



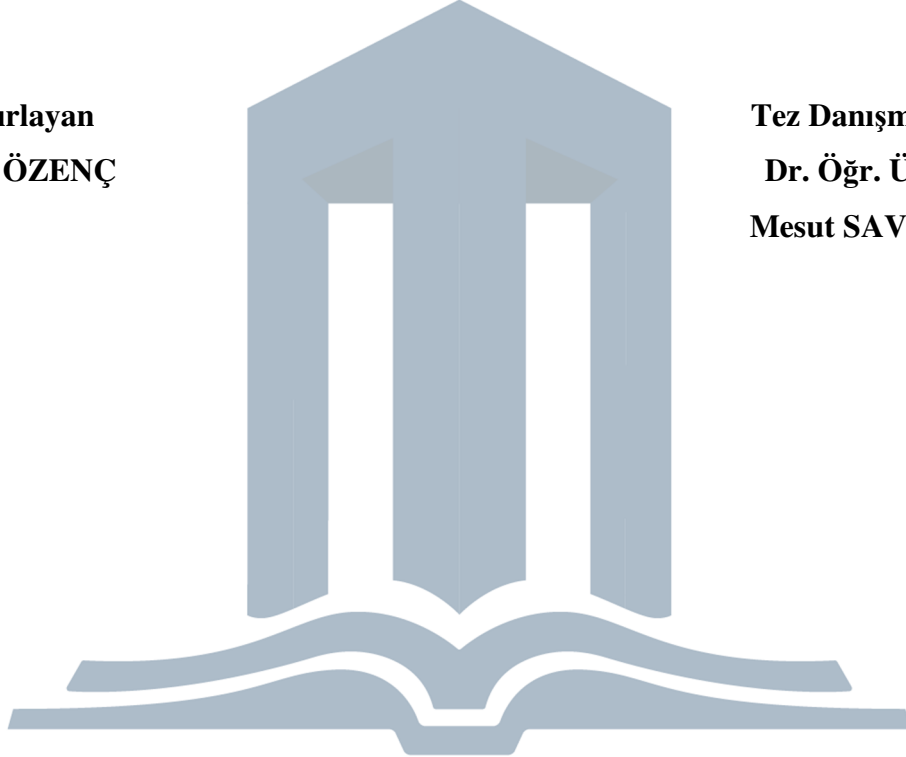
T.C.
ÇANAKKALE ONSEKİZ MART ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

TÜRKİYE'DE UYGULANAN FAİZ POLİTİKALARININ
TÜRKİYE'NİN BÜYÜME SÜRECİNE ETKİLERİ

Yüksek Lisans Tezi

Hazırlayan
Özge ÖZENÇ

Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi
Mesut SAVRUL



Çanakkale - 2019

TAAHHÜTNAME

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Türkiye’de Uygulanan Faiz Politikalarının Türkiye’nin Büyüme Sürecine Etkileri” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını, özgünlüğünü ve bir başka mecraya sunulmadığını, yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu ve yararlandığım kaynak ve verilerde hiçbir bir çarpıtma yapmadığımı belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

19.07/2019

Özge ÖZENÇ



ÇANAKKALE ONSEKİZ MART ÜNİVERSİTESİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Özge ÖZENÇ'e ait "Türkiye'de Uygulanan Faiz Politikalarının Türkiye'nin Büyüme Sürecine Etkileri" adlı çalışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak oybirliği/oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

Üyeler	İmza
Dr. Öğr. Üyesi Mesut SAVRUL (Danışman)	
Dr. Öğr. Üyesi İsmail METİN	
Dr. Öğr. Üyesi Ünzüle KURT	

Tez No : 10271778

Tez Savunma Tarihi : 25.06.2019

Prof. Dr. Şerif KORKMAZ

Enstitü Müdürü

22.07/2019

ÖZET

TÜRKİYE'DE UYGULANAN FAİZ POLİTİKALARININ TÜRKİYE'NİN BÜYÜME SÜRECİNE ETKİLERİ

Bu çalışmanın amacı faiz politikalarının Türkiye ekonomisinin büyüme süreci üzerinde etkisinin olup olmadığının araştırılmasıdır. Büyüme tarihsel süreç içerisinde bir ülke ekonomisinin performansının ölçülmesinde kullanılan en önemli değişkenlerden biridir. Özellikle günümüz dünyasında uygulanan faiz politikaları ve bu politikaların ülkedeki büyüme sürecine etkileri gelişmeye çalışan ülkeler için büyük önem arz etmektedir.

Çalışma kapsamında faiz ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek için, faiz oranı ve GSYİH değişkeni arasındaki uzun ve kısa dönemli ilişkiler incelenmiştir. Veri periyodunda finansal kriz dönemleri yer aldığı için yapısal kırılmaları göz önüne alan testlere de yer verilmiştir.

Çalışmada uygulanan yapısal kırılmalı birim kök testi neticesinde, serilerin düzeyde durağan olmayıp, birinci farkı alındığında durağan hale geldikleri, gerçekleştirilen çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi sonucunda, kırılmaların var olduğu ve serilerin düzeyde durağan olmayıp, birinci farkı alındığında durağan hale geldikleri, test yöntemi tarafından tespit edilen yapısal kırılma tarihlerine bakıldığında; 2008 küresel ekonomik krizi etkisi, son olarak 2012, 2014 ve 2017'deki ekonomik ve politik dalgalanmalarının etkilerini görmek mümkündür. Seriler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme katsayıları FMOLS (Full Modified OLS) yöntemiyle incelenmiştir. Faiz değişkeni ve GSYİH arasında istatistik anlamlı negatif yönlü ilişkinin olduğu görülmüştür.

Granger nedensellik analizi sonucunda ise faizin GSYİH değişkeni üzerinde bir granger nedeni bulunmadığı, buna karşılık GSYİH değişkeninin yani büyümenin uygulanan faiz politikaları üzerinde bir nedeninin olduğu anlaşılmıştır. Böylece tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Faiz, Ekonomik Büyüme, Türkiye Ekonomisi

ABSTRACT

**EFFECTS OF INTEREST POLICY IMPLEMENTATION IN TURKEY
ON GROWTH PROCESS**

The aim of this study was to investigate whether the interest rate policy of Turkey is the impact on the growth of the economy. Growth is one of the most important variables used to measure the performance of a country's economy in the historical process. Especially the interest policies applied in today's world and the effects of these policies on the growth process in the country are of great importance for the countries that are trying to develop.

Within the scope of the study, long and short term relationships between interest rate and GDP variable were examined in order to examine the relationship between interest and growth. Since the financial crisis took place in the data period, tests that took structural breaks into account were also included.

As a result of the structural fracture unit root test applied in the study, the series were not stationary at the level and became static when the first difference was obtained. structural breakdown dates; It is possible to see the effects of the global economic crisis in 2008 and the economic and political fluctuations in 2012, 2014 and 2017. The long-term cointegration coefficients between the series were examined by the FMOLS (Full Modified OLS) method. There was a statistically significant negative correlation between interest rate and GDP.

As a result of Granger causality analysis, it is understood that there is no granger reason on the GDP variable of interest, whereas the GDP variable has a reason on the applied interest policies. Thus, a one-way causality relationship was determined.

Key Words: Interest, Economic Growth, Economy of Turkey

ÖNSÖZ

Türkiye üzerinde serbestleşme hareketlerinin 1980 yıllarından itibaren etkin olmasıyla birlikte piyasa ekonomisi daha önemli hale gelmiş ve faiz oranları, döviz kurları piyasa ekonomisi tarafından belirlenmeye başlamıştır. Ekonomi üzerinde devletin etkinliği azaltılmaya çalışılmıştır ancak ülke ekonomisinin henüz serbestleşme politikasını yürütecek güçte olmamasından kaynaklı ülke birçok krize maruz kalarak etkilenmiştir. Yapılan bu çalışmada, büyük bir önem arz eden serbestleşme hareketleri sonrasında, Türkiye'nin ekonomik büyüme ve faiz oranları üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Bu sürece gelmemde bana katkıları olan Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi'nin değerli akademisyenlerine ve özellikle tez sürecim boyunca sabır ve özveri ile beni yönlendiren tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Mesut SAVRUL ve değerli eşi Doc. Dr. Burcu Kılınç SAVRUL'a ve en çok da hayatım boyunca bana her konuda destek olan, her zor anımda yılmadan yanımda bulunan, düştüğümde sorgulamadan kaldıran kıymetli annem ve babama sonsuz minnet ve teşekkürlerimi sunarım.

Çanakkale, Haziran 2019

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
KISALTMALAR	viii
TABLolar	ix
GRAFİKLER	x
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FAİZ, FAİZORANI VE BÜYÜMENİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ

1.1. Faiz Kavramı	2
1.2. Büyüme Kavramı	3
1.2.1. Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	3
1.2.2. Gayrisafi Milli Hasıla	4
1.2.3. Safi Milli Hasıla	5
1.2.4. Milli Gelir	5
1.2.5. Kişisel Gelir	6
1.2.6. Kullanılabilir (Harcanabilir) Gelir	6
1.3. Faiz ve Büyüme Çeşitleri	6
1.3.1. Faiz Çeşitleri	7
1.3.1.1. Nominal Faiz	7
1.3.1.2. Reel Faiz	7
1.3.1.3. Basit (Adi) Faiz – Bileşik (Mürekkep) Faiz	8
1.3.1.4. Brüt Faiz Oranı-Net Faiz Oranı.....	8
1.3.1.5. Sabit Faiz Oranı – Değişken Faiz Oranı	9
1.3.1.6. İtibari Faiz – Hakiki Efektif Faiz	9
1.3.1.7. Kanuni Faiz Oranı – Piyasa Faiz Oranı (Serbest Faiz Oranı).....	9
1.3.1.8. Negatif Faiz	10
1.3.1.9. Anapara (Kapital) Faizi - Temerrüt (Direnme) Faizi	10
1.3.1.10 Asli Faiz – Ödünç Sermaye Faizi	11
1.3.2. Faiz Oranını Belirleyen Faktörler	11
1.3.2.1. Birincil Faktörler	11
1.3.2.1.1. Para Arzındaki Değişmelerin Faiz Oranına Etkileri	11

