⁸⁰ Türkiye'de uygulanan ihracat teşviklerini sekiz ana başlık ve bu ana başlıklar altında yer alması uygun görülen teşvik unsurlarını şu şekilde sıralayabiliriz²⁸¹:

1-Kamu destekli ihracat finansmanı sağlanması

²⁸⁰ Avni K. DEMİRCİ, *Türkiye'de Yatırım ve İhracatı Teşvik Politikaları*, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1991, s. 1,3.

²⁸¹ Işın ÇELEBİ, *Dışa Açık Büyüme ve Türkiye*, s.73.

- İhracat kredileri
- 2-Türk Eximbank Kaynak ve Kolaylıkları
- 3-Vergi Ayrıcalıkları
 - İhracatta vergi iadesi
 - İstihsal vergisi muafiyeti
 - Kurumlar vergisinde ihracat istisnası
 - Katma değer vergisi ihracat istisnası
 - Vergi, resim ve harç istisnası
 - Konut fonu muafiyeti
 - Geçici kabul rejimi ile mal ithali ve gümrük muafiyetli döviz tahsisi
- 4-Parasal Destekler
 - Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
 - Destekleme ve Fiyat İstikrar Fonu
- 5-Döviz düzenlemesi yoluyla teşvik
- 6-Kambiyo sistemi aracılığı ile sağlanan teşvikler
- 7-Diğer teşvikler
 - Orman sanayii ürünleri ihracatının teşvik edilmesi
 - İhracat sayılan yurt içi satış ve teslimler ile döviz kazandırıcı hizmet ve faaliyetlerin teşviki
- 8-Dolaylı Teşvikler
 - Dış ticaret sermaye şirketlerinin teşviki
 - Yabancı sermayenin teşviki
 - Serbest bölgeler kurulması

29 Aralık 1983’de hükümetin açıkladığı yeni ekonomik kararlara göre, ihracatın teşvikinde başrol TL’nin dış değerinin düzenli olarak düşürülmesine verilmiştir.²⁸² Ancak sürekli devalüasyonlarla ihracatı teşvik politikası uzun vadeli olarak yürütülemez. Çünkü sürekli dalgalanan kurlar ihracat için teşvik olmak yerine tam tersi, yarattığı belirsizlikler

²⁸² M. Tuba ONGUN, “Ekonomik Kronoloji”, s.489.

nedeniyle ihracatı olumsuz yönde etkileyebilmektedir.²⁸³ Ekonomi politikasındaki sık ve sürpriz değişmelerin 1980 sonrası dönemde yatırımcıların beklentileri üzerindeki etkisini şu şekilde özetlemek mümkündür. "... başta dış ticaret ve kambiyo rejimi olmak üzere ekonomik politikalarda yapılan önemli değişikliklerin ve süregelen enflasyonun yarattığı belirsizliklerin de yatırımcıların bekleyişlerini olumsuz yönde etkilediği söylenebilir. Burada, bu dönemde yapılan değişikliklerin gerek yönü ve gerekse dozunun çoğu kez 'sürpriz' niteliğinde oluşunun ve ithalat rejimindeki değişikliklerin önceden açıklanan bir takvime bağlanmamasının da kuşkusuz önemli rolü olmuştur."²⁸⁴ Öte yandan devalüasyondan beklenen döviz kazandırıcı yani ihracatı artırıcı ve döviz tasarruf ettirici, yani ithalatı daraltıcı etkinin oluşmasında, söz konusu ithal ve ihraç mallarına olan talebin fiyat esnekliğinin önemli bir etkiye sahip olduğu bilinmektedir.²⁸⁵ Ayrıca bütün üretim sektörlerinde arz esnekliği aynı değildir. Dolayısıyla devalüasyonun neden olabileceği ihracat artışı üretim sektörlerinin arz esnekliğine de bağlı olacaktır. Bu bağlamda genel olarak "devalüasyonu takiben ihraç edilen sınai mallarda arz esnekliği kısa vadede bile birden büyük, geleneksel tarım ürünlerinde ise ancak uzun vadede birden büyüktür".²⁸⁶ Dolayısıyla ihracat artışı sağlamak amacıyla yapılan devalüasyonun etkisi çeşitli üretim sektörlerinde farklı sonuçlar verecektir.

Daha önce de açıklamaya çalıştığımız üzere, ülkemizde 1980 öncesi uygulanan içe dönük ithal ikamesine dayalı sanayileşme politikası neticesinde ihracat geri plana itilmiştir. 1980 öncesi uygulanan içe dönük politikalarla 1980 sonrasında uygulanan dışa açık politikalar arasındaki

²⁸³ Işın ÇELEBİ, "İhracat İçin Ne Yapmalıyız?", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Sayı:340, Temmuz 1994, s.42.

²⁸⁴ Fikret ŞENSES, a.g.e., s. 59.

²⁸⁵ Halil SEYİDOĞLU, Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama, 7. Baskı, Güzem Yayınları: No 3, İstanbul 1990, s.232.

²⁸⁶ Emin ÇARIKCI, "Esnek Kur Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri", Türkiye'de İç ve Dış Ekonomik Gelişmeler, Birinci Baskı, içinde, Adım Yayıncılık, Ankara 1996, s.274.

temel fark teşviklerle ilgilidir.²⁸⁷ Ancak, “1980 sonrası dönemde ihracat, üretimden kopuk, salt bir ticaret olayı olarak değerlendirilmiş, sağlanacak yapay destekler ve zorlamalarla ticaretin özendirilmesi ihracat sorununun tek çözümü olarak ortaya konmuştur... Özellikle Türkiye gibi uzun süre katı koruma duvarları arkasında sanayileşmiş, üretim yapısı buna göre şekillenmiş ve uluslararası ticarete yabancı sayılabilecek ülkelerde, ihracat olayını salt bir ticaret ve pazarlama olayı olarak görmek hatalıdır. Temel sorun üretim aşamasındadır. İhracatın kalıcı bir gelişme rayına oturması, uygun maliyet ve fiyatta ve gerekli kalitede malın, ihraç edilebilir miktarlarda üretilmesine bağlıdır”.²⁸⁸ Üretim uygun şartlara getirilmeden, teşvik tedbirleri, ihracat açısından başlangıçta olumlu sonuçlar verir. Fakat teşviklerin artırılması ve süreklilik kazanması halinde olumsuz etkiler de ortaya çıkar; ekonomide haksız rantlar oluşur. Hatta ihracat açısından aldatıcı sonuçlar verebilir, gerçek olmayan, sadece muhasebe kayıtlarında kalan bir ihracat ortaya çıkabilir.²⁸⁹ Dolayısıyla yapay, özendirici bir ortamda ihracattaki atılım hızının çabuk kesileceğini ifade edebiliriz.

Ülkemizde çeşitli yollarla uygulanan ihracat teşvikleri, serbest piyasa mekanizması ve serbest uluslararası ticaretle çelişkili olduğunu dile getiren ticari ilişki içinde olduğumuz ülkeler ve IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar, bu konuda eleştirilerini ülkemize yöneltmişlerdir. Nitekim GATT (Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması) Sübvansiyon Kodu ve 1994’de imzalanan Uruguay Round Nihai Senedindeki Subvansiyon Anlaşması uluslararası ticarete uygulanan açık ve gizli teşvikleri yasaklamıştır.

²⁸⁷ Sübidey TOGAN, “1980’li Yıllarda Dış Ticaretin Liberalizasyonu”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Eylül 1992, s.18.

²⁸⁸ Taner BERKSOY, “İhracatta Çözüm Üretimdedir”, *İktisat Dergisi*, Sayı:231, Şubat 1984, s.29.

²⁸⁹ Orhan DİKMEN, “İhracat Teşvikleri ve Genel Ekonomi”, *İktisat Dergisi*, Sayı:222-223, Mayıs-Haziran 1983, s.31.

Ancak eğer ihracata teşvik verilecekse, uluslararası eleştiriler açısından savunulması daha kolay görünen dolaylı teşvikler tercih edilebilir. “Çünkü uluslararası alanda dolaysız teşvikleri savunmak güç olmaktadır. Haksız rekabet yarattıkları gerekçesiyle GATT ve AT prensiplerine aykırı olduğu ileri sürülmektedir. İkili ticari görüşmelerde zorluk yaratmakta, malları satın alan ülke hükümetlerince, telafi edici vergi koyma, antidamping uygulamaları getirme durumu ortaya çıkmaktadır. Öte yandan, vergi iadesi gibi dolaysız teşviklerin (ülkemizde örnekleri tartışıldığı gibi) hayali ihracat tartışmaları yarattığı bilinmektedir. Bu nedenle ihracat teşvikleri düzenlenirken GATT Sübvansiyon Kodunun 11. ve 14. maddeleri dikkate alınmalıdır. AT anlaşmalarında da benzer koşullar vardır. Türkiye'nin de imzaladığı GATT Sübvansiyon Koduna göre, sübvansiyonlar ancak bölgesel farklılıkların kaldırılması amacıyla, ticaret ve iktisat politikalarında meydana gelen değişiklik hallerinde istihdam seviyesini güçlendirmede yüksek teknoloji alanında araştırma ve geliştirmeyi teşvikte, gelişmekte olan ülkelerin iktisadi ve sosyal kalkınmalarını tamamlamada, sanayinin bir arada toplanması ve çevre sorunlarını önlemek için yeniden düzenlenmesi hallerinde uygulanabilecektir”.²⁹⁰ Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere ihracat teşviklerini gizli ve dolaylı teşvikler şekline dönüştürmek gerekmektedir. Bu bağlamda, kredi, garanti ve sigorta enstrümanlarını kullanarak Eximbank ihracat teşviklerinde önemli rol oynayabilir. Şöyle ki: Eximbank “krediyi ihracata dönük üretim yapan üreticilere, dış müteahhit ve yatırımcılara ve bizzat ihracatçılara verecektir. Garantiyi ticari bankacılık kesimine vererek onları dış ticaretin finansmanına kaydırmak amacındadır. Sigortayı ise doğrudan ihracatçıya sağlayacaktır. Böylece ihracatın dış pazarlarda karşılaşılabileceği ticari, ekonomik, politik riskler ortadan kaldırılmaya çalışılacaktır”.²⁹¹

²⁹⁰ Erol İYİBOZKURT, “Dolaylı İhracat Teşvikleri”, *Güncel Ekonomik Sorunlarımız*, içinde, s.173.

²⁹¹ Erol İYİBOZKURT, “Türk Eximbank”, *Güncel Ekonomik Sorunlarımız*, içinde, s.170.

Türkiye'nin GATT ve Gümrük Birliği ilişkilerinden doğan yükümlülükleri nedeniyle ihracata verilen parasal destek 1-1-1995 de kaldırılmış ve yerine çeşitli unsurlardan oluşan, ihracata devlet yardımını ön gören bir program 1-6-1995 tarihinde yürürlüğe konmuştur.²⁹² Dolaylı ve gizli teşvik olarak nitelendirebileceğimiz bu uygulamaları şu şekilde ifade edebiliriz; "İhracatçılara istihdam ettikleri çalışanlara göre vergi muafiyeti getirilecektir; özel bankaların munzam karşılık ve disponibilite oranları ihracata dönük mevduatlar için düşürülecek; ihracat işlemlerinde bürokrasi azaltılacak; ihracatçıların yurt dışı ofis, mağaza ve tanıtım faaliyetleri desteklenecek, pazar araştırması desteği fazlalaştırılacak; ihracatçıların yurtdışı fuar ve sergilere katılımları sübvansede edilecek; yurt dışı büro kiralari desteklenecek; ihracatçıların uçak biletlerini belirli bir limite kadar devlet karşılayacak; ihracatçıya reel kur güvencesi verilecek vb."²⁹³

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalardan sonra, 1980-1997 döneminde ihracatımızdaki gelişmeleri; miktar ve sektörlerin ihracata katkısı ve ihracatın GSMH içindeki payı açısından inceleyerek, söz konusu dönemde ihracatımızdaki yapısal değişme ve gelişmeyi ortaya çıkarmaya çalışarak bir değerlendirme yapmaya çalışacağız.

Aşağıda verilen Tablo 18'de yıllar itibariyle toplam ihracatın A.B.D. doları cinsinden miktarı, GSMH'ya oranı ve kişi başına ihracattaki değişme ve gelişmeler gösterilmiştir.

²⁹² Necdet SERİN, "Dış Ticaret ve Dış Ticaret Politikası", Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz, içinde, s.326.

²⁹³ Erol İYİBOZKURT, "İhracat Teşvikleri", Güncel Ekonomik Sorunlarımız, içinde, s.179.

Tablo 18: TOPLAM İHRACAT

	MİLYON \$	ENDEKS	İHR/GSMH (%)	KİŞİ BAŞINA İHRACAT (US \$)
1980	2.910,1	1.104,8	4,2	65,5
1983	5.727,8	2.174,6	9,2	119,7
1984	7.133,6	2.708,3	11,7	145,4
1985	7.958,0	3.021,3	11,7	158,2
1986	7.456,7	2.830,9	9,8	145,0
1987	10.190,0	3.868,6	11,6	193,9
1988	11.662,0	4.427,5	12,8	217,1
1989	11.624,7	4.413,3	10,7	211,8
1990	12.959,3	4.920,0	8,5	231,0
1991	13.593,5	5.160,8	8,9	237,1
1992	14.714,7	5.586,4	9,2	251,2
1993	15.345,1	5.825,8	8,4	256,3
1994	18.106,1	6.874,0	13,8	295,9
1995	21.635,9	8.214,1	12,6	351,0
1996	23.122,6	8.778,5	12,5	368,8
1997 (1)	26.000,0	9.870,9	13,6	407,9
1998 (2)	29.000,0	11.009,9	14,2	447,6

Kaynak : DPT, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)*

(1)Gerçekleşme Tahmini

(2)Program

Tablo 18 incelendiğinde 1980 yılında 2.910,1 milyon dolar olan ihracat miktarımız, 1989 yılındaki küçük dalgalanma hariç sürekli artış göstermiş ve dönem sonunda yani 1997'ye gelindiğinde yaklaşık dokuz kat artarak 26,000 milyon dolar düzeyine yükselmiştir. Aynı şekilde kişi başına ihracat miktarı da 1986 ve 1989 yıllarındaki gerilemeler hariç, sürekli artış göstermiştir. 1980 yılında 65,5 dolar olan kişi başına ihracat, 1997'de 407,9 dolar düzeyine çıkmıştır. 1980 ve öncesi yıllarda ihracatın GSMH'ya oranı bir başka deyimle ihracatın GSMH içindeki payı %5'in altında gerçekleşmiş olup, bu oran 1980'de %4,2'dir. 1980 sonrası uygulanan politikalarla ihracatın GSMH içindeki payı dalgalanmalar göstermekle birlikte genelde artış eğilimine girmiş ve önemli bir gelişme göstermiştir. 1997'de ihracatın GSMH içindeki payı %13,6 düzeyine çıkmıştır. Ancak ilgili Tablodan görüleceği üzere bazı yıllarda ihracatın GSMH içindeki payında gerilemeler yaşanmıştır. Söz konusu gerileme özellikle 1989-1993 aralığında dikkat çekicidir. Türkiye'nin ihracatının 1988 yılından sonra gerilemesinin çok değişik nedenleri vardır. Bunlardan bazılarını şu şekilde ifade edebiliriz; Önce Türkiye'deki iç piyasanın, 1980'lerin sonlarıyla 1990'ların ilk yılları arasında maaş ve ücretlere

yapılan zamlar sonucu, bir çok ihraç malında iç pazarın dış pazara rakip olması ve dış piyasadan daha cazip hale gelmesi, ihraç edilecek fazla mal ve çeşit olmaması başta gelen olumsuz etkenler arasındadır. Sonra da yüksek enflasyon ve ihracat teşviklerinin azlığı da ihracatı durağan hale getirmiştir.²⁹⁴ Ancak ilgili Tablodan görüleceği üzere 1994 yılından itibaren ihracatın GSMH içindeki payı tekrar artış eğilimine girmiştir.

İhraç ürünlerinin sektörel dağılımındaki gelişme ve değişimler, ekonomimizdeki yapısal değişme açısından daha manidar olması ve ihracatımızın yapısındaki değişimin, ihracat sektörünü güçlendirip-güçlendirmedeğini incelememize yardımcı olacaktır. Bu bağlamda, aşağıda verilen Tablo 19’da tarım, madencilik ve sanayi sektörünün toplam ihracat içinde aldığı pay, hem oransal olarak hem de mutlak değer cinsinden gösterilmiştir.

Tablo 19: ANA SEKTÖRLERE GÖRE İHRACAT (Milyon ABD Doları)

	TARIM	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	MADEN-CİLİK	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	SANAYİ	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	TOPLAM
1980	1.671,7	57,4	191,0	6,6	1.047,4	36,0	2.910,1
1983	1.880,7	32,8	188,9	3,3	3.658,2	63,9	5.727,8
1984	1.749,2	24,5	239,8	3,4	5.144,6	72,1	7.133,6
1985	1.719,4	21,6	243,8	3,1	5.994,8	75,3	7.958,0
1986	1.885,6	25,3	246,9	3,3	5.324,2	71,4	7.456,7
1987	1.852,5	18,2	272,3	2,7	8.065,2	79,1	10.190,0
1988	2.341,4	20,1	377,2	3,2	8.943,4	76,7	11.662,0
1989	2.012,1	17,3	411,2	3,5	9.170,1	78,9	11.624,7
1990	2.249,1	17,4	326,1	2,5	10.348,6	79,9	12.959,3
1991	2.584,9	19,0	285,0	2,1	10.685,8	78,6	13.593,5
1992	2.134,1	14,5	267,0	1,8	12.286,3	83,5	14.714,7
1993	2.292,1	14,9	233,4	1,5	12.793,9	83,4	15.345,1
1994	2.301,4	12,7	263,0	1,5	15.517,8	85,7	18.105,9
1995	2.133,2	9,9	391,3	1,8	19.089,3	88,2	21.635,9
1996	2.450,6	10,6	364,4	1,6	20.220,4	87,4	23.122,6
1997 (1)	1.389,0	8,8	250,6	1,6	14.153,0	89,6	15.793,0

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)
(1) Ocak-Ağustos İtibariyle

²⁹⁴ Selahattin TUNCER, “1993 Yılı Türkiye Dış Ticareti”, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Sayı:338, Mayıs 1994, s.42.

Tablo 19’da görüldüğü üzere 1980 yılına kadar Türkiye’nin ihracatında tarım ürünleri büyük ağırlıkta yer almaktadır. 1980 yılında Türkiye’nin ihracatının ana sektörler itibariyle dağılımı şöyledir; %57,4 pay ve 1.671,7 milyon ABD doları ile tarım sektörü ilk sırada yer almış, %36 pay ve 1.047,4 milyon dolar ile ikinci sırada sanayi sektörü yer alırken, %6,6 pay ve 191 milyon dolar ile madencilik sektörü üçüncü sıradadır. 1980-1997 döneminde toplam ihracatımız yaklaşık dokuz kat artış gösterirken, söz konusu dönem içinde sanayi ürünleri ağırlıklı hale gelmiştir. Küçük dalgalanmalar kaydetmekle birlikte, sanayi ürünlerinin toplam ihracat içindeki payı sürekli artma eğilimi göstermiştir. Sanayi ürünlerinin toplam ihracat içindeki payı 1990’ların başında %80 oranının üzerine çıkmış ve dönem sonunda 1997 itibariyle %89,6 düzeyine ulaşmıştır. Tarım ürünlerinin toplam ihracat içindeki payında 1980-1997 döneminde dalgalanmalar yaşanmışsa da sürekli gerilemeler gözlenmiş ve 1997’de tarım ürünlerini toplam ihracat içindeki payı %8,8 oranına gerilemiştir. Madencilik sektörünün toplam ihracat içindeki payı da 1980-1997 döneminde gerileme göstermiş, madencilik sektörü 1980’de toplam ihracatta %6,6’lık paya sahipken, 1997’de toplam ihracat içindeki payı %1,6 oranına gerilemiştir.

Türkiye’nin 1980-1997 döneminde ihracatındaki miktar artışı ve ihracatın yapısal değişimi üzerinde, çalışma hayatında sağlanan barış ve istikrar ile sanayi sektörünün eksik kapasite düzeyindeki azalışların etkili olduğu söylenebilir; “Türk ekonomisinin dış ekonomik ilişkilerindeki bu değişiklik, sanayi kesiminin eksik kapasitelerini de faaliyete geçirmesinin sonucudur. 1980 öncesi, sendikalardan kaynaklanan işçilerle ilgili sorunlar, yüksek koruma duvarları nedeniyle standart tutturamayan ve bu nedenle dünya pazarlarına açılmayan aşırı korunmuş hantal ve atıl kapasiteli bir sanayi sektörü, 1980 askeri müdahalesiyle sendikalardan kaynaklanan işçilerle ilgili sıkıntılardan kurtulmuştur. 24 Ocak istikrar tedbirleriyle dışa karşı aşırı korunmuş ekonominin liberalizasyonuna başlanması, ihracat teşvikleri, Türk toplumunun tüketim dürtülerinin

çeşitli alanlarında olduğu gibi ithalatta da çeşitli düzenlemelere gidilmiştir.

Daha önce açıklamaya çalıştığımız döviz piyasasında serbestleşmenin ayrılmaz bir tamamlayıcısı ihracat ve ithalat rejiminin serbestleşmesidir. İthalatın serbestleşmesinde en büyük adım 29 Aralık kararlarını izleyerek atılmıştır.²⁹⁷ 29 Aralık 1983’de hükümetin açıkladığı yeni ekonomik kararlarla ithalat rejimi büyük ölçüde değiştirilerek kotalar tamamen kaldırılmıştır. Buna göre ithalat; (a) ithali yasak mallar (b) ithali serbest mallar (c) ithali izne tabi mallar ile “fon ödemek suretiyle” ithal edilecek mallardan oluşuyordu. Kotaların büyük ölçüde kaldırıldığı 1981 yılından sonra yapılan bu değişiklik ile ithali yasak malların sayısı da azaltılmıştı.²⁹⁸ İthali yasak mallar listesindeki mal sayısının azaltılması, ithali izne tabi mallar listesine göre yapılan ithalatın toplam ithalat içindeki payının 1990 yılında sıfırlanmasıyla, miktar ve değer kısıtlamalarına son verilmiş ve ithalat 1990 yılı itibariyle tamamen fiyatlara duyarlı hale gelmiştir.²⁹⁹ 1 Ocak 1993 itibariyle ithalatta, gümrük vergisi ve toplu konut fonu kesintisi dışındaki tüm vergi ve resimler kaldırılmış ve yeni kabul edilen ithalat rejimiyle AB çıkışlı mallara %2-15 puanlık tercih marjı tanınmıştır.³⁰⁰

Aşağıda verilen Tablo 20’de Türkiye’nin toplam ithalatı yıllar itibariyle ABD doları cinsinden verilmiştir. Ayrıca kişi başına ithalat ve ithalatın GSMH’ya oranı bir başka deyişle ithalatın GSMH içindeki payı ilgili Tablodan yıllar itibariyle izlenebilir.

²⁹⁷ Gülten KAZGAN, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, s.349.

²⁹⁸ M. Tuba ONGUN, “Ekonomik Kronoloji (1923-1997)”, *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, içinde, s.489.

²⁹⁹ Sübidey TOGAN, *a.g.m.*, s.18.

³⁰⁰ M. Tuba ONGUN, “Ekonomik Kronoloji (1923-1997)”, *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, içinde, s.492.

Tablo 20 : TOPLAM İTHALAT (ALTIN HARİÇ)

	MİLYON \$	ENDEKS	İTH / GSMH (%)	KİŞİ BAŞINA İTHALAT (US \$)
1980	7.909,4	2.768,4	11,3	178,0
1983	9.235,0	3.232,4	14,8	192,9
1984	10.756,9	3.765,1	17,7	219,2
1985	11.343,4	3.970,4	16,6	225,5
1986	11.104,8	3.886,9	14,5	215,9
1987	14.157,8	4.955,5	16,1	269,4
1988	14.335,4	5.017,6	15,8	266,9
1989	15.792,1	5.527,5	14,5	287,7
1990	22.302,1	7.806,1	14,6	397,6
1991	21.047,0	7.366,8	13,8	367,1
1992	22.870,9	8.005,2	14,3	390,4
1993	29.428,4	10.300,5	16,2	491,5
1994	23.270,0	8.144,9	17,8	380,3
1995	35.709,0	12.498,8	20,8	579,3
1996	42.732,8	14.957,2	23,1	681,6
1997 (1)	46.000,0	16.100,8	24,1	721,6
1998 (2)	50.000,0	17.500,9	24,5	771,8

Kaynak : DPT, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)*

(1)Gerçekleşme Tahmini

(2)Program

1980 yılında 7.909,4 milyon dolar olan ithalatımız, 1986, 1991 ve 1994 yıllarındaki gerilemelerin dışında sürekli bir artış eğiliminde olmuş ve 1997 yılında dönem başına göre yaklaşık altı kat artarak 46 000 milyon dolar düzeyine yükselmiştir. İthalat miktarındaki değişimin bir başka göstergesi olarak, kişi başına ithalatın 1980 yılında 178 dolar iken, 1997’de 721,6 dolara yükseldiği görülmektedir. İthalatın GSMH’ya oranı 1980 yılında %11,3 iken, 1980-1997 döneminde dalgalanmalar göstermekle birlikte artma eğilimi göstererek 1997’de %24,1 oranına yükselmiştir. AB ile Türkiye arasında “Gümrük Birliği”nin kurulduğu 1996 yılından itibaren ithalatımızda önemli artışlar yaşanmıştır.

1980-1997 döneminde ithalatımızdaki miktar artışının yanı sıra, ithalatımızın yapısında da önemli değişimler yaşanmıştır. Söz konusu yapısal değişim aşağıda verilen Tablo 21’de izlenebilir.

Tablo 21: İTHALATIN MAL GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI (MİLYON DOLAR)

	YATIRIM MALI	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	HAM-MADDE	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	TÜKETİM MALI	TOPLAM İÇİNDEKİ % PAYI	TOPLAM
1980	1.581,0	20,0	6.158,0	77,9	170,4	2,2	7.909,4
1983	1.326,7	14,4	7.794,5	84,4	113,7	1,2	9.235,0
1984	1.494,7	13,9	9.039,1	84,0	223,1	2,1	10.756,9
1985	1.829,5	16,1	9.052,0	79,8	461,3	4,1	11.343,5
1986	2.381,9	21,4	8.231,6	74,1	482,5	4,3	11.104,8
1987	2.422,9	17,1	11.043,6	78,0	689,6	4,9	14.157,9
1988	2.661,9	18,6	11.059,0	77,1	611,9	4,3	14.335,4
1989	2.548,0	16,1	12.499,7	79,2	737,6	4,7	15.792,1
1990	4.040,7	18,1	16.154,0	72,4	2.075,6	9,3	22.302,1
1991	4.295,5	20,4	15.053,4	71,5	1.575,0	7,5	21.047,0
1992	4.825,5	21,1	16.184,6	70,8	1.772,2	7,7	22.870,9
1993	7.357,7	25,0	19.402,8	65,9	2.525,7	8,6	29.428,4
1994	5.220,4	22,4	16.565,4	71,2	1.381,3	5,9	23.270,0
1995	8.119,5	22,7	25.077,7	70,2	2.416,5	6,8	35.709,0
1996	10.122,2	23,7	28.195,2	66,0	4.215,6	9,9	42.732,8
1997 (1)	6.712,3	22,9	19.298,0	65,8	3.303,9	11,3	29.314,0

Kaynak : DPT, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)*

(1) Ocak-Ağustos İtibariyle

1980 yılında toplam ithalatımızın, %77,9'luk kısmı olan 6.158 milyon dolarla hammadde ithalatı ilk sırada %20'lik kısmı olan 1.581 milyon dolarla yatırım malı ithalatı ikinci sırada ve %2,2'lik kısmı olan 170,4 milyon dolarla tüketim malı ithalatı üçüncü sırada yer almıştır. Söz konusu sıralama 1980-1997 döneminde değişmemiştir. Ancak dönem boyunca dalgalanmalar göstermekle birlikte, yatırım malı ve tüketim malı ithalatında önemli artışlar yaşanırken hammadde ithalatında gerileme olmuştur. Ülkelerin gelişme ve sanayileşmesiyle birlikte yatırım malı ve hammadde ithalatı önem kazanmaktadır. Ancak hammadde ithalatımızın, yurt içi üretimin artmasına paralel olarak gerilediği görülmektedir. Diğer yandan tüketim malı ithalatında, 1980 sonrasında önemli artışlar yaşanmıştır. Daha önceki yasaklamaların ve kısıtlamaların etkisiyle oluşan gayri resmi piyasaların, ithalattaki serbestleşmeyle birlikte yok olması ya da azalmasının sonucunda yabancı tüketim malları arz ve talebinin resmi piyasalarda buluşması gerçekleşmiştir. Bu durum ise tüketim malları ithalatına ait göstergelerin hızla yükselmesini doğurmuştur.

