

24 OCAK 1980 SONRASI TÜRKİYE'DE UYGULANAN PARA POLİTİKASININ REEL ANKES ETKİSİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

İlker PARASIZ*

GİRİŞ

Türkiye'de kalkınma sorununun 1950'li yıllardan sonraki çözümünde, para politikası sürekli ön planda tutulmuş ve kalkınma sorunuyla para politikası arasındaki ilişkiler, *Keynesçil* yaklaşım çerçevesinde düzenlenmeye çalışılmıştır. Söz konusu dönemlerde, *faiz oranları hem güdümlü faiz uygulaması hem de aşırı para arzı artışı nedeniyle düşük düzeylerde tutularak*, ekonomik potansiyelin harekete geçirilmesi amaçlanmıştır. Ancak, kalkınma süreci içinde gerek yatırımların gerçekleştirilmesinde gerek kurulu kapasitelerin çalıştırılmasında, döviz gereksinimi de hızla artmıştır. Öte yandan önceleri 12'şer yıllık devalüasyon aralarında son olarak da 7 yıllık devalüasyon arasında* ister istemez aşırı değerlenen Türk lirasıyla ucuz ithalat girdisi kullanan Türk firmaları döviz ihtiyacını daha da arttırmışlardır.

Emisyon artışı ve enflasyonun gelirleri yeniden dağıtıcı etkisiyle belli bir dönem için iç tasarruf sorununu çözen Türk ekonomisi, özellikle 1973 yılı sonlarında dünya petrol fiyatlarındaki aşırı artış karşısında önemli ölçüde dış finansman sorunuyla karşılaşmıştır.

Gümrük duvarları gerisinde teknoloji ve çeşit açısından mozaik benzeyen Türk endüstrisinin, dış finansman sorununu çözmesi ve faaliyette bulunan firmaların rasyonel işletme hüviyetini kazanması 1980'li yılların başında bir zorunluluk haline gelmişti. Bu nedenle, önceki yıllarda izlenen ekonomi politikalarından farklı bir özellik arzeden 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri uygulamaya konulmuştur.

* Prof. Dr.; Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

* Türk lirasının dış değerinin gelişimi.

7 Eylül	1946 da	1 dolar =	130 krş'tan	1 dolar =	280 krş.
4 Ağustos	1958 de	1 dolar =	280 krş iken	1 dolar =	900 krş.
9 Ağustos	1970 de	1 dolar =	900 krş iken	1 dolar =	1500 krş.
22 Eylül	1977 de	1 dolar =	1500 krş iken	1 dolar =	1900 krş.
21 Mart	1978 de	1 dolar =	1900 krş iken	1 dolar =	2500 krş.
11 Haziran	1979 da	1 dolar =	2500 krş iken	1 dolar =	4700 krş.

1950'lerde başlatılan politikanın tersine, 1980'lerde uygulamaya konulan politika monetarist içeriklidir. Monetarist ekonomistler para arz ve talebiyle ilgili iki temel hipotezi gözönünde tutmaktadır:

- Para otoriteleri kısa dönemde dolaşımdaki para miktarını kontrol edebilir.
- Ekonomik birimlerin ankes talebi reeldir. Diğer bir ifadeyle, ellerinde para bulunduranlar paranın reel satınalma gücüyle ilgilenmektedir.

Bu iki hipotezden, para politikasının ekonomik faaliyetleri etkileme mekanizmasıyla ilgili bir model kurulabilir. Ancak, bir modelle para politikasının ekonomiyi etkileyen tüm kanalların ortaya konulması hayli güçtür. Bu nedenle, genellikle, para arzındaki değişmelerin ekonomik faaliyetler üzerindeki etkilerini inceleyen nisbeten basite ingirgenmiş modeller kullanılmaktadır. Böylece, para arzındaki değişmelerin ekonomik faaliyet üzerindeki etkileri doğrudan incelenmeye çalışılmaktadır. Çalışmamızda biz olaya bir parça farklı açıdan bakmaya çalışacağız. Şöyle ki; fiyatlardaki değişimin para stoku üzerindeki etkisinden hareket edeceğiz.

24 Ocak 1980 istikrar önlemleriyle hızlı bir değişim "quick fix" politikası izlendiği söylenebilir. Dolayısıyla, bunun Türk ekonomisi üzerindeki etkileri büyük olmuştur. Şöyle ki, Ocak 1980 kararlarını izleyen dönemde reel para stoku önemli ölçüde (sadece Şubat 1980 de % 29.3) düşürülmüş ve 1981 yılı boyunca ekonomideki reel para stoku aşağı-yukarı bir önceki yıl seviyesinde tutulmuştur. 1982 Temmuz'undan sonra reel para stokunda bir miktar artış sağlanmıştır (Ocak 1980'e göre).