1.3.2.1.2. Para Talebindeki Değişmelerin Faiz Oranına Etkileri	15
1.3.2.1.3. Enflasyonun Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi	16
1.3.2.2. İkincil Faktörler	17
1.3.2.2.1. Kamu İç Borçlanmasının Faiz Oranına Etkisi	17
1.3.2.2.2. Döviz Kurunun Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi	18
1.3.2.2.3. Asimetrik Enformasyon ve Güvenilirliğin Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi	19
1.3.3. Büyüme Çeşitleri	19
1.3.4. Büyüme Etkileyen Faktörler	23
1.3.4.1. Beşeri Sermayenin Büyüme Üzerine Etkisi	24
1.3.4.2. Nüfus Yapısı ve İşgücünün Büyüme Üzerine Etkisi	24
1.3.4.3. Sermaye Birikiminin Büyüme Üzerine Etkisi	25
1.3.4.4. Faiz Oranlarının Büyüme Üzerine Etkisi	25
1.3.4.5. Fiyatlarda Sağlanan İstikrarın Büyüme Üzerine Etkileri	26
1.3.4.6. Dış Ticaretin Büyüme Üzerine Etkileri	26
1.3.4.7. Doğal Kaynakların Büyüme Üzerine Etkileri	27
1.3.4.8. Teknolojik İlerlemenin Büyüme Üzerine Etkisi	27
1.4. Faiz ve Büyümenin Teorik Altyapısı	28
1.4.1. Faizin Teorik Altyapısı	28
1.4.1.1. Merkantalist Dönem Öncesiyle Birlikte ilk Çağda Faiz	28
1.4.1.2. Orta Çağda Faiz	29
1.4.1.3. Merkantalizmle Birlikte Faiz	30
1.4.1.4. Merkantalist Dönem Sonrası İle Birlikte Yeniçağda Faiz	31
1.4.1.5. Liberal Düşüncede Faiz	32
1.4.1.6. Fizyokrat Düşüncede Faiz	33
1.4.2. Faizi Oluşturan Teoriler	34
1.4.2.1. Faiz Varoluş Sebebini Açıklayan Teoriler	34
1.4.2.1.1. Verimlilik Teorisi	34
1.4.2.1.2. Nemalandırma Teorisi	35
1.4.2.1.3. İstismar Teorisi	35
1.4.2.1.4. Feragat (Vazgeçme) Teorisi	36
1.4.2.1.5. Kullanma Teorisi	36
1.4.2.1.6. Emek Teorisi	37
1.4.2.1.7. Zaman Tercih Teorileri	37
1.4.2.1.7.1. Marshall'ın Faize Yaklaşımı	37
1.4.2.1.7.2. Agio Faiz Teorisi	37

1.4.2.1.7.3. Fisher'in Sabırsızlık Teorisi	38
1.4.2.1. Faiz Oranını Açıklayan Teorik Yaklaşımlar	39
1.4.2.2.1. Klasik Faiz Teorisi	39
1.4.2.2.2. Knut Wicksell'in Faiz Teorisi (Ödünç Verilebilir Fonlar Kuramı)	40
1.4.2.2.3. Keynes'in Faiz Oranı Teorisi (Likidite Tercihi Teorisi).....	41
1.4.2.2.4. Neo-Keynesyen, Hicks-Hansen Faiz Oranı Teorisi	42
1.4.2.2.5. James Tobin'in Faiz Oranı Üzerine Görüşleri-Portföy Teorisi ...	43
1.4.2.2.6. Monetarist (Parasalçı) Yaklaşımında Faiz Oranı Teorisi	44
1.4.2.2.7. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı ve Faiz Oranı	44
1.4.3. Büyümenin Teorik Altyapısı	45
1.4.3.1. Merkantalizm ve Büyüme	45
1.4.3.2 Fیزیokrasi ve Büyüme	46
1.4.3.3 Geleneksel Büyüme Teorileri	46
1.4.3.3.1. Klasik Büyüme Teorisi	46
1.4.3.3.2. Sosyalist Büyüme (Marksist Büyüme Modeli).....	49
1.4.3.3.3. Joseph Schumpeter'in Büyüme Teorisi	50
1.4.3.3.4. Keynes'in Büyüme Teorisi	51
1.4.3.4. Çağdaş Büyüme Teorileri (Dışsal Büyüme Teorileri).....	52
1.4.3.4.1. Post-Keynesyen Büyüme (Harrod-Domar Büyüme Modeli).....	52
1.4.3.4.2. Neo-Klasik Büyüme (Solow Büyüme Modeli)	53
1.4.3.5. İçsel Büyüme Modelleri	54
1.4.3.5.1. Rebelo'nun AK Modeli	55
1.4.3.5.2. Arrow'un Yapararak Öğrenme Modeli	56
1.4.3.5.3. Romer'in AR-GE - Bilgi Birikimi Modeli	56
1.4.3.5.4. Lucas'ın Beşeri Sermaye Modeli	57
1.4.3.5.5. Barro'nun Kamu Politikası Modeli	58

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FAİZ POLİTİKALARININ VE BÜYÜMENİN DEĞİŞİMİ

2.1. Türkiye'de Faiz Politikalarının Değişimi	60
2.1.1. Cumhuriyet'in İlk Yıllarından 1946 Yılına Kadar ki Dönemi Kapsayan Faiz Politikaları	60
2.1.2. 1946-1980 Dönemi Faiz Politikaları	62
2.1.3. 1980-2000 Dönemi Faiz Politikaları	63

2.1.4. 2000 Yılından Sonra Uygulanan Faiz Politikaları	66
2.2. Türkiye’de Büyümenin Değişimi	71
2.2.1. 1923-1980 Yılları Arasında Türkiye’de Büyüme Süreci	72
2.2.2. 1980 ve Sonrasında Türkiye’de Büyüme Süreci	75

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FAİZ ORANI İLE BÜYÜME İLİŞKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

3.1. Ekonometrik Yöntem	79
3.2. Modelin Amacı ve Önemi	79
3.3. Literatür Taraması	79
3.4. Verilerin Tanıtımı	80
3.5. Geleneksel Birim Kök Testi Sonuçları	83
3.6. Kapetanios (2005) Çoklu Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi	84
3.7. Maki (2012) Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Analizi	87
3.8. Uzun Dönem Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini	88
3.9. Kısa Dönem Analizi: Hata Düzeltme Modeli	90
3.10. Granger Nedensellik Analizi	91
SONUÇ VE ÖNERİLER	92
KAYNAKÇA	95
ÖZGEÇMİŞ	106

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey Fuller
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
FMOLS	: Fully Modified Ordinary Least Square
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt içi Hasıla
IMF	: International Monetary Fund
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
NATO	: Kuzey Atlantik Paktı
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
PP	: Phillips Perron
SC	: Schwartz Criterion (SC)
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TOBB	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
Vb.	: Ve Benzeri

TABLolar

Tablo No	Tablo Adı	Sayfa
Tablo 3.1.	Analizde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtımı	81
Tablo 3.2.	Değişkenlere Yönelik Tanımsal İstatistik Bilgiler	82
Tablo 3.3.	Değişkenler için Durağanlık Test Sonuçları	84
Tablo 3.4.	Kapetanios (2005) Birim Kök Testi Sonuçları	86
Tablo 3.5.	Maki (2012) Eşbütünleşme Testi Bulguları	88
Tablo 3.6.	FMOLS Uzun Dönem Eş Bütünleşme Katsayı Tahminleri	89
Tablo 3.7.	Kısa Dönem Hata Düzeltme Modeli Katsayı Tahminleri	90
Tablo 3.8.	Granger Nedensellik Testi Sonuçları	91

GRAFİKLER

Grafik No	Grafik Adı	Sayfa
Grafik 1.1.	Para Arzındaki Değişmenin Faiz Oranına Etkisi	15
Grafik 1.2.	Para Talebindeki Değişmenin Faiz Oranına Etkisi	16
Grafik 3.1.	FAİZ değişkeni için [2002.Q1-2018.Q4] dönemi grafiği	81
Grafik 3.2.	GSYIH değişkeni için [2002.Q1-2018.Q4] dönemi grafiği	82



GİRİŞ

Faizin tarihsel süreçteki geçmişi oldukça eskiye dayanmaktadır. Faizin tanımına bakıldığında paranın borç verilmesi sonucunda alınan karşılık olarak tanımlasak bile henüz paranın icat edilmediği dönemlerde bile malın mal ile değişiminin yapıldığı zamanda faiz ile karşılaşmak mümkündür. Malını borç veren kişi geri ödeme yapacak kişiden fazla mal alarak karını sağlamaya çalışmış ve bu şekilde faiz olgusunun ne kadar eskiye dayandığı ortaya koyulmuştur.

Günümüzde ülkemizin gelişmekte olan bir ülke olmasından kaynaklı ve piyasa koşullarına bağlı olarak faiz oranları üzerinde yaşanan oynaklık sonucunda ülke ekonomisinde uygulanacak yatırım kararlarında değişiklikler meydana gelmektedir. Faiz oranlarının yüksek olması yatırım yapacak bireyin düşüncesinin değiştirerek yatırım kararından uzaklaştırmaktadır. Birey para üzerinden getiri sağlanmak için bankada yatırımını değerlendirip karşılığında gelecek olan karı faiz olarak beklemektedir. Ülke içerisinde azalan yatırımlar ekonomi içerisindeki üretimi azaltarak çıktı düzeyinde düşümlere sebep olmaktadır. Böylece ihracat düşmekte ve dışa bağımlılık artarak ithal malların ülke ekonomisine girişi kaçınılmaz olmaktadır. Bu süreç tam bir kısır döngü oluşturarak ülkedeki dövizin azalmasına ve ülke parasının değerinde oluşan azalışa sebep olmaktadır. Bu durum karşısında faizlerde yükseliş devam ederek enflasyon kaçınılmaz olmakta tarihsel süreçte de görüldüğü gibi çeşitli krizlerin önü açılmaktadır. Ayrıca ülke ekonomisinin zayıf olmasından dolayı dış dünyada yaşanan ekonomik aksaklıklar ülkeyi çabuk etkilenmekte ve böylelikle büyüme süreci bir paradoks yaşamaktadır.