İthalatla ilgili yapmaya çalıştığımız açıklamalarımızı bitirmeden önce bir noktanın altını çizmek yararlı olabilir; “üretime, kapasite kullanımına ve yatırıma ilişkin göstergelerin olumlu olduğu bir dönemde ithalatın artması beklenen bir durumdur. Üstelik, iç pazarın canlı olması nedeniyle tüketim malları ve hammadde ithalatı artacağı gibi yatırım talebi nedeniyle yatırım malları ithalatı da artacaktır”.³⁰¹

4.3.İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Tablo 22’de ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllar itibariyle gösterilmiştir.

Tablo 22: İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI

	TOPLAM İHRACAT (MİLYON \$)	TOPLAM İTHALAT (MİLYON \$)	İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)
1980	2.910,1	7.909,4	36,8
1983	5.727,8	9.235,0	62,0
1984	7.133,6	10.756,9	66,3
1985	7.958,0	11.343,4	70,2
1986	7.456,7	11.104,8	67,1
1987	10.190,0	14.157,8	72,0
1988	11.662,0	14.335,4	81,4
1989	11.624,7	15.792,1	73,6
1990	12.959,3	22.302,1	58,1
1991	13.593,5	21.047,0	64,6
1992	14.714,7	22.870,9	64,3
1993	15.345,1	29.428,4	52,1
1994	18.106,1	23.270,0	77,8
1995	21.635,9	35.709,0	60,6
1996	23.122,6	42.732,8	54,1
1997(1)	26.000,0	46.000,0	56,5
1998 (2)	29.000,0	50.000,0	58,0

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

(1) Gerçekleşme Tahmini (2) Program

1980 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %36.8 iken, bu oran 1986’daki gerileme hariç sürekli bir artış göstererek 1988’de %81.4’e

³⁰¹ Emin ÖZTÜRK, “Kur Hareketleri, Dış Ticaret Açığı ve Merkez Bankası Politikaları”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı:91, Ekim 1993, s.52.

yükselmiştir. 1989'dan itibaren gerilemeye başlayan ihracatın ithalatı karşılama oranı 1994'de tekrar artarak %77.8 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 1994'deki bu artışta, söz konusu yıldaki ekonomik durgunluk nedeniyle ithalatta görülen gerilemenin etkili olduğunu söyleyebiliriz. "5 Nisan 1994 tarihinde uygulamaya konulan ekonomik önlemler uygulama planının kısa vadede temel amacı, enflasyonu hızla düşürmek, Türk lirasına istikrar kazandırmak ve ihracat artışını hızlandırmaktı. 1994 yılında dolar kuru yüzde 165,7, Toptan Eşya Fiyat Endeksi yüzde 120 ve Tüketici Fiyat Endeksi yüzde 106,3 oranında artmıştır. Döviz kurlarındaki artış ve iç talepteki azalma sonucunda ihracat yüzde 18 artarken, ithalat yüzde 21 oranında azalmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı 78'e yükselmiştir".³⁰² 1995 yılından itibaren tekrar gerileme trendine giren ihracatın ithalatı karşılama oranı 1997'de %56.5 düzeyindedir. Ancak, 1996 yılında AB ile kurulan "Gümrük Birliği", ithalatımızda önemli düzeylerde artışa neden olmuş ve ihracatımızda ise istenilen düzeyde gelişme yaşanmamıştır ve bu durum son yıllarda ihracatın ithalatı karşılama oranı üzerindeki olumsuz etkenlerden birini teşkil etmektedir.

5.Kamu Maliyesi Ve Finansal Kesimdeki Gelişmeler

5.1.Kamu Maliyesi

Açıklamalarımıza başlarken devlet kavramının üzerinde birkaç cümle ile durmak yararlı olacaktır. Devlet, "1. Halk (insan unsuru), ülke (toprak unsuru) ve egemen bir siyasal otoritenin birlikteliğinden oluşan siyasal örgütlenme. 2. Belli bir ülkede meşru egemenlik iddiasıyla, o ülkede yaşayan bütün insanların hak, görev, sorumluluk ve davranışlarının kontrolünü elinde tutan siyasal kurum. 3. Bir toplumdaki bütün siyasal

³⁰² Oğuz AŞIRIM, "Türkiye'de Makroekonomik Politikaların İhracata Etkileri (1980-1994)", T.C. Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliğleri, içinde, Ankara 1996, s.146.

kurumların soyut düzeyde toplamını ifade eden kavram” olarak tanımlanabilir.³⁰³ Bu bağlamda devleti kısaca, bir ulusun örgütlenerek oluşturduğu siyasal organizasyon olarak da tanımlayabiliriz. Ancak toplumların gelişme süreciyle birlikte, devletin de kavram ve biçim olarak değişim/gelişim gösterdiği bilinmektedir. “Schumpeter’e göre modern devletin varlığının nedeni finansal bir gereksinmeydi, yani vergileri artırma gereği idi. Vergiler devleti yaratmakla kalmamış onu biçimlendirmiştir de.... 1970’li yıllardan önce kamu borcu ile savaş ve depresyon arasında bir ilişki vardı. 1970’li yıllardan itibaren kamu borcunda önemli artışlar ortaya çıkmıştır. Bunun temel nedeni kamu harcaması, sosyal hizmetler, alt yapı ve güvenlik taleplerinin çağdaş toplumlarda azalmamasıdır. Buna karşılık vergilerde indirim yapılması ya da vergilerin artırılmaması artan bütçe açıklarına yol açmıştır. Sonuç ‘borç devletinin’ yaratılması olmuştur”.³⁰⁴

Bir toplumun siyasal örgütlenme şekli olan devletin, topluma karşı ekonomik, sosyal vs. yükümlülük ve görevleri vardır. Devlet üzerine düşen görev ve yükümlülüklerini yerine getirirken çeşitli harcamalarda bulunur. Söz konusu harcamaları yaparken aynı zamanda gelir elde eder. Devletin en önemli gelir kaynağı olarak, vergiler ve vergi dışı gelirler iki ana grubu oluşturmaktadır. Ancak devlet, harcamalarını normal gelir kaynakları olan vergiler ve vergi dışındaki gelirleriyle karşılayamadığı zaman, finansman ihtiyacını merkez bankası kaynaklarıyla ya da iç ve dış borçlanmayla karşılamaya gitmektedir. Bu arada devletin ya da kamunun ekonomik anlamda büyümesi, başta iktisatçılar olmak üzere çeşitli kesimlerce tartışılan konulardan biridir. Bu bağlamda yelpazenin bir ucunda; “(a) Kamusal faaliyetler genellikle etkin değildirler, (b) Yasal düzenleme süreci ekonomik sistem üzerinde aşırı yükler ile maliyet yüklemektedir, (c) Kamunun mali ve parasal politikalarının çoğunluğu

³⁰³ Ömer DEMİR-Mustafa ACAR, *Sosyal Bilimler Sözlüğü*, 2. Baskı, Ağaç Yayıncılık, İstanbul 1993, s.90.

³⁰⁴ Ali İhsan KARACAN, “Vergi Devletinden Borç Devletine”, *İktisat Yazıları*, içinde, Creative Yayıncılık, 1997, s.97.

bozucu etkiler yaratır ve sistemin verimliliğini düşürür”, gerekçeleriyle kamunun büyümesinin etkinlik ve ekonomik büyümeye zarar verdiği ileri sürülmektedir. Yel pazenin diğer ucunda ise; “(a) kamunun, özel ve kamusal çıkarlar arasındaki çatışmaların uyumlaştırılmasında rol oynaması, (b) ülkenin yabancılar tarafından istismarının önlenmesi, (c) verimli yatırımlarda bir artış sağlamak ve büyüme ile kalkınma yönünde sosyal bakımdan optimumu gerçekleştirmek gerekçeleriyle, kamunun ekonomik kalkınmada önemli bir işlevi olabileceği” ileri sürülmektedir.³⁰⁵

Kamu harcamalarının, normal gelir kaynaklarından karşılanamadığı ve iç borçlanmaya başvurulduğu durumlarda, kamunun fon için özel kesimle rekabetinin faizleri yükselttiği ve uzun dönemde özellikle özel yatırımlar üzerinde crowding out (dışlama) etkisinde bulunduğu ileri sürülmektedir. Ancak “Bu savı ileri sürmek için kamu kesimi ile özel kesimin birbiriyle rekabet edecek düzeyde olduklarının kabulü ile kamunun egemenlik gücüyle özel sektörü dışlayabildiğinin kabulü gerekir. Yoksa, ilkel (primitive) üretim tarzıyla çalışan bir özel sektör varken, daha prodüktif teknolojiyle çalışan bir kamu sektörü için farklı yorumlamalar gerekli olmaktadır. Yani kamu kesimi, gelişmekte olan ülkelerde bir yandan ulaşım, haberleşme, enerji vs. altyapı yatırımlarını gerçekleştirerek özel sektörün büyüme yolunu açarken, bir yandan da gerek sermaye birikimi, gerekse bilgi birikimi yüzünden yetersiz kalan özel sektöre, imalat, ticaret, tarım, turizm vs. alanlarda faaliyet göstererek yeni teknoloji kullanımlarında öncülük etmektedir. Dolayısıyla her bakımdan yetersiz bir özel sektör varlığında, ekonomik alanda kamu kesiminin görece büyüklüğü her zaman dışlama etkisine yol açmaz”.³⁰⁶

Daha önce de belirtildiği üzere kamu kesimi, finansman açığını başlıca üç yolla karşılayabilir: Merkez Bankası kaynakları, dış borçlanma ve iç borçlanma. Kamu finansman açığının emisyonla karşılanması, özel

³⁰⁵ Ali İhsan KARACAN, “Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme”, *Finans Ekonomi ve Politika*, içinde, Creative Yayıncılık, Kasım 1997, s.39.

³⁰⁶ Metin TOPRAK, “Finansal Sistem Kaynaklarının Kullanımında Kamu Kesiminin Ağırlığı ve Özel Sektörün Dışlanması”, *Mülkiyeliler Birliği Dergisi*, Mart 1993, s.42.

kesim için dışlama etkisi doğurabilir. Çünkü parasal genişleme enflasyona neden olarak, ya da mevcut enflasyonu körükleyerek, zorunlu tasarruf yaratır ve kamu dışı kesimlerin fazlalarını kamu kesimine aktarır. Ancak burada belirtilmesi gereken bir husus, enflasyonda belli bir istikrar sağlanırsa, emisyon yoluyla finansman açığının gidermede fon arzını kısıcıcı bir etkinin söz konusu olmayabileceğidir. Dolayısıyla borçlanmaya oranla çok olumsuz etkiler doğurmayabilir. İstikrarsız bir enflasyonist ortamda belirsizliklerin hakimiyeti nedeniyle ekonomi olumsuz etkilenecektir. Kamu finansman açığının dış borçlanmayla karşılanması durumunda, kısa dönemde ekonomide fon arzı arttığı için bir ferahlama oluşabilir. Ayrıca sağlanan fonlar kullanıldığı alanlar itibariyle ana para ve faiz ödemeleri dönemine kadar sonuç veriyorsa, özel kesimin dışlanması söz konusu olmayabilir. Fakat sağlanan fonlar kısa dönemde gelir getirmeyen alanlara yatırım yaparak kullanılıyorsa, dış borç ve faiz ödemelerini gerçekleştirmek için yeni dış borçlanmaya ve iç borçlanmaya gidilmesi durumunda, dış borçlar iç borçlanmayı gerektirdiği için özel kesimin finansal dışlanması gündeme gelmektedir. Kamu finansman açığının iç borçlanmayla karşılanması durumunda özel kesimin dışlanması daha belirgindir. Çünkü mevcut fonlara karşı kamunun talepte bulunması ya da talebini artırması, kredi maliyetleri üzerinde doğrudan bir etki oluşturarak, kredi maliyetlerini artırmaktadır.

Ayrıca belirtmek gerekir ki, dışlama konusundaki düşüncelerin ya da literatürün dayandığı temel nokta, özel sektör yatırım kararlarında faiz oranının önemli bir belirleyici olarak kabul edilmesidir. Bu bağlamda kamu iç borçlarındaki artışın ve kamu iç borç faiz oranlarındaki artışın, kredi faiz oranları üzerindeki etkisiyle özel sektör yatırımları üzerinde olumsuz bir etkiye ya da dışlamaya neden olabileceğini söyleyebiliriz. Yapılan bir çalışmada Devlet İç Borç Senetleri (DİBS) faiz oranlarının mevduat faizlerini artırdığı ve dolayısıyla kredi faiz oranlarının da arttığı tespit edilmiştir. “Mevduat faizi ile DİBS faiz oranları arasında yapılan korelasyon analizi sonucu; korelasyon katsayısı 3 ay, 6 ay ve 1 yıl vadeli

mevduat ve DİBS faiz oranları için sırasıyla: 0.96, 0.95 ve 0.94 olarak bulunmuştur. Bu rakamlar, mevduat faizi ile DİBS faiz oranları arasında neredeyse doğrusal ve pozitif yönde kuvvetli bir ilişkinin varlığını ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak DİBS faiz oranları, mevduat faiz oranları üzerinde artırıcı bir etki yaparak, bankaların kaynak maliyetini artırmakta ve zaten yüksek olan kredi maliyetlerini daha da yukarıya çekmektedir.”³⁰⁷

Çalışmamızda bu noktadan itibaren 1980-1997 dönemi için kamu kesiminin borçlanmasını yıllar itibariyle ülkemiz açısından incelemeye çalışacağız. Aşağıda verilen Tablo 23’de yıllar itibariyle kamu kesimi genel dengesi gösterilmiştir. Söz konusu Tabloda üzerinde duracağımız kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) de yıllar itibariyle gösterilmiştir. “Kamu borcunun nasıl ölçüleceği, üzerinde tartışmalar olan bir konu. Kamu borcunu ölçmenin yollarından en kabul göreni nominal devlet borcunun nominal gayrisafi milli hasılaya bölünmesi ile bulunan yüzde oranıdır”.³⁰⁸ Dolayısıyla Tablo 23’deki değerlerde GSMH’ya oranlama olarak yüzde cinsinden ifade edilmiştir. Tablo 23’de 1980’de KKBG’nin %8.8 olduğu görülmektedir. 1980-1986 aralığında KKBG dalgalanma göstermekle birlikte gerileme göstermiş ve 1986’da %3.7 olarak gerçekleşmiştir. 1987 yılında tekrar yükselen KKBG %6.1 düzeyine yükselmiş takibeden iki yılda tekrar gerileyen KKBG, 1990-1993 aralığında yükselme kaydederek 1993’de %12 düzeyine yükselmiştir.

5 Nisan Kararları olarak bilinen 5 Nisan 1994’de alınan ekonomik tedbirlerle kamu harcamaları disipline edilmek istenmiş, kamu gelirlerini artırma yoluna gidilmiştir ve bunda kısmen başarılı olunmuştur. Bu başarının bir göstergesi olarak KKBG’nin, 1994’de %7.9 ve 1995’de %5.2’ye gerilemiş olması gösterilebilir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki 5 Nisan Kararları sonucu kamu harcamalarındaki gerilemenin asıl nedeni kamu yatırımlarında meydana gelen düşüştür. Çünkü 1994’de kamu kesimi

³⁰⁷ Aykud Alp BERK, *Özel Sektörün Finans Piyasasından Dışlanması “Crowding Out”*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1994, s. 63.

sabit sermaye yatırımları, bir önceki yıla göre %35 gerileme gösterirken, kamunun tüketim harcamaları ancak %3.5 gerileme göstermiştir.³⁰⁹ 1995’de %5,2 olan KKBG tekrar artış göstererek 1997’de %9,5 düzeyine ulaşmıştır. KKBG’nin bu boyutlarda artış göstermesinin nedeni olarak; 1930’ larda Keynes ile birlikte bilimsel kimlik kazanan, “bütçe denklığı yerine, ekonomide denklığın esas olması gerektiği, bu nedenle yıllık bütçe denklikleri yerine uzun vadede ekonomik denkliklerden söz edilmesinin gerekli olduğu” düşüncesinin kabulü ile kamuya ağır külfetlerin yüklenmiş olması söylenebilir. Ancak bu düşüncenin kamuya yüklediği külfet noktasında gelişmiş ülkeler (GÜ) ile gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) açısından önemli farklılıklar vardır. Çünkü GOÜ’de eğitim, sağlık, ulaştırma-haberleşme vd. altyapı yatırımlarındaki yetersizlik oldukça önemli düzeydedir. Bununla birlikte özel girişimin güçsüz ve çok küçük olması dolayısıyla bir çok ekonomik faaliyetin kamu kesimi tarafından gerçekleştirilmesi mecburiyeti vardır. 1980’den sonra gerek GÜ’de, gerek GOÜ’de kamunun ekonomik faaliyetlerini tasfiye ederek kamuyu ekonomik alanda küçülterek asli görevine yöneltmesini hedefleyen özelleştirme uygulamalarına başlanmıştır. Ancak “Türkiye’de ise henüz ne özelleştirme uygulaması tamamlanabilmiş, ne de bu uygulama için gerekli politik kararlılık oluşturulabilmiştir. Ülkemizde uygulanan Keynezyen politikalar bir yerde popülist politikalarla örtüşünce, popülist politikalara bir anlamda teorik gerekçe de bulunmuştur. Popülist bir devletin temel özelliklerinden olan ekonomiye müdahale alanının geniş olması; bu müdahalenin büyük ölçüde doğrudan üretimi kapsamaması gibi, ekonomik yaşamın önemli bir bölümünü dolaylı teşvik ve kontrollerle yönetme özelliği taşıması”³¹⁰ nın kamu harcamalarının yapısının belirlenmesinde önemli bir rolü ifa ettiğini söyleyebiliriz. Ayrıca kamu açıklarını artıran

³⁰⁸ Ali İhsan KARACAN, “Vergi Devletinden Borç Devletine”, s.98.

³⁰⁹ Faruk SELÇUK, “Kamu Kesimi Tüketimden Vazgeçmiyor”, *Con Ahmet’in Devridaim Makinesi Türkiye İktisadı 1994-1996*, içinde, 1. Baskı, İmge Kitabevi Yayınları, Ankara 1997, s.78.

³¹⁰ Metin Toprak, “Kamu Kesimi Gelir-Harcama Dengesi ve Kamu Finansman Politikası” *Yeni Forum Dergisi*, Eylül 1995, s. 20.

ve bu anlamda mali disiplinin sağlanmasını engelleyen ülkemize özgü bazı faktörlerin varlığını da gözardı etmemek gerekmektedir. Örneğin, kırsal kesime yönelik alt yapı yatırımları, özel kesim sanayiine verilen teşvikler bu anlamda ilk akla gelenleridir. Bu bağlamda, köylülüğün finansmanı için artırılan sulama, enerji ve iletişim yatırımları, iç açığın süreklilik kazanarak büyümesinde etken olmuştur. bu da mali disiplinin oluşmasını engellemiştir. Diğer yandan özel kesim sanayiine teşvikler, bağışıklıklar ve maliyetten düşük fiyatlarla girdi sağlama çizgisinin bir sürekli politika haline gelmesiyle büyüyen kamu kesimi zararlarından kaynaklanan açıklar dile getirilebilir.³¹¹



³¹¹ Bilsay KURUÇ, “Cumhuriyet Döneminde İktisat Politikaları Üzerine Gözlemler”, **Bilanço 1923-1998**, 2. Cilt, içinde (Uluslararası Kongrede Sunulan Tebliğ) Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul 1999 s.30-31.

Tablo 23 : Kamu Kesimi Genel Dengesi

(GSMH'ya Oranlar Yüzde)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1.VERGİLER	14,3	14,8	12,3	13,6	11,2	12,0	14,1
A.VASITASIZ	8,9	9,2	7,4	7,5	5,9	4,7	5,7
B.VASITALI	5,4	5,7	4,9	6,1	5,3	7,2	8,4
2.VERGİ DIŞI N. GELİRLER	2,5	2,5	1,3	2,5	2,6	2,2	3,0
3.FAKTÖR GELİRLERİ	1,8	1,9	2,6	2,7	4,7	5,2	5,5
4.SOSYAL FONLAR	0,2	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,2
5.(CARİ TRANSFERLER)	-4,0	-3,5	-2,0	-4,0	-5,0	-4,9	-7,4
I.KAMU HARCANABİLİR GELİRİ	14,8	16,1	14,3	14,9	13,5	14,4	14,9
II.CARİ GİDERLER	-10,3	-8,7	-7,4	-8,4	-7,4	-6,7	-6,8
III.KAMU TASARRUFU	4,5	7,4	6,9	6,5	6,0	7,7	8,1
IV.YATIRIMLAR	-9,3	-10,4	-7,8	-8,3	-8,0	-9,0	-10,3
A.SABİT SERMAYE	-8,7	-9,0	-8,2	-8,7	-8,0	-9,2	-10,2
B.STOK DEĞİŞMESİ	-0,6	-1,4	0,4	0,4	0,0	0,2	0,0
V.TASARRUF-YATIRIM FARKI	-4,8	-3,0	-0,9	-1,9	-2,0	-1,3	-2,1
VI.SERMAYE TRANSFERLERİ	-0,7	0,3	-0,6	-1,1	-0,9	-0,6	-0,4
1.SERVET VERGİLERİ	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
2.(DİĞER TRANSFERLER)	0,0	0,7	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
3.(KUMULAŞ, VE S, DEĞER ART,)	-0,8	-0,6	-0,7	-1,3	-1,1	-0,5	-0,6
VII.KASA-BANKA/BORÇLANMA	5,5	2,7	1,6	3,0	2,9	1,8	2,5
1.KASA-BANKA DEĞİŞİMİ	-0,2	-0,7	-1,1	-1,6	-3,2	-1,8	-2,3
2.DİŞ BORÇLANMA (NET)	3,0	2,8	2,3	1,0	3,2	0,5	2,1
-DİŞ BORÇ ÖDEMESİ	-0,9	-0,7	-0,9	-1,7	-2,7	-2,8	-2,4
-DİŞ BORÇ KULLANIMI	3,9	3,5	3,2	2,7	5,9	3,3	4,5
3.İÇ BORÇ/ALACAK (NET)	6,0	1,9	2,3	5,5	5,4	4,8	3,8
4.STOK DEĞİŞİM FONU	-3,3	-1,3	-2,0	-1,9	-2,5	-1,7	-1,1
BORÇLANMA GEREĞİ (KKBG)	8,8	4,0	3,5	4,9	5,4	3,6	3,7
KON, BÜTÇE FAİZ ÖDEMELERİ	0,6	0,9	0,8	1,5	2,0	1,9	2,6
FAİZ DIŞI KKBG	8,2	3,0	2,7	3,4	3,4	1,7	1,1

Tablo 23 : Kamu Kesimi Genel Dengesi (Devamı)

(GSMH'ya Oranlar Yüzde)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 (1)	1998 (2)
1.VERGİLER	14,5	14,2	14,6	15,4	16,3	17,3	17,6	18,5	17,0	17,8	18,8	21,3
A.VASITASIZ	5,8	5,5	6,3	6,5	7,0	7,3	7,2	8,1	6,5	6,5	6,7	8,4
B.VASITALI	8,8	8,7	8,3	8,9	9,3	10,0	10,4	10,4	10,5	11,4	12,1	12,9
2.VERGİ DIŞIN, GELİRLER	1,8	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,7	1,0	0,6	0,9
3.FAKTÖR GELİRLERİ	5,6	6,3	4,9	3,1	0,6	-0,1	0,7	2,1	3,4	4,6	4,0	4,4
4.SOSYAL FONLAR	0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,9	-1,2	-1,7	-2,0	-2,4	-2,7
5.(CARİ TRANSFERLER)	-8,6	-8,4	-7,7	-6,5	-6,2	-6,8	-9,3	-11,3	-10,9	-13,5	-11,5	-15,2
I.KAMU HARCANABİLİR GELİRİ	13,6	13,6	13,1	13,4	11,9	11,4	9,6	9,6	9,4	7,9	9,5	8,7
II.CARİ GİDERLER	-7,0	-6,7	-8,4	-10,0	-11,2	-12,2	-12,3	-10,7	-9,5	-9,8	-11,2	-11,3
III.KAMU TASARRUFU	6,6	6,8	4,7	3,4	0,7	-0,8	-2,7	-1,1	-0,1	-1,9	-1,7	-2,6
IV.YATIRIMLAR	-10,3	-8,5	-7,4	-8,6	-7,6	-6,8	-7,3	-3,6	-3,8	-5,3	-6,0	-5,8
A.SABİT SERMAYE	-10,0	-8,9	-7,5	-7,0	-7,5	-7,4	-7,2	-4,9	-4,2	-5,1	-5,8	-5,8
B.STOK DEĞİŞMESİ	-0,3	0,4	0,2	-1,7	-0,1	0,6	-0,1	1,3	0,4	-0,2	-0,2	0,0
V.TASARRUF-YATIRIM FARKI	-3,7	-1,6	-2,6	-5,2	-6,9	-7,6	-10,0	-4,7	-3,9	-7,2	-7,7	-8,4
VI.SERMAYE TRANSFERLERİ	-0,9	-1,0	-0,8	-0,6	-1,2	-1,0	-0,4	-0,6	-0,2	-0,6	-0,6	0,7
1.SERVET VERGİLERİ	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
2.(DİĞER TRANSFERLER)	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,9
3.(KUMALAŞ, VE S. DEĞER ART.)	-1,0	-1,3	-0,9	-0,7	-1,1	-0,9	-0,5	-0,9	-0,4	-0,5	-0,7	-0,5
VII.KASA-BANKA/BORÇLANMA	4,6	2,6	3,4	5,8	8,1	8,6	10,4	5,3	4,1	7,8	8,3	7,7
1.KASA-BANKA DEĞİŞİMİ	-2,1	-2,0	-1,6	-1,1	-0,7	-1,6	-0,9	-1,8	-1,9	-2,5	-1,5	-1,4
2.DIŞ BORÇLANMA (NET)	2,7	2,1	0,8	0,9	0,4	1,6	1,4	-1,7	-1,1	-1,2	0,3	-0,4
-DIŞ BORÇ ÖDEMESİ	-2,6	-2,9	-3,1	-2,7	-2,9	-2,4	-2,0	-3,8	-4,3	-4,4	-3,2	-4,5
-DIŞ BORÇ KULLANIMI	5,3	5,0	3,9	3,6	3,4	4,0	3,4	2,2	3,2	3,2	3,5	4,0
3.İÇ BORÇ/ALACAK (NET)	5,5	4,7	6,1	7,6	10,4	10,6	11,5	11,3	8,2	12,7	10,8	10,5
4.STOK DEĞİŞİM FONU	-1,5	-2,2	-1,9	-1,6	-2,1	-2,0	-1,6	-2,6	-1,1	-1,1	-1,2	-0,9
BORÇLANMA GEREĞİ (KKBG)	6,1	4,8	5,3	7,4	10,2	10,6	12,0	7,9	5,2	9,0	9,5	8,6
KON, BÜTÇE FAİZ ÖDEMELERİ	3,0	3,9	3,6	3,5	3,8	3,7	5,8	7,7	7,3	10,0	7,9	12,0
FAİZ DIŞI KKBG	3,1	1,0	1,7	3,9	6,4	6,9	6,2	0,2	-2,1	-1,0	1,7	-3,4

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

(1) Gerçekleşme Tahmini

(2) Program

Bu bağlamda kamu harcamalarının 1980- 1997 döneminde gösterdiği gelişme ve değişmeyi, konsolide bütçede yapılan harcamalarla değerlendirebiliriz. Tablo 24'te konsolide bütçe gelir ve harcamalarının dağılımı yüzde olarak gösterilmiştir. Konsolide bütçede yapılan harcamalardan, cari-yatırım-transfer harcama kalemleri esas alındığında faiz transferleri lehine bir gelişmenin olduğu gözlemlenmektedir. Bunun bir nedeni, vergi yükünü düşürmenin özel yatırımları geliştirip kamu yatırımlarını daraltacağı yönündeki arz yönlü iktisat söyleminin ABD ve İngiltere'de belirli bir uygulama alanı bulmasının da etkisiyle, 1983 sonunda kurulan hükümetin vergi yükünü azaltma yoluna gitmesidir. Ancak bütçe (ve kamu) açıklarının büyümesine yol açan bu süreç, iç borçlanmada yeni bir dönemi başlatmış, kısa vadeli ve yüksek faizli iç borçlanmanın getirdiği yükler ise bütçenin/bütçelerin bu defa borç faiz ödemeleriyle şişen transfer harcamaları yönünden büyümesine neden olmuştur.³¹² Ekonomi açısından kamu iç borçlarının vadesi ve faiz oranları önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Kamu borçlarının vadesindeki daralma ve faiz oranlarındaki yükselişin ulaştığı boyutlar yapılan bir çalışmada şu şekilde ortaya konulmaktadır³¹³: İç borçların ağırlıklı ortalama vadesi gün sayısı olarak ve üçer aylık dönem ortalamaları ile aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

	1995	1996
I. Üç aylık dönem	231 gün	134 gün
II. Üç aylık dönem	259	164
III. Üç aylık dönem	212	174
IV. Üç aylık dönem	102	293

³¹² Oğuz OYAN, "Kamu Maliyesi ve Politikası", *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, içinde, s.271.

³¹³ Ali İhsan KARACAN, "Kamu Borçlanması Üzerine", *Finans, Ekonomi ve Politika*, içinde, s.68-694.