Bu çalışmada, "quick fix" politikasıyla Türk ekonomisinde reel ankeslerin önemli ölçüde azaltılmasının karmaşık sonuçları "reel ankes teorisi" çerçevesinde incelenecek ve 1980 sonrası yıllarda ulaşılan sonuçların kuramsal modele uygunluğu tartışılacaktır.

I- REEL ANKES TEORİSİ

Kişilerin ve firmaların sahip olduğu reel para stokundaki değişmelerin mal ve hizmet talebi üzerindeki doğrudan etkisi, reel ankes etkisi olarak tanımlanmaktadır. Para miktarı ve / veya fiyat seviyesinde değişme olduğunda reel ankesler değişir. Elde tutulan reel paranın azalışının (artışının) toplam talebi azaltacağı (arttıracığı) kabul edilmektedir.

Buna göre, kişinin sahip olduğu mal varlığı çeşitlerinin alternatif şekilleri arasında oransal bir ilişkinin varlığı gözönünde tutulmaktadır. Bir servet şeklinin arzında değişiklik olduğunda, ekonomik birimler daha önceki servet dağılımı elde etmeye çalışacaktır. Dolayısıyla, reel ankes etkisi muhtemel birçok servet etkilerinden birisidir.

A – Reel Ankes Etkisi Nasıl İşler?

1- Nominal Para Stokundaki Değişme

Belli bir fiyat seviyesinde, nominal para stokunda bir artış farzedelim. Bu durumda, ekonomik birimlerin portföyünde diğer servet şekillerine oranla daha fazla reel para (M/P) bulunacaktır. Bu aşırı reel ankes arzı hem reel mal ve hizmet talebini hem de mali aktif talebini artırır. Bununla beraber, bir çok analizde sadece

mal ve hizmet talebindeki artış gözönüne alınmaktadır. Nominal para stokundaki azalma ise (fiyat seviyesi değişmemektedir) yukarıda açıklanan etkilerin ters yönde gelişmesi yol açacaktır.

2- Fiyatlardaki Değişmeye Bağlı Reel Ankes Etkisi

Nominal para-stoku değişmediğinde, fiyat seviyesindeki bir azalış (artış) reel para stokunu (M/P) arttırır (azaltır). Dolayısıyla, ekonomik birimlerin optimal servet dağılımı bozulur. Bunun sonucu olarak da, reel toplam talep değişir.

B – Reel Ankes Etkisi Teorisinin Tarihçesi

Reel ankes etkisinin mantığı doğrudur. *Reel ankes etkisi*, M. Friedman tarafından başlatılan paranın miktar teorisinin yeniden yorumunun önemli bir parçası olmuş ve 1970'lerden sonra ön plana çıkan monetarist akımın temel yapı taşlarından birini oluşturmuştur.

Reel ankes etkisi ilk kez 1943'de A.C. Pigou tarafından geliştirilmiştir ve bu "Pigou etkisi" olarak bilinmektedir. Bu etki daha sonra 1950 ve 1965 yıllarında D. Patinkin tarafından geliştirilerek, Klasik ve Keynesgil para teorisinde karşılaşılan bir dizi sorunun çözümünde kullanılmıştır. Çözüme kavuşturulan konular şunlardır: (1) *Klasik dikotomi*, (2) *Paranın yansızlığı*, (3) *Para talep eğrisinin esnekliği* ve (4) *fiyatların aşağı doğru esnekliği ile tam istihdam arasındaki ilişki*.

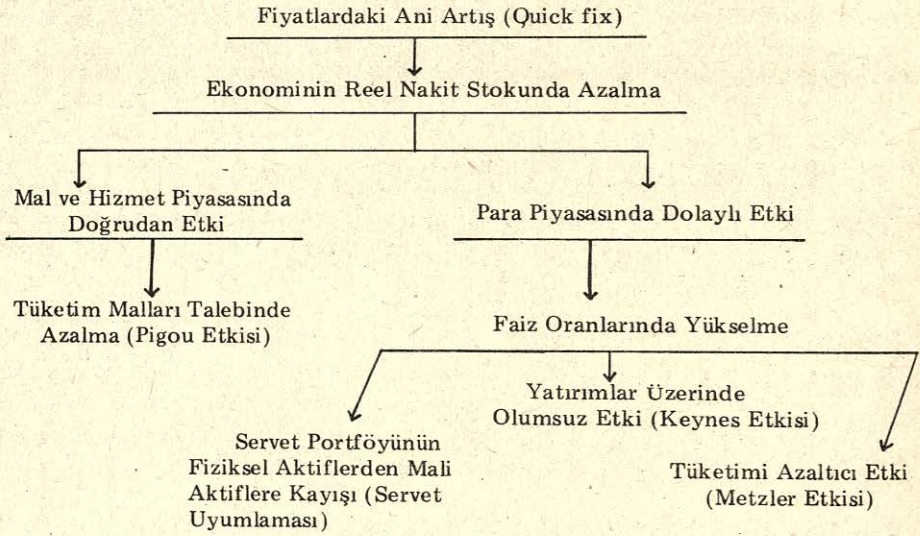
II- TÜRKİYE'DE İZLENEN PARA POLİTİKASININ NEO-KLASİK OTOREGÜLATÖR ARACILIĞI İLE GENEL BİR DEĞERLENDİRİLMESİ