Bu çalışmadaki amaç, faiz politikalarıyla birlikte Türkiye ekonomisinde istenen ekonomik büyümenin ne kadar sağlanabileceği araştırılmak istenmiştir ve faiz politikaları ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantı ilişkilendirilmeye çalışılmıştır. Tarihsel süreçte iktisat literatürüne bakıldığında iki olgu arasındaki bağlantı birçok inceleme alanı bulmuş bazıları dolaylı, bazıları direkt etki ile karşılaşılmıştır. Buradan hareketle çalışmanın birinci bölümünde, faiz oranı, büyüme, büyümeyi etkileyen kavramlar ve bunların çeşitleri üzerinde durulmuş, ikinci bölümde ise faiz politikalarının ve büyümenin Türkiye'deki değişim süreçleri incelenmiştir. Son bölümde ise faizin GSYİH üzerindeki etkisine bakılmış ve ekonometrik incelemeyle birlikte ampirik bir çalışma ortaya koyulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

FAİZ, FAİZORANI VE BÜYÜMENİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ

Bu bölümde faiz, faiz oranı ve büyümenin kavramsal çerçevesi anlatılacaktır. Dolayısıyla ilk olarak faiz kavramına değinilecek ardında da faiz oranı ve büyüme kavramları anlatılacaktır. Ayrıca faizin ve büyümenin türlerine de değinilecektir.

1.1. Faiz Kavramı

Faiz milli gelirin üretim faktörleri arasındaki bölüşümünde sermayenin geliri olarak tanımlanmaktadır (Paya, 2007: 75). Ekonomide faizi tanımlamak gerekirse girişimcinin üretimden aldığı payı bir başkasına belli bir süreliğine ödünç vermesi karşısında, ödünç verilen kişinin, ödemedede bulunduğu fiyat olarak tanımlayabiliriz. Faizi parayı kullandığımızdaki bedel olarak tanımladığımızda ise, yıllık yüzde değer olarak ifade edilen ve bireyin ödünç almasından kaynaklı ödünç verenin kazandığı gelirdir (Samuelson, 1973: 296). Girişimci yani sermaye sahibinin dikkat ettiği nokta kendini garanti altına aldığı faizdir. Karşıdaki kişinin parayı kullanmasından kaynaklı bir gelir elde edip etmemesi sermaye sahibini ilgilendirmez. Burada faizi paranın kirası şeklinde ifade eder. Buradaki tek fark faizin anaparanın oranı olarak bulunmasıdır çünkü kira çeşitlerine bakıldığında alınacak tutar bellidir ve rakam olarak ifade edilir. Yaygın tanım olarak da faiz; ancak günlük ihtiyaçlarını karşılamak için gerekli olan miktardan daha yüksek gelir elde edenlerin, ihtiyatlı davranmak ve spekülasyon güdüsüyle yatırım yapmak için kullandıkları miktarı etkilemektedir (www.mahfiegilmez.com). Yani söz konusu olan, atıl olarak tutulan miktar olmaktadır.

Aynı zamanda milli gelirin paylaşılmasında sermayedara düşen paya da faiz denir. Faiz sermaye sahibi için bir gelir kaynağıdır. Sermayeyi kullananlar yani müteşebbis için de bir maliyet unsurudur. (Demirci ve Arıkan, 1998: 320).

Bir ekonomide yatırım kararı verilmek istendiğinde bu kararı etkileyen en önemli etkenlerden birisi faiz oranıdır. Faiz oranının önemi, yatırımın karlılık seviyesinin belirlenmesinde de kendini göstermektedir. Bireylerin tasarruf kararlarında da etkili olacak olan faiz oranları yapılacak yatırımın sağlayacağı kardan düşükse yatırım kararı alınır. Bir örnekle açıklamak gerekirse tasarruf yapan birey veya girişimci faiz oranlarını dikkate

olarak ya parasını yatırıma dönüştürüp bir iş kurar ya da parasını kar için bankada değerlendirerek faizden yararlanır. (Parasız, 2009: 68). Bir ekonomide faiz oranı, yatırımları ve yatırımlar da çarpan etkisiyle milli gelir düzeyini tayin etmektedir. Bu nedenle makro iktisadi analizde faiz oranının çok önemli yeri bulunmaktadır (Türkbal, 2005: 286).

1.2. Büyüme Kavramı

Büyüme kavramı, iktisadi gelişmeler ve canlı organizmaların benzerlikleri dikkate alınarak biyoloji biliminden iktisat literatürüne girmiştir. Günlük yaşamda iktisadi büyüme üretim faktörlerindeki atış sonucunda üretim hacminin de büyümesi olarak ifade edilir (Berber, 2006: 5).

Bir ülkenin halkın beklediği mal ve hizmetleri üretebilme gücünü ekonomik büyüme olarak tanımlanır. Peterson'a göre; Bir ekonominin üretim kapasitesi kaynaklarının nicelik ve niteliğine ve ulaştığı teknolojik düzeye dayandığından, ekonomik büyüme üretim kapasitesinin bu belirtenlerin genişletilmesi ve geliştirilmesi sürecini içerir (Peterson, 1976: 387). Ekonomideki büyümenin, ülkenin sahip olduğu doğal kaynak, teknoloji, işgücü ve bilgi birikimine bağlı olmasından kaynaklı olarak bu süreçteki etkenlerine dikkat etmek gerekmektedir. Ekonomisi büyüyen bir ülkenin temel göstergelerinde odaklanılması gereken nokta milli gelir ve üretimindeki artışlardır.

İktisadi büyüme bir ekonominin ürettiği mal ve hizmet miktarındaki artışları ifade etmekle birlikte aynı zamanda ekonominin kişi başı fiyat değişmelerinden arındırılmış hasıladaki artışlarını da ifade eder. İktisadi büyümenin uzun vade de bir sorun olarak önümüze çıkabilir. Şöyle ki; uzun vade de üretim artışına bağlı olarak kullanılacak üretim faktörlerinin de etkisiyle büyüyecek olan üretim ölçeği kişi ya da firmanın maliyetini arttıracaktır. Bu yüzden büyüme daha çok arz cephesince belirlenir ve üretim faktörlerinin verimliliklerini arttırmak, büyümeyi pozitif yönlü etkilemek için ülkede fiziki sermaye stoğuna, teknoloji ve eğitime ve de yatırım yapmadan önce yatırımın altyapı çalışmalarına önem verilmesi gerekmektedir (Easterly ve Wetzel, 1989: 15).

1.2.1. Gayrisafi Yurtiçi Hasıla

Gayrisafi yurtiçi hasıla, ülke sınırları içerisinde, bir takvim yılında üretilmiş olan nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları ile çarpılması sonucu elde edilen değer toplamı olmaktadır. Gayrisafi yurtiçi hasıla hesaplamasında, hem hesaplaması yapılacak ülkenin

ürettiği değerler, hem de başka ülkelerdeki üretim faktörlerinin ülkenin sınırları içerisinde üretmiş olduğu toplam değerler dikkate alınarak incelenmektedir (Bilgili, 2014: 36). Başka bir ifadeyle nominal ve reel olarak iki ye ayrılan hasılda; nominal gayri safi yurtiçi hasıla belirli bir takvim yılında ülkenin sınırları içerisinde üretilen nihai malların, üretilmiş olduğu yıldaki piyasa fiyatının değeridir. Temel yılın piyasa fiyatları üzerinden değerini ise reel gayri safi yurtiçi hasıla oluşturmaktadır. Açıklamış olduğumuz bu terim yıl içerisinde ülkenin sınırları itibariyle üretilmiş olan malların zamanla içerisinde oluşan değişikliklerini yansıtan bir büyüklüktür (Ünsal, 2007: 3-5).

Gayrisafi yurtiçi hasıla hesaplanırken, mükerrer sayımdan kaçınılmalıdır (Paya, 2007: 22-23). Gayrisafi yurtiçi hasılda dikkat edilmesi gereken 2 önemli unsur mevcuttur. Bunlardan ilki, hesaplamaların ülke sınırları içerisinde gerçekleşmesi ve üretim faaliyetlerini gerçekleştiren kişilerin yerli ya da yabancı olmalarında herhangi bir mahsur olmamasıdır. İkinci unsur da yapılan hesaplamalarda ara mal yerine nihai mal ve hizmetlerin esas alınmasıdır. Bunun sebebi ise ortaya çıkacak olan çift kayıt problemini önlemektir. Ayrıca gayrisafi yurtiçi hasıla, gayrisafi milli hasılaya göre ölçümü daha basittir. Ancak tüm bu unsurların yanı sıra gayrisafi yurtiçi hasıla hesaplamalarında bazı unsurların ölçülememesi rakamların güvenilirliğini zedelemektedir. Ölçülemeyen unsurlara örnek vermek gerekirse, Bunlar, kayıt dışı ekonomik faaliyetler, boş zaman, ev hanımlarının yapmış oldukları işler gibi piyasa ekonomisine dahil edilmeyen faaliyetler, çevre kirliliği fabrika atıklarının neden olduğu negatif dışsallıklar ve son olarak insanların yaşam standartlarında yaşanan değişikliklerdir (Mucuk, 2015: 9-10). Gayrisafi yurtiçi hasıla hesaplamaları ülke ekonomilerinin performanslarının ölçülmesinde sık sık kullanılan yöntemlerden birisidir.