Yukarıda verilen tablodan görüleceği üzere, ağırlıklı ortalama vade, 1995'in son üç aylık döneminde genel seçimler nedeniyle oluşan politik belirsizliğin sonucunda önemli bir biçimde kısalmıştır. 1996 yılında ortalama vadenin uzadığı ve yılın son üç aylık dilimindeki vadenin 1995'in son üç aylık dilimindeki vadeye göre yaklaşık üç kat uzadığı görülmektedir. Ancak iç borçların ortalama vadesi uzama yönünde olmasına rağmen yine de oldukça kısadır. Öte yandan iç borçların vadesinin kısalığının yanısıra ağırlıklı ortalama kapitalize edilmiş faiz oranı da oldukça yüksektir. Söz konusu faiz oranları aşağıda gösterilmiştir;

	1995	1996
I. Üç aylık dönem	136,9	166,0
II. Üç aylık dönem	100,7	124,2
III. Üç aylık dönem	97,9	126,3
IV. Üç aylık dönem	144,9	128,2

Vade yapısı ve faiz oranlarıyla ilgili olarak verilen bu değerler ülkemiz kamu iç borçlanması için şu özellikleri belirginleştirmektedir; öncelikle ortalama vadenin çok kısa olması, daha sonra başta enflasyon olmak üzere geleceğe ilişkin belirsizliğin, bekleyişler üzerindeki etkisi nedeniyle nominal faiz oranlarıyla bu belirsizliğin priminin yüksekliği.

1980-1997 döneminde, konsolide bütçe gelir ve harcamalarının yüzde dağılımı aşağıda Tablo 24'de verilmiştir. Cari, yatırım ve transfer harcamaları kalemlerini esas alarak söz konusu dönem için konsolide bütçe harcamalarındaki gelişmeyi/değişmeyi tahlil etmeye çalışacağız.

Tablo 24: Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamalarının Yüzdde Dağılımı

HARCAMALAR	(Yüzdde Pay)																		
	1980	1981	1982 (*)	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 Tahmin	1998 Program
HARCAMALAR	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Cari	45,9	42,1	45,0	40,9	39,4	39,4	37,4	46,8	37,5	36,1	52,8	50,5	56,1	45,6	41,1	37,7	32,6	34,6	32,7
-Personel	31,7	26,2	27,6	25,7	23,7	23,7	22,5	26,1	26,1	42,5	38,4	42,0	47,1	38,4	32,9	29,4	24,7	26,1	23,7
-Diğer Cari	14,2	15,8	17,4	15,2	15,7	15,4	14,8	10,7	11,4	10,2	10,3	8,5	9,1	7,3	8,2	8,3	7,8	8,6	9,0
Yatırım	17,2	20,2	20,8	18,1	19,9	19,9	19,9	12,9	12,9	10,2	10,1	9,0	8,6	7,5	5,6	5,4	6,0	7,5	6,8
Transfer	36,9	37,7	34,2	41,0	42,4	41,2	42,7	43,0	49,6	21,7	20,8	18,3	18,2	24,0	33,2	33,7	38,0	28,5	39,9
-Faiz Ödemeleri	2,9	5,0	5,5	8,1	11,6	12,7	16,3	8,3	8,7	3,2	6,5	5,5	4,4	4,9	7,3	5,9	4,3	4,0	3,9
-İç Faiz Ödemeleri	2,1	2,7	2,1	3,1	4,7	4,7	7,9	3,2	4,8	1,9	1,9	9,4	3,7	5,3	2,3	2,7	1,3	1,6	1,1
Dış Faiz Ödemeleri	0,9	2,2	3,3	5,0	7,0	8,0	8,4	5,1	3,9	1,3	2,2	5,0	4,9	4,4	3,5	3,7	2,7	2,6	2,0
-KIT'lere Transfer	18,8	12,6	14,0	11,7	7,4	3,4	1,7	26,1	26,1	22,2	23,1	23,0	23,0	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8
-Vergi İadeleri	0,5	2,1	0,0	7,2	10,1	13,7	13,7	4,6	8,0	8,2	10,1	10,1	10,1	11,1	13,5	10,5	10,1	16,5	14,7
-Sosyal Güvenlik	4,1	3,7	4,2	4,4	3,3	4,0	4,0	4,3	15,5	10,2	8,4	8,4	13,8	13,7	10,5	10,5	10,1	10,1	8,5
-Diğer Transferler	10,6	14,3	10,5	9,7	9,9	7,6	7,6	10,2	3,4	3,4	0,0	0,0	4,4	0,8	2,7	2,7	2,7	2,7	1,2
GELİRLER	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Genel Bütçe	98,9	99,1	98,7	98,7	98,7	98,2	98,2	98,9	82,2	85,5	90,3	90,3	84,1	84,1	84,6	84,6	84,8	84,8	88,4
-Vergi Gelirleri	50,8	53,6	55,7	48,3	47,8	45,2	45,2	50,8	50,8	53,6	55,7	55,7	48,3	48,3	47,8	47,8	47,8	47,8	45,2
Servet Üzerinden Al.V.	0,8	1,6	1,5	1,7	1,5	0,8	0,8	0,8	0,8	1,6	1,5	1,5	1,7	1,7	1,5	1,5	1,5	1,2	0,8
Mal ve Hiz. Üz. Al.V.	22,6	22,2	23,0	23,1	21,8	21,8	21,8	22,6	22,6	22,2	23,0	23,0	23,1	23,1	21,8	21,8	21,8	21,8	21,8
Dış Ticaret Vergileri	8,0	8,2	10,1	11,1	13,5	14,7	14,7	8,0	8,0	8,2	10,1	10,1	11,1	11,1	13,5	13,5	13,5	16,5	14,7
-Vergi Dışı Normal Gel.	15,5	10,2	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	15,5	15,5	10,2	8,4	8,4	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	10,1	8,5
-Özel Gelir ve Fonlar	1,2	3,4	0,0	0,8	2,7	1,2	1,2	1,2	1,2	3,4	0,0	0,0	0,8	0,8	2,7	2,7	2,7	2,7	1,2
Katma Bütçe	1,1	0,9	1,3	1,3	2,2	1,8	1,8	1,1	1,1	0,9	1,3	1,3	1,3	1,3	2,2	2,2	2,2	2,2	1,8

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

(*) : 1982 10 aylıktır.

Yatırım İşçiliği Personel Harcamaları İçinde Yer almaktadır.

Konsolide bütçe harcamalarının 1980'de %31,7'sini oluşturan personel giderleri 1980-1986 aralığında gerileme göstererek 1986'da %22,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Personel giderlerinin konsolide bütçedeki payı 1987-1992 aralığında tekrar artış kaydederek 1992'de %47,1'e yükselmiştir. 1993'den itibaren konsolide bütçe içinde gerilemeye başlayan personel giderlerinin dönem sonu payı %26,1 düzeyine gerilemiştir. Yatırım harcamalarının konsolide bütçe içindeki payı 1980-1997 döneminde önemli düşüşler yaşamıştır. Çalışmamızın ilgili kısmında açıklamaya çalıştığımız gibi söz konusu dönemde kamu kesimi sabit sermaye yatırımlarında da çok önemli düzeylerde gerilemeler yaşanmıştır. Konsolide bütçede yatırıma ayrılan paydaki gerilemeler de daha önceki açıklamalarımızı teyit eder niteliktedir. 1980'de konsolide bütçenin %17,2'si yatırımlara harcanırken, 1980-1986 aralığında konsolide bütçeden yatırımlara yapılan harcamalar dalgalanma göstermekle birlikte genelde artma eğilimindedir.

Ancak 1987'den itibaren konsolide bütçeden yatırımlara ayrılan harcamalar sürekli ve önemli oranda gerileme trendine girerek 1995'de %5.4 düzeyine inmiştir. Son iki yılda konsolide bütçeden yatırımlara yapılan harcamalarda küçük de olsa bir artış söz konusu olmuş ve 1997'de yatırım harcamalarının konsolide bütçedeki payı %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Konsolide bütçede faiz ödemelerinin aldığı pay 1980-1997 döneminde çok önemli artışlar göstermiştir. 1980'de konsolide bütçede faiz ödemelerinin aldığı pay %2,9 iken, 1980-1988 aralığında sürekli artış göstererek 1988'de %23,7'ye yükselmiştir. 1989-1992 aralığında gerileme eğilimine giren faiz ödemelerinin, konsolide bütçe harcamaları içindeki payı 1992'de %18,2'ye düşmüştür. Ancak 1993-1996 aralığında tekrar yükselmeye başlayan faiz ödemelerinin konsolide bütçe içindeki payı 1996'da %38 düzeyine yükselmiştir.

Dönem sonu 1997'de faiz ödemelerinin konsolide bütçe içindeki payı %28.5 olarak gerçekleşirken, bu oran dönem başının yaklaşık on katı kadardır. Tablo 24'deki verilerden dikkat çeken bir husus da, 1980-1997

döneminde toplam faiz ödemelerinde, iç faiz ödemelerindeki artışın hızıdır. Ancak bu, dış borçlanmanın ve dış faiz ödemelerinin gerilediği anlamına gelmemektedir. İç faiz ödemelerindeki artışın nedeni olarak, daha fazla iç borçlanmaya başvurulmuş olması görülmektedir. Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamaların sonucu olarak konsolide bütçe harcamaları içinde, cari harcamalar kalemine yön veren unsurun personel giderleri, transfer harcamaları kalemine yön veren unsurun ise faiz ödemeleri olduğunu söyleyebiliriz.

İç borçlanmadaki hızlı artışın sonucu olarak çok önemli düzeylere ulaşan faiz ödemelerinin, devleti bir aktarma organına dönüştürdüğü ya da bütçenin, transfer bütçesi haline geldiği kavramlarının altı sıkça çizilir olmuştur. Bu bağlamda yapılan bir tespitle söz konusu durum şu şekilde dile getirilmektedir; “Kamu finansmanında büyüyen çözümsüzlük devleti tamamen bir aktarma organına dönüştürme istidadındadır. 1998’in ilk altı aylık bütçe gerçekleşme sonuçlarına göre, vergi gelirlerinin yüzde 84’ünün faiz ödemelerine aktarılmış olması bunun en çarpıcı kanıtlarından birini oluşturmaktadır. Devletin giderek vergi salma meşruiyetini yitirmesine yol açmaya aday görünen bu süreç, bu biçimiye sürdürülemez bir noktaya ulaşmıştır. Kamu borçlarının tasfiyesi gibi köklü bir politika gündemde gözükmemekle birlikte, bu tür bir operasyonun bir biçimde gerçekleşmesi halinde sıcak para politikasıyla yaratılan saadet zincirinin de son bulması gerekecektir. Faaliyet dışı kârlarla beslenen büyük sermayenin ve mali sistemin buna ne kadar hazır olduğu ise tartışmalıdır. 1998 ortalarında IMF desteğini alarak bulunulması düşünülen uygun koşullu dış borçlarla iç borçların kısmi bir ikamesinin gerçekleştirilmesi tasavvuru ise, uzun dönemde başka sakıncaları ortaya çıkaracaktır... konunun önemini daha iyi gösterebilmek için, faiz ödemelerini vergi gelirleriyle ilişkilendirmek gerekir. Bütçe vergi gelirlerinin 1991’de yüzde 31’i faize aktarılırken, bu oran 1993’te yüzde 44’e, 1994’te yüzde 51’e çıkmıştır. 1995’te vergilerin yüzde 53’ü, 1996’da ise yüzde 66.6’sı yani tam olarak üçte ikisi faizcilere aktarılmış bulunmaktadır... Bu gidişle,

birkaç yıl içinde tüm vergi gelirlerinin faiz ödemelerine tahsis edilmesi söz konusu olacaktır”.³¹⁴

Faiz giderleri ve personel harcamaları vergi geliriyle ilişkilendirildiğinde bütçenin transfer bütçesi haline dönüştüğü görüşü daha da netleşmektedir. “Toplam vergi gelirleri, personel harcamaları ve faiz giderine yetmemektedir. Personel harcamaları ve faiz gideri toplamının vergi gelirine oranı 1980’de %55 iken, 1993’te %108.5 olmuştur. Bu durum, merkezi hükümet bütçesinin tam anlamıyla bir transfer bütçesi olduğunu göstermeye kafidir”.³¹⁵

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamaları, konsolide bütçe gelir ve harcamalarının GSMH’ya oranı olarak düzenlenen Tablo 25’deki veriler daha da netleştirici olacaktır. Tablo 25’den görüleceği üzere, 1980’de konsolide bütçede personele yapılan harcamalar GSMH’nın %6,44 iken bu oran 1980-1986 aralığında gerileme göstererek 1986’da %3,60’a inmiştir. Konsolide bütçeden personele yapılan harcamaların GSMH’ya oranı 1987-1993 aralığında yükselme eğilimi göstermiş ve 1993’de %9,32 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu oran 1994-1996 aralığında gerileme göstermiş ve 1997’de %7,23 düzeyine gelmiştir. 1980-1997 döneminde konsolide bütçeden yapılan yatırım harcamalarının GSMH’ya oranı dalgalanmalar göstermekle birlikte gerileme eğilimi göstermiş, 1980’de %3,50 olan söz konusu oran 1996’da %1,59 gerilemiş, dönem sonunda yani 1997’de %2,07 düzeyine gelmiştir. Konsolide bütçe harcamalarından faiz ödemelerinin GSMH’ya oranı 1980-1997 döneminde artma eğilimi göstermiştir. Faiz ödemelerinin GSMH’ya oranı 1980’de %0,59 iken, 1996’da %10 düzeyine ulaşmıştır.

³¹⁴ Oğuz OYAN, *Türkiye Ekonomisi Nereden Nereye?*, 2. Baskı, İmaj Yayınevi, Ankara 1998, s.18,19-79.

³¹⁵ Metin TOPRAK, “Kamu Borçlarının Yapısı”, *Yeni Forum Dergisi*, Ekim 1995, s.24.

Tablo 25: Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamalarının GSMH'ya Oranı (%)

	1980	1981	1982(*)	1983	1984	1985	1986
HARCAMALAR							
Cari	20,33	18,89	15,09	18,75	17,07	15,03	15,95
-Personel	9,33	7,95	6,79	7,67	6,72	5,93	5,96
-Diğer Cari	6,44	4,96	4,17	4,81	4,04	3,61	3,60
Yatırım	2,89	2,99	2,62	2,86	2,68	2,32	2,37
-Yatırım	3,50	3,82	3,14	3,39	3,12	2,91	3,17
Transfer	7,50	7,12	5,17	7,69	7,23	6,19	6,82
-Faiz Ödemeleri	0,59	0,94	0,82	1,52	1,99	1,91	2,60
İç Faiz Ödemeleri	0,42	0,51	0,32	0,57	0,80	0,70	1,27
Dış Faiz Ödemeleri	0,17	0,43	0,50	0,94	1,19	1,21	1,33
-KIT'lere Transfer	3,82	2,39	2,12	2,19	1,27	0,51	0,27
-Vergi İadeleri	0,10	0,40	0,00	1,34	1,72	2,05	2,18
-Sosyal Güvenlik	0,84	0,70	0,64	0,82	0,56	0,59	0,56
-Diğer Transferler	2,15	2,70	1,59	1,82	1,12	0,59	1,21
GELİRLER							
Genel Bütçe	17,20	17,35	13,61	16,51	12,66	12,77	13,20
-Vergi Gelirleri	17,00	17,20	13,44	16,29	12,37	12,48	12,95
-Vergi Gelirleri	14,14	14,84	12,30	13,88	10,70	10,83	11,67
Getir Üzerinden Al. V.	8,75	9,30	7,58	7,97	6,05	5,01	5,96
Servet Üzerinden Al. V.	0,27	0,20	0,20	0,28	0,19	0,15	0,10
Mal ve Hiz. Üz. Al. V.	3,88	3,85	3,14	3,81	2,76	3,56	3,66
Dış Ticaret Vergileri	1,38	1,42	1,37	1,83	1,70	2,11	1,94
-Vergi Dışı Normal Gel.	2,66	1,78	1,14	2,27	1,33	1,29	1,12
-Özel Gelir ve Fonlar	0,20	0,59	0,00	0,13	0,35	0,35	0,16
Katma Bütçe	0,20	0,15	0,18	0,22	0,28	0,29	0,24
GELİR GİDER FARKI	-3,13	-1,54	-1,48	-2,24	-4,42	-2,26	-2,76
Emanet ve Avans, Net Değişme	0,29	1,08	-0,08	0,94	-0,21	-0,33	-0,38
NAKİT AÇIĞI	-2,84	-0,46	-1,56	-1,30	-4,63	-2,59	-3,14
BORÇ İDARESİ							
Dış Borçlanma (Net)	0,33	0,31	-0,11	-0,64	1,50	-0,64	-0,01
-Kullanım	0,47	0,59	0,39	0,43	2,57	0,55	1,48
-Ödeme	0,14	0,28	0,50	1,08	1,06	1,19	1,49
İç Borçlanma (Net)	2,51	0,15	1,68	1,95	3,12	3,23	3,15
-Tahvil (Net)	-0,24	-0,05	0,19	1,21	0,62	1,41	0,93
-Kullanım	0,33	0,28	0,51	1,42	0,88	1,89	2,48
-Ödeme	0,57	0,34	0,32	0,22	0,26	0,49	1,55
-Bono (Net)	0,75	0,49	0,61	-0,69	1,28	0,65	1,31
-Kullanım	1,13	2,07	2,43	0,56	2,23	3,44	3,49
-Ödeme	0,39	1,58	1,82	1,25	0,95	2,79	2,18
-Merkez Bankası (Net)	1,95	0,48	0,31	0,52	0,86	0,75	0,50
-Diğer	0,05	-0,77	0,58	0,91	0,37	0,42	0,42

Tablo 25: Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamalarının GSMH'ya Oranı (%) (Devamı)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
HARCAMALAR												
Cari	16,92	16,26	16,52	16,92	20,53	20,08	24,29	23,05	21,78	26,31	27,71	30,14
-Personel	6,47	6,09	7,73	8,93	10,38	11,28	11,09	9,49	8,20	8,56	9,60	9,84
-Diğer Cari	4,41	4,24	5,96	7,19	8,63	9,45	9,32	7,60	6,40	6,50	7,23	7,13
-Diğer Cari	2,06	1,85	1,77	1,74	1,75	1,83	1,77	1,89	1,80	2,06	2,37	2,71
Yatırım	2,64	2,10	1,68	1,72	1,85	1,72	1,83	1,30	1,17	1,59	2,07	2,04
Transfer	7,82	8,07	7,11	6,27	8,31	7,09	11,38	12,30	12,41	16,15	16,05	18,26
-Faiz Ödemeleri	3,02	3,85	3,59	3,52	3,79	3,65	5,83	7,67	7,33	10,00	7,89	12,02
İç Faiz Ödemeleri	1,68	2,45	2,22	2,42	2,67	2,77	4,63	6,00	6,05	8,87	6,78	10,86
Dış Faiz Ödemeleri	1,34	1,41	1,36	1,10	1,12	0,88	1,20	1,67	1,28	1,12	1,10	1,16
-KıT'lere Transfer	0,64	0,78	0,53	0,32	0,92	0,74	1,29	0,54	0,58	0,34	0,43	0,33
-Vergi İadeleri	2,20	1,63	1,25	0,90	1,02	0,98	1,06	0,80	0,81	0,70	0,72	0,59
-Sosyal Güvenlik	0,56	0,58	0,61	0,31	0,25	0,36	0,69	1,01	1,38	2,24	2,68	2,85
-Diğer Transferler	1,39	1,22	1,14	1,23	1,32	1,36	2,50	2,27	2,31	2,88	4,32	2,47
GELİRLER												
Genel Bütçe	13,45	13,17	13,19	13,91	15,25	15,79	17,59	19,16	17,75	18,04	18,68	22,01
-Vergi Gelirleri	13,19	12,95	13,00	13,74	15,10	15,66	17,43	19,03	17,59	17,87	18,61	21,92
-Gelir Üzerinden Al.V.	5,90	5,36	5,85	5,85	6,37	6,35	6,30	7,15	5,75	5,77	6,16	7,68
Servet Üzerinden Al.V.	0,09	0,11	0,08	0,10	0,11	0,11	0,13	0,15	0,11	0,12	0,12	0,13
Mal ve Hiz. Üz. Al.V.	3,71	3,48	3,32	3,45	3,89	4,29	4,49	5,51	5,46	6,50	6,77	7,62
Dış Ticaret Vergileri	2,37	2,07	1,84	2,03	2,03	2,07	2,31	2,31	2,48	2,58	2,61	2,70
-Vergi Dışı Normal Gel.	1,09	0,95	1,06	1,07	0,62	0,69	0,88	1,24	1,10	1,07	1,38	1,43
-Özel Gelir ve Fonlar	0,03	0,99	0,85	1,24	2,09	2,14	3,31	2,67	2,69	1,82	1,57	2,36
Katma Bütçe	0,26	0,22	0,19	0,17	0,15	0,13	0,17	0,13	0,16	0,17	0,07	0,08
GELİR GİDER FARKI	-3,48	-3,09	-3,33	-3,01	-5,28	-4,30	-6,70	-3,91	-4,03	-8,27	-9,03	-8,14
Emanet ve Avans, Net Değişme	0,04	-0,06	-0,28	-0,10	0,01	-1,09	0,39	0,01	0,28	-0,20	0,00	0,00
NAKİT AÇIĞI	-3,43	-3,15	-3,61	-3,11	-5,27	-5,39	-6,31	-3,91	-3,75	-8,46	-9,03	-8,14
BORÇ İDARESİ												
Dış Borçlanma (Net)	-0,35	0,24	-0,09	0,01	0,30	0,37	1,05	-1,73	-1,03	-0,90	-0,51	-0,85
-Kullanım	1,24	2,06	1,56	1,38	1,72	1,79	2,31	1,13	2,01	1,85	1,89	2,75
-Ödeme	1,59	1,82	1,65	1,37	1,41	1,42	1,26	2,86	3,04	2,75	2,41	3,60
İç Borçlanma (Net)	3,79	2,91	3,70	3,10	4,97	5,02	5,26	5,64	4,78	9,36	9,55	8,98
-Tahvil (Net)	1,19	1,88	2,60	2,00	0,36	1,40	1,51	-1,81	1,09	1,83	5,40	11,25
-Kullanım	2,73	2,95	3,90	3,15	1,81	3,23	3,25	0,64	2,83	3,89	7,41	13,83
-Ödeme	1,53	1,07	1,30	1,15	1,46	1,83	1,74	2,45	1,74	2,06	2,01	2,59
-Bono (Net)	1,22	0,30	0,43	0,49	2,02	2,17	1,11	6,28	2,51	5,29	3,69	-2,65
-Kullanım	5,27	3,96	3,31	2,13	5,40	6,88	8,57	16,05	14,61	21,81	10,34	7,57
-Ödeme	4,05	3,66	2,88	1,64	3,39	4,71	7,46	9,77	12,09	16,52	6,65	10,22
-Merkez Bankası (Net)	0,47	0,52	0,20	0,08	1,69	1,58	2,65	1,33	1,21	1,53	0,46	0,39
-Diğer	0,90	0,21	0,47	0,53	0,90	-0,12	-0,02	-0,17	-0,03	0,71	0,00	0,00

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

(*) : 1982 10 aylıktır,

Yatırım işliği personel harcamaları içinde yer almaktadır,

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalarda kamu finansman açığının bir ayağı olan konsolide bütçe açıkları üzerinde durmaya çalıştık. Kamu finansman açığının diğer ayağı ise Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) açıklarından oluşmaktadır. Aşağıda verilen Tablo 26'da işletmeci KİT'lere ilişkin bazı veriler gösterilmiştir. Tablo 26 incelendiğinde işletmeci KİT'lerin 1980-1997 döneminde sürekli finansman ihtiyacı, bir başka ifade ile finansman açığı içinde oldukları görülmektedir. Ancak finansman açığı GSMH'ya oranlandığında, 1980'de %5,8 olan açığın dönem boyunca dalgalanmalar göstermekle beraber gerilediği ve 1997'de söz konusu oranın %1 düzeyine indiği görülmektedir. Ayrıca Tablo 25'de konsolide bütçeden KİT'lere yapılan transferlerin, 1980-1997 döneminde dalgalanmalar göstermekle birlikte gerilediği gözlenmektedir. 1980'de KİT'lere yapılan transfer, GSMH'nın %3,72'si iken, 1997'de bu oran %0,43 düzeyindedir. Ancak belirtmek gerekir ki kamunun ekonomik alandan çekilmeye yönelik gayretleri ve 1980 sonrası kamunun ekonomik zihniyetindeki değişme, KİT politikası üzerinde de etkili olmuş, öte yandan çalışmamızın ilgili kısmında da görüleceği üzere kamu sabit sermaye yatırımlarındaki gerilemenin de neticesi olarak merkezi idarenin bütçesinde KİT'lere ayrılan pay düşmüştür.

Tablo 26: İşletmeciler KİT'lere İlişkin Bazı Bilgiler (1)

(Cari Fiyatlarla, Milyar TL)

YILLAR	BİLANÇO KARI	GÖREV ZARARI	NET KAR / ZARAR	İŞLETMECİ KİT FİNANSMAN AÇIĞI	FİN.AÇIĞI / GSMH	İŞLETMECİ KİT KATMA DEĞERİ	KAT, DEĞ, / GSYİH
1980	53	-75	-22	306	5.8	359	6,9
1983	164	-198	-34	595	4.3	995	7,2
1985	1.275	-441	834	987	2.8	2.974	8,5
1986	1.124	-329	795	1.147	2.2	4.109	8,0
1987	1.209	-173	1.036	1.455	1.9	5.966	8,0
1988	1.413	-232	1.181	2.624	2.0	9.658	7,5
1989	1.504	-605	899	4.195	1.8	18.007	7,9
1990	-1.424	-1.151	-2.575	16.728	4.2	27.395	7,0
1991	-20.404	-5695	-26.099	23.584	3.7	44.273	7,0
1992	-30.930	-15.422	-46.353	49.242	4.5	78.509	7,2
1993	-49.711	-11.624	-61.335	69.310	3.5	129.652	6,5
1994	-84.439	-18.591	-103.030	73.396	1.9	283.736	7,3
1995	17.188	-16.341	847	-58.476	-0.7	401.936	5,2
1996	200.558	-18.407	182.151	12.129	0.1	802.603	5,4
1997 (2)	402.437	-71.647	474.084	304.678	1.0	1.512.980	5,3
1998 (3)	921.903	-166.246	755.657	307.032	0.6	2.696.536	5,4

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

(1) Özelleştirme kapsamındaki kuruluşlar dahildir,

(2) Tahmin

(3) Program

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalar kamu kesimi finansman açığının, konsolide bütçe açıkları ve KİT açıklarından kaynaklandığını ve dolayısıyla kamu kesimi finansman açığının düşürülmesi hedefini, konsolide bütçe açıkları ve KİT açıkları olarak iki alt hedefe ayırmak ve harcamaların gelirden fazla olmasından kaynaklanan konsolide bütçe açıklarını, harcamaları azaltıcı ve gelirleri arttırıcı etkiler yaratacak tedbirlerle gidermek gerektiğini göstermektedir.³¹⁶ Öte yandan KİT açıklarını gidermenin en etkili ve kalıcı çözümü olarak, özelleştirme uygulaması görülmektedir.



³¹⁶ Taner BERKSOY, “Ekonominin Gündemindeki Sorunlar ve Öncelikler”, İstanbul Sanayi Odası Dergisi, 22 Aralık 1991, Sayı:310, s.10.

5.2.Finansal Kesimdeki Gelişmeler

Daha önce de belirtmeye çalıştığımız gibi, 1980 öncesi Türk finans kesimini denetim ve baskı altında tutan bazı unsurlar bulunmaktaydı. 1980 öncesinde Türk finans kesimindeki baskı ve denetimin ana özelliklerini şöyle sıralayabiliriz: Mevduat ve kredi faizi üzerine konulan tavanlar ve negatif reel faiz hadleri, kredi tayinlaması ve öncelikli sektörlerle sübvansiyonlu krediler. Bu bağlamda korumacı ekonomik politikalar altında bazı sektörler önceliklere sahipti ve ithal ikameci sanayiler için selektif kredi politikaları uygulanmaktaydı. Öte yandan finansal gelir ve işlemler yüksek oranda vergilendirilmekteydi ve bankacılık sistemine giriş ve çıkışlar kısıtlanmış, buna paralel olarak yabancı bankaların yurtiçi piyasalara girişine engeller konmuş, ayrıca yabancı aktif tutmaya kısıtlamalar getirilmiş, döviz işlemleri üzerine engeller konmuştu. Bu arada kamu kesimi finansman açıkları Merkez Bankası kaynaklarından karşılanmaktaydı.

Ülkemizde, banka dışı finansal araçların gelişmiş Batılı Ülkelerin düzeyinde olmamasından dolayı, bankalar finansal sistem içinde önemli bir yer tutmakta ve tasarrufların toplanması ve kullanım alanlarına dağıtılması açısından önemli rol oynamaktadır.³¹⁷ Bilindiği üzere 24 Ocak Kararları ve daha sonraki dönemde Türk ekonomisinde, dışa açılma, serbest pazar ekonomisi ve liberalleşme gibi amaçların gerçekleştirilmesine yönelik uygulamalar yaşanmıştır. Bu gelişmelerin bankacılık alanına da etkileri olmuş, ayrıca dünyada finansal pazarların serbestleştirilmesi, denetimin azaltılması eğiliminin 1980'li yıllarda güçlenmesinin de Türk bankacılık sistemindeki gelişmeler/değişmeler üzerinde etkisi olmuştur.³¹⁸ Bu bağlamda, finansal kesimdeki gelişmeleri

³¹⁷ İlker PARASIZ, "Türkiye'de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi", 75 Yılda Para'nın Serüveni, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul 1998, s.109..