Türkiye'de özellikle Ocak 1980'den beri uygulanan para politikasının, reel ankes etkisiyle analizinin ne derece uygun olacağı tartışılabilir. Çünkü, nominal para stokundaki değişmelere bağlı olarak (fiyat seviyesi veri olarak ele alınmaktadır) reel ankesler değiştiğinde ne gibi sonuçların elde edileceği bilinmektedir. Para stoku ile toplam talep arasında pozitif bir ilişki vardır. Bununla beraber, bir çok ekonomist fiyat seviyesindeki değişmeye bağlı reel ankes etkisinin ölçülmesinin çok güç olduğunu vurgulamaktadır.

Ocak 1980'den önceki dönemde, Türk ekonomisi açısından birinci durumun geçerli olduğu söylenebilir. Dolayısıyla, bu döneme ait para politikası analizleri nispeten kolaydır. Ocak 1980'den sonra ise, büyük ölçüde ikinci yaklaşım geçerlidir. Ancak, bu tip yaklaşımın kantitatif analizi oldukça güçtür. Bu nedenle, aşağıda sunacağımız model çerçevesinde, bazen saptayabildiğimiz rakamlar yardımıyla, bazen gözlemlerimize bazen de bu konudaki uzmanların görüşüne dayanarak bir sonuca ulaşmaya çalışacağız.

Enflasyonun hızlandığı dönemlerde, ekonomik birimler, enflasyonun daha ilımlı olduğu dönemlere göre, daha küçük nakit ankeslerle faaliyette bulunmayı tercih ederler. Diğer bir ifadeyle paranın dolaşım hızı bu dönemlerde yüksektir. Para otoriteleri ek para emisyonlarıyla reel nakit ankeslerin eski seviyelerinde kalmasını sağlayamazlar. Bu yönde atılan her adım, tıpkı çöldeki serap gibi uzaklaşır. Hatta, çöldeki, seraba doğru atılan her adım serabı iki adım uzaklaştırır. Dolayısıyla, reel nakit ankesleri yeniden eski seviyesine iade etmek için iki adım atılması gerekir:

Reel nakit ankesleri eski seviyesine döndürmenin tek yolu, parasal genişlemeyi enflasyonist beklentileri ortadan kaldıracak kadar yavaşlatmaktır ve 24 Ocak kararlarından sonra böyle de yapılmıştır.



Ocak 1980'den önceki dönemlerin reel nakit ankeslerindeki gelişmeler gözden geçirildiğinde şu sonuçlara ulaşılabilecektir: Tablo I'de de görüldüğü gibi, 1975-80 yılları arasında dolaşımdaki nominal emisyon hacmi hızla artmaktadır. Aynı dönemde, toptan eşya fiyatları endeksi de hızla yükselmektedir. Buna göre, söz konusu dönemde reel emisyon hacmi 1977 yılına kadar artmakta, sonraları ise azda olsa düşmektedir. 1977-80 yılları arasında, reel emisyon hacmindeki değişimler, sırasıyla, -% 4.38, -% 1.84'tür. Bu düşüşün nedeni yukarıda izah edildiği şekilde reel ankes düzeyini eski seviyesine döndürmenin güçlüğüdür (1977-80 döneminin diğer parasal gelişmeleri ekte sunulan tablolardan takip edilebilir).

A – Quick Fix (Ani Değişim) Politikası ve Sonuçları

24 Ocak kararlarıyla, özellikle temel mallar kapsamının daraltılmasına bağlı olarak kamusal mal ve hizmetlerin fiyatlarının bir kaç hafta içinde yükseltilmesi (fiyat artışları 1980 Şubat'ında % 23.3'e, Ocak-Mart ortalaması % 47.5'e, Ocak-Haziran ortalaması % 61.5'e ve 1980 yılı ortalaması % 107.2'ye yükselmiştir) ve Türk lirasının devalüe edilmesiyle (1 ABD doları 47 TL'dan 70 TL'ya yükselmiştir), parasal genişlemeden bağımsız olarak ekonomideki mevcut emisyon hacminin ve para stokunun reel değeri ve kişilerin reel satınalma gücü önemli ölçüde düşürülmüştür.