1.2.2. Gayrisafi Milli Hasıla

Ülke vatandaşlarının bir yıl içerisinde üretmiş olduğu nihai mal ve hizmetlerin parasal olan değeri gayri safi milli hasıla olarak tanımlanır. Yani ülke vatandaşlarının ürettiği değerler, vatandaşların yurt içinde ve yurt dışında ürettiği değerlerin toplamına eşit olmaktadır (Bilgili, 2014: 36). Burada üzerinde durulması gereken en önemli noktalardan biri üretim de kullanılan faktörlerin brüt oluşu yani safi olmayışıdır. Yıpranma ve aşınmalar dikkate alınmamaktadır. Bir diğer önemli nokta ise üretilmiş olan mal ve hizmetlerin üretilmiş oldukları dönem piyasadaki mevcut fiyatlarla değerlendirilip bir araya getirilmeleridir (Taban, 2010: 4).

Gayrisafi milli hasılanın hesaplanmasında sadece tüketicilerin doğrudan kullanımına sunulan nihai mallar dikkate alınmaktadır (Tunca, 2005: 7-8). Söz konusu malın üretiminde kullanılan diğer mallar da hesaplama dahil edilirse, mükerrer sayma sorunu ortaya çıkabilmekte ve bu da hesaplamanın yanlış olmasına yol açmaktadır.

1.2.3. Safi Milli Hasıla

Safi milli hasıla ekonomideki mal ve hizmetlerin kamu ve özel sektör tarafından gerçekleştirilen üretim sürecinde, yıllar itibarı ile üretim araçlarında geçmiş yıllara göre bir miktar yıpranma oluşmaktadır. Burada sadece hesaplanmış olan yıldaki değer değil, önceki yıllardan kalmış olan sermaye malları da hesaplama dahil edilmektedir. Ancak üretimin daha önceki yıllarda kullanılmış olan sermaye mallarında yıpranma ve aşınmalar ortaya çıktığı için net katkıya ulaşabilmek amacıyla mal ve hizmetlerin üretimi sırasında, üretim araçlarında oluşan aşınma, eskime ve yıpranma paylarının göz ardı edilmesi gerekmektedir. İşte, üretilmiş olan mal ve hizmetlerin değerindeki bu aşınma ve yıpranma payları göz ardı edildiğinde geriye kalan miktar safi milli hasılayı vermektedir. Kısaca ekonomideki net katkıyı bulmak için üretilen mal ve hizmetlerin değerinde meydana gelen aşınmaların, eskime paylarının çıkarılması ile geriye kalan miktardır (Acar, 1990: 9-13). Safi milli hasıla çoğunlukla ülke ekonomilerinin performans hesaplamalarında tercih edilen yöntemlerden birisi olmamaktadır.

1.2.4. Milli Gelir

Ekonomide belirli bir dönem içerisinde tüm üretim faktörlerinin, üretilmiş oldukları mal ve hizmet sonucunda elde ettikleri gelirler toplamına milli gelir denir. Ücret, faiz, rant ve karın toplanması ile bulunan değere de fonksiyonel milli gelir denmektedir (Aslan, 2013: 4). Aynı zamanda belirli bir dönem içinde üretilmiş olan toplam nihai mal ve hizmetlerin üretici fiyatları üzerindeki net değerini oluşturmaktadır. Ayrıca gayrisafi milli hasıla, gayrisafi yurtiçi hasıla ve safi milli hasıla bir bütün olarak milli gelirin içeriğini oluşturmaktadır. Milli gelir, safi milli hasıla içerisinde dolaylı vergilerin çıkarılmasıyla da elde edilebildiği gibi buradan hareketle harcanabilir gelir ve kişisel gelire de ulaşılabilir (Mucuk, 2015: 9-11). Ekonominin performansının ölçülmesinde milli gelir seviyesi dikkate alındığı için oldukça önemlidir.

Burada açıklanması gereken önemli bir unsur, baz olarak kabul edilen bir yıla göre, o yılın reel milli gelir artışı hesaplanmaya çalışıldığında; nihai mal ve hizmetlere o yılda gerçekleşen fiyatlar değil, söz konusu baz alınan yılın fiyatlarının uygulanmasıdır. Bu

işlem sonucunda elde edilen milli gelir değerine reel milli gelir adı verilmektedir (Alkin, 1992: 16-17). Reel milli gelir, söz konusu hesaplamalarda daha sağlıklı sonuçlar vermektedir.

1.2.5. Kişisel Gelir

Firmaların devlete ödemiş olduğu kurumlar vergisi, çalışanların devlete ödediği sosyal güvenlik kesintileri ve firmaların dağıtmadıkları karlarının milli gelirden çıkarılması; devletin bireylere yaptığı transfer ödemeleri ve faiz ödemelerinin milli gelire eklenmesi ile elde edilen değer kişisel geliri oluşturur (Aslan, 2013: 4-5). Milli gelirin ülke nüfusuna bölünmesi sonucunda kişi başına düşen gelir bulunmaktadır. Kişi başına gelir, milli gelire kıyasla daha tutarlı bir ölçüt olduğu iktisadi büyüme ve kalkınma karşılaştırmalarında ülkenin farklı dönemlerini kıyas yapmak için kullanılmaktadır. Bu yüzden kişi başına gelir ortalamayı ifade ettiği için dikkat edilmemesi gereken bir unsur değildir (Acar, 1990: 16).

Tüm bunlardan hareketle ekonomik analizlerde kişilerin gelirlerinin, tüketim, tasarruf ve dolaysız vergiler gibi etkenler arasında ne oranda ve ne şekilde paylaşıldığını ifade etmekte yine kişisel gelir etkili olmaktadır (Unay, 2001: 49).

1.2.6. Kullanılabilir (Harcanabilir) Gelir

Harcanabilir (kullanılabilir) gelir, kişilerin gelirlerine ve mülklerine konan tüm vergiler çıkarıldıktan sonra kendilerine kalan gelir olarak tanımlanabilmektedir. Toplam gelirden dolaysız vergiler çıkarılarak elde edilmekte ve kişilerin vergi sonrası satın alma gücünü göstermektedir (Aslan, 2013: 5). Yani harcanabilir kişisel geliri, kişisel gelirden, kişisel gelir vergisini düştüğümüzde elde ederiz (Dinler, 1998: 56). Kullanılabilir geliri iki şekilde değerlendirebiliriz,

İlki kullanılabilir gelirden tüketim harcaması yapıp geriye kalan bölümü bütünüyle tasarrufa dahil ettikten sonra belirli araçlar vasıtasıyla tasarruf edilen kısım krediye dönüştürülür. Ardından ikinci olarak krediyi elde edenler ellerindeki bu krediyi yatırım harcamalarında değerlendirerek gelirlerini arttırma imkanı bulurlar

1.3. Faiz ve Büyüme Çeşitleri

Bu bölümde ise sırayla faiz çeşitleri, faiz oranını belirleyen faktörler ve büyüme çeşitleri ayrıntılı olarak anlatılmıştır.

1.3.1. Faiz Çeşitleri

Günümüzde faiz bugünün ekonomisi ile gelecek dönem ekonomisi arasında bir köprü niteliğindedir. Faiz piyasadaki ekonomi içerisinde istikrarın sağlanması için büyük önem arz ederek eldeki kaynaklarında tüketim ve tasarruf arasında bölüşümünü belirlemektedir. Tasarruf edilen kaynaklar, faizin etkisiyle faydaları dikkate alınarak verimli alanlara kaydırılır ve kaynakların tükenmiş olduğu noktada verimliliği az olan yatırımlar piyasadan çekilir (Paya, 2007: 120). Bu nedenle faiz piyasada verimli yatırımlar ile verimsiz yatırımların ayrılması, ekonominin durgunluğa düşmesinin engellenmesi ve atıl kaynakların ekonomiye aktarımının sağlanması aşamasında önem kazanır. Tanım olarak paranın maliyetini içererek sahibine getirdiği geliri ifade eden tek bir faiz olmasına rağmen uygulamada birden fazla faiz çeşidine rastlamak mümkündür. Bunlar; reel faiz, nominal faiz, basit faiz, bileşik faiz, net faiz, brüt faiz, efektif faiz, negatif faiz şeklinde olup çeşitlendirilecektir.

1.3.1.1. Nominal Faiz

Nominal faiz, piyasada en çok kullanılan faiz oranıdır. Para birimleriyle ifade edilen miktarlardır. Yani borç alan ve borç veren arasında para kiralınmasında ödemesi gereken fiyat ya da borç verene tüketimden vazgeçmesini sağlamak için ödemeye razı olduğu getiri miktarı olarak tanımlanır. İktisadi dalgalanmanın genişleme aşamasında yükselen, daralma aşamasında ise düşen, aynı yönlü devrevi bir büyüklüktür (Ünsal, 2013:129). Çok yüksek veya çok düşük oranlarda olması istenmemektedir. Enflasyon beklentilerinin oluşturulmasında dikkate alınan bir değişken olarak kabul edilmektedir.

1.3.1.2. Reel Faiz

Ekonomik hayatta var olan faiz çeşitlerinden bir diğeri reel faizlerdir. Reel faiz oranı nominal faiz oranının enflasyon oranına göre düzeltilmiş veya enflasyonun etkisinden arındırılmış faiz oranıdır (Topaloğlu ve Fidan, 2010: 3).

Reel faiz negatif veya pozitif olabilir. Fakat nominal faiz daima pozitiftir. Örneğin %20 faizle borç verilmiş 200 liranın her yıl getireceği faiz 40 liradır. Eğer aynı yıl içerisinde para %10 değer kaybetmişse, yani enflasyon hızı %10 olmuşsa gerek anaparanın, gerekse faiz gelirinin satın alma gücü %10 oranında düşmüş demektir. Bu takdirde anaparanın satın alma gücü olarak değeri de 36 lira olacaktır. Yani ileride oluşacak enflasyon oranına yönelik belirsizlikler ve reel faiz oranlarının hesaplanmasında ki güçlükler nominal faiz oranlarında önemli ölçüde değişmeler meydana getirmektedir.

Reel faiz oranı düştükçe tüketim miktarı artmaktadır ve aynı zamanda tasarruf edilen miktarda düşmektedir, böylece elde edilecek faizden vazgeçilmektedir. Yani tüketimin fırsat maliyeti reel faiz oranı olmaktadır. Firmalar, yatırım kararı verirken reel faiz haddini dikkate almaktadır. Çünkü reel faiz haddi bir yatırımın gerçek maliyetini ve gerçek getirisini gösteren değişken olarak kabul edilmektedir. Reel faiz haddi ne kadar yüksekse yatırımdan beklenen karlılık o kadar düşük olmakta, bu durumda yatırım miktarı azalmaktadır. Yani burada beklenen enflasyon göz önünde bulundurulmakta ve beklenen reel faiz haddi ön plana çıkmaktadır (Parasız, 2011: 69).