³¹⁸ Öztin AKGÜÇ, "1980 Sonrası Türk Bankacılığının Özellikleri", 75 Yılda Para'nın Serüveni, içinde, s.131.

incelemeye çalışırken, bankacılık sistemindeki gelişmeler üzerinde de durmaya çalışacağız.

Türk finans kesiminde serbestleşme 1980 sonrası dönemde gerçekleşmiştir. “Türkiye’de sermaye piyasasının uluslararası piyasalarla bütünleşmesi ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi konusundaki düzenlemeler, 1984 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma hakkında 30 Sayılı Karar ve 1988’de çıkarılan bir tebliğle getirilen kambiyo mevzuatındaki değişikliklerle başlatıldı. 1989 Ağustos’ unda çıkarılan 32 Sayılı Kararla çerçeve genişletildi”.³¹⁹ Bu kararlar ve bu kararlarda yapılan değişiklikler sonucunda, daha önce de belirtildiği üzere; yabancı şirketler menkul kıymetlerini Türkiye’de pazarlayabilecekler, Türkiye’de yerleşik kişiler yabancı menkul kıymetleri satın alabilecekler ve Türk şirketleri de yabancı borsalara menkul kıymetlerini kote ettirerek kaynak bulabileceklerdir. Bu arada söz konusu menkul kıymetlerden doğan gelirler (temettü ve faiz geliri) ile bunların satış bedellerinin dışarıya transferi de serbest bırakılmıştır. Ayrıca bankacılık sektöründeki giriş ve çıkışlara getirilen engellerin, 1980 sonrası dönemde önemli ölçüde kaldırıldığı gözlemlenmektedir. 32 Sayılı Karar ile yurt dışından özel borçlanma kolaylaştırılırken, yurt içine ve yurt dışına döviz transferi imkânları genişlemiş, yurt dışına gidecek yerli sermaye üzerindeki kısıtlamalar da gevşetilmiştir.

“İşletmelerin, özellikle halka açık anonim ortaklıkların orta ve uzun vadeli fon gereksinmelerini karşıladıkları bir faktör piyasası”³²⁰ olarak tanımlayabileceğimiz sermaye piyasalarında, sermaye girdisi alınıp-satılmaktadır. İyi düzenlenmiş sermaye piyasaları kaynakların etkin dağılımını sağlayacağı gibi, tasarruflarını değerlendirmek isteyen mali yatırımcılara da gerekli ortamı oluşturmaktadır. Aksine, iyi düzenlenmemiş bir sermaye piyasası, kaynakların verimli ve etkin

³¹⁹ Mehmet SÖNMEZ, “1980 Sonrası İstanbul Menkul Kıymetler Borsası”, 75 Yılda Para’nın Serüveni, içinde, s.245.

³²⁰ Özdemir AKMUT, “Sermaye Piyasaları”, Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz, içinde, s.221.

dağılımını olumsuz etkileyeceği gibi tasarruf sahiplerinin de yanılmasına neden olur. Ayrıca tasarrufların doğrudan ihtiyaç duyulan alanlara aktarılmasındaki güçlük ve yüksek maliyetler düşünüldüğünde, etkin ve iyi düzenlenmiş bir sermaye piyasasının, ülke ekonomisinde kaynakların etkin kullanımı ve ekonomik gelişme üzerindeki rolünün önemi daha da belirginleşmektedir.

Sermaye piyasasının beklenen işlevini ya da rolünü yerine getirebilmesi için kullandığı araçları, menkul değerler ve diğer sermaye piyasası araçları olarak iki grupta toplayabiliriz. Bu araçları ülkemiz açısından şöyle sıralayabiliriz³²¹:

Menkul değerler, ortaklık ve alacaklılık sağlayan belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır. Bu bağlamda, hisse senetleri, kâr ve zarar ortaklığı belgesi, katılma intifa senetleri ve oydan yoksun hisse senetlerini, ayrıca borçlanma aracı olan tahvilleri menkul değerler kapsamında incelemek mümkündür.

Türkiye’de esham, aksiyon, pay (hisse) senedi veya sadece hisse adı altında kullanılan hisse senetleri, anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan ve belirli ortaklık sermayesine katılma payını temsil eden, yasal şekil şartlarına uygun olarak düzenlenmiş kıymetli evraktır. Ülkemizde hisse senetleri benzeri ya da türevi olarak isimlendirebileceğimiz türden menkul kıymetler de ihraç edilmeye başlanmıştır: 14 Temmuz 1992 tarihli Resmi Gazete’ de yayımlanıp yürürlüğe giren tebliğe göre, ortaklıklar kâr ve zarara ortak olmak üzere, işgal sahalarına giren tüm faaliyetlerin getirdiği finansman ihtiyaçlarını karşılamak için, yurtiçinde ve yurtdışında satılmak üzere “kâr ve zarar ortaklığı belgesi”(KOB) adı altında menkul kıymetler ihraç edebilirler ve halka arz yoluyla satabilirler. Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinin çıkarılmasındaki temel amaç, menkul kıymetler

³²¹ İlker PARASIZ, “Türkiye’de Sermaye Piyasasının Gelişimi”, 75 Yılda Para’nın Serüveni, içinde, s.225-231.

piyahasında tedavül eden araçları çeşitlendirmek ve çoğaltmaktadır. Ancak, kâr ve zarar ortaklığı belgeleri hisse senedi sayılmazlar. Çünkü bu belgeler sahiplerine kâr ve zarara ortaklık hakkı vermekle birlikte şirket yönetiminde oy kullanma hakkı vermemektedir. Bu belgeler vadeli olup vade sonunda ana para ve kâr payı ödemeleri yapılmaktadır.

Yine 14 Temmuz 1992'de yürürlüğe giren tebliğe göre, nakit açığını karşılamak şartıyla ortaklıklar, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve tebliğde belirlenen olanakların bir bölümü ya da tamamından yararlanma haklarını sağlayan katılma intifa senetleri (KİS) çıkarabilirler. Bu senetlerin sahiplerinin, şirket yönetimine katılma ve oy verme hakları yoktur. Ayrıca, ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleri olarak tanımlanan, oydan yoksun hisse senetleri (OYHS) sermaye piyasasında kullanılan bir diğer enstrümanı oluşturmaktadır.

Kamu ve özel sektör tarafından ihraç edilen ve bir borçlanma aracı olan tahvillerin de sermaye piyasası araçları içinde önemli bir yere sahip olduğunu söyleyebiliriz. Gelir ortaklığı senetleri olarak bilinen, köprü, baraj, karayolu, elektrik santralleri, telekomünikasyon sistemleri vb.nin gelinine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetlerin ihracının arka planındaki amaç ya da nedenleri şöyle sıralayabiliriz; daha kolay borçlanmak için, soyut nitelikteki hazine bonusu ve devlet tahvilleri yerine somut olan köprü, baraj vs. adını kullanmak, altyapı yatırımlarına bütçe dışından kaynak bulmak, sermaye piyasasının kullanacağı yeni bir araç oluşturmak, enflasyon hızı aşağıya çekildiğinde yüksek ve sabit faizli devlet tahvillerinin hazineye getirdiği yükü hafifletmek ve faiz geliri elde etmekten çekinen tasarruf sahiplerine gelir ortaklığı ismiyle ulaşmak ve onların tasarruflarından yararlanmaktır.

Ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 31 Temmuz 1992 tarihli tebliğiyle düzenlenen, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ve repo-ters repo, Türk sermaye piyasasının ilgi çekici enstrümanları arasında yer almıştır. 17 Şubat 1993 tarihinde, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tahvil ve bono piyasası bünyesinde "repo-ters repo pazarı" açılmıştır.

Sermaye piyasası araçlarındaki bu gelişmeler yaşanırken, sermaye piyasası faaliyetleri ve aracı kurumlarla ilgili de çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. 13 Mayıs 1992'de yayımlanan 3794 sayılı değişiklik kanununun 20.maddesinde sermaye piyasası faaliyetleri altı grupta sıralanmıştır. Bunlar³²²:

1-Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık (birincil piyasa)

2-Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı (ikincil piyasa)

3-Finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mal ve kıymetli madenlere dayalı vadeli işlem sözleşmesi yapılmasına aracılık,

4-Menkul kıymetlerin geri alım satım taahhüdü ile alım satımı (repo işlemi)

5-Yatırım danışmanlığı

6-Portföy işletmeciliği veya yöneticiliği.

İlk üç sırada yer alan "aracılık" kavramını kanun şöyle tanımlamaktadır; Sermaye piyasası araçlarının yetkili kuruluşlar tarafından: a)kendi nam ve hesabına, b)başkası nam ve hesabına, c)kendi namına ve başkası hesabına alım satımı aracılık sayılmıştır. 3794 sayılı kanun ile Türkiye'de dört ana tip borsa tesis edilmiştir. Bunlar;

³²² Selahattin TUNCER, "Türk Sermaye Piyasasında Yeniden Yapılanma", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Sayı:321, 22 Kasım 1992, s.33.

- a) Menkul kıymetler borsaları
- b) Altın ve kıymetli madenler borsaları
- c) Vadeli işlemler borsaları
- d) Borsalar dışında teşkilatlanmış diğer piyasalar.

Türk sermaye piyasasında yaşanan iç gelişmeler aynı zamanda uluslararası alana da yansımıştır. Eylül 1992’de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Uluslararası Borsalar Federasyonu’na (Fédération Internationale des Bourses de valeurs) tam üyeliğe kabul edilmiş ve 1993’de İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, SEC (ABD Menkul Kıymetler Komisyonu) tarafından “Kabul Görmüş Ülkedışı Yatırım Piyasası” olarak tanınmış ve dünyada bu ünvanı almış 22.borsa olmuştur. Türk sermaye piyasasının gelişmesi ve etkinlik kazanarak beklenen işlevini yerine getirebilmesi için yapılan girişimlerin, gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında yeterli olduğunu ve etkin bir sermaye piyasasına sahip olduğunu ileri süremeyiz. Çünkü, “Ülkemizin finansal kesimine ait büyüklükleri, rekabete dayalı piyasa sisteminin hakim olduğu, finansal ve reel kesiminde oligopolcü yapıların bulunmadığı bir ülkenin büyüklükleri ile karşılaştırdığımızda önemli olumsuz sonuçlara varmak mümkündür. Bir yandan sermaye piyasası kullanımlarının yüzde 90’ını kamunun ihraç ettiği menkul kıymetler oluştururken ve bunun doğal sonucu olarak ikincil piyasada da söz konusu oran aynı büyüklükteyken, öte yandan, bankacılık kesiminin şirketler kesimiyle organik bağlarla sahip olması dolayısıyla, küçük ve orta ölçekli işletmeler kesimi bankacılık kaynaklarından yüksek kredi maliyetleri nedeniyle yararlanamamaktadır”.³²³

Ülkemiz finans kesiminde önemli bir yer işgal eden bankacılık sektöründeki gelişmeleri incelemek, finans kesimiyle ilgili olarak yapmaya çalıştığımız açıklamaları tamamlayacaktır. “Bir ülkenin bankacılık sistemi ile ekonomik yapısı ve izlenen politikalar arasında yakın bir ilişki vardır. Ekonominin yapısında ve izlenen politikadaki

³²³ Metin TOPRAK, “1980 Sonrası Ekonomide Yapısal Değişme ve Finansal Derinleşme”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı:83, Şubat 1993, s.19.

değişiklik bankacılık sistemini de etkilemektedir".³²⁴ 1980 sonrasında izlenen politikalar sonucunda Türk bankacılık sistemindeki gelişme ya da değişimleri ana hatlarıyla şöylece sıralayabiliriz³²⁵:

-1980 yılında ülkemizde dört yabancı banka faaliyet gösterirken sonraki yıllarda yabancı banka sayısında artışlar gözlenmiştir.

-Bankaların şube artış sayısında yavaşlamalar yaşanmıştır. Bunun nedenleri: a)Finansman bonosu, tahvil alım satımı, repo işlemleri, hisse senedi gibi finansal araçların hızla gelişmesi bankaların düşük maliyetli fon bulma imkanını ortadan kaldırılması ve dolayısıyla mevduatın pahalı bir kaynak haline gelmesi nedeniyle şube bankacılığının cazibesini kaybetmesi b) artan maliyetler karşısında daha rasyonel bir örgütlenme politikası izlenmesi, c)Yasal düzenlemelerle banka şubeleri için öngörülen sermaye miktarının artırılması, d)teknolojik gelişmelerin sonucu olarak elektronik bankacılığa geçiştir.

-Bankaların varlık ya da aktif yapılarında da değişimler olmuştur. Bir yandan izlenen para ve kredi politikası, diğer yandan iç borçlanma, bankaların varlık yapısını önemli ölçüde değiştirmiş, aktifler içinde kredilerin payı gerilerken, devlet tahvili ve hazine bonolarının payı artış göstermiştir. Çünkü yüksek maliyetli mevduatı güvenli bir şekilde krediye dönüştürmede karşılaşılan güçlükleri göğüslemek yerine, net getirisi yüksek devlet tahvili ve hazine bonolarını tercih ederek, daha güvenli ve yüksek getiri elde etmek rasyonel bir davranıştır.

-Banka kredilerinin ekonomik sektörel dağılımı değişim göstererek, sanayi sektöründen, hizmetler ve inşaat sektörüne kaymıştır. Bu gelişme, yatırımlarla ilgili kısımda yapmaya çalıştığımız açıklamalarla paralellik arz etmektedir.

-1984 yılına kadar banka kaynakları arasında yer almayan Döviz Tevdiat Hesapları (DTH) 1983 yılı sonunda Türk Parasının Kıymetinin

³²⁴ Öztin AKGÜÇ, "Türk Bankacılık Sisteminde Yapısal Değişme", İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Sayı:291, 22 Mayıs 1990, s.21.

³²⁵ Öztin AKGÜÇ, "Türk Bankacılık Sisteminde Yapısal Değişme", s.22-23.

Korunmasına ilişkin yeni düzenlemeler sonucu, Türkiye’de yerleşik kişilere DTH açma olanağının tanınması sonucu hızlı artış göstermiştir. Bu durum bankaların kaynak yapısında değişime neden olmuştur.

-Bankaların kaynak yapısında değişmeye neden olan bir diğer gelişme, izlenen faiz politikasının etkisi ve sonucu olarak mevduatın vade yapısının değişmesidir. Toplam mevduat içinde vadesiz mevduatın payı azalmış, vadeli mevduatın payı artmıştır.

1980 sonrası dönemde faiz politikasının temel özelliği ya da temel ilkesi, faiz oranlarının piyasa güçleri tarafından serbestçe belirlenmesini önleyen engellerin kaldırılarak, faiz oranlarının piyasa güçlerince belirlendiği ve reel faiz oranlarının olduğu bir ekonomik ortamı tesis etmektir. Bu bağlamda 1 Temmuz 1980 tarihinde gerek kredi, gerek mevduat faizleri büyük ölçüde serbest bırakılmıştır. Bu serbesti Türkiye’de “Temmuz Bankacılığı” olarak ifade edilmiştir. 1982-1983 yıllarında yaşanan banka ve banker bunalımı, mevduat faizlerinin yeniden idari kararlarla belirlenmesine neden olmuş ve mevduat faizlerinin belirlenmesi konusundaki serbesti 1 Ocak 1983 tarihinde sona ermiştir. “80’li yılların sonlarına doğru serbestleşme yönünde yeni bir adım atılmış ve bugün de yürürlükte olan 87/11921 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile reeskont kaynaklı olanların dışındaki kredilere uygulanacak faiz oranlarının bankalarca belirleneceği hükme bağlanmıştır. Ancak aynı kararname bankalarca mevduata uygulanacak faiz oranlarının üst sınırını saptama ve bu oranları kısmen ya da tümüyle serbest bırakma yetkisini TCMB’na bırakmıştır. Banka, 1991 yılına gelene dek, kararnamenin verdiği yetkiyi değişik zamanlarda kullanarak mevduat faiz oranlarını çeşitli yöntemlerle belirlemiştir. TCMB, her ne kadar, 19.02.1991 günü yayınladığı tebliği ile resmi mevduat dışında kalan tüm mevduat türlerine uygulanacak faiz oranlarını serbestçe saptama iznini bankalara vermişse de 1994 yılında mevduat faiz oranlarına tavan konması uygulamasına yeniden dönmüştür. Mevduata uygulanan faiz oranlarının bankalarca belirlenmesi, ancak 1995 yılının Ocak ayında TCMB’nın çıkardığı bir

tebliğ ile serbest bırakılmıştır. Günümüzde bankalar, reeskont kaynaklı krediler ile resmi mevduat bir yana bırakılırsa, kredilere ve mevduata uyguladıkları faiz oranlarını, piyasa koşullarını göz önünde tutarak serbestçe belirleyebilmektedirler”.³²⁶

Türk bankacılık sektöründe bu gelişmeler yaşanırken, 1997 yılı sonu itibariyle TC Merkez Bankası hariç olmak üzere, Türkiye’de faaliyette bulunan banka sayısı 72’ye yükselmiştir. Bankaların 59 tanesi ticaret bankası, 13 tanesi kalkınma ve yatırım bankasıdır. Ticaret bankalarının 5’i kamusal sermayeli, 36’sı özel sermayeli, 18’i yabancı sermayelidir. Kalkınma ve yatırım bankalarının 3’ü kamusal sermayeli, 7’si özel sermayeli, 3’ü yabancı sermayelidir. Yine 1997 yılı itibariyle bankacılık sektöründe çalışan personel sayısı toplam 154.864’tür. toplam personelin yüzde 45’i kamusal sermayeli bankalarda, yüzde 49’u özel sermayeli bankalarda, yüzde 2’si yabancı sermayeli bankalarda ve yüzde 4’ü kalkınma ve yatırım bankalarında çalışmaktadır. 1997 yılı sonunda bankaların toplam şube sayısı 6819’dur. Şube sayısı, kamu sermayeli ticaret bankalarında 2915, özel sermayeli ticaret bankalarında 3764, yabancı sermayeli ticaret bankalarında 116 ve kalkınma ve yatırım bankalarında 24’tür.³²⁷ Ayrıca, “Bankacılık sektöründe kamusal sermayeli bankalar, oransal önemleri azalmış olsa da, en büyük yeri kaplamaktadırlar. Sektörün oligopolcü yapısı büyük bir değişikliğe uğramamıştır. Bankalar bugün de sınai ve ticari teşebbüslerde yaygın iştiraklere sahiptirler. Buna karşılık, bankaların önemli bir bölümünde sermaye grupları en büyük ortak durumundadır”.³²⁸

Türk finansman kesiminde bu gelişmeler yaşanırken söz konusu dönemde izlenen para politikaları ana gelişme eğilimleri itibariyle incelendiğinde şu sonuçlara ulaşılabılır; “Türkiye’de gerçek anlamda para

³²⁶ Gürgân ÇELEBİCAN, “Türk Bankacılık Sektörü”, *Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz*, içinde, s.207.

³²⁷ Barlas YURTSEVER, “Cumhuriyet’in 75.Yılına Girerken Türk Bankacılığı”, *75 Yılda Para’nın Serüveni*, içinde, s.143, 146, 152.

³²⁸ Gürgân ÇELEBİCAN, a.g.m., s.218.

politikalarının uygulanmaya başlanması 1980’li yılların sonlarına doğru olmuştur. O döneme kadar para politikaları, kamu parasal yetkililerinin ellerindeki parasal aygıtların bugün ulaştığı çağdaş konumundan yoksun olması nedeniyle, yalnızca geleneksel bazı yöntemlerle uygulanmıştır; ya da parasal gelişmeler sadece başka politikaların sonucu olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik istikrarın başlı başına parasal politikalara dayandırılması, ticari serbestleşme dönemi denilebilecek 1980 sonrası dönemden sonra 1988 yılı itibariyle başlatılan mali serbestleşme döneminin hemen ardından gelmiştir”.³²⁹

24 Ocak 1980 Kararları, ülkemiz ekonomisinde izlenen para politikalarında da önemli değişimleri beraberinde getirmiştir. Daha önce de incelemeye çalıştığımız üzere, temel parasal parametrelerin, yani faiz ve döviz kurunun serbestleştirilerek bazı makro ekonomik dengelerin sağlanması yoluna gidilmiştir. 24 Ocak Kararlarıyla, döviz kuru büyük oranda (%48.62) devalüe edilmiş, KİT ürünlerinin fiyatları artırılmış ve faiz hadleri yükselmiştir. Böylece iç talep kısılmaya ve TL’ye olan talep güçlendirilerek vadeli mevduat teşvik edilmeye çalışılmıştır. 1 Temmuz 1980’de faiz hadleri serbest bırakılmış ve 1 Mayıs 1981 itibariyle döviz kurlarının her gün yeniden belirlenmesi uygulanmasına geçilmiştir. 24 Ocak ve sonrasında alınan kararlar, bankaları faiz hadlerini yükseltmek zorunda bırakarak para piyasalarını birden canlandırmış, ancak gerekli yasal düzenleme ve güvenceler geliştirilmediğinden bir süre sonra “banker skandalı” olarak bilinen kriz doğmuştur. Bunun üzerine 30 sayılı kararnameyle banka kredileri faiz hadleri serbestleştirilerek, mevduat faizlerinin belirlenmesi Merkez Bankası denetimi altına alınmıştır. 1986 Haziran’ında açık piyasa işlemleri tam olarak serbestleştirilmiş ve Şubat 1987’de ilk uygulamalar başlamıştır. 1987 yılında Merkez Bankası bünyesinde, bankalararası TL para piyasası kurulmuş, böylece bankaların çok kısa vadeli rezerv gereksiniminin kısa vadeli rezerv fazlası olan bankalar tarafından karşılanması sağlanmıştır. Merkez Bankasının bu

³²⁹ Hurşit GÜNEŞ, “Dünden Bugüne Para Politikası”, 75. Yılda Para’nın Serüveni, içinde, s.187.

piyasadaki rolü, alıcı ve satıcı bankaların yaptıkları işlemlerin muhasebeleşmesini sağlamaktır.³³⁰ Ayrıca 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yeniden işlemeye başlamış ve özel sektör bono ve tahvillerinin faizleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılmıştır.

Merkez Bankası, daha önceleri kendi içinde izlediği fakat açıklamadığı parasal programı, 1990 yılının başında açıklayarak yürürlüğe koymuştur. “Son yıllarda TC Merkez Bankası para politikası amaçlarını para programlarını uygulamaya koyarak gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Türkiye’de ilk parasal program 1990 yılında uygulamaya konmuştur. Bu programda para politikasının amaç değişkenleri olarak yıllık ortalama %54 enflasyon ve %5,7 büyüme hızı alınmıştır. Para politikasının hedef değişkenleri olarak Merkez Bankası parası ve toplam iç yükümlülükler belirlenmiştir. Merkez Bankası parasının %35 ile %48 arasında ve toplam iç yükümlülüklerin %6 - %16 arasında artması öngörülmüştür. Para politikasının amaç değişkenleri yönünden uygulama sonuçlarına baktığımızda enflasyon oranının 1990 yılında %56, büyüme hızının %9,4 olduğunu görüyoruz. Dolayısıyla para politikasının esas olarak fiyat istikrarını sağlama amacı yönünden etkin olduğunu söyleyebiliriz”.³³¹ Ancak uygulanan para programı nedeniyle Hazine, Merkez Bankası kaynaklarını 1990 yılında kullanamamış ve Hazine, bankaların yurt dışından düşük faiz ile aldıkları kredileri yüksek faiz ödeyerek satın almış ve kullanmıştır. Bu gelişme 1990 yılında uygulanan para politikasının başarısına rağmen ekonomiye yüksek maliyetler getirmiştir.³³²

1991 yılında Körfez Krizi nedeniyle para programı uygulanamamıştır. 1992 yılında uygulanan para programı başarılı olamamış, çünkü programda %43 olarak öngörülen enflasyon %70 olarak

³³⁰ Emur Demir ABAAN, “Emisyon Duyuruları ve Bankalararası Piyasanın Etkinliği”, **ODTÜ Gelişme Dergisi**, Cilt:18, Sayı:4, Yıl:1991, s.352.

³³¹ Orhan MORGİL, “Merkez Bankası ve Para Politikası”, **Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz**, içinde, s.263.

³³² Ömer Faruk ÇOLAK, “Merkez Bankası Bilançosu ve Para Politikası”, **Finansal Piyasalar ve Para Politikası**, içinde, 2. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara 1998, s.44.

gerçekleşmiştir. Para programındaki başarısızlığın en önemli nedeni olarak kamu kesimi açıklarının kontrol altına alınamaması görülmektedir. Çünkü artan kamu kesimi açıkları Merkez Bankası kaynakları ile, iç ve dış borçlanmayla finanse edilmeye çalışılmıştır. Söz konusu kamu açıklarının finansmanında Merkez Bankası'na başvurulması, para politikası hedef değişkeni olan Merkez Bankası parasının para programında öngörülen hedefler içinde tutulmasını engelleyerek, para arzını istenilen seviyenin üzerine çıkarmıştır. 1993 yılında da ilgili kısımda açıklamaya çalıştığımız üzere, kamu kesimi açıklarının artmaya devam etmesi nedeniyle para programı uygulanamamıştır.

1994 yılının ilk aylarında mali piyasalar bunalıma düşmüş ve bir süre sonra bunalım reel piyasalara yayılarak ekonomi negatif bir büyüme (-%6.1) göstermiştir. 1994 Bunalımının arkasındaki neden olarak; artan iç ve dış açıklar nedeniyle döviz kuru ve faizin baskı altında tutulması önemli bir etken olarak görülmektedir. Daha önce de açıklamaya çalıştığımız üzere faiz giderleri ve personel harcamalarındaki artış bütçe açıklarının büyümesine neden olmuştur. Hatta 1993 yılında faiz gideri ve personel harcamalarının toplam vergi gelirlerinden daha büyük olduğu gözlemlenmektedir. Zaten önemli bir bölümü bütçe açıklarından kaynaklanan kamu kesimi açıkları, bütçe açıklarının büyümesiyle artmıştır. Diğer taraftan artan kamu açıkları faiz oranları üzerinde baskı yaratmıştır. Bununla beraber 1989 yılında 32 Sayılı Kararla uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği ülkemizde, yüksek kamu açıkları nedeniyle artan iç faiz oranları kısa vadeli sermaye girişini hızla artırmıştır. Bu gelişmeye bağlı olarak TL yabancı paralar karşısında değer kazanırken, ülkeye giren kısa vadeli sermaye bir taraftan ithalatın finansmanını sağlamış, diğer taraftan kamu açıklarının iç borçlanmayla kapatılmasına ek kaynak oluşturmuştur. Kısaca, kamu açıklarındaki artış, TL'nin aşırı değerlenmesinin, ihracatı azaltıcı ve ithalatımızı artırıcı olumsuz etkisi ve ücret ve maaşlardaki reel artış nedeniyle iç talebin hızla artması, Türk ekonomisini 1994 yılında para, sermaye ve döviz

piyasalarında oluşan dengesizliklerle bir kriz ortamına sokmuştur. 5 Nisan 1994 istikrar kararlarıyla alınan para ve maliye politikası tedbirleriyle ekonomide belli bir istikrar sağlanmaya çalışılmış ve Türk ekonomisi yüksek dinamizmi sayesinde ekonomik bunalımdan kurtularak 1995 yılında %8 büyüme kaydetmiştir. 1996 ve 1997 yıllarında da para programı uygulanmıştır. Ancak, kamu kesimi açıklarının kontrol altına alınması yönünde siyasi iradenin kararlılık göstermemesi nedeniyle bu yıllarda uygulanan para programının amaç değişkeni olarak fiyat istikrarının sağlanması alınamamış, amaç değişken mali piyasalarda istikrarın sağlanması, yani döviz kuru ve faiz hadlerinin aşırı dalgalanmasını önlemek olmuştur.