Böylece, bir anlamda, ekonomide dolaşımda bulunan paranın ve halkın satınalma gücünün bir kısmı yok edilmiştir. Daha sonraki aylarda, mini devalüasyonlar ve küçük zamlarla genişleyen nominal para arzının reel değeri bir süre aynı seviyede tutulmaya çalışılmıştır.

Tablo II'den de görüldüğü gibi, 24 Ocak kararlarını izleyen dönemde, dolaşımdaki reel emisyon hacmi bir şokla Mart 1980'de son beş yılın en düşük seviyesine indirilmiştir. Bu seviye 1982 yılı Temmuz ayına kadar çok az bir yükselmeye konmuşdur. 1982 Temmuz'dan sonra reel emisyon hacmi 1980 Ocak seviyesini aşmış durumdadır. Reel emisyon hacminin 1982 Haziran-Aralık ayı artış oranı % 23'dür. Buna karşılık, 1982 yılında GSMH reel olarak % 4.4 oranında bir artış göstermiştir. Bu göstergeler, Türk ekonomisinde, genel olarak, likidite oranının yükseldiğini göstermektedir. Bu olgu şu şekilde yorumlanabilir: Türk ekonomisinde reel ankes talebinin kararlı bir duruma yöneldiği ve dolayısıyla uygulanan para politikasının bu açıdan hedefine ulaştığı kabul edilebilir. Öte yandan, 1982 Temmuz'undan sonraki reel emisyon genişlemeleri, parasal ilişkilerin "quick fix" politikası çerçevesinden çıktığını ve "gradualist" (tedrici) bir para politikasının izlenmeye başladığının işareti olarak ele alınabilir. Nihayet bankerler krizi nedeniyle daha önceki dönemde para talebini azaltan halk yeniden para talebini arttırmış olabilir (Mali araçlar para talebini azaltıcı etki yaparlar).

Şimdi, tekrar "quick fix" politikasına dönelim ve 1980 yıllarında uygulanan politikaların 1982'de Türk ekonomisine yansıyan etkilerini, daha önce açıklanan model çerçevesinde incelemeye çalışalım.

1- Mal ve Hizmet Piyasası Üzerindeki Doğrudan Etki

G. Haberler ve A.C. Pigou, kişinin tüketiminin hem harcanabilir gelirin hem de servetine bağlı olduğunu vurgulamıştır. Daha öncede ifade ettiğimiz gibi, reel nakit ankesler kişinin servet stokunun bir kısmını oluşturmaktadır. Fiyat artışları karşısında paranın nominal değeri sabit kalmakla birlikte, reel değeri bu değişimle ters yönlü ilişki içindedir. Dolayısıyla, fiyat seviyesi yükseldiği zaman toplam talep azalır. Reel ankes etkisinin bu özel şekline "Pigou etkisi" denilmektedir.

Ocak 1980 kararlarını izleyen dönemlerde, reel para stokunun büyük ölçüde azaltılmış olması tüketim harcamalarını kısması beklenebilir. Bununla beraber, fiyat artışlarının fiyat artışı bekleyişlerini etkileyerek tüketim harcamalarını teşvik edeceği düşünülebilir. Yaptığımız araştırmalara göre, Türk ekonomisinde son üç yılda tüketimin azalmadığı hatta bir miktar arttığı gözlenmiştir. Devlet Planlama Teşkilatı ve Merkez Bankasının yıllık program ve raporlarına göre, toplam tüketim, söz konusu yıllarda reel olarak, sırasıyla % 3.2, % 5.1 ve % 5.8 oranında artmıştır. Bu artış, fiyat artışı bekleyişleri yanında (bu argüman kısa bir süre için geçerli olabilir), hane halkının faiz oranlarının yükselmesi karşısında reel ve mali aktif kompozisyonunu ikinci lehine değiştirerek elde ettikleri faiz gelirleriyle tüketim düzeylerini koruma çabalarından kaynaklanmış olabilir.