1.3.1.3. Basit (Adi) Faiz – Bileşik (Mürekkep) Faiz

Basit faiz, kiraya verilen belli miktardaki paranın faizinin dönem sonunda ödenmesi ve ödenen faiz miktarının anapara üzerinden hesaplanmasına denir. Genellikle uygulamada kısa vadeli işlemler için basit faiz kullanılmaktadır (Civan, 2004: 67). Basit faiz, faize faizin uygulanmadığı sistemdir ve $F = (a \cdot i \cdot n)/100$ formülü ile hesaplanır. Burada F faiz miktarını, a anaparayı, i faiz oranını, n dönem sayısını göstermektedir (Parasız, 2009: 68). Bu oran nominal faiz oranı olarak da bilinmektedir (Sarıkamış, 2000: 156).

Bileşik faizde ise faiz tutarı anaparaya eklenip, elde edilen miktar üzerinden daha sonraki devre için faiz oluşturur. Böylece her yeni dönemde anapara artar ve elde edilecek faiz tutarı buna bağlı olarak çoğalır. Bileşik faiz, faizin faizi olarak da tanımlanabilir. Uygulama sürecinde çoğunlukla uzun vadeli işlemlerde bileşik faiz kullanılmaktadır. Bu nedenle bileşik faiz $F = a (1 + i)^n$ formülü ile ifade edilmektedir. Burada F bileşik faiz miktarını, a anaparayı, i faiz oranını, n dönem sayısını göstermektedir. Formül hesaplanırken dikkat edilmesi gereken unsur faiz oranı ile dönem sayısının aynı zaman dilimi cinsinden ifade edilmesi gereğidir. Örnek vermek gerekirse i yıllık faiz oranını gösterdiğinde n dönem olarak yıl, i aylık faiz oranını gösterdiğinde n dönem olarak ay, i günlük faiz oranını gösterdiğinde n gün cinsinden ifade edilmesi gerekmektedir (Yıldırım, 2006: 70).

1.3.1.4. Brüt Faiz Oranı – Net Faiz Oranı

Bankaların vermiş oldukları kredilerden aldıkları faiz, brüt faiz olarak ifade edilmektedir yani kredi işlemlerinde tarafların üzerinde anlaşığı faiz oranıdır (Orman, 1987: 56). Daha açıklayıcı ifadeyle söylemek gerekirse sermayenin kiralanmasını gösteren

belgeler üzerinde yazılı olan ve sermayenin ödünç verilme gelirini oluşturan faiz oranına brüt faiz denilmektedir (Zeytinoğlu, 1980: 267).

Brüt faizin tamamı, bankaların borç olarak verdiği sermayenin bir geliri değildir. Banka bu sermayeyi borç olarak verebilmek ve gelir elde edebilmek için bazı masraflara katlanmak zorundadır. Bu nedenle, borç verilen sermayenin gerçek gelirini bulabilmek için yapılan masrafların gayri safi faiz oranından indirilmesi gerekmektedir ve bu şekilde net faiz bulunmuş olur. Her iki tarafın katlandığı komisyon, vergi ve reklam gibi maliyetler çıkartılarak net faize ulaşılır. Borçlunun fiilen ödediği net faiz, brüt faizin üstüne çıkabildiği gibi alacaklıların elde edeceği net faiz geliri de brüt faiz oranının altına düşebilir (Orman, 1987: 65).

1.3.1.5. Sabit Faiz Oranı – Değişken Faiz Oranı

Vade sonuna kadar faiz oranının değişmeyeceği kararlaştırılmış ise bu durumda sabit faiz oranı söz konusu olmaktadır. Yani sabit faiz oranı, kredi sözleşmelerinde taraflarca saptanan ve sözleşme dönemi boyunca değiştirilmeyen faiz oranıdır. Fakat uygulamada, çeşitli sebeplerle vade başında tespit edilen oranın belli şartlarla ya da belli bir takvime göre değişebileceğinin kabul edildiğine de rastlanabilir. İşte bu şekilde belirli bir endekse göre örneğin altın veya buğday gibi emtia fiyatına göre sözleşmede ödenmesi şart koşulan faiz oranına dönüşmesiyle değişken faiz oranı oluşur (Dirimtekin, 1993: 203). Değişken faiz oranında amaç tasarruf sahibinin geleceğe yönelik tereddütlerini kırarak sözleşme süresince paranın kıymetinde oluşabilecek değişikliklere karşı önlem almak ve kredi potansiyelini arttırmaktır.

1.3.1.6. İtibari Faiz – Hakiki (Efektif) Faiz

Ödünç verilen fonun, nominal tutarına oranla getirdiği gelire itibari faiz denir. Tahvilin üzerinde yazılı anapara değeri 100 lira ve yıllık faiz kuponu değeri 20 lira olursa itibari faiz oranı %20 olur. Diğer taraftan, tahviller nominal değerleri yani üzerinde yazılı anapara miktarının altında veya üstünde ihraç edilebilir, ya da piyasada bu değerinin altında veya üstünde satılabilirler. İşte buna da tahvilin ihraç veya hakiki (efektif) faiz oranı denir (Orman, 1987: 65).

1.3.1.7. Kanuni Faiz Oranı – Piyasa Faiz Oranı (Serbest Faiz Oranı)

Faiz çeşitlerini ayrıma tabi tutarken kanuni faiz oranı ve serbest faiz oranı şeklinde de ayrıma tabi tutulabilir. Faiz oranlarının para arz ve talebine bağlı olmadan kanun

koyucu tarafından belirlendiği durumlarda oluşan faize kanuni faiz oranı denir. Ödünç alan ve veren arasında serbestçe belirlenen faiz oranına ise serbest yani piyasa faiz oranı denilmektedir (Ergin, 1983: 259). Yani serbest faiz oranı fon arz ve talebinin piyasa da karşılaşması sonucu oluşan faizdir.

1.3.1.8. Negatif Faiz

Teoride mümkün olmadığı düşünülse de güncel hayatta var olan faizlerden biri negatif faizdir. Negatif faiz, yatırımcıların finansal kurumlara paralarını saklamaları karşılığında prim ödemesidir. Yaşanan ekonomik krizler neticesinde paralarının değer kaybetmesinden endişe duyan yatırımcılar enflasyon oranının altında kalan faiz oranları ile paralarını finansal kurumlara bırakmaktadırlar. Kısaca yatırımcılar paralarının enflasyon oranı karşısında azalmamasını garanti altına almak adına negatif faize razı olmaktadır. Bu durum özellikle 2008 küresel krizinin ardından birikimlerinin eriyerek yok olmasından korkan yatırımcıların yüksek faiz veren Avrupa Bankaları yerine sıfır faizi tercih eden ABD bankalarına yönelmeleri sonucunda ortaya çıkmıştır (Hiç, 1988: 170).

Nominal faiz oranının enflasyon oranına eşit veya enflasyon oranından daha düşük olduğu durumlarda negatif faiz söz konusu olmaktadır. Negatif faiz olayının meydana gelmesi için, nominal faiz oranının mutlaka enflasyon yükselişinin üstünde olması gerekir.

1.3.1.9. Anapara (Kapital) Faizi - Temerrüt (Direnme) Faizi

İşletim süresi bakımından faiz, anapara faizi ve temerrüt faizi olarak ikiye ayrılır. Anaparadan (nakdi sermayeden) devamlılık arz etmeyen bir süre zarfında (vadeye kadar) mahrum olmakla beraber, mahrum kalınan paranın miktarı ve mahrum kalma süresiyle orantılı olarak elde edilen faize, anapara faizi denir. Başka ifadeyle, herhangi bir para alacağına, kişilerin karar vermesi veya kanundaki süreye kadar işletilen faize anapara faizi denir (Karahana, 2015: 56).

Borçlunun para şeklinde olan borcunu belirlenen sürede ödememesinden kaynaklı olarak geciken süre için alacaklı tarafa ödemesi gereken faize gecikme yani temerrüt faizi denir (Gözütok, 2015: 36). Diğer bir ifadeyle zamanında borcunu ödememiş olan kişiye faiz oranının daha yüksek belirlenip ödemesinin beklendiği faizdir. Temerrüt faizinde borçlu tarafın kusuru var mı yok mu diye araştırma yapılmasına gerek yoktur çünkü bu faizde borçlu olan bireylerin art niyetli olduğu kanısı hakimdir. Bu yüzden alacaklı olan

taraf da bu faizde hak iddia edebilmesi için zararını ispatlaması gerekmez, borçlu taraf bu faizi ödemek zorundadır.(www.barandergisi.net).

1.3.1.10. Asli Faiz – Ödünç Sermaye Faizi

Üretim sürecine girildiği anda girişimcinin işletmenin kurulma esnasında kendi hesaplarında yer alan sermayenin işletilip kar elde eden faiz çeşidine öz sermaye faizi yani aslı faiz denir. Ödünç sermaye faizi ise adından da anlaşılacağı üzere sermayenin kullanılması için farklı bir kişiye ödünç olarak verilip karşılığında alınan faiz türüdür (Ergin, 1983: 257).

1.3.2. Faiz Oranını Belirleyen Faktörler

Faiz oranını etkileyen faktörleri incelerken birincil ve ikincil faktörler diye iki bölüme ayrılarak incelemeye çalışılacaktır. Bunun temel sebebi ekonominin hiçbir zaman tamamen dışa açık veya dışa kapalı olarak bulunmamasıdır. Bu sebeple faiz oranını etkileyen iç ve dış faktörler bulunmaktadır. Fakat her ülke ekonomisini etkileyen faktörler farklı olduğu için, faiz oranını etkileyen faktörlerinde ülkeler arasında farklılık gösterdiğine dikkat edilmelidir.