1980 sonrası dönem için finansal kesimle ilgili olarak yapmaya çalıştığımız açıklamalarımızı menkul kıymetler borsası ve parasal göstergelerdeki gelişmeleri inceleyerek tamamlayacağız. Aşağıda verilen Tablo 27 menkul kıymetler borsasına ait çeşitli göstergeleri yıllar itibariyle göstermektedir. Tablo 27 incelendiğinde menkul kıymetler borsasının tekrar faaliyete başladığı 1986 yılında kote olan şirket sayısı 348 ve işlem gören şirket sayısı 80 iken, 1997'de kote olan şirket sayısı 755 ve işlem gören şirket sayısı 250'ye yükselmiştir. Ayrıca işlem hacmi 1986'da 9 milyar TL iken 1997'de 4.947.935 milyar TL'sına yükselmiştir. ABD doları cinsinden işlem hacmi incelendiğinde, 1986'da 13 milyon dolar olan işlem hacmi 1997'de 36024 milyon dolara yükselmiştir. Ancak, söz konusu Tablodan görüldüğü üzere işlem hacmi içerisinde kamu menkul kıymetleri önemli bir paya sahiptir. Kamu menkul kıymetlerinin işlem hacmi içindeki payı 1997 yılı itibariyle, gerek TL ve gerek dolar bazında yaklaşık yüzde 65 düzeyindedir. Repo-ters repo piyasası işlem hacmine bakıldığında, söz konusu piyasanın faaliyete başladığı 1993 yılında 59010 milyar TL olan işlem hacminin 1997'de 35891122 milyar TL'na yükseldiği, dolar bazında 1993'de 4.794 milyon dolar olan repo-ters repo piyasası işlem hacminin 1997'de 255841 milyon dolara eriştiği görülür. Tablo 28'de başlıca parasal göstergeler, GSMH içindeki payları

cinsinden gösterilmiştir. Söz konusu Tablo incelendiğinde, ilgili kısımda da dile getirmeye çalıştığımız üzere tasarruf mevduatlarında vadesiz mevduat aleyhine ve vadeli mevduat lehine bir gelişmenin yaşandığı görülmektedir. Öte yandan döviz tevdiat hesaplarının 1989 ve 1990 yılındaki gerilemeler hariç GSMH içindeki payı sürekli artış göstermiş, 1985’de döviz tevdiat hesaplarının GSMH içindeki payı %3,3 iken bu oran 1996’da %17,5’e yükselmiştir. Repo işlemlerinin GSMH içindeki payı önemli artış göstermiş, 1988’de GSMH içinde %0,5 paya sahip olan repo işlemleri 1996’da %3,5 paya sahip olmuştur.



Tablo 27: Menkul Kıymetler Borsalarında Çeşitli Göstergeler

YILLAR	HİSSE SENETLERİ PİYASASI						KAMU MENKUL KIYMETLER KESİN ALIM-SATIM İŞLEM HACMİ		REPO-TERS REPO PİYASASI İŞLEM HACMİ	
	KOTE OLAN ŞİRKET SAYISI	İŞL. GÖREN ŞİRKET SAYISI	İŞLEM HACMİ		(MİLYAR TL)	(MİLYON \$)	(MİLYAR TL)	(MİLYON \$)	(MİLYAR TL)	(MİLYON \$)
			(MİLYAR TL)	(MİLYON \$)						
1986	348	80	9	13						
1987	414	82	105	118						
1988	556	79	149	115						
1989	730	76	1,736	773						
1990	916	110	15,313	5,854						
1991	1,092	134	35,487	8,502	1,476	312				
1992	1,238	145	56,339	8,567	17,956	2,403				
1993	1,284	160	255,221	21,771	122,739	10,717			59,010	4,794
1994	1,204	176	650,864	23,202	269,940	8,828			756,685	23,704
1995	922	205	2,374,055	52,357	739,942	16,509			5,781,776	123,254
1996	792	228	3,031,185	37,738	2,710,975	32,736			18,340,481	221,405
1997 EYLÜL	755	250	4,947,935	36,024	3,216,673	23,198			35,891,122	255,841

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

Tablo 28: Başlıca Parasal Göstergeler-Özet (GSMH İçindeki Payları)

	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
EMİSYON HACMİ	5,3	3,9	3,7	3,9	3,5	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	2,9	2,6
REZERV PARA		8,6	7,8	7,3	7,9	7,4	6,0	5,9	5,5	5,1	4,8	4,4	4,1
PARA ARZI (M1)	13,9	9,7	10,3	11,5	8,8	8,5	7,9	7,4	7,1	6,5	5,9	4,9	6,0
PARA ARZI (M2)	17,4	24,2	23,8	23,5	21,1	20,5	18,0	18,5	17,3	14,1	16,2	16,0	19,5
-Dolaşımdaki Para	4,1	2,9	2,5	2,9	2,7	3,0	2,9	2,7	2,7	2,6	2,6	2,4	2,1
-Banka Parası	13,3	21,3	21,2	20,6	18,4	17,5	15,2	15,7	14,5	11,6	13,6	13,6	17,4
PARA ARZI (M2Y)	0,0	26,3	28,5	30,7	28,4	26,6	23,5	26,5	26,6	23,7	30,7	30,7	35,9
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ	12,4	3,7	4,9	5,2	4,2	2,7	1,9	3,5	4,6	5,0	4,1	2,6	2,5
-Kamu	7,3	2,6	3,8	3,5	2,7	1,5	1,1	2,9	3,9	4,2	3,8	2,5	2,5
-Özel	5,1	1,1	1,1	1,7	1,5	1,2	0,8	0,6	0,8	0,9	0,3	0,2	0,1
MEVDUAT BANKA. KREDİLERİ	14,9	15,8	19,6	21,4	17,6	15,9	16,4	16,0	16,8	17,1	14,8	17,1	20,7
YAT. KALKINMA B. KREDİLERİ	3,3	1,8	2,0	2,0	2,1	1,5	1,3	1,7	1,5	1,4	1,3	1,1	1,3
NET KREDİ HACMİ	25,5	20,2	25,5	26,8	22,5	18,9	18,8	20,6	22,1	22,7	19,9	20,7	24,4
DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI	0,0	3,3	5,3	7,4	7,3	6,1	5,5	8,2	9,6	9,9	15,4	16,0	17,5
TOPLAM TL MEVDUAT	14,5	22,7	21,2	20,6	18,6	18,3	15,7	16,2	15,0	11,9	14,0	13,8	17,6
-Tasarruf Mevduatı	6,5	13,7	12,7	11,0	10,7	10,8	8,8	9,6	8,6	6,3	8,5	8,8	11,6
-Vadesiz	3,5	1,5	1,7	2,0	1,4	1,5	1,3	1,1	1,1	1,0	0,9	0,7	0,9
-Vadeli	3,0	12,3	11,0	9,0	9,3	9,3	7,5	8,4	7,5	5,3	7,6	8,1	10,7
-Ticari Mevduat	5,5	5,7	6,5	7,1	5,0	4,2	3,7	3,4	3,3	2,8	2,8	2,6	3,2
-Diğer Mevduat	2,5	3,3	1,9	2,5	2,9	3,4	3,2	3,3	3,2	2,8	2,7	2,4	2,8
TOPLAM MEVDUAT (TL+DTH)	14,5	26,1	26,5	28,0	25,9	24,4	21,2	24,4	24,6	21,8	29,4	29,7	35,1
REPO (GERİ SATINALIM) İŞLEMİ,	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7	0,9	1,3	2,3	3,6	2,6	3,3	3,5

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
FAİZ ORANLARININ SABİT SERMAYE YATIRIMLARINA
ETKİSİ: 1980-1997 DÖNEMİ

1.Genel Bilgi

Piyasa ekonomisinin uygulandığı ülkelerde faiz politikasının önemli işlevlerinin olduğu bilinmektedir. Ancak, faiz mekanizmasının bu işlevlerini yerine getirebilmesi için faiz oranlarının piyasa güçlerince yani arz ve talep tarafından serbest olarak belirlenmesi gerekmektedir. Ülkemizde 1980 öncesi uygulanan ekonomik politikalara paralel olarak faiz oranları idari kararlarla belirlenmiştir. İdari kararlar belirlenen faiz oranları düşük bir düzeyde hatta genelde enflasyon oranının altında tutulmuş, yani reel faiz oranları negatif belirlenmiştir. Negatif reel faiz oranları aracılığıyla, ithal ikamesine dayanan sanayileşme politikasının bir parçası olarak sanayi sektörüne kaynak aktarılmaya çalışılmıştır.

Çalışmamızın ilgili kısmında açıklamaya çalıştığımız üzere, 1980 sonrası dönemde uygulanan ekonomik politikalar doğrultusunda, devletin ekonomik alanda küçültülmesi ve serbest piyasa ekonomisine işlerlik kazandırılması hedeflenmiştir. Serbest piyasa ekonomisinin tesis edilmesi ve serbest piyasa ekonomisinden beklenen faydanın sağlanması ya da sonucun elde edilebilmesinin, ekonomide kaynak dağılımının fiyat mekanizmasıyla gerçekleştirilmesine bağlı olduğu bilinmektedir. Bu bağlamda ithal ikameci sanayiden, ihracata dönük ve uluslararası pazarlara açık bir sanayi sektörünün oluşturulması, yani sanayi sektöründeki yapısal değişimi sağlamanın en uygun yolu olarak; serbest piyasa ekonomisinin kurallarına uygun olarak fiyat mekanizması esas alınmıştır. Buna bağlı olarak, esnek kur politikası ve pozitif reel faiz politikası uygulamasına geçilmiştir.

Ayrıca daha önce I. Bölüm'de de ifade edildiği gibi, Mc Kinnon-Shaw hipotezine göre, gelişmekte olan ekonomilerde kalkınmayı

sınırlayan temel faktör kârlı yatırım alanlarının sınırlılığı değil, yatırımların finansmanı için gerekli olan tasarruf ve yatırılabılır fonların yetersizliğidir. Dolayısıyla, bu yaklaşıma göre tasarrufları teşvik eden yüksek faiz politikaları aynı zamanda yatırım ve büyümeyi teşvik etmiş olacaktır. Bu bağlamda, Türkiye’de 1980 sonrası dönemde uygulanan serbest faiz politikası ve dolayısıyla yüksek faiz oranlarının büyük ölçüde Mc Kinnon-Shaw hipotezini esas aldığını ya da bu hipotezden esinlendiğini söyleyebiliriz. Bu düşüncemizi A. Kahveci’nin şu sözleri teyit etmektedir: “Serbest faiz ekonominin kaynaklarını seferber ettiği için vazgeçilmez bir araçtır. Gelişmekte olan bütün ekonomilerde olduğu gibi, Türk ekonomisinin de en büyük sıkıntısı kaynak sıkıntısıdır. Bir tarlanın ürün vermesi için bol suya ihtiyaç vardır. Aynı şekilde bir ülkenin hızla kalkınabilmesi için kaynağa ihtiyaç vardır. Serbest faiz ekonominin kullanılabilir kaynaklarını tasarrufa dönüştürdüğü ve kaynak olarak hazırladığı için vazgeçilmezdir... Ülkedeki tasarrufların artması için serbest faiz en etkili araçtır. Serbest faiz sayesinde artan tasarruflarla ekonomiye çok daha fazla kaynak gelecektir.”³³³

Ülkemizde 1980 sonrası dönemde uygulanan faiz politikasının temel amaçlarını üç noktada toplamak mümkündür:

i) Tasarrufların finans kurumları aracılığıyla tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerine aktarılmasını sağlamak. Böylece de tasarrufların altın, döviz, arsa gibi menkul ve gayrimenkule akışını önlemek. Çünkü bir ekonomide enflasyonist bir baskı olmadan yatırım yapılması ya da yatırımların finanse edilmesi, yapılan tasarruflara ve tasarrufların miktarına bağlıdır. Bu bağlamda 1980 sonrası dönemde vadeli mevduatlardaki artış dikkate alındığında söz konusu amacın gerçekleşmesinde başarı sağlandığı söylenebilir.

ii) Yatırımları en verimli alanlara kaydırmak. Negatif faiz oranlarının uygulandığı dönemde eldeki sermaye birikimi, bir yandan

³³³ Adnan KAHVECİ, “Serbest Faiz Üzerine”, *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, Sayı: 101, s.6.

altın, döviz ve gayrimenkul gibi spekülâtif alanlara kanallze olurken, bir yandan da gerek kamu kesimi, gerekse özel kesim yatırımlarında yeterli ekonomik hesaplamalar yapılmamaktaydı. Çünkü negatif faiz oranları ekonomik hesap yapma hassasiyetini azaltmıştır. Bu bağlamda pozitif reel faiz politikasıyla, Türk ekonomisinde kaynakların, en yüksek katma değeri üretecekleri sektörlerdeki yatırımlara kanallze edilmesi amaçlanmıştır.

iii)Yurt içi harcamaları kısıp enflasyonist baskıyı azaltmak. Bu amaca ulaşmak için ileri sürülen gerekçeler kısaca şöyledir: Fiyat istikrarının sağlanması ya da enflasyonla mücadelede, faiz oranları hem toplam talep hem de toplam arz üzerinde etkili olacaktır. Faiz oranlarının arttırılmasıyla tasarruflar artacak ve mali araçlara olan talep artacak, böylece mal ve hizmet piyasasında talep baskısının azalması biçimini alacaktır. Yüksek faiz oranlarının toplam arza etkisi ise; faiz oranlarındaki artışın tasarrufların mevduata yönelmesine neden olarak mevduat hacminin genişlemesine yol açması ve böylece bankaların kredi açma imkanlarının genişlemesi olarak kendini gösterecektir. Kredi hacmindeki genişlemeye bağlı olarak, sermaye yetersizliği nedeniyle üretimi olumsuz etkilenen firmalar artık yeterli miktarda kaynak bulabildikleri için üretimlerini arttırabilecekler ve böylece toplam arz genişleyecektir. Böylece toplam talepteki daralma ve toplam arzdaki genişleme sonucu enflasyonist baskı azalacaktır.

Ancak, faiz oranlarındaki artışın aynı zamanda firmaların toplam değışir maliyetlerini arttırıcı bir etkisinin olduğu da bilinmektedir. İşte bu noktada yüksek faiz oranları nedeniyle bir tarafta toplam talebin azalması sonucu fiyat düzeyini düşüren bir etki, diğer tarafta faiz oranlarındaki artış nedeniyle oluşan maliyet artışının neden olduğu fiyat düzeyini arttıran bir etki meydana gelmektedir. Bu bağlamda faiz politikası aracılığıyla enflasyonla mücadelede başarılı olunabilmesi için; birinci etkinin, yani talep daralması sonucu fiyat düzeyindeki azalışın, ikinci etkiden yani maliyet artışı nedeniyle meydana gelen fiyat artışından daha büyük olması gerektiğini söyleyebiliriz. Ayrıca belirtilmesi gereken bir husus da faiz

oranlarındaki artışın tüketim harcamalarını ne ölçüde kısacağıdır. Çünkü “Bu konuda Türkiye için ciddi bir çalışma yok. Ancak bir çok ülke için yapılan ampirik çalışmalar bu bağlantının şüpheli olduğunu gösteriyor”.³³⁴

1980 sonrası dönemde uygulanan faiz politikasının, dolayısıyla yüksek faiz oranlarının ekonomimiz üzerindeki bazı etkilerini kısaca şu şekilde sayabiliriz:

- Yüksek faiz oranları, maliyet artışı nedeniyle kâr marjlarının düşmesine neden olur. Kârların düşmesi ise üretimin ek kaynak meydana getirememesi demektir. Ayrıca, yüksek faizler bir yandan da girişimcilerin yatırım yapma eğilimini de zayıflatır. Bu durum ise, Türkiye gibi esasen işsizlik hacminin yüksek olduğu ülkelerde işsizlik miktarının daha da artması manasına gelmektedir.³³⁵

- Ayrıca, 1980 sonrası uygulanan faiz politikasıyla, negatif reel faiz oranlarının ekonomide meydana getirdiği bazı tahribatların önüne geçilmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda negatif reel faiz oranlarının ekonomideki tahribatını dile getirirken, aynı zamanda pozitif reel faiz oranının yapıcı yönlerini başka bir ifadeyle pozitif reel faiz oranlarına neden ihtiyaç duyulduğunu da ifade etmiş olacağız. Negatif reel faiz oranlarının ekonomide oluşturduğu tahribatı şu ana noktalarda toplamak mümkündür³³⁶ :

a)Negatif reel faiz oranları enflasyonu körüklemiş, tüketim eğilimini arttırmış ve para, kendisini tutanların ellerini yakarcasına dolanım hızını yükseltmiştir. Kısaca ekonomi bir “paradan kaçış” süreci içine girmiştir.

b)Negatif reel faiz oranları, bankalardan kredi alabilenlere verilebilecek en yüksek ama en haksız ödülü vermek suretiyle, belirli sermaye gruplarını bankaları ellerine geçirerek banka kaynaklarını

³³⁴ Erol İYİBOZKURT, “Yüksek Faizler Üzerine”, *Güncel Ekonomik Sorunlarımız*, içinde, s.75.

³³⁵ Nevzat YALÇINTAŞ, “Yüksek Faizler ve İşsizlik”, *Ekonomide Para Kredi Dergisi*, Sayı:3, Mart 1981, s.20.

³³⁶ Selçuk ABAÇ, *Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye’deki Uygulama*, Binbirdirek Matbaacılık, İstanbul 1980, s.174.

yalnızca kendi faaliyetlerinde kullanmaları için özendirmiştir. Kısacası banka sistemi, “kredi rantları” doğurarak holding bankacılığı sistemine dönüşmüştür.

c)Negatif reel faiz oranları kredilerin maliyetini negatife çevirdiğinden, başta stok yatırımları olmak üzere ekonomideki her türlü verimsiz, spekülatif yatırımların gerçekleşmesine imkan vermiştir. Yani ekonomideki etkinlik ilkesi çalıştırılmaz hale gelmiştir. Bu anlamda faiz oranlarının stok yatırımlarını da belirlediğini söyleyebiliriz, krediler için ödenen faiz oranları ne kadar yüksek olursa firmalar o kadar az stok bulundurmaya isteyecektir. Türkiye’de enflasyon oranlarının faiz oranlarının üzerinde olduğu 1980 öncesi dönemde, firmaların finansal güçlerinin imkan verdiği en üst düzeyde stok bulduklarını söyleyebiliriz. Ancak 1980 öncesi dönemde stok yatırımlarının belirlenmesinde ya da oluşmasında negatif faiz oranları dışında bazı faktörlerin de etkili olduğu bilinmektedir. Bu faktörlerin başlıcaları arasında yer alan, üretim sürecindeki yapısal aksaklıklardan ve enerji, ham madde ve yarı mamul mal bakımından dışa bağımlı olarak çalışan firmaların döviz darboğazından kaynaklanan tedarik sorunları, faiz oranlarını dikkate almaksızın aşırı stoklamaya gidilmesine neden olmuştur.³³⁷

d)Negatif reel faiz oranları, bankalara tasarruflarını yatıran geniş halk kitlelerinden bu fonları kullanan az sayıdaki banka sahibi holdinglere büyük bir gelir transferinin yapılmasına neden olarak gelir dağılımının bozulmasını hızlandırmıştır. Böylece sosyal adalet ilkesi büyük ölçüde zedelenmiştir.

- Yukarıda değindiğimiz üzere, yüksek faiz oranları sonucu meydana gelen talep daralması dolayısıyla firmalar, iç piyasada talep azalınca dış piyasalara açılmaya başlayacaklar, dolayısıyla dış ticaret dengesi bundan olumlu olarak etkilenecektir.

³³⁷ Ayla ÖCAL, Yüksek Faiz Oranları Politikası ve Türkiye’deki Uygulaması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1986, s. 43.

- Faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisini çalışmamızın teorik bölümünde, faiz-yatırım ilişkisi hakkında iktisat teorisindeki görüşler ile açıklamaya çalışmıştık. Söz konusu teorik çerçeveye göre faiz oranları ile yatırım miktarı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Buna göre yüksek faiz oranları yatırımları olumsuz etkileyerek, yatırım miktarını azaltacaktır. Türk ekonomisinde yüksek faiz oranlarının, yatırımlar üzerinde meydana getirdiği etki, çalışmamızın ilgili kısmında regresyon analizine başvurularak irdelenmeye çalışılacaktır.

- Yüksek faiz oranlarının neden olduğu toplam değişir maliyetlerdeki artış ve bu maliyet artışının fiyatlara yansımaları sonucu maliyet enflasyonunun ortaya çıkması. Dolayısıyla ülkemizde yaşanmakta olan enflasyonunun ivme kazanması.

- Gelir dağılımında adaletin sağlanamaması. Yüksek faizler nedeniyle elde edilecek reel faizin gelir dağılımını düzeltereği savının gerçekleşmemesi. Çünkü ülkemizde banka tasarruf mevduatının %50'sinden fazlasına banka mudilerinin yaklaşık %2'si, geriye kalan mevduata ise mudilerin %98'inin sahip olduğu göz önüne alınırsa, faiz oranlarındaki artışla, az sayıdaki fakat toplam mevduatın büyük kısmına sahip olanların lehine bir gelişme doğacaktır.³³⁸ Ayrıca, "Yüksek faiz hadleri aracılığıyla borç alanlardan (firmalar ve devlet) borç verenlere (rantierler) gelir aktardığından, kesimlerin farklı tasarruf eğilimleri dolayısıyla ortalama tasarruf oranını etkileyecektir. Bu etkinin yönü konusunda apriori bir şey söylemek mümkün değildir, ancak şirketler kesiminin tasarrufları toplam içinde büyük bir oran oluşturuyorsa, dağıtılmayan kâr oranları yüksekse, ve/veya şirketler bu gelir sıkışmasının yükünü (tasarruf oranları görece düşük olan) ücretli kesime aktaramıyorlarsa ortalama tasarruf oranları düşecektir."³³⁹

³³⁸ Öztin AKGÜÇ, "Faiz Oyunu", Ekonomide Gerçeği Arayış, Bağlam Yayıncılık, Birinci Basım, içinde, İstanbul 1991, s.249.

³³⁹ İzzettin ÖNDER ve Diğerleri, Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar, s.162.

2. 1980 Sonrası Uygulanan Faiz Politikası

Çalışmamızın bu kısmında faiz politikasındaki düzenlemelerin adeta her problemi çözecek, tasarrufları ve yatırımları arttıracak bir sihirli değnek gibi görüldüğü³⁴⁰ ve faiz oranlarında serbestlik ile yüksek faiz oranları olarak gündeme gelen faiz konusundaki düzenlemeleri, 1980 sonrası dönem için açıklamaya çalışacağız.

24 Ocak 1980 Kararları ile Türkiye’de serbest piyasa ekonomisine geçilmesi hedeflenmişti ve bu hedefin doğal sonucu olarak her malın fiyatı, piyasa güçleri tarafından yani arz ve talep mekanizmasınca belirlenecekti. Bu bağlamda serbest piyasa ekonomisine geçerken faiz oranlarının da devletin denetiminden çıkarılması ve serbestçe piyasa güçleri tarafından belirlenmesi amaçlanmıştır. Bu amaca yönelik olarak Haziran 1980 tarih ve 8/909 sayılı Bankalar Kurulu Kararı’nın 1 Temmuz 1980’de yürürlüğe girmesiyle, faiz hadlerinin belirlenmesindeki idari karar uygulamasına son verilmiş ve faiz oranları serbest bırakılmıştır. Buna göre, ticari bankalar vadeli mevduat ve kredi faizlerini serbest pazarlık yöntemiyle belirleyecektir.³⁴¹

Ancak, faiz oranlarının serbest bırakılmasına rağmen, Türk Banka Sistemi’nin oligopolistik yapısı ve geçmişten gelen ucuz maliyetle mevduat toplama alışkanlıkları nedeniyle bankalar “centilmenlik anlaşması” yaparak faiz oranlarını kendi aralarında belirleme yoluna gitmişlerdir. “Uygulamada, kredi ve vadeli tasarruf mevduatı faiz oranları bankalararası protokollerle değişik kez saptanmış, bilinen bazı istisnalar dışında, söz konusu oranlar genel kabul görmüştür. Bir anlamda faiz rejimindeki değişiklikle bankalararası rekabetin doğacağı beklenirken, bankalar kendi aralarında anlaşma yoluna giderek büyük ölçüde bu

³⁴⁰ Ahmet İNCEKARA, “Genel Ekonomik Gidiş ve Faiz Oranları”, *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, Sayı: 125, Temmuz 1989, s.27.

³⁴¹ Gülten KAZGAN, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, s.345.

rekabeti önlemişlerdir”.³⁴² Bu arada, personel ve şube sayıları görece az olan ve dolayısıyla maliyetleri büyük bankalara göre düşük olan küçük bankalar, bu avantajlarını kullanarak piyasadaki paylarını arttırma yolundaki gayretleriyle söz konusu centilmenlik anlaşmalarına uymamışlar ve faiz oranlarını arttırmışlardır.

Ayrıca, faiz oranlarının serbest bırakılmasından sonra, banker olarak adlandırılan aracılardan yüksek faiz vaadi ile piyasadan büyük miktarda tasarruf toplamalarına karşı büyük bankaların duyarsız kalması beklenemezdi. Ancak bu arada belirtilmesi gereken bir husus; banker olarak adlandırılan aracılardan herhangi bir denetimin tesis edilmemiş olması, bankaların faizlerin yükseltilmesine gösterdikleri direnç ve halkın sermaye piyasaları konusundaki bilgi eksikliği sonucunda 1982 yılında yaşanan ve “banker krizi” olarak bilinen gelişmeler önemli miktarlarda tasarruf kaybına neden olmuştur.

Bir anlamda, piyasadaki yıkıcı fiyat yani faiz savaşından korunmak amacıyla yapılan centilmenlik anlaşmalarına³⁴³ rağmen, mevduatın, daha yüksek faiz uygulayan banka ve bankerlere gitmesine karşı kayıtsız kalınamazdı. “29 Ocak 1981’i izleyen günlerde T. İş Bankası’nın öncülüğünde diğer büyük bankaların mevduat faizlerini 10 puan, kredi faizlerini de 5 puan arttırmaları”³⁴⁴ büyük bankaların piyasadaki gelişmelere karşı tepkisi olarak örnek verilebilir. Ancak faiz oranlarındaki bu artışlarla da küçük banka ve bankerler disiplin altına alınamamış ve faizlerdeki yükseliş devam etmiştir. Neticede 1982 yılındaki krizle mevduata yüksek faiz veren küçük banka ve bankerlerin iflası yaşanmıştır.

Bu gelişmeler üzerine faiz serbestisi sürdürülemedi. 22 Temmuz 1983 tarihli ve 70 No.lu Kararla fon piyasasındaki özgürlük kısıtlandı ve bankalar sistemi yeniden düzenlendi. Söz konusu Karara göre, mevduatın

³⁴² Engin ARAS, “Faiz ve Karşılık Rejimine İlişkin Son Düzenlemelerin Bankaların Kaynak Maliyetine Etkisi”, *Maliye Dergisi*, Sayı: 62, Mart-Nisan 1983, s.60.

³⁴³ Sevgi GÜRAN, “Enflasyon ve Faiz Oranları”, *Ekonomide Para Kredi Dergisi*, Sayı: 3, Mart 1981, s.35.

³⁴⁴ Mustafa A. AYSAN, “ Faiz Curcunası Özel Bankacılığın Geleceğini Tehdit Ediyor”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı:2, Şubat 1981, s.5.

vade ve faizlerini belirleme yetkisi Maliye Bakanlığı'na verildi. Bankaların dağıtacağı krediler sınırlandı. Mevduatın vade ve faizinin Maliye Bakanlığı'nca belirlenmesi nedeniyle, bankaların toplayabileceği mevduata da bir sınır getirilmiş oldu. Bankalar sıkı denetime alındı.³⁴⁵ 6 Kasım 1983 seçimlerinden sonra oluşan yeni hükümetin 29 Aralık tarihli kararıyla, mevduat faiz oranlarının denetimi T.C. Merkez Bankası'na bırakılırken, kredi faizleri serbestleştirildi.

1983-1987 aralığında faiz politikasının temel özelliği, faiz oranlarının piyasada serbestçe belirlenmesi yerine enflasyona endekslenmiş güdümlü bir görünüm arz etmesidir. Söz konusu sekiz yıllık dönemde, "mevduat faizleri 19 kez değiştirilmiştir".³⁴⁶ Ancak, bu dönemde mevduat faiz oranlarının genel olarak, mevduata pozitif reel faiz getirisi sağlayacak düzeylerde olduğu söylenebilir.

Temmuz 1987'de yıllık mevduat faizlerinin serbest bırakılmasıyla, serbest faiz uygulamasına tekrar geçilmek istendi. "1986'da enflasyonun düşmesine paralel olarak iş çevrelerini sıkıntıya sokan yüksek faizlerin indirilmesi ile, mevduat da azalmaya başladı. Bu, mevduat sahiplerinin, faiz oranlarına karşı duyarlı olduğunu ifade ediyordu. 1987 yılında para arzı ve emisyonun genişlemesi, enflasyonun artış eğilimine girmesi, ancak faiz oranlarının düşürülmesi ve mevduattaki azalmanın sürmesi sonucu tekrar bir serbestlik denemesine yol açtı. Faiz oranları yükseldi, mevduat arttı. Ancak bu gelişmeler, özellikle reel kesimde beklenen sonuçları vermedi. Para piyasasında en büyük müşteri devlet iken ve özel kesim finansman imkanları böylece daraltılırken, faizlerin serbest bırakılmasının, yararlı ve anlamlı bir sonucu olamazdı".³⁴⁷

4 Şubat Kararları olarak isimlendirilen, 4 Şubat 1988 tarihli ekonomik önlemlerle faiz oranlarının belirlenmesine yeniden müdahale edilmiştir. Bu müdahale ile bir yıl vadeli mevduat hesaplarındaki

³⁴⁵ Gülten KAZGAN, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, s.346.

³⁴⁶ Gülten KAZGAN, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, s.346.

³⁴⁷ Ahmet İNCEKARA, a.g.m., s.27.

serbestlik kaldırılmış ve bunu yerine Merkez Bankası %65 olarak bir üst sınır belirlemiştir. Vadesiz mevduatta %10 olan faiz oranı %36'ya yükseltilmiş, aylık, üç aylık ve altı aylık mevduat faiz oranları da %36 ile %65 arasında ayarlanmıştır.³⁴⁸ 4 Şubat Kararları ile faiz oranlarına üst sınır getirilmiş ancak, ticari bankalara, Merkez Bankası'nca belirlenen bu tavanlara uymak kaydıyla faiz oranlarını belirleme yetkisi verilmiştir.