2- Para Piyasası Üzerindeki Dolaylı Etki

Fiyatların birdenbire yükselmesi, günlük işlemlerin finansmanı için daha fazla parayı gerekli kılmıştır. Daha önceleri sürekli olarak düşük düzeylerde tutulan faiz oranları, 30/5/1980 tarih ve 8/909 sayılı kararla 1/7/1980 tarihinden geçerli olmak üzere serbest bırakılmıştır. Faiz oranındaki yükselişleri şu şekilde açıklayabiliriz: Faiz oranlarının daha önceki dönemlerin tersine serbest piyasa koşullarına göre belirlenmesi yoluna gidilmesi, 1980 yıllarda reel para stokunun büyük ölçüde düşü-

rülmesi ve banka kredilerine bağımlı firmaların artan faiz borçlarını ödeyebilmek için yeni borçlanmalara yönelmesi sonucu faiz oranları yükselmeye başlamıştır.

a) Keynes Etkisi

Faiz oranındaki değişimler, hane halkı ve müteşebbislerin davranışlarını etkileyeceği açıktır. Faiz oranları yükseldiğinde yatırımların maliyeti yükselir. Bu durum, müteşebbislerin üretken yatırımlara girişmesini engellediği gibi, hane halkının da konut v.b. malları satınalmalarını frenler. Ülkemizde de, faiz oranlarının yükselmesinin en önemli etkileri, yatırım maliyeti ve konut talebinde olmuştur. DPT ve MB yıllık program ve raporlarına göre toplam yatırım harcamalarındaki reel oransal değişimler 1980, 81 ve 82 yılları için, sırasıyla, - % 2, - % 7.9 ve - % 6.4'tür. Toplam yatırımlardaki bu azalış, büyük ölçüde kamu yatırımlarında ve konut yatırımlarında ortaya çıkan düşüşlerden kaynaklanmıştır.

24 Ocak kararlarının özünde, yeni yatırımlardan çok mevcut kapasitenin mümkün olan maksimum kullanımını amaçlandığından, faiz oranlarına karşı duyarsız olan kamu yatırım harcamalarının azaltılması doğaldır. Reel tüketim artışına rağmen, reel yatırımlardaki bu azalışlar son üç yılın iç talebinde ortaya çıkan durgunluğun en önemli nedenlerinden birisi olmuştur.

b) Metzler Etkisi

L. Metzler'e göre tüketim gelirin yanı sıra özel kesimin sahip olduğu servetin reel değerine de bağlıdır. Buna göre, aynı gelire sahip olan iki kişiden serveti daha büyük olan, diğerine göre, daha az tasarrufta bulunacaktır. Reel ankeslerde servetin bir kısmını oluşturmaktadır. Dolayısıyla, fiyatların reel para stokunu önemli ölçüde düşürecek şekilde artması, toplam serveti başlangıç seviyesinin altına indirecektir. Öte yandan, reel ankes stokundaki düşüşe bağlı olarak faiz oranlarının yükselmesi servetin değerini azaltacaktır. Bu durumların sonucu olarak, ekonomide tasarruflar artabilir ve tüketim azalabilir.

24 Ocak kararlarını izleyen dönemlerde Türk ekonomisinde tasarruflarda bir artış eğiliminin olduğu gözlenmektedir. Ancak, reel ve mali aktif kompozisyonundaki değişimlerin (arsa, otomobil, konut gibi mal varlığı şekillerinin vadeli mevduat, tahvil, sırdaş hesap, mevduat sertifikası gibi mal varlığı şekillerine dönüşmesi) bazı hesaplamaları imkânsız hale getirmesinden dolayı, kesin yorumlar yapmak sakıncalı olabilir. Bu mal varlığı kompozisyonu değişimlerini "servet uyumlaması etkisi" ile birlikte ele almak yararlıdır. Bununla beraber, reel gelir artışını aşan tasarruf artışının (tasarruf mevduatı dikkate alınmaktadır) gerçek bir tasarruf artışı olarak kabul edilip edilemeyeceği tartışılabilir.

c) Servet Uyumlaması Etkisi

24 Ocak kararlarını izleyen dönemde, ortaya çıkan en belirgin değişikliklerden biri de servet kompozisyonundaki değişikliklerdir. Faiz oranındaki yükselişler, ekonomik birimlerin servet portföyünün yapısını değiştirmektedir. Mali aktiflerin portföy içindeki payı yükselmektedir.

Bir yandan reel aktiflerin iddiharlarının azalması, diğer taraftan da reel aktiflerin mali aktif elde etmek amacıyla satışa arz edilmesi, hem bu tip malların fiyatının düşmesine hem de bu malları üreten sektörlerin krize girmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla, konut sektörü ile dayanıklı tüketim malı üreten sektörler resesyona politikadan en fazla etkilenen sektörler olmuştur.