Faiz oranını belirleyen faktörler temelde iktisat okullarının faiz teorilerine göre farklılık göstermektedir ancak bu etkenlerin yanı sıra faiz oranlarının etkilendiği literatürde başkaca faktörlerin de etkilerinin bulunmasından dolayı bu bölümde o etkiler incelenecektir.

1.3.2.1. Birincil Faktörler

Bu kısımda birincil faktörler olarak para arzındaki değişiklikler, para talebindeki değişiklikler ve de enflasyondaki değişikliklerin faiz oranı üzerindeki etkileri incelenecektir.

1.3.2.1.1. Para Arzındaki Değişmelerin Faiz Oranına Etkileri

Faiz oranı ve para arzı arasındaki ortak noktaya bakıldığında aralarındaki ilişkiden oluşan önemli etkenlerden ilki kısa vadeli ve doğrudan, diğerinin ise daha uzun vadeli ve dolaylı şeklinde olduğu görülür. Faiz oranı ve paranın miktarı arasındaki ilişkiyi incelemeye çalıştığımızda bunlar hakkında fikir beyan etmiş üç görüş bulunmaktadır. Bunlar Klasik görüş, Neo-Klasik Görüş ve Keynesyen görüştür. Paranın miktarındaki farklılıkların faiz oranları üzerinde yakın vadede değişime sebep olsa bile uzun vadede bir

etki etmeyeceğini Klasik ve Neo Klasik görüş savunmaktadır. Klasik görüşe sahip iktisatçılar faiz üzerine açıklamada bulunurken reel faktörlerle açıklamışlar ve faiz oranını etkileyen en önemli faktörün reel tasarruf arzı ile sermaye talebi olduğunu söylemişlerdir. Bunun yanında para miktarındaki artışların başlangıçta faiz oranını düşürse bile ilerleyen dönemde düşüşün kısa sürede kalacağını, uzun dönemde ise faiz oranlarında bir değişiklik olmayacağını ifade etmişlerdir (Üstünel, 1990: 122). Ödünç verilebilir fonlar teorisi Neo Klasik görüşe aittir ve bu iktisatçılara göre faiz oranları piyasadaki toplam fonların arz ve talebi ile belirlenir. Faiz paranın fiyatı olduğu ve piyasadaki bütün fiyatlar da arz ve talebe göre belirlendiği için faiz de fon arzı ve fon talebine göre belirlenir. Piyasadaki fon talebi fon arzından büyük olduğu anda, faiz oranlarında artma, fon talebi fon arzının altında kaldığı durumda ise faiz oranlarında azalma olacaktır. Ödünç verilebilir Fonlar Teorisine göre denge faiz oranı piyasadaki fon arzının fon talebine eşit olduğu noktada oluşacaktır (Paya, 2007:121).

Bir diğer düşünür Keynes ise faizin para arzı ve para talebi tarafından para piyasasında belirleneceğini ve para arzındaki her artışın faiz oranını azaltıp düşüreceğini, para arzındaki her azalışın ise faiz oranını arttıracığını belirtmiştir. Merkez Bankası ise ülkenin para otoritesidir ve bu bankada olan para arzı ile faiz oranlarının aralarında ters yönlü bir ilişki olduğu ifade edilir (Ertürk, 1996: 414).

Para arzı artışı sonucunda bazı etkiler oluşmaktadır ve bu etkilerden önemlileri likidite etkisi, fiyatlar etkisi, gelir etkisi, Fisher (enflasyonist beklentiler) etkisidir.

Likidite Etkisi: Kısa dönemde ortaya çıkan bir etkidir ve para arzı artmasıyla birlikte tahvil talebinin arttırılmasına endeksli olarak olarak faiz oranlarının düşmesi şeklinde oluşan etkidir. Likidite etkisine göre, enflasyonist beklentilerin oluşmasıyla birlikte elde para tutmanın maliyeti artışa geçeceği için kişilerin paraya olan talepleri azalışa geçecektir. Kişilerin paraya olan taleplerinin düşmesi ile birlikte piyasadaki finansal varlıklara olan istek artacaktır. Tüm bunların sonucunda piyasaya fon arzı finansal piyasalarda artışa geçecek ve bunun etkisiyle de nominal faiz oranlarında düşüş yaşanacaktır (Mishkin, 1981: 30; Friedman, 1968).

Piyasada para arzının artmasıyla birlikte bireylerin elde para tutması artacak ardından piyasadaki fiyatlar daha artışa geçmediği için bireylerde bulunan reel para yükselecektir. Bu artışla birlikte para çoğalacak ve piyasa ekonomisinin likiditesi artacaktır. Artmış olan para arzı sermaye piyasasına yöneldiği takdirde tahvilin talebi ve

fiyatı yükselir, faiz oranları ise düşer ve oluşan bu etkiye likidite etkisi denir. Keynes'in bulmuş olduğu, likidite tercihi teorisi de bu etki sonucunda ortaya çıkmıştır (Paya, 2007:148).

Fiyat Etkisi: Para arzındaki artışın fiyatlar genel düzeyinde artışa sebep olmasından kaynaklı olarak, para talebinin yükselmesi ve sonrasında da faiz oranda da artışın meydana gelmesi fiyat etkisi olarak karşımıza çıkan bir etkidir. Ekonominin tam istihdam seviyesine yaklaştığı durumlarda fiyatlardaki artışa geçeme seviyesi daha belirgin bir iveme gösterecektir. İşte para arzındaki yükselişin ülke ekonomisinde böyle bir etki yaratması fiyatlar genel düzeyi etkisi olarak ifade edilir (Dinler, 2015: 87).

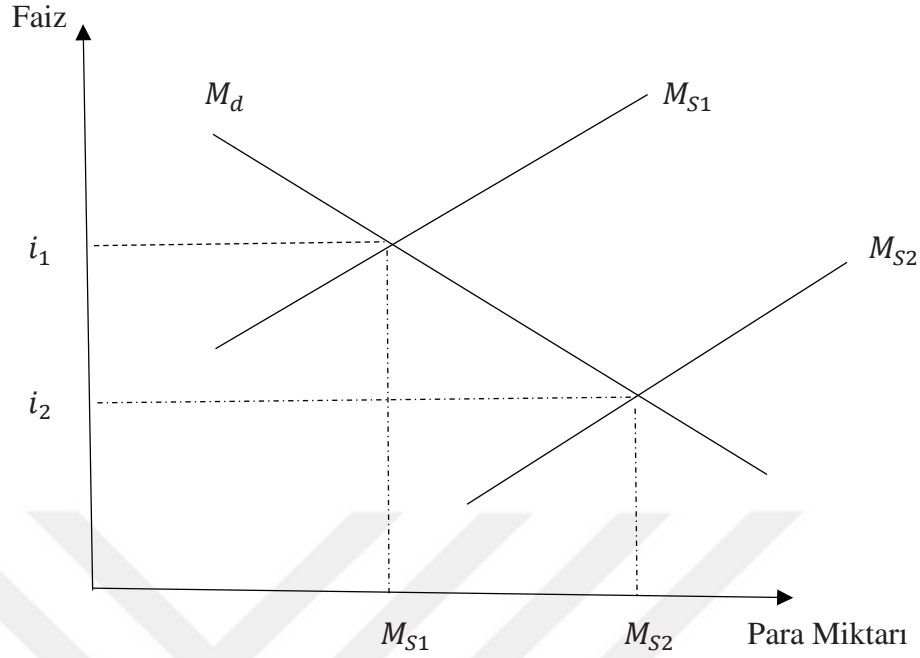
Gelir Etkisi: Bu etkide fiyat etkisi gibi sonradan oluşan dolaylı bir etkidir. Ortaya çıkışı, para arzı yükselişinin harcamalar üzerindeki artışa endeksli olarak para talebinde ve sonrasında da faiz oranında bir artışa sebep olarak açıklanabilir. Daha açık ifade etmek gerekirse; Nominal para miktarı sabitken, fiyat düzeyindeki bir artış sonucu, faiz oranındaki artışların gerçekleşmesi ile, elde tutulan para miktarı istenilen seviyenin üzerine ulaşacaktır. Bireyler gereksiz olan bu parayı piyasada eriterek, ellerindeki reel servetlerini bir önceki seviyelerine düşüreceklerdir. Öncelikle borç senedinin fiyatlarını arttırıp faizleri indiren piyasadaki genişleme, ardından bu gelirlerinde harcanmasıyla mal ve hizmet talebini arttıracaktır. Ayrıca ekonomi içerisinde atıl durumda bulunan bazı kapasiteler varsa, mal ve hizmet üretimi için de imkan var demektir ve bu da üretimi arttırarak reel milli gelirin yükselmesini sağlar. Gelir etkisiyle birlikte reel milli gelir yükselecek, bu yükseliş para talebine etki edecek ve genişlemesine sebep olacaktır. Kişiler likidite darlığı çektiklerinde, para sağlamak için tahvil satışı yapacaklar bu sayede tahvilin fiyatı düşerek faizlerin yükselmesine sebep olacaktır. Sonuç olarak gelir etkisi sayesinde para arzı artışı gerçekleşmiş ve faiz oranlarının artışı sağlanmıştır. (Paya, 2007:149).

Fisher Etkisi (Enflasyonist Beklentiler Etkisi): Fisher etkisi faiz oranları ve enflasyon arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır. Fisher bu kuramında reel faiz oranına ulaşabilmek için nominal faiz oranından beklenen enflasyonun çıkarılması gerektiğini savunur. Nominal faiz oranı uzun dönemde beklenen enflasyon oranındaki artışa bağlı olarak birebir artmakta iken reel faiz oranı üzerinde bir etki yaratmamaktadır. Ancak reel faiz oranını etkilememektedir. Yani Fisher etkisi bu iki değişken arasındaki bağlantıyı birebir açıklamaktadır (Cooray, 2003: 135).