4 Şubat Kararları'nın alınmasının iki önemli sebebi vardır. Bunlardan ilki, enflasyonun hızlanması, ikincisi ekonomide bir döviz probleminin ortaya çıkmasıdır.³⁴⁹ Enflasyonun hızlanması ve enflasyonist beklentilerin yükselmesi sonucunda tasarrufların döviz olarak tutulması eğilimi yükselmiştir. Bu eğilimin sonucu olarak döviz kurları üzerinde bir baskı oluşmuştur. "Nitekim bir yandan resmi döviz fiyatları ile serbest piyasadaki döviz fiyatları arasında bir fark belirmeye başlamış, diğer yandan da piyasanın baskısıyla resmi döviz fiyatları çok daha sık bir biçimde yükseltilir duruma gelmiştir".³⁵⁰ Söz konusu döviz talebini ve döviz kurları üzerindeki baskıyı azaltmak için faiz oranları yükseltilmiştir. Kısacası, "İstikrar Tedbirleri çerçevesinde faiz oranları yükseltilerek TL cazip kılınmaya çalışılmıştır. Kamu borçlanma gereğinin azaltılması için harcamaların kısılması ise özellikle yatırım ve transfer harcamalarındaki düşme ile sağlanmıştır".³⁵¹

Ancak, 4 Şubat Kararları ile beklenen sonuçlar sağlanamamış ve 12 Ekim 1988'de alınan kararlar faiz oranlarına getirilen tavanlar yükseltilmiş ve bir yıl vadeli mevduata ödenen faiz oranının üst limiti %85 olarak belirlenmiştir. "Faiz hadlerinin büyük ölçüde yükseltilmesi ile aşırı döviz talebi kırılmış, Türk Lirasından kaçış önlenmiş ve döviz kurları üzerindeki baskı ortadan kaldırılmıştır. Ancak, uygulanan bu faiz politikasının

³⁴⁸ Öztin AKGÜÇ, "4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı: 3, Mart 1988, s.5.

³⁴⁹ Zeyyat HATİBOĞLU, "4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı:3, Mart 1988, s.7.

³⁵⁰ Zeyyat HATİBOĞLU, a.g.m., s.7.

³⁵¹ T.C. Merkez Bankası, "1986-1992 Döneminde Türkiye Ekonomisi", *Ekonomiyi İzleme ve İstatistik Çalışmaları (1988-1992)*, İçinde, Ankara 1994, s. 5.

ekonomik bedeli özellikle özel sektörün üretim ve yatırımlarının olumsuz yönde etkilenmesi şeklinde ortaya çıkmıştır”.³⁵²

Buraya kadar yapmaya çalıştığımız açıklamalardan anlaşılacağı üzere 1 Temmuz 1980’de faiz oranlarının serbest bırakılmasına rağmen, serbest faiz uygulamasına müdahalelerde bulunulmuştur. T.C. Merkez Bankası, 19.02.1991 günü yayınladığı tebliği ile resmi mevduat dışında kalan tüm mevduat türlerine uygulanacak faiz oranlarını serbestçe belirleme yetkisini bankalara vermiştir. Ancak 1994 yılında mevduat faiz oranlarına tekrar tavan konulması uygulamasına dönülmüştür. Ocak 1995’de T.C. Merkez Bankası’nın yayınladığı bir tebliğ ile faiz oranlarında serbestlik uygulamasına yeniden başlanmıştır. 1995’den itibaren bankalar reeskont kaynaklı krediler ile resmi mevduat haricinde, kredilere ve mevduata uyguladıkları faiz oranlarını piyasa şartlarına göre serbestçe belirleyebilmektedirler.

Daha önce yapmaya çalıştığımız açıklamaları da dikkate alarak, faiz oranları ile ilgili açıklamalarımızı bir saptama ile tamamlamaya çalışacağız: 1980 sonrası dönemde kredi faiz oranları önemli ölçüde artarken, kredi faizi ile mevduat faizleri arasında büyük farklar oluşmuştur. Kredi faizlerindeki artışın en önemli nedenlerinden birini mevduat faiz oranlarındaki artış teşkil etmiştir. Ayrıca, bankaların, şube sayısındaki artış ve elektronik bankacılığın yaygınlaşması nedeniyle sabit maliyetlerinde meydana gelen artışlar ve “yasal kesinti ve yükler” deki artışlar³⁵³ kredi faizlerini arttırıcı etkide bulunmuşlardır. Bu maliyetlere bir de kamunun, finansman açıkları nedeniyle yüksek faiz oranlarıyla fon talebinde bulunması sonucu özel kesime ayrılan fonlardaki daralma eklenince kredi faiz oranlarının artması kaçınılmaz bir hal almıştır.

³⁵² Orhan MORGİL, “Türk Ekonomisinde Faiz Politikası ve Gelişmeler”, *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, Sayı: 125, Temmuz 1989, s.7.

³⁵³ Erdoğan ALKİN, “Faizler Serbest Bırakılsa Ne Olur?”, *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, Sayı:101, s.9.

3.Yatırımlar ve Faiz Hadleri

Çalışmamızın ikinci bölümünde açıklamaya çalıştığımız üzere 1980 sonrası dönemde, ekonomi açısından son derece önemli olan sabit sermaye yatırımlarının gerek sektörel dağılımı ve gerekse kamu ve özel kesimin toplam sabit sermaye yatırımlarındaki paylarında önemli değişmelerin yaşandığı ve imalat sanayi sabit sermaye yatırımlarının gerileme eğilimine girdiği gözlemlenmektedir. 1980’de kamu kesimi toplam sabit sermaye yatırımlarının %26.3’ü imalat sanayine yapılırken, 1980-1997 döneminde kamu kesimi imalat sanayi yatırımları sürekli gerilemiş ve 1997’de %2.9 olarak gerçekleşmiştir. Özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarının 1980’de %30’u imalat sanayine yapılırken, 1983’den sonra gerileme eğilimine giren özel kesim imalat sanayi yatırımlarının payı 1997’de %24.2 olarak gerçekleşmiştir. Bu bağlamda “özel kesimde yatırım çekingenliğinin temel açıklamasını, makro ekonomik koşullarda aramak gerekiyor. Yüksek ve kronik enflasyon ve yüksek reel faiz koşullarına uyum, yüksek tasarruf ve düşük sabit sermaye yatırım oranı biçiminde kendini göstermektedir. Sermayenin bu kadar kıt ve pahalı olduğu bir ülke olan Türkiye’nin az da olsa küçümsenemeyecek miktarlarda sermaye ihraç etmesi de, yurtiçi kârlı yatırım olanaklarının, yurtiçi tasarruf oranının gerisinde kaldığını göstermektedir. Ayrıca, son iki yılda (1996-97) en büyük 500 sanayi kuruluşu arasındaki özel kuruluşların bilanço kârının yüzde 53’ü ‘sanayi faaliyetleri dışı’ gelirlerden kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla bu ciddi sorunun çözümü yalnız imalat sanayiinde değil, genel ekonomik politikalarda aranmalıdır”.³⁵⁴

Çalışmamızın bu kısmında ise, Türk ekonomisi açısından yatırımlar üzerinde etkili olan unsurları açıklamaya çalışacağız. Bu açıklamalardan hareketle, yukarıda belirttiğimiz yatırımlardaki gerileme eğiliminin nedenlerini, neden-sonuç ilişkisi çerçevesinde dile getirmeye çalışacağız.

³⁵⁴ Attila SÖNMEZ, a.g.t., s. 65.

1980 sonrası dönemde serbest piyasa ekonomisi sistemine geçme hedefi ve izlenen ekonomik politikaların yatırımlar üzerindeki etkilerini başlıca şu noktalarda toplayabiliriz:

-1980 öncesinde izlenen ithal ikameci sanayileşme politikasının gereği olarak uygulanan ithalattaki kısıtlama ve yasaklamaların Türk sanayini dış rekabetten korumasının sonucunda, Türk sanayinin kârlılığının artması yatırımları olumlu yönde etkilemiş ve yatırım eğilimini hızlandırmıştır. 1980 sonrası dönemde ise dış ticaretin liberalizasyonu, dolayısıyla korumacılığın ve himayeciliğin azalması ile artan ithalat, dış rekabet gücü görece zayıf olan Türk imalat sanayii kesiminde talep beklentilerini olumsuz etkilemiştir. Ayrıca, buna 1980 sonrası dönemde izlenen talep daraltıcı politikaların etkileri de eklenince, Türk imalat sanayii düşük talep projeksiyonları ile yeni yatırımlara gitmemeyi tercih etmiştir. Bu gelişme, 1980 sonrası dönemde yatırım eğilimini olumsuz etkileyen unsurlardan birini teşkil etmektedir.

-1980 öncesinde izlenen döviz kuru politikası nedeniyle TL yabancı paralara karşı aşırı değerlenmiştir. Buna bağlı olarak ithal edilen yatırım malları ucuzlamıştır. Ucuz ithal yatırım malları ise, yatırımların gerçek maliyetinin altında bir değerde gerçekleştirilmesi fırsatını vermiş ve bu durum yatırımları olumlu yönde etkileyerek, yatırım eğilimini hızlandırmıştır. 1980'den sonra izlenen gerçekçi kur politikası ile ucuz ithal girdi kullanma fırsatı son bulmuştur. Bunun da, bir anlamda yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki oluşturduğu söylenebilir. Bir başka ifadeyle 1980 öncesindeki avantajlı durum yok olmuştur.

-Çalışmamızın ilgili kısmında açıklamaya çalıştığımız üzere, kamu finansman açıkları ve buna bağlı olarak kamu kesimi borçlanma gereğindeki süreklilik ve artışla birlikte kamu, mevcut fonların önemli bir kısmını talep etmekte ve kullanmaktadır. Buna bağlı olarak özel kesimin finansman ihtiyacı karşılanamamaktadır. Finansman yetersizliği ise, gerek faiz oranlarını artırıcı etkisi ve gerekse yeterli miktarda kaynak sağlanamaması nedeniyle yatırımları olumsuz etkilemektedir.

-Ayrıca, serbest piyasa ekonomisinin gereği olan fiyatların piyasa şartlarına göre belirlenmesi ilkesinin benimsenmesiyle, 1980 sonrası dönemde KİT ürünlerinin fiyatları artmıştır. Buna bağlı olarak, KİT'ler tarafından üretilen ve özel kesimin girdi olarak kullandığı malların fiyatları artmıştır. Bu da özel kesimin maliyetlerini artırmış dolayısıyla kârlılığını azaltmıştır. Kârlılıktaki azalış ise yatırımları olumsuz etkilemiştir.

-Çalışmamızın teorik kısmında açıklamaya çalıştığımız üzere geleceğe yönelik beklenti ve tahminler, yatırımlar üzerinde önemli bir role sahiptir. Şunu belirtmek gerekir ki, içinde bulunulan döneme ait ekonomik şartlar girişimcilerin geleceğe yönelik beklentilerini belirlemektedir. Bu bağlamda, ekonomik istikrar ya da ekonomik istikrarsızlığın yatırımları belirleyen önemli faktörlerden biri olduğunu söyleyebiliriz. TÜSİAD tarafından yapılan ve sabit sermaye yatırımlarını olumsuz olarak etkileyen en önemli faktörleri belirlemeye yönelik anketlerde elde edilen sonuçlar aşağıda gösterilmiştir.

1991 yılı için³⁵⁵ :

Sabit Sermaye Yatırımlarını Olumsuz Etkileyen Faktörler

<u>Faktörler</u>	<u>Yüzde</u>
Ekonomik istikrarsızlık	39.1
Yüksek faiz	29.7
Politik istikrarsızlık	23.4
Kredi yetersizliği	4.7
Dış talep yetersizliği	3.1
İç talep yetersizliği	3.1
Alt yapı yetersizliği	3.1

³⁵⁵ TÜSİAD, 1991 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Yayın No: TÜSİAD-T/91.1.139, İstanbul 1991, s.122.

1993 yılı için³⁵⁶ :

Sabit Sermaye Yatırımlarını Olumsuz Etkileyen Faktörler

<u>Faktörler</u>	<u>Yüzde</u>
Yüksek faiz	52.4
Ekonomik istikrarsızlık	30.5
Politik istikrarsızlık	12.2
İç talep yetersizliği	11.0
Kredi yetersizliği	3.7

1994 yılı için³⁵⁷ :

Sabit Sermaye Yatırımlarını Olumsuz Etkileyen Faktörler

<u>Faktörler</u>	<u>Yüzde</u>
Yüksek faiz	46.7
Ekonomi istikrarsızlık	28.0
Politik istikrarsızlık	6.7
İç talep yetersizliği	6.7
Terör	6.7
Kredi yetersizliği	2.7
Dış talep yetersizliği	2.7

Yukarıda verilen anketlerin sonuçlarına göre ekonomik istikrarsızlık ve politik istikrarsızlık, ülkemizde sabit sermaye yatırımlarını olumsuz etkileyen faktörler arasında ilk üç sırada yer almaktadır. Bu sonuçlara göre, ekonomik ve politik istikrarsızlığın yatırımların belirlenmesinde, gerek bir maliyet unsuru olarak, gerekse de yatırımın marjinal etkinliği açısından dikkate alınan faiz oranları kadar önemli bir role sahip olduğunu söyleyebiliriz.

³⁵⁶ TÜSİAD, 1993 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Yayın No: TÜSİAD-T/93.1.158, İstanbul 1993, s.130.

³⁵⁷ TÜSİAD, 1994 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Yayın No: TÜSİAD-T/94.1.165, İstanbul 1994, s.141.

-1980 öncesi dönemde uygulanan faiz politikası sonucu, düşük, hatta genelde enflasyonun altındaki negatif reel kredi faiz oranları, yatırımları olumlu yönde etkilemiştir. 1980 sonrası dönemde uygulanan faiz politikası ve dolayısıyla pozitif reel faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisini ise regresyon analiziyle tahlil etmeye çalışacağız. Ancak, negatif olan bir faiz düzeyinden, pozitif faiz oranlarına geçilmiş olmasının gerek maliyet açısından gerekse yatırımın marjinal etkinliği açısından, 1980 sonrası dönemde yatırımlar üzerinde olumsuz etkide bulunmuş olabileceğini söyleyebiliriz. Ancak belirtmek gerekir ki, faiz hadleri tek başına yatırımları belirleyici değişken veya etken değildir. Yatırım kararlarında, girişimcilerin geleceğe ilişkin beklentileri, kapasite kullanım sınırlarına yaklaşıp yaklaşılmadığı, rakip firmaların politikaları, pazar payının kurulması gibi faktörler belki faizden daha etkili olmaktadır. Ancak faiz de kuşkusuz, yatırım kararlarında dikkate alınan bir faktördür.³⁵⁸ Faiz oranlarının yatırımı belirleme ya da etkileme noktasındaki işlevini W. White şöyle ifade etmektedir; “Yüksek faiz oranları imalatta toplam sermaye teşkiline hakim olan büyük firmaların sermaye harcamalarında önemli bir caydırıcıdır. Bu sonucu kuvvetlendirmeye eğilimli diğer son araştırmalarda ortaya çıkan netice; stok yatırımlarının da aynı zamanda etkilenmiş olmasıdır.” White tarafından yapılan diğer bir tespite göre de “Araştırmalar kesinlikle ortaya koymaktadır ki, yatırımın, faiz oranları politikası yanlıları tarafından düşünülmüş olandan daha az faiz esnekliği vardır.”³⁵⁹

Faiz oranının, yatırımları ya da yatırım eğilimini belirleme noktasında icra ettiği rolünü çalışmamızın teorik bölümünde açıklamaya

³⁵⁸ Öztin AKGÜÇ, “Faiz Oranlarında Değişmelerin Etkileri ve Bazı Öneriler”, *İstanbul Sanayi Odası Dergisi*, Yıl: 28, Sayı: 325, Nisan 1993, s. 12.

³⁵⁹ William H. WHITE, “Interest Inelasticity of Investment Demand - The Case from Business Attitude Surveys Re-examined”, *Readings in Macroeconomics*, içinde, edited by M.G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston Inc.1966, S. 113.

çalışmıştık. Bir yatırımın gelecekteki getirilerini, o yatırımın bugünkü arz fiyatına eşit kılan iskonto haddi olarak tanımlanan yatırımın marjinal etkinliği kavramını ve yatırımın marjinal etkinliği üzerinde etkili olan faktörleri daha önce açıklamaya çalışmıştık. Girişimci yatırım kararını verirken, yatırımın marjinal etkinliğini dikkate alacaktır. Ayrıca, pratikte faiz oranları önemli bir maliyet unsurunu oluşturduğundan dolayı yatırımların belirlenmesinde dikkate alınan bir faktördür.³⁶⁰

Faiz oranlarındaki değişme sonucu, yatırımın marjinal etkinliğinin ve dolayısıyla yatırımların etkileneceğini incelemiştik. Ancak faiz oranlarındaki değişimin uzun ömürlü yatırımlar ve kısa ömürlü yatırımlar üzerindeki etkisi farklı olacaktır. Şöyle ki; “Faiz oranlarındaki artışın, gelecekte beklenen getirilerin bugünkü değerini azalttığını düşünürsek, bundan uzun ömürlü yatırım projelerinin çekiciliğinin faiz oranlarındaki değişikliklere çok duyarlı olduğu, buna karşılık kısa ömürlü projelerin yüksek faiz oranlarından daha az etkilendiği sonucu çıkar. Buna göre, Türkiye’de banka kredileri daha çok kısa ömürlü projelerin finansmanında kullanıldığından, bu tür kısa vadeli kredi taleplerinin faiz oranlarındaki değişikliklere fazla duyarlı olmaması gerekir.

Ayrıca uzun ömürlü sabit sermaye yatırımları konusunda, firmalar uygulamada, teknolojik bakımdan modası geçme risklerini hesaba katarak, sermayenin marjinal etkinliğini nisbeten daha kısa bir süre üzerinden değerlendirmektedirler. Böylece faiz oranının sabit sermaye yatırımları ile ilgili kararları etkilemesi bir ölçüde azalmış olmaktadır”.³⁶¹ Ülkemizde faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisini regresyon analizi ile irdeleyerek bu konuda daha kesin bir fikir sahibi olmaya çalışacağız.

³⁶⁰ Selçuk ABAÇ, Faiz Politikası, Görüşler ve Değerlendirme, içinde, T.O.B.B. Yüksek İstişare Kurulunun “Faiz Politikası” Konulu Toplantısında Sunulan Tebliğ, Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz, Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği, Yayın No: Genel 21; A.P.K. 3, Ankara 1987, s.29.

³⁶¹ Selçuk ABAÇ, Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye’deki Uygulama, s.123.

- Yatırımlar üzerinde etkili olan bir diğer faktör de kredi imkânlarıdır. Girişimcilerin yeterli miktarda kredi bulup-bulamaması yatırım eğilimlerini etkilemektedir. Yukarıda verdiğimiz anket sonuçlarından da görüleceği üzere, ülkemizde sabit sermaye yatırımlarını olumsuz etkileyen faktörlerden biri de kredi yetersizliğidir. Kredi uygulamasının yetersiz olmasının nedenlerini şöyle sıralayabiliriz³⁶²

- i) Kredi veren bankaların DPT tarafından uygun görülmüş fizibilite raporlarını yeterli bulmayıp kredi taleplerini ve yatırımları kendilerine ait yöntemlerle yeniden değerlendirmeleri,
- ii) Kredi veren bankaların kredi imkânlarını özellikle kendi iştirakleri bulunan yatırımlara veya banka üzerinde etkinliği bulunan kişilerin teşebbüslerine tahsis eğiliminde olmaları,
- iii) Kredi faiz farkı iadesi uygulamasının olduğu dönemlerde kredi veren bankaların bu iadeleri Merkez Bankası'ndan geri almakta zorlukla karşılaşmaları,
- iv) Bankaların ipotek konusundaki tutumları kredi karşılığı istenen ipotek.

Kredi imkanları ya da kredilerin elde edilebilirliği ile ilgili olarak İngiliz ekonomisine yönelik bir saptama ile bu konudaki açıklamalarımızı tamamlamaya çalışacağız. “Faiz oranlarındaki bir değişimin yatırımlar üzerinde ciddi bir etki yaptığını gösteren bir İngiliz çalışması bulmak oldukça güçtür. Bu ABD’de yapılan araştırmalar ile belirgin bir farklılık arz eder. Bununla birlikte, gerek arz gerekse talep yönünden piyasadaki kredi maliyeti ve kredinin elde edilebilirliği gibi parasal koşulların, İngiltere’de bina yapımında önemli etkileri olduğuna dair güçlü bulgular vardır”.³⁶³

³⁶² Mehmet Sena EKİCİ, *Türkiye’de 1980 Sonrası Yatırım Teşvik Uygulamaları*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1990, s. 142.

³⁶³ C.P. DAVIES, “Keynesyen ve Monetarist Modeller ve Ekonomi Politikası Görüşleri”, (Çeviren: A. Hakan ÇERMİKLİ), *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 6, Yıl: 1990, Sayı: 1, s. 71.

Yukarıda yatırımı belirleyen, ya da yatırım üzerinde etkili olan başlıca faktörleri belirtmeye çalıştık. Ancak yatırım davranışlarını açıklamaya yönelik genel ve kesin bir çerçeve belirlemek oldukça güçtür. Çünkü, kamu yatırımları makro ekonomik denklemlerde genelde endojen (dışsal) bir değişken olarak kabul edilmektedir. Bununla birlikte kamu yatırımlarını belirleyen çeşitli unsurların varlığı da bilinmektedir. Örneğin, kamu gelirleri, kamu bütçesi, bütçe açıkları vb. Öte yandan özel kesim yatırımlarını belirleyen ve bir kısmına yukarı değinmeye çalıştığımız örneğin, finansman imkanı vb. çok sayıda faktör vardır.

4.Özel Kesim İmalat Sanayii Yatırımları Üzerine Ampirik Bir Çalışma

Çalışmamızın bu kısmında 1980-1997 döneminde özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları üzerinde etkili olan faktörleri regresyon analizi ile açıklamaya çalışacağız. Bilindiği üzere, yatırım fonksiyonel bir ilişki olarak ifade edilmek istendiğinde, bu fonksiyonel ilişkinin bağımsız değişkeni olarak biri gelir, diğeri faiz oranı olmak üzere iki bağımsız değişkenden söz edilmektedir. Bu bağlamda yatırım fonksiyonunu şu şekilde yazabiliriz:

$$I = f(Y, r) \quad (1)$$

Yukarıdaki fonksiyonel ilişkiye göre, çalışmamızın I. Bölümünde de açıklamaya çalıştığımız üzere, yatırım (I) ile gelir (Y) arasında pozitif bir ilişki yani doğru orantılı bir ilişki söz konusudur. Buna göre gelir arttıkça yatırım da artacaktır. Yani gelir artışı yatırım artışına neden olacaktır. Yatırım (I) ile faiz (r) arasında ise ters orantılı bir ilişki söz konusudur. Buna göre faiz oranındaki artışlar yatırımları olumsuz olarak etkileyerek, yatırım miktarını azaltacak yani yatırım yapma eğilimini zayıflatacak, faiz oranındaki düşme/azalış ise bunun tam tersi bir etki

meydana getirerek yatırım miktarını artıracaktır. Bu ilişkiyi şu şekilde ifade edebiliriz.

$$\frac{\partial I}{\partial Y} > 0, \frac{\partial I}{\partial r} < 0$$

Yukarıdaki (1) numaralı fonksiyonel ilişkiyi şu şekilde ifade edebiliriz:

$$I = \beta_0 + \beta_1 r + \beta_2 Y \quad (2)$$

Elde ettiğimiz (2) no'lu denklemi regresyon analizi için kullanarak β katsayılarını tahmin edebiliriz. Bu denklemde $\beta_1 < 0$ olması beklenmektedir. Çünkü yukarıda kısaca ve ilgili bölümde daha genişçe yapmaya açıldığımız açıklamalara göre faiz oranıyla yatırım arasında ters yönlü yani negatif bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Öte yandan yatırım ile gelir arasındaki doğru orantılı ilişki nedeniyle $\beta_2 > 0$ olması beklenmektedir.

Modelde Kullanılan Değişkenler

Kurulan modelde bağımsız değişken olarak, gayri safi milli hasıla değeri alınmıştır. Ancak modelde yer alan GSMH değerleri enflasyonun etkisinden arındırılmak için 1987 yılı fiyatları esas alınarak bulunan GSMH değerleridir. Modelde Y_{t-1} bir dönem önceki GSMH değerini göstermektedir. Y_{t-1} 'in dikkate alınmasının nedeni ise; öncelikle ex-post gelirdeki değişimin yatırımlar üzerindeki etkisinin değerlendirilmeye çalışılmasıdır. Diğer yandan, bilindiği üzere gelirdeki bir değişimin hane halkı ve firmaların kararları üzerinde bir değişiklik oluşturması belli bir gecikmeyle gerçekleşmektedir. Bu bağlamda bir önceki dönem gerçekleşen gelirin firmaların yatırım kararları üzerinde ne kadar ve ne yönde etkide bulunduğunu değerlendirmek için Y_{t-1} ile çalışmanın uygun olduğu ve Y_{t-1} 'in, t dönemine ait bazı dalgalanmalardan ve tesadüfi gelişmelerden arındırılmış olabileceği düşüncesiyle böyle bir tercihte bulunulmuştur. Modelde kullanılan bir diğer bağımsız değişken ise kredi

faiz oranlarıdır. Modelde kullanılan faiz serisi şu şekilde oluşturulmuştur; 1980-1989 dönemi için bankacılık sektörüncce uygulanan ve T.C. Merkez Bankası'na bildirilen maksimum ve minimum faiz oranlarının ortalaması alınmıştır. Çünkü 1980-1989 dönemi için ağırlıklı faiz oranlarına ait veriler ilgili kurumca düzenlenmediğinden dolayı bu tür bir veri tabanına ulaşılammıştır. Dolayısıyla söz konusu dönem için uygulanan maksimum ve minimum faiz oranlarının ortalaması alınmıştır. 1990-1997 dönemi için ise ağırlıklı faiz oranları alınmıştır. Çünkü 1990-1997 dönemine ait maksimum ve minimum faiz oranları arasında oldukça büyük farkların oluşması nedeniyle, bu döneme ait maksimum ve minimum faiz oranlarının ortalamasının alınmasının sakıncalı olabileceği düşüncesi ve ayrıca, söz konusu döneme ait ağırlıklı faiz oranları verilerinin düzenlenmiş olması ve ağırlıklı ortalamayla hesaplanan verilerle çalışmanın daha sağlıklı olabileceği düşüncesiyle söz konusu dönem için ağırlıklı faiz oranları kullanılmıştır.

Öte yandan faiz oranlarını enflasyonun etkisinden arındırmak için şu formül kullanılmıştır:

$$r = \left(\frac{1 + i}{1 + \frac{dp}{p}} - 1 \right) \times 100$$

r: Reel faiz oranı

i: Nominal faiz oranı

$\frac{dp}{p}$: Enflasyon

p

Enflasyon oranı olarak da toptan eşya fiyatları endeksi

kullanılmıştır. Çünkü çalışma konumuz açısından bakıldığında yatırım mallarının fiyatlarındaki değişmeleri toptan eşya fiyatları endeksinin daha iyi göstereceği aşikârdır.

Modelde kullanılan bir diğer bağımsız değişken olarak net kredi hacmi alınmıştır. Net kredi hacmindeki değişmeleri fiyat hareketlerinden arındırmak için GSMH deflatörü kullanılmıştır. Bu suretle net kredi hacmi 1987 fiyatlarıyla ifade edilmiştir. Ayrıca yatırım değerleri de GSMH deflatörü kullanılarak 1987 fiyatlarıyla ifade edilmiştir.

Tablo 29. Özel Sektör İmalat Sanayii Yatırımları (1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
1998,08	1959,93	2027,14	2145,52	2282,87	2240,04	2737,29	2774,77	2809,87

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
2316,01	3471,31	3335,13	3420,89	4440,66	4699,80	5146,24	5172,84	5476,43

Kaynak: Tablo 16'deki değerlere göre düzenlenmiştir.

Tablo 30. Gayri Safi Milli Hasıla (1987 Yılı Üretici Fiyatlarıyla, Milyar TL)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
50.870	53.317	54.963	57.279	61.350	63.989	68.315	75.019	76.108

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
77.347	84.592	84.887	90.323	97.647	91.733	99.028	106.080	114.874

Kaynak: Tablo 2'deki değerlere göre düzenlenmiştir.

Tablo 31. Kredi Faiz Oranları (%)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
27,17	37,58	38,00	36,58	58,69	63,00	59,67	59,42	72,92

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
92,17	77,03	81,18	62,34	63,83	113,76	105,12	99,21	99,37

Kaynak: T.C. Merkez Bankası

Tablo 32. Reel Kredi Faiz Oranları (%)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
-38,62	-0,01	4,74	5,51	5,23	13,83	23,20	20,32	1,42

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
17,18	16,24	16,66	0,14	3,43	-3,14	8,82	7,74	4,38

Kaynak: Tablo 32'deki değerler reelize edilerek düzenlenmiştir.