Tablo IV'den de görüleceği gibi, toplam tasarruf mevduatı 1975-1980 arasında reel olarak azalmakta, 1981, 82'de ise önemli ölçüde artmaktadır. Bunun en büyük nedeni, serbest faiz uygulamasının vadeli tasarruf mevduatı ile mevduat sertifikasında yarattığı artıştır. Vadeli mevduatların vadesiz mevduatlara oranı, 1981 öncesinde ikinciler lehine iken, 1981 ve 1982 de vadeli mevduat lehine gelişmiştir. Vadeli mevduatlar son iki yılda, % 141.8 ve % 48 oranında, mevduat sertifikaları ise % 396 ve % 40 oranında artmıştır.

Faiz şokunun atlatılması ve mevduat sertifikalarının bankerlerce pazarlanmasına son verilmesi, vadeli mevduat artış hızını önemli ölçüde düşürmüştür.

III- UYGULANAN İSTİKRAR POLİTİKASININ SONUÇLARI, YAN ETKİLERİ VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

1- İzlenen para politikası sonucu enflasyon oranı 1981 yılında % 36.7, 1982 yılında da % 25.3 olmuştur. Dolayısıyla enflasyon oranında önemli düşüş olmuştur. Çünkü, 1980 yılındaki fiyat artışları yapay fiyat artışları da dahil % 107.1 idi. Ancak enflasyonun hızının kesilmesinde en önemli etkenin kişilerin reel satın alma güçlerinin geriletilmesiyle sağlanmış olması ve işsizlik oranının artması bunun bedeli olmuştur.

2- Genel olarak enflasyon üretim yapısını ve kaynakların dağılımını bozucu etki yaptığı için, enflasyonu yavaşlatmayı hedefleyen politikanın başarı şansı kaynakların tahsisinin ve üretim yapısının normale dönmesine bağlıdır. Özellikle ülkemizde enflasyon döneminde dayanıklı tüketim malları iddiharinin çözülmesine neden olduğundan bu malları üreten endüstriler ve bu alanda çalışan firmalar, izlenen resesyonist politikadan en fazla etkilenenlerin başında yer almışlardır. Bu alanda krize karşı önlem olarak tüketici ve taksit kredilerinin ve ihracatın teşviki yoluna gidildiği gözlenmektedir.

3- Parasal istikrar önlemleri, en uygun ve etkin firmaların rekabetçi bir ortam içinde seçilmelerini sağlamayı amaçlıyorsa etkin çalışmayan mali yapıları zayıf bazı firmaların krize girmeleri ve bazılarının iflas etmeleri doğaldır. Bu gibi durumlarda firmaların daha iyi yöneticilerin yönetimine girmeleri ve üretiminin arzulanan çizgiye gelmesi istikrar programının şansını oluşturur. Ancak bu şekil el değiştirmelerin ekonomide sürüşmeleri de peşinden sürüklemesi ve bir süre reel faaliyet hacminin bundan zarar görmesi doğaldır. *Çünkü, yalın fiyat tesiri olan ve elverişsiz reel yan etkileri olmayan para politikası pratik olarak imkânsızdır.* 1983 yılındaki genel durum şöyle gelişmektedir. Hükümet bazı firmaları kurtarma yolunu tercih etmiştir. Bu arada bazı firma ve bankalarda el değiştirmişlerdir.

4- İzlenen para politikasının en önemli etkisi *faiz oranları* üzerinde olmuştur. Hali hazırda bu alanda sorun kredi faizlerinin yüksekliğidir (tahminen % 67-70) yani mevduat ve kredi faizleri arasındaki fark büyüktür. Şikayetler banka kredilerinin mevduat blokajı v.b. çeşitli yollarla, çok yüksek bir maliyetle kullanılabilirdiği şeklindedir. Bunun anlamı ekonomide kredi talebinin yüksekliğidir. Bunun da nedeni Türk ekonomisinde faaliyet gösteren firmaların *öz kaynaklarının çok ötesinde dış kaynaklara bağımlı olmasıdır.* Özellikle 1980 öncesi yıllarda faiz oranlarının sürekli

negatif değerler alması bu durumu büyük ölçüde teşvik etmiştir. 1980 Temmuz'undan itibaren faiz oranlarının hızla yükselmesi Türk ekonomisinde öz kaynakları zayıf olan firmaları ve bunlarla ilişkili finansman kuruluşları güç durumda bırakmıştır. Kredi faizlerinin gerilemesi büyük ölçüde kredi talebinin gerilemesine bağlıdır. Piyasa ekonomisi koşullarında bu durumun çözümü mali yapıları zayıf firmaların mali yapıları güçlü firmalara doğru el değiştirmekten geçer. 1982 ortalarından beri Türk ekonomisinde böyle bir durumun yaygınlaşmaması yönünde bu para politikası izlenmektedir. Nitekim 1982 Temmuz'undan beri ekonomide reel emisyon hacminde önemli artışlar olmuştur. Burada çözümün Merkez Bankasından çok firmaların finansal yapılarının iyileştirilmesinde bulunması zorunludur. Nitekim 1970'li yıllara göre 1980, 1981 ve 1982 yılında menkul değerler ihracında önemli artışlar olmuştur. *Öz kaynakların yerine çözüm M. B. kaynaklarının biraz daha zorlanmasında aranması, Türk ekonomisinde yeniden enflasyonun tırmanmasına yol açabilir.*