Reel faiz oranı enflasyon oranına etki eden parasal dengesizliklerden uzun dönemde etkilenmediği için enflasyonun etkisi bu yüzden nominal faiz oranları üzerine yansımaktadır. Reel faiz oranı Fisher etkisinde sabit olduğu kabul görmektedir (Şimşek ve Kadılar, 2006: 99). Kısa dönemde ise bu iki değişken arasındaki etki Fisher etkisi ile, faiz oranlarının kısa dönem hareketlerinin beklenen enflasyonda dalgalanma yaratacağı şeklinde ifade edilmektedir. Bu süreç, enflasyon beklentilerinin doğru tahmin edilmesinde de etkilidir (Mishkin, 1992: 195). Toplumda yaşanan politik değişmelerin reel faiz oranları üzerinde etki yaratması, Fisher etkisinin iktisadi açıdan kabul görmesine rağmen genel bir görüş birliği sağlanmasını güçleştirmiştir.

Fisher denklemi iktisat literatüründe enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkiyi açıklamakta kullanılan ilk yöntemlerden biridir. Fisher denklemi, $i = r + \pi^e$ olarak ifade edilmektedir. Yani reel faiz oranıyla beklenen enflasyonun toplamının nominal faiz oranına eşitliğini açıklayarak; enflasyon, faiz oranı ve paranın büyümesi üzerinde durmaktadır. (Şimşek ve Kadılar, 2006: 99).

Yukarıda bahsettiğimiz bu dört etki aslında para arzında gerçekleşen artışın toplamda faiz oranı üzerinde ne tür bir etkiye neden olacağı hakkında bize bilgi vermemektedir. Bunun sebebi hangi etki daha büyükse sonucun ona bağlı olarak değişmesidir. Örneğin likidite etkisine baktığımızda para arzında gerçekleşecek bir artış sonucu faiz oranında bir azalma görülürken; fiyat etkisi, gelir etkisi ve Fisher etkisinde para arzındaki artışa bağlı olarak faiz oranlarında da bir artış gerçekleşir. Kısa dönemde parasal artışın ardından likidite etkisi meydana gelirken, parasal artışın gelir ve fiyat düzeyini etkilemesi zaman aldığı için uzun dönemde gerçekleşme beklenir. Beklenen enflasyona baktığımızda ise, bireylerin parasal büyüme artışına verdikleri tepkinin hızı enflasyon beklentisinin ortaya çıkma sürecini belirlemektedir (Aslan, 2009: 417-418).

Grafik 1.1. Para Arzındaki Değişimin Faiz Oranına Etkisi

Kaynak: Zeynel Dinler, KPSS İktisat Kitabı, Bursa, Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2015, s.989.

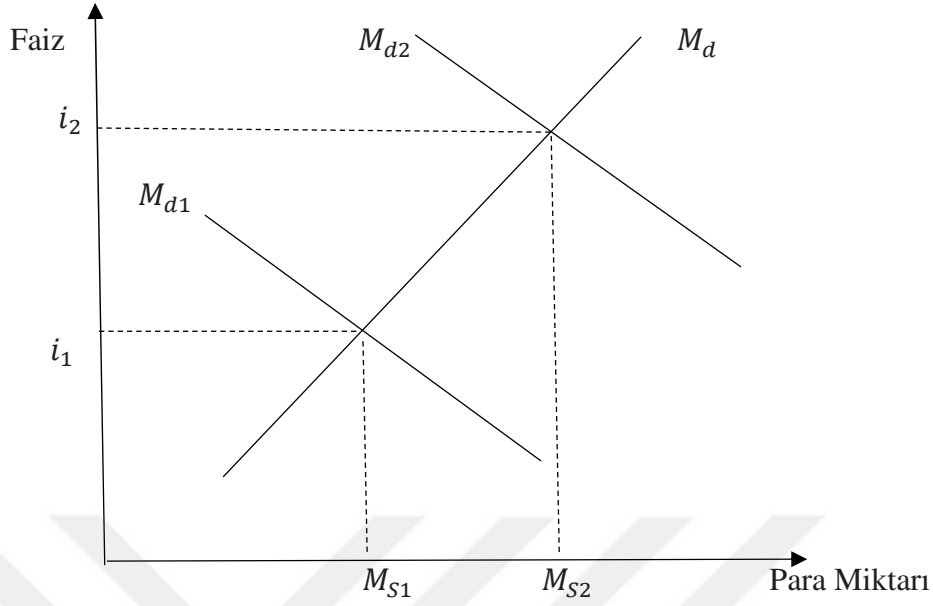
Grafik 1’de görüldüğü gibi, başlangıçta M_d eğrisi ile M_{S1} eğrisi kesiştiği noktada i_1 faiz düzeyinde para piyasası dengede olmaktadır. Para arzı artırıldığında M_{S1} eğrisi sağa kayarak M_{S2} konumuna gelecek ve bankaların rezerv tutma maliyeti arttığından faiz oranı i_2 seviyesine düşecektir. Para arzı azaldığında ise tam tersi süreç işlemektedir.

1.3.2.1.2. Para Talebindeki Değişmelerin Faiz Oranına Etkileri

Faiz oranını etkileyen bir diğer unsur da para talebi oluşturmaktadır. Para talebinin değişimi ise bireylerin geliri ve piyasa fiyat düzeyine bağlıdır. Bireylerin gelirleri artınca daha fazla işlem yapabilmek için daha çok para talep etmekte, bu da faiz oranlarını artırmaktadır. Benzer şekilde; fiyat düzeyi artınca bireylerin ellerindeki paranın reel değeri düşeceğinden, önceki satın alma güçlerinden sapma olmaması için daha çok para talep etmekte ve bu da faiz oranını artırmaktadır (Dinler, 2015: 906).

Sonuç olarak açıklamak gerekirse para talebindeki artış faiz oranının artmasına neden olacaktır. Gelir arttığı zaman işlem ve ihtiyat güdüsü ile para talebi de artar. Para talebi eğrisi sağa kayar ve faiz oranı yükselir. Faiz oranındaki bu yükselişin sebebi para talebi fazlasıdır. Bu fazlalık para talebi, tahvil satışlarını ve banka dışı aracılardan mevduatların geri çekilmesini teşvik eder ve bu yüzden, faiz oranında bir artışa yol açar (Oktay, 2006: 97).

Grafik 1.2. Para Talebindeki Değişmenin Faiz Oranına Etkisi



Kaynak: (Dinler Zeynel, 2015:989).

Grafik 2’de görüldüğü gibi, başlangıçta M_{S1} eğrisi ile M_{d1} eğrisinin kesiştiği noktada, i_1 faiz seviyesinde para piyasası dengede olmaktadır. Para talebi arttığında M_{d1} eğrisi sağa kayarak M_{d2} konumuna gelmekte, böylece elde para tutmanın fırsat maliyeti artacağından faiz oranı i_1 seviyesinden i_2 seviyesine çıkmaktadır.

1.3.2.1.3. Enflasyonun Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi

Yukarıda para arzının enflasyon üzerindeki etkilerini incelerken de değinildiği gibi enflasyonun faiz oranı üzerindeki etkisini ilk inceleyen Irving Fisher olarak kabul edilmiştir. Fisher yayınlamış olduğu “Paranın Satın Alma Gücü” adlı eserinde faizi ve enflasyonu inceleyerek aralarındaki ilişkiye bakmış ve burada enflasyon ve faizin birbirini tetiklediğinden bahsetmiştir (Fisher, 1931: 47). Fisher’e göre enflasyonda gerçekleşen bir artış tamamıyla nominal faiz oranına uzun dönemde yansımaktadır. Nominal faiz oranları, enflasyondaki artışla aynı yönde ve aynı oranda artarken, reel faiz oranları etkilenmemektedir.

Enflasyon eğer talep ve maliyet enflasyonu şeklinde karşımıza çıkıyorsa burada faiz oranı da farklı etkilenmektedir. Talep enflasyonu olduğu durumda talebin düşürülmesi gerektiğinden, faizlerin artırılıp bireylerin tasarruf etmelerinin sağlanması gerekmektedir. Eğer ki maliyet enflasyonu söz konusuysa üretimde maliyet unsurlarının fiyatlarından kaynaklanan bir enflasyon var olduğundan, başka bir maliyet unsuru olan faizlerin

düşürölmesiyle birlikte maliyet enflasyonunun düşürölmesi amaçlanmaktadır (şimşek ve Kadılar, 2006: 97).

Servetlerini faiz kazancı sağlamak amacı ile banka hesaplarında tutan bireyler yüksek enflasyonun ve bununla birlikte yüksek faiz oranlarının ortaya çıktığı dönemlerde ellerinde daha az nakit tutacaklardır. Bu sebeple bireyler eskiye oranla daha fazla bankalara uğrayarak, küçük tutarlarda ihtiyaçlarını karşılayacak kadar para çekme tercihinde bulunacaklardır. Bankalara sık sık giden bireylerin ayakkabı köselelerinin yıpranmasına neden olacaktır. Bu durum literatüre ayakkabı köselesi maliyeti veya para üçgeni şeklinde girmiştir (Fischer, 1994: 270).

Enflasyon oranı yüksek olan ülkelerde yabancı sermaye çekebilmek için faiz oranları da yüksek olmaktadır. Bunun sebebi enflasyon artınca spekülâtif yatırımın reel değeri düşecek ve bu düşüşün dengelenebilmesi için faiz oranlarının yüksek olması gerekecektir. Enflasyonun sürekli dalgalandığı ülkelerde ise faiz oranı ve enflasyon ilişkisi gittikçe zayıflamaktadır. Piyasaya sürekli müdahaleler olduğundan, enflasyon ve faiz beklentilerindeki istikrar bozulmaktadır.

1.3.2.2. İkincil Faktörler

Bu kısımda da ikincil faktörler olarak kamu iç borçlarının, döviz kurunun, asimetrik enformasyon ile birlikte güvenilirliğin faiz oranı üzerindeki etkilerine bakılacaktır.