Tablo 33. Net Kredi Hacmi

(Milyar TL)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
1,353	2,489	3,062	4,080	4,564	7,131	13,031	20,133	29,012

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
43,580	74,659	130,796	244,420	453,771	773,943	1.567,991	3.303,455	7.053,181

Kaynak: DPT, 1980'den 1990'a Makroekonomik Politikalar, DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995), DPT, Temel Ekonomik Göstergeler Aralık 1998

Tablo 34. Net Kredi Hacmi

(1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
12984,64	16538,21	15857,06	16776,32	12632,16	12909,12	17393,22	20133,00	17093,03

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
14632,01	15901,13	17501,54	20004,09	22191,14	18260,78	19767,99	23396,20	28062,06

Kaynak: Tablo 33'deki değerlerin GSMH deflatörü ile 1987 fiyatlarına çevrilmesi suretiyle düzenlenmiştir.

Tablo 35. Özel Kesim Toplam Sabit Sermaye Yatırımları

(1987 Yılı Fiyatlarıyla, Milyar TL)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
6660	5748	6033	6521	6539	7022	8608	11011	13130

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
11580	13249	13725	14495	18658	17938	19567	21114	22630

Kaynak: Tablo 16'daki değerlere göre düzenlenmiştir.

Uygulama Sonuçları

Faiz oranları ile yatırım arasındaki ilişkiyi değerlendirebilmek için uygulamayı, hem toplam özel kesim yatırımları için ve hem de özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları için yapmaya çalıştık. Çok sayıda model denedik, denediğimiz modellerden ve uygulama sonuçlarından bazıları aşağıda verilmiştir:

$$I = -1513,17 - 9,74r + 0,06 Y_{t-1} \quad (1)$$

(-2,831) (-0,684) (10,054)

$R^2 = 0,86$ $D.W = 1,47$ $F = 53,44$
(Parantez içindeki rakamlar t tablosu değerleridir.)

Yukarıdaki denklemde I, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını, r, reel kredi faiz oranlarını ve Y_{t-1} ise bir önceki GSMH değerlerini ifade etmektedir. Model F testi sonuçlarına göre genel olarak anlamlıdır. Denklemde bağımsız değişkenlerin tahmin edilen katsayılarının işareti beklenen yöndedir. Yani, faizle, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları arasında ters yönlü, bir başka deyişle negatif bir ilişki olduğu görülmektedir. Gelir ile özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları arasında doğru orantılı, bir başka deyişle pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Ancak denklemdeki bağımsız değişkenlerin katsayıları %95 güven düzeyinde test edildiğinde, faiz değişkeninin katsayısı anlamsız, gelir değişkeninin katsayısı anlamlıdır. Ayrıca Durbin-Watson Testi'ne göre %1 anlamlılık düzeyinde bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon bulunmamıştır. Buna göre gelirdeki bir birimlik artış, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını 0,06 birim artırmaktadır. Ayrıca R^2 (belirleyicilik katsayısı) değerine göre, yatırımlardaki bir birimlik değişme, %86 oranında bağımsız değişkenlerden yani, r ve Y_{t-1} 'den kaynaklanmaktadır. Bu sonuca göre bağımsız değişkenlerin açıklayıcılığının yüksek olduğu söylenebilir.

Özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları için oluşturduğumuz bir modelin uyulama sonuçları ise şöyledir:

$$I_{t0} = -10934,33 - 23,14r + 0,31 Y_{t-1} \quad (2)$$

(-7,964) (-0,632) (19,05)

$R^2 = 0,95$ $D.W. = 2,33$ $F = 189,01$
(Parantez içindeki rakamlar t tablosu değerleridir.)

Yukarıdaki (2) numaralı denklemde I_{t0} , özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını, r , reel kredi faiz oranını ve Y_{t-1} , bir önceki GSMH değerini ifade etmektedir. Model F testi sonuçlarına göre genel olarak anlamlıdır. Denklemde bağımsız değişkenlerin tahmin edilen katsayılarının işareti beklenen yöndedir. Yani faizle özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları arasında ters yönlü, bir başka ifadeyle negatif bir ilişki olduğu görülmektedir. Gelir ile özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları arasında doğru orantılı, bir başka ifadeyle pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Ancak denklemdeki bağımsız değişkenlerin katsayıları %95 güven düzeyinde test edildiğinde, faiz değişkeninin katsayısı anlamsız, gelir değişkeninin katsayısı anlamlıdır. Ayrıca Durbin-Watson Testi'ne göre %1 anlamlılık düzeyinde bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon bulunmamıştır. Buna göre gelirdeki bir birimlik artış, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını 0,31 birim artırmaktadır. Ayrıca R^2 (belirleyicilik katsayısı) değerine göre, yatırımlardaki bir birimlik değişme, %95 oranında bağımsız değişkenlerden yani, r ve Y_{t-1} 'den kaynaklanmaktadır. Bu sonuca göre bağımsız değişkenlerin açıklayıcılığının yüksek olduğu söylenebilir.

Aşağıda (3) numaralı denklemde özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını açıklayıcı değişken olarak bir dönem önceki ve iki dönem önceki yatırım miktarları alınmıştır.

$$I = 47,55 + 0,62I_{t-1} + 0,46 I_{t-2} \quad (3)$$

(0,149) (2,495) (1,698)

$R^2 = 0,89$ $D.W. = 2,26$ $F = 61,92$
(Parantez içindeki rakamlar t tablosu değerleridir.)

(3) numaralı denklemde I, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını, I_{t-1} , bir dönem önceki özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını, I_{t-2} , iki dönem önceki özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını ifade etmektedir. Model F testi sonuçlarına göre genel olarak anlamlıdır. Denklemde bağımsız değişkenlerin tahmin edilen katsayılarının işareti beklenen yöndedir. Yani, bir ve iki dönem önceki özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları ile t döneminde yapılan sabit sermaye yatırımları arasında doğru orantılı, yani pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir. Ancak, denklemdeki bağımsız değişkenlerin katsayıları %95 güven düzeyinde test edildiğinde I_{t-1} değişkeninin katsayısı anlamlı, I_{t-2} değişkeninin katsayısı anlamsızdır. Ayrıca, Durbin-Watson Testi'ne göre %1 anlamlılık düzeyinde bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon bulunmamıştır. Buna göre, bir dönem önceki sabit sermaye yatırımlarındaki bir birimlik artış, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını 0,62 birim artırmaktadır. Ayrıca R^2 (belirleyicilik katsayısı) değerine göre, yatırımlardaki bir birimlik değişme, %89 oranında bağımsız değişkenlerden yani, I_{t-1} ve I_{t-2} 'den kaynaklanmaktadır. Bu sonuca göre bağımsız değişkenlerin açıklayıcılığının yüksek olduğu söylenebilir.

$$I = -1920,20 - 7,17r + 0,05 Y_{t-1} + 0,06 KH \quad (4)$$

(-3,399) (-0,528) (5,936) (1,621)

$R^2 = 0,88$ $D.W. = 1,47$ $F = 40,64$
(Parantez içindeki rakamlar t tablosu değerleridir.)

(4) numaralı denklemde I, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını, r, reel kredi faiz oranını, Y_{t-1} , bir dönem önceki GSMH değerini ve KH, 1987 yılı fiyatlarına göre net kredi hacmini ifade etmektedir. Model F testi sonuçlarına göre genel olarak anlamlıdır. Denklemde bağımsız değişkenlerin tahmin edilen katsayılarının işareti beklenen yöndedir. Yani faiz ile özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları arasında ters yönlü, bir başka deyişle negatif bir ilişki olduğu görülmektedir. Gelir ile özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları arasında doğru orantılı, bir deyişle pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Net kredi hacmi ile özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımları arasında da doğru orantılı yani pozitif ilişkinin olduğu görülmektedir. Ancak denklemdeki bağımsız değişkenlerin katsayıları %95 güven düzeyinde test edildiğinde, faiz değişkeninin katsayısı anlamsız, gelir değişkeninin katsayısı anlamlı ve net kredi hacmi değişkeninin katsayısı anlamsızdır. Ayrıca Durbin-Watson Testi'ne göre %1 anlamlılık düzeyinde bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon bulunmamıştır. Buna göre gelirdeki bir birimlik artış, özel kesim imalat sanayii sabit sermaye yatırımlarını 0,05 birim artırmaktadır. Ayrıca R^2 (belirleyicilik katsayısı) değerine göre, yatırımlardaki bir birimlik değişme, %88 oranında bağımsız değişkenlerden yani r, Y_{t-1} ve KH'den kaynaklanmaktadır. Bu sonuca göre bağımsız değişkenlerin açıklayıcılığının yüksek olduğu söylenebilir.

$$I_{t0} = -12406,13 - 13,82r + 0,27 Y_{t-1} + 0,24 KH \quad (5)$$

(-9,552) (-0,443) (13,215) (2,549)

$R^2 = 0,97$ $D.W. = 2,41$ $F = 177,64$
(Parantez içindeki rakamlar t tablosu değerleridir.)

(5) numaralı denklemde I_{t0} , özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını, r , reel kredi faiz oranını, Y_{t-1} , bir dönem önceki GSMH değerini ve KH , 1987 yılı fiyatlarına göre net kredi hacmini ifade etmektedir. Model F testi sonuçlarına göre genel olarak anlamlıdır. Denklemde bağımsız değişkenlerin tahmin edilen katsayılarının işareti beklenen yöndedir. Yani faiz ile özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları arasında ters yönlü, bir başka ifadeyle negatif bir ilişki olduğu görülmektedir. Gelir ile özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları arasında doğru orantılı, bir başka deyişle pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Net kredi hacmi ile özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları arasında da doğru orantılı yani pozitif bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Ancak denklemdeki bağımsız değişkenlerin katsayıları %95 güven düzeyinde test edildiğinde, faiz değişkeninin katsayısı anlamsız, gelir değişkeni ve net kredi hacmi değişkeninin katsayıları anlamlıdır. Ayrıca Durbin-Watson Testi'ne göre %1 anlamlılık düzeyinde bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon bulunmamıştır. Buna göre gelirdeki bir birimlik artış, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını 0,27 birim artırmaktadır. Net kredi hacmindeki bir birimlik artış ise, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını 0,24 birim artırmaktadır. Ayrıca R^2 (belirleyicilik katsayısı) değerine göre, yatırımlardaki bir birimlik değişme, %97 oranında bağımsız değişkenlerden yani r , Y_{t-1} ve KH 'den kaynaklanmaktadır. Bu sonuca göre bağımsız değişkenlerin açıklayıcılığının yüksek olduğunu söyleyebiliriz.

SONUÇ

Bu tez çalışmasında tasarruf ve yatırımlarla faiz oranları arasındaki ilişkiyi teorik düzeyde ele aldıktan ve Türkiye ekonomisinde yatırımların gelişimini ve bu gelişimi etkileyen faktörleri inceledikten sonra, ülkemizde özel kesimin imalat sanayii yatırımlarıyla faiz hadleri arasındaki ilişkiyi aydınlatmayı amaçladık. Özel kesim imalat sanayi sabit sermaye yatırımları ve özel kesim toplam sabit sermaye yatırımları için yaptığımız regresyon analizinde, bağımsız değişkenlerden biri olarak aldığımız reel kredi faiz oranlarının işareti beklendiği gibi negatif çıkmıştır. Yani faiz oranı ile yatırım miktarı arasında ters yönlü bir ilişki bulunmuştur. Ancak kurulan denklemlerin tamamında faiz oranlarının yatırımlar üzerindeki etkisinin anlamsız olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Yapmaya çalıştığımız bu çalışmanın dışında, “Türkiye için yapılan ampirik çalışmalar, reel faiz hadlerinin özel yatırım üzerinde negatif ve/veya anlamsız etkisinin olduğunu göstermiştir.”³⁶⁴

Gerek kendi yaptığımız çalışmanın ve gerekse yapılan diğer çalışmaların sonucunda faiz oranlarının özel yatırımlar üzerinde etkisinin anlamsız bulunması, neden sorusunu düşündürmüştür. Türk ekonomisi ve Türkiye gerçeğini göz önünde bulundurarak söz konusu sorunun cevabı olabilecek nedenlerden başlıcalarını ana hatları itibarıyla şu şekilde sıralayabiliriz:

1. Bankacılık Sektörünün Yapısı: Çalışmamızın ilgili kısmında da açıklamaya çalıştığımız üzere, 1980 sonrası dönemde Türk bankacılık sektöründe kamusal sermayeli bankalar, oransal önemleri azalmış olsa da, en büyük yeri kaplamaktadırlar. Bankacılık sektörünün oligopolcü yapısı büyük bir değişikliğe uğramamıştır. Ayrıca bankalar sınai ve ticari teşebbüslerde yaygın iştiraklere sahiptirler. Öte yandan bankaların önemli bir bölümünde sermaye grupları en büyük ortak durumundadır.

³⁶⁴ Ercan UYGUR, a.g.e., s.42.

Bankacılık sektörünün bu yapısının beraberinde getirdiği sonuçlardan biri, mevduata ödedikleri faiz oranı kadar bir maliyetle fon toplayan bankalar, bu fonları kendi iştiraklerine ya da bağlı olduğu sermaye grubunun işletmelerine aktarabilmeleridir. Bu bağlamda, söz konusu iştirakler ya da aynı grubun şirketleri kredi faiz oranlarının çok yüksek olduğu dönemlerde bile daha uygun şartlarda fon temin edebilmekte ve planladıkları yatırımlarını gerçekleştirebilmektedirler. Bu durum nedeniyle, yüksek kredi faiz oranlarının yatırım yapmada caydırma/vazgeçirme etkisinin zayıflaması sonucunun doğduğunu söyleyebiliriz.

2. Yüksek Kâr Hadleri: Türkiye’de iş hayatında kâr hadlerinin oldukça yüksek olması ihtimali/beklentisi ve bu sebeple faiz oranlarının belli bir seviyeye kadar yatırım için kredi talebini önleyecek düzeye ulaşmaması. Bu nedenle kâr hadleri ile faiz oranları arasındaki yüksek fark belli bir düzeye ininceye kadar, faiz oranlarındaki yükselmeye rağmen yatırım yapılabilir.

3. Kredi Miktarı: Yatırımlarda, çoğu kez faiz oranlarından çok kredi miktarı / kredi imkânlarının önemli rol oynaması. (5) Numaralı denklemde özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerden biri olarak net kredi hacmi alınmış ve uygulama sonucunda, net kredi hacmindeki bir birimlik artışın, özel kesim toplam sabit sermaye yatırımlarını 0,24 birim artırdığı bulunmuştur. Bu sonuç yatırımlarda kredi miktarının önemli bir rol oynadığı yolundaki düşüncüyü teyit etmektedir.

4. Yatırımların Ömrü: Yatırımın marjinal etkinliği kavramı perspektifinden baktığımızda, faiz oranındaki bir artış gelecekte beklenen getirilerin bugünkü değerini azaltacaktır. Buradan hareketle uzun ömürlü yatırım projelerinin çekiciliğinin faiz oranlarındaki değişikliklere çok duyarlı olacağını, buna karşılık kısa ömürlü yatırım projelerinin yüksek faiz oranlarından daha az etkilenebileceğini söyleyebiliriz. Buna göre, Türkiye’de banka kredileri daha çok kısa ömürlü yatırım projelerinin finansmanında kullanıldığından, bu tür kısa vadeli kredi taleplerinin faiz oranlarındaki değişikliklere fazla duyarlı olmaması, ayrıca uzun ömürlü sabit sermaye yatırımlarında, pratikte firmaların, teknolojik bakımdan modası geçme risklerini hesaba katarak, sermayenin/yatırımın marjinal etkinliğini nisbeten daha kısa bir süre üzerinden değerlendirmeleri sonucu, faiz

oranlarının sabit sermaye yatırımlarıyla ilgili kararları etkilemesi bir ölçüde azalmış olmaktadır. Bu açıklama da, Türkiye’de kredi faiz oranlarının özel yatırımlar üzerindeki etkisinin anlamsızlığının bir nedenini ortaya çıkmaktadır.

5. Kapitalizasyon Faktörü Olarak Faiz: Serbest piyasa ekonomisine sahip ülkelerde faiz oranı, bir kapitalizasyon faktörü olarak yatırımda, beklenen gelecekteki getirinin bugünkü değerinin hesaplanması ve dolayısıyla yatırım yapıp-yapmama konusunda önemli bir rol oynamaktadır. Ülkemizde ise faiz oranlarının bir kapitalizasyon ölçüsü olarak kullanıldığı işletmelerin sayısı azdır. Bu durum ise, ülkemizde faiz oranlarındaki değişimin yatırımlar üzerindeki etkisini azaltmaktadır. Yani yatırımın faiz değişkeni ile olan ilişkisini zayıflatmaktadır.

6. Yatırım Teşvikleri: Vergi indirimleri, vergi muafiyetleri, çeşitli vergi, resim ve harç istisnaları, özel amortisman uygulamaları, araştırma-geliştirme harcamalarının sübvansiyonu ve arsa tahsisleri vb. yatırım teşviklerinin yatırımcılar için yatırımın cazibesini artırması ve uygulanan bu teşviklerin, kredi faiz oranlarının belirli bir düzeye yükselene kadar yatırımdan caydırma/vazgeçirme etkisini zayıflatması sonucu yatırımın faize karşı duyarlılığının azalması.

7. Faizin Vergiden Düşülmesi: Krediler için ödenen faiz muhasebe kayıtlarında masraf olarak yazılmaktadır. Buna göre, finansman ihtiyacını kredi ile karşılayan işletmeler ödedikleri faizleri masraflarına yazınca vergi matrahlarından düşüyorlar ve matrahları düşüncü, vergiye esas kazanç düşük oluyor bunun doğal sonucu olarak daha az vergi ödüyorlar. Bu bağlamda, devlete karşılıksız olarak ödenen daha fazla vergi yerine, yatırım yaparak faiz ödemek bu suretle de daha az vergi ödemek girişimciler için rasyonel bir davranıştır. Faiz giderlerinin vergiden düşülmesi, Türkiye’de yatırımların faiz oranlarına karşı hassasiyetini zayıflatan bir rol oynamaktadır.

8. Ekonomik ve Politik İstikrarsızlık: Çalışmamızın birinci bölümünde, girişimcilerin geleceğe yönelik tahmin ve beklentilerinin olumlu ya da olumsuz olmasının yatırımlar üzerinde etkili olduğunu açıklamaya çalıştık. Eğer girişimcilerin geleceğe yönelik tahmin ve beklentileri olumlu ise yatırımlar

bundan olumlu olarak etkilenecek ve yatırım hacmi genişleyecektir. Eğer girişimcilerin geleceğe yönelik beklenti ve tahminleri olumsuz ise yatırımlar bundan olumsuz etkilenecek ve yatırım hacmi daralacaktır. Girişimcilerin geleceğe yönelik tahmin ve beklentilerinin belirlenmesinde ise içinde bulunulan döneme ait ekonomik ve politik şartlar önemli bir etkidir. Bir başka ifadeyle girişimcilerin geleceğe yönelik tahmin ve beklentilerinin şekillenmesinde içinde bulunulan dönemin ekonomik ve politik şartlarının büyük rolleri vardır. Buna göre, ekonomide sık ve sürpriz politika değişiklikleri girişimcilerin geleceğe yönelik beklentilerini doğru yapmasını zorlaştırmaktadır. Çalışmamızın üçüncü bölümünde verdiğimiz anket sonuçlarına göre, Türkiye’de sabit sermaye yatırımlarını olumsuz olarak etkileyen faktörler arasında, ekonomik istikrarsızlık ve politik istikrarsızlık ilk sıralarda yer almaktadır. Bu bağlamda, ekonomik ve politik istikrarsızlığın sabit sermaye yatırımlarını olumsuz olarak etkileyen faktörler arasında önemli yere sahip olduğu bir ekonomide, yatırım yapma konusundaki kararların verilmesi tamamen ekonomik kriterlerce belirlenemez. Yatırım kararında ekonomik kriterlerin etkinliğinin azalması beraberinde yatırımların faize karşı duyarlılığını da azaltmaktadır.

9. Kayıtdışı Ekonomi: Bilindiği üzere kayıtdışı ekonomi; bilinen istatistik yöntemlerine göre tahmin edilemeyen ve GSMH hesaplarını elde etmede kullanılmayan gelir yaratıcı ekonomik faaliyetlerin tümüne denir. Bu bağlamda, kayıtdışı ekonomi içinde yer alan unsurları üç grupta toplayabiliriz;

- a) Yeraltı ekonomisinin unsurları (yasadışı faaliyetler)
- b) Yarı kayıtlı ekonominin unsurları
 - ba) Yasal olarak gelirleri kayıtdışı kalan mükellefler
 - bb) Gelirlerini yasalara aykırı olarak kayıtdışına çıkaran mükellefler
- c) Kayıtlara hiç girmeyen ekonominin unsurları.

Çeşitli ölçme yöntemleriyle Türkiye için tahmin edilen kayıtdışı ekonominin GSMH’ya oranı %1 ile %140 arasında değişmektedir.

Dünyada suç sayılan faaliyetlerden (yeraltı ekonomisinde) elde edilen gelirin yıllık tutarının 300 ile 500 milyar dolar civarında olduğu söylenmektedir. Elde edilen bu yasa dışı paranın (Kara paranın) yasallık kazanabilmesi

“aklanması” için çeşitli gayretler gösterilmektedir. “Kara Para”nın “aklanması” sürecinde yatırıma dönüştürülebilir kısmı için, yatırım yaparken ekonomik kriterler dikkate alınmaz, amaç yasadışı yollardan elde edilen geliri yasallaştırmadır. Dolayısıyla, ülkemizde de yasa dışı elde edilen gelirler, yasallaştırılırken yatırıma dönüşebilen kısmı için ekonomik kriterlere bakılmaz. Bu bağlamda, kredi faiz oranlarının yüksek olması, yasa dışı yollarla elde edilen gelirin yatırıma dönüşmesinde, yatırımdan caydırıcı bir etki oluşturmamaktadır.

Öte yandan kayıtlı olsun kayıtdışı olsun elde edilen bir gelir varsa, bu gelir bir şekilde harcanacaktır. Ya tüketim harcaması yapılacak, ya da yatırım harcaması yapılacaktır. Dolayısıyla kayıtdışı gelirin harcanmasıyla ekonomide bir canlılık oluşacaktır. Ekonomik canlılık ise yatırımları artıracaktır.

10. Politik Yozlaşma: “Oy kazanmak ve yeniden seçilebilmek uğruna seçim rüşvetlerinin birbirini izlediği bir dönemde Calvin Coolidge’ın şu güzel ve anlamlı sözünü hatırlıyorum: ‘Hiç bir şey devletin parasını harcamaktan daha kolay değildir. Çünkü, devletin parası hiç kimseye aittir.’ Gerçekten de her ne kadar ‘devletin malı ve parası, millete aittir’ desek de bu laftan öteye bir anlam taşımıyor. Devletin malı aslında hiç kimseye aittir. Hiç kimseye ait olmayan bir malı ya da parayı da herkes kötü kullanma ve yağmalama eğiliminde olabilir”.³⁶⁵

Ülkemizde seçim dönemlerine girildiğinde oy almak kaygısıyla, maaş ve ücretlere zam yapılması, tarım kesimine yönelik sübvansiyon kararları ve işçi, memur, çiftçi kesiminin dışında kalanlar için kamu bankalarında uygun maliyetlerle kredi sağlanması vb. uygulamalara gidilmektedir. Bu uygulamaların sonucunda ise ekonomik dengeler bozulmakta ve ekonomik istikrardan uzaklaşmaktadır.

Öte yandan “çıkar grubu” ya da “baskı grubu” adı verilen gruplar, siyasi partilerle kişisel çıkar-oy alışverişine girmektedirler. Seçilmiş ve tekrar seçilmeye muhtaç olan siyasiler, çıkar gruplarından gelen; devletten “bazı şeylerin desteklenmesi, düzenlenmesi veya engellenmesi”ne yönelik isteklerini karşılama yoluna gitmektedirler. Böylece bir yandan ekonomi politize olurken, diğer yandan

³⁶⁵ Coşkun Can AKTAN, *Anayasal İktisat*, İz Yayıncılık: 232, İstanbul-1997, s.285.

serbest piyasa ekonomisinin etkinliği, bir başka deyişle serbest piyasa ekonomisinin işleyişi zayıflamaktadır. Bunun sonucu olarak ekonomik sorunların çözümünde siyasi kararların etkinliği, ekonomik kararların önüne geçmektedir. Bu bağlamda, ekonominin politize olduğu bir ortamda özel sektörün piyasa şartlarına göre karar aldığını söylemek tam anlamıyla doğru olmaz.

“Baskı grup”ları ve siyasiler arasındaki çıkar ilişkisinin örneklerinden biri de, kamu bankalarınca verilen uygun maliyetli krediler ya da “kıyak krediler”dir. T.C. Merkez Bankası verilerine göre, 1994 ve sonraki yıllarda bankacılık sektöründe kredilere uygulanan minimum faiz oranları yaklaşık %120’ler civarında iken, maksimum faiz oranları %1000, %750’dir. Maksimum ve minimum faiz oranlarının arasındaki çok büyük farklar ve faiz oranlarının yüksekliği ilk bakışta çok çarpıcı bir görünüm arz etmektedir. Ancak bu faiz oranları 1994, 1995 ve 1996 yılları için ekonomimizin bir gerçeğidir. Faiz oranlarının bu kadar yüksek olduğu bir ortamda özel bankaların minimum faiz oranlarından kredi vermeye fazlaca razı olacağı söylenemez. O halde, verdiği kredilerde minimum faiz oranlarının büyük ölçüde kamu bankalarınca uygulandığını söyleyebiliriz.

Gerek ekonominin politize olması, gerekse de uygun şartlarda kamu bankalarınca verilen krediler, yatırım yapma noktasında karar verilirken ekonomik kriterleri geri plana itmektedir. Buna bağlı olarak da yatırımların faize karşı duyarlılığının zayıfladığını söyleyebiliriz.

Türkiye ekonomisinin ve Türk finans sektörünün yukarıda özetle açıklamaya çalıştığımız özellikleri özel kesimin imalat sanayiine yönelik yatırımlarının faiz hadleri dışındaki çeşitli faktörlerden etkilendiğini ortaya koymaktadır.

FAYDALANILAN KAYNAKLAR

ABAAN, Ernur Demir, “Emisyon Duyuruları ve Bankalararası Piyasanın Etkinliği”, **ODTÜ, Gelişme Dergisi**, Cilt: 18, Sayı:4, Yıl: 1991.

ABAÇ, Selçuk, **Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye’deki Uygulama**, Binbirdirek Matbaacılık, İstanbul-1980.

ABAÇ, Selçuk, **Faiz Politikası, Görüşler ve Değerlendirme**, içinde, T.O.B.B. Yüksek İştirare Kurulunun “Faiz Politikası” Konulu Toplantısında Sunulan Tebliğ, Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz, Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği, Yayın No: Genel 21; A.P.K. 3, Ankara-1987.

ACAR, Yalçın, **Tarihsel Açıdan Türkiye Ekonomisi ve İzlenen İktisat Politikaları (1923-1963)**, III. Baskı Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa-1995.

ADA, Zeynep, **Faiz Politikası ve Türk Bankacılık Sistemi Üzerindeki Etkileri**, T.C. Başbakanlık DPT, Yayın No: DPT: 2281-İPGM:429 Ankara-1992.

AKGÜÇ, Öztin, “1980 Sonrası Türk Bankacılığının Özellikleri”, **75 Yılda Para’nın Serüveni**, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul-1998.

AKGÜÇ, Öztin, “Türk Bankacılık Sisteminde Yapısal Değişme”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:291, 22 Mayıs 1990.

AKGÜÇ, Öztin, “Faiz Oyunu”, **Ekonomide Gerçeği Arayış**, Bağlam Yayıncılık, Birinci Basım, içinde, İstanbul-1991.

AKGÜÇ, Öztin, “4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:3, Mart 1988.

AKGÜÇ, Öztin,“Faiz Oranlarında Değişmelerin Etkileri ve Bazı Öneriler”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi** , Yıl: 28, Sayı:325, Nisan 1993.

AKMAN, A. Naim, **Makro İktisat**, Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ders Notları:77, Erzurum-1983

AKMAN, A. Naim, **Gelir Dağılımı Teorileri Kaynak Fikirler**, Atatürk Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Erzurum 1981.

AKMAN, A. Naim, **İktisat Teorisinde Zaman Unsuru**, (Genişletilmiş Tebliğ) Erzurum-1976.

AKMUT, Özdemir, “Sermaye Piyasaları”, **Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz**, (Yayına Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), içinde, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara-1998.

AKTAN, Coşkun Can, **Anayasal İktisat**, İz Yayıncılık: 232, İstanbul-1997.

AKTAN, Coşkun Can, **Türkiye’de Özelleştirme Uygulamaları**, TÜSİAD Yayın No TÜSİAD-T/92.1-148 İstanbul-1992.

AKTAN, Okan H.-BAYSAN, Tercan, “Türk Ekonomisinin Dünya Ekonomisine Entegrasyonu: Liberasyon, Karşılaştırmalı Üstünlük ve Optimum Politikalar”, **ODTÜ Gelişme Dergisi**, Cilt:12, Sayı:1-2, Yıl:1985.