5- Üzerinde önemle durulması gereken bir konu da şudur. Türk ekonomisinde uzun yıllar süren enflasyon karşısında ekonomiye bir *yandan Merkez Bankasından öte yandan da enflasyonun gelir dağılımını bozucu etkisinden dolayı sabit gelirlilerden fon aktarımı sağlanmıştır. Kanımızca son yıllarda sabit gelirlielerin reel satın alma güçleri o denli gerilemiştir ki, artık yeni bir enflasyon denemesiyle ekonomiye fon sağlama imkânı iyice daralmıştır.* Dolayısıyla, Türk ekonomisinin moneter önlemlerle gelişmesi yolları tıkanmıştır. Artık Türk firma ve endüstrilerinin kendilerine reel çıkış yolu bulmaları bir zorunluluktur. Bu aşamada para politikasının katkısı selektif kredi politikalarıyla kaynak kullanımının optimum düzeyde olmasını sağlamak olabilir.

6- 1980'li yıllardan önce Türk ekonomisinin en önemli sorunlarından birisi de ihracata dönük olmayan bir bünyeye sahip olmasıydı. İzlenen sıkı para politikasının en önemli etkilerinden birisi Türk ekonomisinde ihracatın artışında gözlenmektedir.

7- Kredi politikası alanında özellikle 1980 yılından itibaren Merkez Bankası kredilerinde reel olarak bir azalma gözlenmektedir (Tablo IV). Bu dönemde ihracat kredilerinde ise reel artış gözlenmektedir. Banka kredilerinde ise 1977, 1978, 1979, 1980 yıllarında reel olarak düşme eğilimi 1981 ve 1982 yıllarında da artma eğilimi gözlenmektedir. Bununla birlikte kredilerin reel olarak değeri Tablo V de görüldüğü üzere 1977'deki seviyesinin hala çok gerisindedir. Son yıllarda artan reel kredi toplamı içinde sanayi kredileri dışında dış ticaret kredileri başta gelmektedir.

Tablo: I
Yıllar İtibariyle Dolaşıma Çıkan Banknotlar ve Fiyatlar Genel Seviyesi
(Milyon TL)

Yıllar	Nominal Emisyon	Değişim %	Fiyat Seviyesi	Değişim %	Reel Emisyon	Değişim %
1975	40938	—	343	—	11935	—
1976	52061	27.17	397	15.74	13114	9.88
1977	77881	49.60	492	23.92	15829	20.77
1978	113662	45.34	751	52.64	15135	-4.38
1979	182877	60.83	1231	63.91	14856	-1.84
1980	278615	52.35	2551	107.23	10992	-26.01
1981	386445	38.70	3488	36.73	11079	0.79
1982	542724	40.44	4363	25.26	12422	12.12

- Ticaret Bakanlığı'nın Toptan Eşya Fiyatları Endeksinin Yıllık Ortalama Değeri dikkate alınmıştır.
- Emisyon değerleri MB raporlarından alınmıştır.

Tablo: II
Aylar İtibariyle Ekonomideki Nominal ve Reel Emisyon Gelişmeleri
(Milyon TL)

Aylar	1980		1981		1982	
	Nominal	Reel	Nominal	Reel	Nominal	Reel
Ocak	177717	10314	275080	8567	371885	9299
Şubat	181634	8601	287415	8755	368656	9062
Mart	183165	7871	268280	8237	370826	8773
Nisan	191009	7929	300312	9295	377384	8706
Mayıs	195330	7876	291489	883	393185	8991
Haziran	202229	7937	294500	8366	400051	3190
Temmuz	237750	9316	354191	10068	466725	10591
Ağustos	245155	9458	333549	9546	486305	10896
Eylül	262493	9791	335874	9172	491039	10861
Ekim	286538	9977	368600	9906	521183	11554
Kasım	277614	9316	361614	9529	527811	11489
Aralık	278615	9072	386445	10014	542724	11267

- Ticaret Bakanlığı'nın Toptan Eşya Fiyatları Endeksi kullanılmıştır.
- Emisyon değerleri Merkez Bankası vaziyetlerinden (Resmi Gazete) alınmıştır.

Tablo: III
Toplam Mevduat ve Tasarruf Mevduatındaki Reel Gelişmeler (Milyon TL.)

Yıllar	Toplam Mevduat	Vadesiz Tasarruf Mevduatı	Vadeli Tasarruf Mevduatı	Mevduat Sertifikası	Toplam Tasarruf Mevduatı
1975	38026	15234	8400	—	23634
1976	39911	15796	7679	—	23475
1977	41967	16748	6924	—	23672
1978	35934	13751	5869	—	19620
1979	35256	11587	6711	—	18288
1980	30056	7585	6069	870	14524
1981	44284	6333	14671	4316	25320
1982	54820	6205	21694	6024	33923

— M.B. Raporlarındaki nominal değerler düzeltilerek hazırlanmıştır.

Tablo: IV
Merkez Bankası Kredilerindeki Reel Değişim (Milyon TL.)

Yıllar	Hazineye			Esnaf ve					Diğer	Toplam
	Avans	Destekleme	Tarım	Sanayi	Sanatkâr	İhracat	Ticaret			
1975	4887	5875	1436	5673	129	875	376	49	19300	
1976	5476	18855	2297	8756	303	1491	660	26	27864	
1977	9182	12380	2106	11786	478	1707	914	4	38557	
1978	7542	9329	2300	9656	477	2077	826	—	32207	
1979	7452	8414	2538	9373	433	1975	857	—	31042	
1980	7398	5771	2771	6927	289	1886	641	—	25683	
1981	7508	6703	2143	6193	359	3245	382	—	26533	
1982	6094	4654	502	6118	271	2302	899	—	20840	

— M.B. Raporlarındaki nominal değerler düzeltilerek hazırlanmıştır.

Tablo: V
Ticari Bankaların Kredilerindeki Reel Değişim (Milyon TL.)

Yıllar	Esnaf ve					İç Ticaret	Dış Ticaret	Dağıtıl- mayan	Toplam
	Tarım	Sanayi	Sanatkâr	İnşaat	Turizm				
1975	10238	15273	1149	2856	90	4336	3470	4068	42229
1976	9947	18479	1585	3610	87	4878	3843	5774	48376
1977	9987	20153	1934	2277	86	4973	3228	5794	48432
1978	7038	15886	1825	1907	75	4655	2736	5358	39460
1979	6710	12702	1875	1370	49	3812	2234	7494	36246
1980	5715	11098	1460	723	46	2926	2334	6647	30923
1981	7625	13168	1804	929	80	4251	3563	6368	37806
1982	8158	13328	2092	1361	58	6205	9957	122	41420

— M.B. Raporlarındaki nominal değerler düzeltilerek hazırlanmıştır.

Tablo: VI
İhraç Edilen Menkul Değerler (Milyon TL.)

Yıllar	Devlet İç. Borç tahvili	Özel Kesim Tahvili	Özel Kesim Hisse Sent.	Toplam
1977	19500	1582	2886	23968
1978	20000	2199	3773	25972
1979	34458	4486	7116	46440
1980	50000	18011	21915	89926
1981	70000	15981	25307	111283
1982	69730	13245	109523	192498

— M.B. Yıllık Ekonomik Raporlar.

KAYNAKLAR

- Canevi, Yavuz; "Borç ve Piyasa Ekonomisi Yaklaşımları Açısından Para Politikası Türkiye Örneği", 2. İktisat Kongresi Kalkınma Politikası Komisyonu Tebliğleri DPT. 1981.
- Gordon, Robert J. (ed); Milton Friedman's Monetary, Framework: A. Debate with his Critics, University of Chicaco Press, Chicaco, 1974.
- David, Henry Jacques; La Politique Monetaire, Dunod, 1974 Paris.
- Klein, J.J.; "Reel Balance Effect Theory", in Douglas Green-wold, Encyclopedia of Economics, Mc Graw-Hill, 1982.
- Mc Culloch J. Huston; Money and Inflation: A Monetarist Approach, Academic Press, New York, 1975.
- Patinkin Don; Money Interest and Prices, 2. ed. Harper and Row, New York, 1965.
- Pascallon, Pierre; "La Regulation de La Croissance", Economie Appliquee Tome XXXI, No: 3-4, 1978.
- Thorn, Richard S.; Monetary Theory and Policy, Random House, New York, 1966.
- Yeager, Leland B.; Experience with stopping Inflation, American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington, 1979.
- T.C. Merkez Bankası; Yıllık Ekonomik Raporları, 1975-1982.
- T.C. Merkez Bankası; Üç Aylık Bültenleri.
- Türkiye İş Bankası A.Ş.; Ekonomik Rapor, 1982.
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.; 1982 Ekonomik Rapor.