AKYÜZ, Yılmaz, **Sermaye Bölüşüm Büyüme**, 2. Baskı, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No. 453, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara-1980.

ALKİN, Erdoğan, **Gelir ve Büyüme Teorisi**, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından No:3466, İktisat Fakültesi No:517, Gür-Ay Matbaası, İstanbul-1987.

ALKİN, Erdoğan, “Faizler Serbest Bırakılsa Ne Olur?”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, Sayı:101.

ARAS, Engin, “Faiz ve Karşılık Rejimine İlişkin Son Düzenlemelerin Bankaların Kaynak Maliyetine Etkisi”, **Maliye Dergisi**, Sayı:62, Mart-Nisan 1983.

AREN, Sadun, **İstihdam Para ve İktisadi Politika**, 8. Baskı, Savaş Yayınları, Ankara-1987.

ARON, Raymond, **Sanayi Toplumu**, (Çeviren: Agâh Oktay GÜNER), 2. Baskı, Boğaziçi Yayınları, İstanbul-1975.

AŞIRIM, Oğuz, “Türkiye’de Makroekonomik Politikaların İhracata Etkileri (1980-1994)”, **T.C. Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği**, içinde , Ankara 1996.

AYSAN, Mustafa A., “Faiz Curcunası Özel Bankacılığın Geleceğini Tehdit Ediyor” **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:2, Şubat 1981.

BARBER, William J., **İktisadi Düşünce Tarihi**, (Çeviren: İhsan DURDU), Çıdam Yayınları,1.Baskı,İstanbul- 1991.

BERK, Aykud Alp, **Özel Sektörün Finans Piyasasından Dışlanması “Crowding Out”**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi , Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , 1994.

BERKSOY, Taner, “Ekonominin Gündemindeki Sorunlar ve Öncelikler”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:310, 22 Aralık 1991.

BERKSOY, Taner, “İhracatta Çözüm Üretimdedir”, **İktisat Dergisi**, Sayı:231, Şubat 1984.

BORATAV, Korkut, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985**, Birinci Baskı, Gerçek Yayınevi, Yeni Dizi:1, İstanbul-1995.

BORATAV, Korkut, “ Faiz Politikasında Açmazlar” , **İktisat ve Siyaset Üzerine Aykırı Yazılar** , BDS Yayınları İstanbul-1989.

BÜYÜKERŞEN, Yılmaz, **Makroekonomi**, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, No: 131, Eskişehir-1975.

CEYLAN, Ali, “KİT’lerin Özelleştirilmesinde Sorunlar”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, Nisan 1985.

CİLLOV, Haluk, “Türkiye İhracatında Bünye Değişikliği”, **Ord. Prof. Dr. Ömer Celal SARC’a Armağan**, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 3325, İşletme Fakültesi Yayın No: 168, İstanbul-1986.

ÇARIKCI, Emin, “Esnek Kur Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri”, **Türkiye’de İç ve Dış Ekonomik Gelişmeler**, Birinci Baskı, içinde, Adım Yayıncılık, Ankara-1996.

ÇAVDAR, Tefik, **Türkiye’de Liberalizm (1860-1990)**, İmge Kitabevi, Ankara-1992.

ÇEKEN,A.Aydın- DOĞRUEL, A. Suat- DOĞRUEL, Fatma , **Türkiye’de Ekonomik Büyüme Yapısal Dönüşüm ve Kriz** , Ege Yayınları , 3. Baskı, İstanbul- 1996.

ÇELEBİ, Işın, **Dışa Açık Büyüme ve Türkiye**, Birinci Baskı, E Yayınları, İstanbul-1991.

ÇELEBİ, Işın, “İhracat İçin Ne Yapmalıyız?”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:340, Temmuz 1994.

ÇELEBİCAN, Gürgân, “Türk Bankacılık Sektörü”, **Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz**, (Yayına Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), içinde, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara-1998.

ÇOLAK, Ömer Faruk, “Merkez Bankası Bilançosu ve Para Politikası”,
Finansal Piyasalar ve Para Politikası, içinde, 2.
Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara-1998.

DAVIES, C.P., “Keynesyen ve Monetarist Modeller ve Ekonomi Politikası
Görüşleri”, (Çeviren: A.Hakan ÇERMİKLİ), **Gazi
Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Dergisi**, Cilt: 6, Yıl: 1990, Sayı : 1.

DEMİR, Ömer, **Kurumcu İktisat**, Vadi Yayınları, 1. Baskı, Ankara-1996.

DEMİR, Ömer-ACAR, Mustafa, **Sosyal Bilimler Sözlüğü**, 2. Baskı, Ağaç
Yayıncılık, İstanbul-1993.

DEMİRCİ, Avni K., **Türkiye’de Yatırım ve İhracat Teşvik Politikaları**,
Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul
Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü 1991.

DİKMEN, Orhan, “İhracat Teşvikleri ve Genel Ekonomi”, **İktisat Dergisi**,
Sayı: 222-223, Mayıs-Haziran 1983.

DIULIO, Eugene A., **Macroeconomic Theory**, Schaum’s Outline Series,
Mc Graw-Hill Book Co., New York-1974.

DORNBUSCH, Rudiger-FISCHER, Stanley, **Makroekonomi**, (Çeviren:
Salih AK ve Diğerleri), 1. Basım, Ayhan Matbaası,
İstanbul-1998.

EKİCİ , Mehmet Sena , **Türkiye’de 1980 Sonrası Yatırım Teşvik
Uygulamaları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi ,
İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , 1990.

ÇOLAK, Ömer Faruk, “Merkez Bankası Bilançosu ve Para Politikası”,
Finansal Piyasalar ve Para Politikası, içinde, 2.
Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara-1998.

DAVIES, C.P., “Keynesyen ve Monetarist Modeller ve Ekonomi Politikası
Görüşleri”, (Çeviren: A.Hakan ÇERMİKLİ), **Gazi
Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Dergisi**, Cilt: 6, Yıl: 1990, Sayı : 1.

DEMİR, Ömer, **Kurumcu İktisat**, Vadi Yayınları, 1. Baskı, Ankara-1996.

DEMİR, Ömer-ACAR, Mustafa, **Sosyal Bilimler Sözlüğü**, 2. Baskı, Ağaç
Yayıncılık, İstanbul-1993.

DEMİRCİ, Avni K., **Türkiye’de Yatırım ve İhracat Teşvik Politikaları**,
Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul
Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü 1991.

DİKMEN, Orhan, “İhracat Teşvikleri ve Genel Ekonomi”, **İktisat Dergisi**,
Sayı: 222-223, Mayıs-Haziran 1983.

DIULIO, Eugene A., **Macroeconomic Theory**, Schaum’s Outline Series,
Mc Graw-Hill Book Co., New York-1974.

DORNBUSCH, Rudiger-FISCHER, Stanley, **Makroekonomi**, (Çeviren:
Salih AK ve Diğerleri), 1. Basım, Ayhan Matbaası,
İstanbul-1998.

EKİCİ , Mehmet Sena , **Türkiye’de 1980 Sonrası Yatırım Teşvik
Uygulamaları**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi ,
İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , 1990.

ERCAN, Fuat, **Para ve Kapitalizm**, Ceylan Yayıncılık:23, 1. Baskı,
İstanbul-1997.

ERGİN, Feridun, **Kredi Sistemi**, İstanbul Üniversitesi Yayınlarından
No:2111, İktisat Fakültesi No:363, Fakülteler Matbaası,
İstanbul-1975.

ERGİN, Feridun, **Para ve Faiz Teorileri**, 2. Baskı, BETA Basım/Yayım
Dağıtım, İstanbul-1983.

ERGİN, Feridun, “Kambiyo Rejimi Reformu”, **İstanbul Sanayi Odası**
Dergisi, Sayı.291, 22 Mayıs 1990.

ESER, Uğur, **Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler** ,
(Editörler: Korkut BORATAV- Ergun TÜRKCAN) , içinde
, Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Yayını,
İstanbul –1993 .

FRIEDMAN, Milton, “Para’nın Miktar Teorisi”, (Çeviren: Suat
ÖKSÜZ), **Para , Teori-Politika, Seçme Yazılar**, Cilt I,
içinde, Maksat Matbaacılık , Eskişehir – 1983.

GALBRAITH, John Kenneth, **Para Nereden Gelir Nereye Gider**, (Çev.:
Nilgün HİMMETOĞLU-Belkıs ÇORAKCI), Altın Kitaplar
Yayınevi, 1. Basım, İstanbul-1990.

GALBRAITH, John Kenneth, **Ekonomi Kimden Yana**, (Çev.: Belkıs
ÇORAKÇI-Nilgün HİMMETOĞLU), Altın Kitaplar
Yayınevi, 2. Basım, İstanbul-1990.

GÜNEŞ, Hurşit, “Dünden Bugüne Para Politikası”, **75 Yılda Para'nın Serüveni**, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul-1998.

GÜRAN, Sevgi, “Enflasyon ve Faiz Oranları”, **Ekonomide Para Kredi Dergisi**, Sayı:3, Mart 1981.

GÜRKAN, Ömer, “Kalkınmak da Olan Ülkelerde Yeniden Yapılanma Politikaları: Türkiye Örneği”, **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, Ocak 1992.

HATİBOĞLU, Zeyyat, “4 Şubat Kararlarının Türk Ekonomisine Olabilecek Etkileri ve Bankacılık Kesimindeki Bazı Sorunlar”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı:3, Mart 1988.

HICKS, John R. “Mr Keynes and the ‘Classics’; A Suggested Interpretation” **Readings in Macroeconomics**, içinde edited by M. G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston, Inc, 1966.

HİÇ, Mükerrerem, **Para Teorisi ve Politikası**, 8. Baskı, Menteş Kitabevi, İstanbul-1992.

HİÇ, Mükerrerem, **Türkiye Ekonomisinin Analizi**, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 2665, İktisat Fakültesi Yayın No:454, Güryay Matbaacılık, İstanbul-1980.

HİÇ, Süreyya, **Türkiye Ekonomisi**, Menteş Kitabevi, İstanbul-1988.

İNCEKARA, Ahmet, “Genel Ekonomik Gidiş ve Faiz Oranları”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, Sayı:125, Temmuz 1989.

İYİBOZKURT, Erol, “Yüksek Faizler Üzerine”, **Güncel Ekonomik Sorunlarımız**, içinde, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-1997.

İYİBOZKURT, Erol, “Dolaylı İhracat Teşvikleri”, **Güncel Ekonomik Sorunlarımız**, içinde, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-1997.

İYİBOZKURT, Erol, “Türk Eximbank”, **Güncel Ekonomik Sorunlarımız**, içinde, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-1997.

İYİBOZKURT, Erol, “İhracat Teşvikleri”, **Güncel Ekonomik Sorunlarımız**, içinde, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-1997.

İYİBOZKURT, Erol, “İhracat Politikamız”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:IV, Sayı:2, Kasım 1983.

İYİBOZKURT, Erol, “İhracata Yönelmede Dış Etkenler”, **Güncel Ekonomik Sorunlarımız**, içinde, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa-1997.

JOHNSON, Harry G. , “Para Teorisi ve Keynesgil İktisat”, (Çeviren: Sacit ERTAŞ), **Bursa Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:1, Sayı : 2, Temmuz 1980.

KAHVECİ, Adnan, “Serbest Faiz Üzerine”, **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, Sayı:101.

KALIN , Ahmet, “Dudley Dillard’dan Tercümelere”, **Prof. Dr. Süleyman BARDA’ya Armağan**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 45 , Sayı: 1-4 , 1998.

KARACAN, Ali İhsan, “Kamu Borçlanması Üzerine”, **Finans, Ekonomi ve Politika**, içinde, Creative Yayıncılık, Kasım 1997.

KARACAN, Ali İhsan, “Vergi Devletinden Borç Devletine”, **İktisat Yazıları**, içinde, Creative Yayıncılık, 1997.

KARACAN, Ali İhsan, “Kamu Harcamaları ve Ekonomik Büyüme”, **Finans, Ekonomi ve Politika**, içinde, Creative Yayıncılık, Kasım 1997.

KAZGAN, Gülten, **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, 4. Baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul-1989.

KAZGAN, Gülten, **Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye’nin Yeri**, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, İstanbul-1995.

KAZGAN, Gülten, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, İstanbul-1988.

KAZGAN , Gülten, **Tanzimat’tan XXI. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, Altın Kitaplar Yayınevi , 1.Basım , İstanbul –1999.

KEYDER, Nur, **Para, Teori-Politika-Uygulama**, 5.Baskı, Bizim Büro Basımevi, Ankara-1996.

KEYDER, Nur, **Money Theory, Policy, Application**, Fourth Edition, Bizim Büro Basımevi, Ankara-1997.

KEYNES, John M., **The General Theory of Employment, Interest And Money**, Macmillan And Co. Limited St. Martin's Street, London-1936.

KEYNES, John M., **İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi**, (Çeviren: Asım BALTAGİL), Fakülteler Matbaası, İstanbul-1969.

KILIÇBAY, Ahmet, **Tasarruf ve Yatırımın Mahiyeti ve Tarifi**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul-1952.

KNOX, A. D., "The Acceleration Principle and the Theory of Investment: A Survey", **Readings in Macroeconomics**, içinde, edited by M. G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston Inc., 1966.

KOLOĞLU, Mahmut, **Ekonomi Doktrinleri Tarihi**, Doğu Matbaacılık ve Ticaret Limited Şirketi Matbaası, Ankara-1966.

KÖKLÜ, Aziz, **Makro İktisat**, S Yayınları, 3. Baskı, Ankara-1984.

KURUÇ, Bilsay, "Cumhuriyet Dönemide İktisat Politikaları Üzerine Gözlemler", **Bilanço 1923-1998**, 2. Cilt, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul -1999.

LEIJONHUFVUD, Axel, “ Keynes and the Keynesians: A Suggested Interpretation”, **Modern Macroeconomics**, , içinde , Panayotis G. Korliras- Richard S. Thorn, Harper & Row , Publishers, Inc. 1979.

LUTZ, Friedrich A., “Tasarruf – Yatırım Tartışmasının Ulaştığı Sonuç”, (Çeviren: Korkut BORATAV) , **İktisat Çevirileri** , içinde, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No. 180-162 Sevinç Matbaası , Ankara – 1964.

MANKIWI, N. Gregory, **Macroeconomics**, Printing and Binding: R. R. Donnelley & Sons Company, Worth Publishers, Inc. , New York –1992.

MANKIWI, Gregory, “Makroiktisattaki Son Gelişmeler”, (Çeviren : Mustafa ACAR) , **Devlet Rekabet, Mülkiyet ve İktisat** , (Derleyen: Ömer DEMİR) , içinde, Değişim Yayınları, Birinci Baskı, Adapazarı-2000.

MARX, Karl, **Kapital**, 1. Cilt, (Çeviren: Alaattin BİLGİ), 5. Baskı, Sol Yayınları, Ankara-1997.

MARX, Karl, **Kapital**, 3. Cilt, (Çeviren: Alaattin BİLGİ), 3. Baskı, Sol Yayınları, Ankara-1997.

MCKENNA, Joseph P., **Aggregate Economic Analysis**, Fourth Edition, The Dryden Press Inc. Hinsdale, Illinois, 1972.

MC KINNON, Robert, **Money and Capital in Economic Development**,
The Brookings Institution, Washington-1973.

MORGİL, Orhan, “Merkez Bankası ve Para Politikası”, **Türkiye
Ekonomisi Sektörel Analiz**, içinde, (Yayına
Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), Turhan Kitabevi,
Birinci Bası, Ankara-1998.

MORGİL, Orhan, “Türk Ekonomisinde Faiz Politikası ve Gelişmeler”,
Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Sayı:125,
Temmuz 1989.

NIEHANS, Jürg, **A History of Economic Theory**, The Johns Hopkins
University Press Baltimore and London-1990.

OKTAY, Ertan ve Diğerleri, **İktisatın İlkeleri**, Alkım Yayınevi,
Ankara-1996.

OKYAR, Osman, **Neo-Klasik Teoriden Keynes Teorisine**, İstanbul
Üniversitesi Yayınlarından: No: 590 İktisat Fakültesi:
No. 71 İsmail Akgün Matbaası, İstanbul-1954.

ONGUN, M. Tüba, “Ekonomik Kronoloji (1923-1997)”, **Türkiye
Ekonomisi Sektörel Analiz**, (Yayına Hazırlayan:
Ahmet ŞAHİNÖZ), içinde, Turhan Kitabevi, Birinci
Bası, Ankara-1998.

OYAN, Oğuz, **Türkiye Ekonomisi Nereden Nereye?**, 2. Baskı, İmaj
Yayınevi, Ankara-1998.

OYAN, Oğuz, “Kamu Maliyesi ve Politikası”, **Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz**, (Yayına Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), içinde, Turhan Kitabevi, Birinci Bası, Ankara-1998.

ÖCAL, Ayla, **Yüksek Faiz Oranları Politikası ve Türkiye’deki Uygulaması** , Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , 1986.

ÖÇAL, Tezer, **Para Teorisi ve Politikası**, Gazi Üniversitesi Yayın No: 66, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No: 33, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara-1985.

ÖÇAL , Tezer- ÇOLAK, Ö.Faruk, **Para Teori ve Politika** , Nobel Yayın Dağıtım Ltd.Şti. , Ankara –1999.

ÖNDER, İzzettin ve Diğerleri, **Türkiye’de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul-1993.

ÖZEREN, Suat, **Finansal Serbestleşmenin Tasarruflar Üzerine Etkisi**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara-1997.

ÖZGÜVEN, Ali, **İktisat Bilimine Giriş**, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul-1991.

ÖZGÜVEN, Ali, **İktisadi Düşünceler-Doktrinler ve Teoriler**, Filiz Kitabevi, İstanbul-1992.

ÖZMEN, Selahattin, **Türkiye’de ve Dünyada KİT’lerin Özelleştirilmesi**, Met/er Matbaası, İstanbul-1987.

ÖZÖTÜN , Erdoğan, “Türkiye İmalat Sanayii Sektöründe Yapısal Değişim , Ölçek Sorunu ve Faktör Gelirleri Dağılımı”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl: 24, Sayı : 283 , 15 Eylül 1989.

ÖZTÜRK, Emin, “Kur Hareketleri, Dış Ticaret Açığı ve Merkez Bankası Politikaları”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı:91, Ekim 1993.

PALAMUT, Mehmet E., “Faiz Oranları Düşürülebilir mi?”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:200, Ekim 1982.

PARASIZ, İlker, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, 3. Baskı, Bursa Haşet Yayınevi, Bursa-1985.

PARASIZ, İlker, **Türkiye Ekonomisi: 1923’den Günümüze Türkiye’de İktisat ve İstikrar Politikaları Uygulamaları**, Ezgi Kitabevi Yayınları, 1. Baskı, Bursa-1998.

PARASIZ, İlker, “Türkiye’de Bankacılığın Tarihsel Gelişimi”, **75 Yılda Para’nın Serüveni**, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul-1998.

PARASIZ, İlker, “Türkiye’de Sermaye Piyasasının Gelişimi”, **75 Yılda Para’nın Serüveni**, içinde, Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul-1998.

PEKİN, Tevfik, **Makroekonomi**, Bilgehan Basımevi,4. Baskı, İzmir-1996.

RITTER , Lawrence S. , “ The Role of Money in Keynesian Theory”,
Readings in Macroeconomics, içinde, edited
by M. G. MUELLER , Holt, Rinehart Winston
Inc. ,1966.

ROSTOW, W.W., **İktisadi Gelişmenin Merhaleleri**, (Çeviren: Erol
GÜNGÖR), Kalem Yayıncılık Matbaacılık ve Ciltçilik
A.Ş., İkinci Baskı, İstanbul-1990.

SARC, Ömer Celal, “İhracatımızdaki Tıkanıklık”, **Prof. Dr. Orhan
TUNA’ya Armağan**, İstanbul Üniversitesi
Yayınlarından No: 2965, İktisat Fakültesi No:484,
Fakülteler Matbaası, İstanbul-1982.

SAVAŞ, Vural, **Politik İktisat**, 2. Baskı, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
İstanbul-1994.

SAVAŞ, Vural, **İktisat Politikasına Giriş**, 2. Baskı, AR Yayın Dağıtım,
İstanbul-1982.

SAVAŞ, Vural F., **İktisatın Tarihi**, Liberal Düşünce Topluluğu
Yayınları:10 Avcıol Basım-Yayın, İstanbul-1997.

SAYAR, Ahmet Güner, **Bir İktisatçının Entellektüel Portresi Sabri F.
ÜLGENER**, Eren Yayıncılık, İstanbul-1998.

SELÇUK, Faruk, “Kamu Kesimi Tüketimden Vazgeçmiyor”, **Con
Ahmet’in Devridaim Makinesi Türkiye İktisadı
1994-1996**, içinde, 1. Baskı, İmge Kitabevi Yayınları,
Ankara-1997.

SERİN, Necdet, “Dış Ticaret ve Dış Ticaret Politikası (1990 Sonrası)”,
Türkiye Ekonomisi Sektörel Analiz, (Yayına
Hazırlayan: Ahmet ŞAHİNÖZ), Birinci Bası, içinde,
Turhan Kitabevi, Ankara-1998.

SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**,
7. Baskı, Güzem Yayınları: No:3, İstanbul-1990.

SHAW, Edward S., **Financial Deepening in Economic Development**,
Oxford University Press, New York-1973.

SMITH, Adam, **Ulusların Zenginliği**, (Çev.: Ayşe YUNUS-Mehmet
BAKIRCI), 2. Baskı, Alan Yayıncılık, İstanbul-1997.

SÖNMEZ, Attila, “Türkiye’de 1950 sonrası sanayileşme Politikası
Üzerine Gözlemler”, **Bilanço 1923-1998**, 2. Cilt, içinde ,
Tarih Vakfı Yayınları , İstanbul –1999.

SÖNMEZ, Mehmet, “1980 Sonrası İstanbul Menkul Kıymetler Borsası”,
75 Yılda Para’nın Serüveni, içinde, Tarih Vakfı
Yayınları, İstanbul-1998.

STEWART, Michael, **Keynes Devrimi**, (Çeviren: Asım BALTACIGİL),
Minnetoğlu Yayınları, Sucuoğlu Matbaası,
İstanbul-1980.

ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, 5. Baskı,
Bursa-1998.

ŞENSES, Fikret, **1980 Sonrası Ekonomi Politikaları Işığında Türkiye’de Sanayileşme** , V Yayınları , 1. Basım , Ankara –1989.

ŞENSES, Fikret, “Türkiye’de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT’ler”, **ODTÜ Gelişme Dergisi** , Cilt: 21, Sayı: 2 , Yıl: 1994.

ŞENSES, Fikret- KIRIM Arman, “Türkiye’de 1980 Sonrası Ekonomik Politikalar - Sanayileşme Etkileşimi ve Sanayinin Yeniden Yapılanma Gerekleri” , **ODTÜ Gelişme Dergisi** , Cilt: 18, Sayı: 1-2 , Yıl: 1991.

T.C. Başbakanlık DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1995)**.

T.C. Başbakanlık DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)**.

T.C. Başbakanlık DPT, **Temel Ekonomik Göstergeler Aralık 1998**.

T.C. Başbakanlık DPT, **1980’den 1990’a Makroekonomik Politikalar**.

T.C. Başbakanlık DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**.

T.C. Maliye Bakanlığı, **1995 Yıllık Ekonomik Rapor**.

T.C. Maliye Bakanlığı, **1998 Yıllık Ekonomik Rapor**.

T.C. Merkez Bankası, “ 1986-1992 Döneminde Türkiye Ekonomisi”,
Ekonomiyi İzleme ve İstatistik Çalışmaları
(1988-1992), içinde, Ankara-1994.

TOGAN, Sübidey, “1980’li Yıllarda Dış Ticaretin Liberalizasyonu”,
İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Eylül 1992.

TOKGÖZ, Erdinç, **Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1997)**,
İmaj Yayınevi, 4. Baskı, Ankara-1997.

TOKGÖZ, Erdinç, “Türkiye Ekonomisinin Yapısal Analizi”, **Anadolu’da**
Hızla Sanayileşen Kentler: Kahramanmaraş
Örneği, (Editör: M. Tüba ONGUN) (Altıncı Ulusal
İktisat Sempozyumu 5-7 Kasım 1998 K.Maraş) içinde,
Türkiye Ekonomi Kurumu, Ankara-1999 .

TOPÇUOĞLU, Nadir, **Ekonomi Ansiklopedisi**, Paymaş Yayınları,
İstanbul-1993.

TOPRAK, Metin, “Kesim ve Sektörler İtibariyle Kamu Yatırımları Bölüm
I”, **Yeni Forum Dergisi**, Eylül-1994.

TOPRAK, Metin, **Türk Ekonomisinde Yapısal Dönüşümler 1980-1995**,
Turhan Kitabevi, Ankara-1996.

TOPRAK, Metin, “Kesimler ve Sektörler İtibariyle Kamu Yatırımları II.
Bölüm”, **Yeni Forum Dergisi**, Ekim 1994.

TOPRAK, Metin, “Finansal Sistem Kaynaklarının Kullanımında Kamu Kesiminin Ağırlığı ve Özel Sektörün Dışlanması”, **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, Mart 1993.

TOPRAK, Metin, “Kamu Kesimi Gelir-Harcama Dengesi ve Kamu Finansman Politikası”, **Yeni Forum Dergisi**, Eylül 1995.

TOPRAK, Metin, “Kamu Borçlarının Yapısı”, **Yeni Forum Dergisi**, Ekim 1995.

TOPRAK, Metin, “1980 Sonrası Ekonomide Yapısal Değişme ve Finansal Derinleşme”, **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Sayı:83, Şubat 1993.

TOPRAK, Metin, **Yeni İktisat**, İz Yayıncılık, İstanbul-1997.

TUNCER, Selahattin, “Türkiye’de Faiz Hadleri Artarken”, **Yeni İş Dünyası Dergisi**, Sayı:5, Mart 1980.

TUNCER, Selahattin, “Geleneksel Korumacılık”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:337, Nisan 1994.

TUNCER, Selahattin, “1993 Yılı Türkiye Dış Ticareti”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:338, Mayıs 1994.

TUNCER, Selahattin, “Türk Sermaye Piyasasında Yeniden Yapılanma”, **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Sayı:321, Kasım 1992.

**TÜSİAD, 1991 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, TÜSİAD Yayınları
İstanbul-1991.**

**TÜSİAD, 1993 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, TÜSİAD Yayınları
İstanbul-1993.**

**TÜSİAD, 1994 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, TÜSİAD Yayınları
İstanbul-1994.**

**TÜSİAD, An Econometric Model of Turkey: 1965-1984, TÜSİAD
Yayınları , İstanbul – 1986..**

**ULUATAM, Özhan, Makroiktisat, 6. Baskı, Savaş Yayınları,
Ankara-1987.**

**ULUDAĞ, İlhan, “Sanayileşme Stratejileri Yönünden Yatırım
Teşvikleri”, Yatırımlarda ve İhracatta Teşvik
Politikaları ve Uygulamaları, içinde, Marmara
Üniversitesi , Ortadoğu ve İslâm Ülkeleri Ekonomik
Araştırma Merkezi , Yayın No: 4, İstanbul –1986.**

**ULUTAN, Burhan, İktisadi Doktrinler Tarihi, Ötüken Neşriyat,
İstanbul-1978.**

**URAS, T. Güngör, Ekonomide Özal’lı Yıllar 1980-1990, AFA Yayınları,
AFA 21. Yüzyıla Doğru Dizisi:18, İstanbul-1993.**

**UYGUR, Ercan, Financial Liberalization and Economic Performance
in Turkey, Central Bank of The Republic of Turkey,
Ankara-1993.**

ÜLGENER, Sabri F., **Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme**, 6.
Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul-1986.

WHITE, William H., “ Interest Inelasticity of Investment Demand- The Case From Business Attitude Surveys Re-examined”, **Readings in Macroeconomics**, içinde , edited by M. G. MUELLER, Holt, Rinehart and Winston Inc. 1966.

WONNACOTT, Paul, **Macroeconomics**, Richard D. Irwin, INC.
Homewood, Illinois 60430, Irwin Dorsey Limited
Georgetown, Ontario L7G 4B3, 1974.

WONNACOTT, Paul, **Macroeconomics**, Richard D. Irwin, INC,
Homewood, Illinois 60430, Irwin Dorsey Limited
Georgetown, Ontario L7G 4B3, 1978.

YALÇINTAŞ, Nevzat, “Yüksek Faizler ve İşsizlik”, **Ekonomide Para Kredi Dergisi**, Sayı:3, Mart 1981.

YILMAZ, Sebiha, **Türkiye’de Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı ve Sektörlerdeki Büyüme Oranları ile İlişkilendirilmesi – Ekonometrik Bir Yaklaşım**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü , 1992.

YÖRÜK, Ahmet, “Türkiye Ekonomisinde Yapı Değişmeleri Planlı Dönem (1963-1989)”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, 46’ıncı Cilt, 38/13-93, İstanbul-1996.

YURTSEVER, Barlas, "Cumhuriyet' in 75. Yılına Girerken Türk
Bankacılığı", 75 Yılda Para'nın Serüveni, içinde,
Tarih Vakfı Yayınları, İstanbul-1998.