1.3.2.2.1. Kamu İç Borçlanmasının Faiz Oranına Etkisi

Kamu iç borçlanması, ekonomilerde birikimlerin eksik olduğu durumlarda kamu açıklarının finansmanında kullanıldıkları düzeyde faiz oranı üzerinde etkiye sahiptir. Tasarrufların yatırımlardan küçük olduğu ve atıl fonların bulunmadığı durumlarda yeni borç bulabilmenin yolu faizi arttırmak olduğu için kamu açıklarının ve borçlanmadaki artışın büyüme düzeyine bağlı olarak faizlerinde hızla arttığı görülür (Sonat, 1994: 73). İç borçlara ödenen faiz oranı arttıkça o ülkenin risk primi artmakta ve ödenen faiz oranı düştükçe o ülkenin risk primi azalmaktadır.

Kamu iç borçlanması oluştuğu zaman bireylerden ve firmalardan edinilen borçlar neticesinde ödünç verilebilir fon talebi artmakta ve böylece faiz oranlarında da artış gözlenmektedir. Bu artış sonucunda özel sektör yatırım harcamaları daha da azalmakta ve bu ilişkiye dışlama etkisi denilerek, özel yatırım harcamalarının azalması sonucunda ülkede ekonomik büyümenin azaldığı görülmektedir (Sever ve Demir, 2008: 181).

Büyük borçlanmaların sebep olduğu faiz yükselmeleri yabancı sermayeyi içeri çekerken aynı zamanda içeri giren yabancı sermayeye bağlı para arzı artışı bir süre sonra faiz oranlarının düşmesine yol açmaktadır. Kısaca içeri giren yabancı sermaye faiz oranlarının düşmesine yol açarken, sermaye ülkeyi terk ettiğinde bu sefer faiz oranları yükselmesine neden olmaktadır.

1.3.2.2.2. Döviz Kurunun Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi

Litaratüre bakıldığında faiz oranları ve döviz kurları arasındaki ilişkinin yönü hakkında bir fikir birliği yoktur. Döviz kuru liberal politikaların gelişmesiyle birlikte faiz oranı üzerinde büyük etkileri olan bir unsur haline gelmiştir. Chicago Teorisi adıyla isimlendirilen esnek fiyat modelinde faiz oranları ve döviz kurları arasında pozitif bir ilişki olduğu öngörülmüştür. Esnek fiyat modeline göre, tam sermaye hareketliliği ve esnek fiyat varsayımıyla faiz oranındaki değişiklikler beklenen enflasyondaki değişimi göstermektedir. Faiz oranlarındaki artış, yabancı paraya kıyasla, ulusal paraya olan talebi düşürmektedir. Bu durum ulusal paranın yabancı para karşısında değer kaybederek enflasyona sebep olmaktadır. Katı fiyat modeli olan ve parasal modeli açıklamakta kullanılan Keynesyen Teoriye göre sıkı para politikasındaki değişimi nominal faiz oranlarındaki değişiklikler yansıtmaktadır ve yurtiçinde olan faiz oranlarındaki artışlar ülkeye giren sermaye miktarının yükselmesine neden olmaktadır (Dülger ve Cin, 2002: 50).

Sermaye hareketleri serbest ve dışa açık olan bir ülke ekonomisinde, ülkeye sermaye girişinin artışı yurt içindeki faiz oranlarının yükselmesine bağlıdır. Böylece ulusal para değer kazanarak döviz kurunun düşmesini sağlar. Böyle bir durum gerçekleştiği zaman faiz oranları ile döviz kurları arasında negatif bir ilişkinin varlığından söz edilebilir. Ancak para talebini belirleyen unsurlardan birinin de faiz oranı olması, döviz kuru ve faiz oranı arasında pozitif yönlü bir ilişkinin oluşabilmesine olanak sağlamaktadır. Sonuç olarak faiz oranlarındaki artışlar ülke içerisinde ulusal paraya olan talebi azaltarak enflasyon artışına sebep olup, ulusal paranın değer kaybetmesini sonrasında ise döviz kuru artışıyla yabancı paranın değer kazanmasını sağlamaktadır. (Karaca, 2005: 3).

Tüm bu anlatılanlar ışığında faiz oranlarında ve döviz kuru arasında negatif ya da pozitif yönde bir ilişki oluşabilmektedir.

1.3.2.2.3. Asimetrik Enformasyon ve Güvenilirliğin Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi

Asimetrik enformasyon, ilk defa George Akerlof tarafından 1970’li yıllarda iktisat bilimine dahil edilmiştir ve alım-satım işlemleri içerisinde taraflar arasında birinin diğer tarafa nazaran daha fazla bilgi sahibi olmasından kaynaklı olarak alım ve satım işlemlerinde verilecek kararların doğruluğu ile ilgilenir. Diğer bir ifade ile de ekonomik ilişkilerde taraflardan herhangi birinin diğer taraf hakkında eksik bilgiye sahip olması durumudur. Asimetrik enformasyona göre oluşan sorunlar; ters seçim, asimetrik bilgi ve ahlaki tehlikedir. Akerlof çalışmasında ikinci el otomobil piyasasından örnekler sunarak bu teoriyi anlatmıştır. Akerlof’a göre bu piyasada iyi ya da kötü araçlar bulunmaktadır. Aracı alacak olan birey aracın nitelikleri hakkında bilgiye sahip olmadığı için ortalamaya göre bir fiyat belirleyerek alımda bulunur. İyi araç satışı yapan bireyler ortalama fiyatı kendi araçlarına layık görmedikleri için bu piyasadan ayrılırlar ve bu da kötü araç satıcılarını sevindirir. Bunun sonucunda piyasa içerisinde kötü araçlar kaldığı için orta düzeyde olan kalite de düşer (Şimşek ve Karakaş, 2007: 23). Bu durumu faiz oranı üzerindeki etkiyle kıyaslanacak olunursa, bilginin tam ve doğru olarak elde edildiği varsayılırsa, bankalar alıcıların davranışları önceden tahmin edebilir ve risk unsuru oluşmazdı. Ancak tam bilginin elde edilememesinden kaynaklı olarak bankalar, verecekleri kredinin koşullarını, risk taşımayan alıcıları kendilerine çekmek ve de kendi yararlarına olacak şekilde davranmak için ve kendilerini güvence altına almak için farklı risk grubundakilere farklı faiz oranı uygularlar. Ancak bazen de düşük veya yüksek risk gruplarını belirleyemedikleri için faiz oranlarında bir artışa giderler.

Güvenilirlik konusuna bakıldığında ise asimetrik enformasyon (asimetrik bilgi) gibi risk unsuru üzerinden faiz oranıyla bağlantılıdır. Piyasada faiz geliri elde etmek için kullanılan anaparanın geri ödenmeme riskinin yüksek olma durumu ne kadar fazlaysa kredi faiz oranının artışı da o kadar fazladır (Keyder, 2005: 390).

1.3.3. Büyüme Çeşitleri

Toplumların refahında ve yaşam standartlarının yükselmesinde İktisadi büyüme önem arz etmektedir. Ülkeler doğal kaynak, sermaye, teknoloji, iş gücü vb. gibi bazı üretim kaynaklarına sahiptirler ve kaynaklar her yıl aynı devam etmeyip değişim sergilemektedir. Ülke içerisindeki büyüme ise yukarıda saydığımız kaynakların artış veya azalışlarına göre, kişilerin yaşam standartlarının artması, kişi başına düşen gelirin yükselmesi ve de duyulan ihtiyaçların giderilmesi gibi etkenlerle belirlenmektedir. Bu anlatılanlar ışığında iktisat bilimciler, iktisadi büyümenin kaynaklarını belirlemek için

çalışmaya başlamışlardır. Ülkelerin az ya da çok gelişmiş olmaları büyüme sürecinin onlar için önemli olmadığı anlamı taşımamaktadır. İstikrar seyrederek ilerleyen büyüme bütün ülkeler için önemlidir. Bu ülkelerin büyüme süreci içerisinde tek farkları gelişmişlik seviyelerine göre politika üretebilmelerini sağlamaktır (Yardımcı, 2006: 97-98).

Büyüme çeşitleri aşağıdaki gibidir; (Arslan, 2013: 45-52) ; (Özel, 2012: 63-72).

- **Spontane Büyüme:** Bu büyüme çeşidinde devlet ekonomiye gerektiği kadarıyla müdahalede bulunmaktadır. Ülke içerisindeki üretim faktörleri bir müdahaleye gerek duymadan ilerlemekte ve belirli bir oran dahilinde büyüme sağlanmaktadır.
- **Planlı Büyüme:** Spontane büyümenin aksine planlı büyümede hangi kaynağın nerede ne için kullanılacağı bellidir. Planlı büyümede ki amaç verimliliğin her üretim faktöründe sağlanması ve istikrarlı bir şekilde büyüme budur.
- **Kapalı Büyüme:** Bu büyüme çeşidinde devlet ülke ekonomisinde her alanda müdahalede bulunma hakkına sahiptir. Buradaki amaç ülkenin dışa olan bağımlılığını ortadan kaldırmaktır ve bu nedenle ülke kendi içindeki öz sermaye dışında kaynak kullanılmaz.
- **Açık Büyüme:** Serbest piyasa ekonomisini benimseyen bütün ülkelerde açık büyüme kullanılmaktadır. Bu büyüme çeşidinde diğer ulusların emek ve sermayesi de önem arz etmektedir.
- **Durgun Büyüme:** Ülkenin nüfusundaki ve ulusal gelirindeki artış hızının eşit olması sebebiyle ülkede kişi başına düşen gelirin artmaması ve sıfır olarak stabil kalması sonucu oluşan büyüme çeşididir.
- **Üstel Büyüme:** Bu büyüme çeşidinde büyüme hızı yıllar itibariyle artan bir ivme kazanarak ilerler.
- **Dengeli Büyüme (Büyük İtiş Teorisi):** Bu büyüme çeşidini diğerlerinden ayıran en büyük etken sektörlerin birbirlerine bağımlı kalmalarıdır ve hem üretim sürecinde hem de tüketim sürecinde bu bağımlılıktan söz etmek mümkündür ve üretim süreçleri sonucunda oluşan çıktılar satış alanlarını yaratmak zorundadır. Bu modele göre sektörler, bir bütün halinde ve karşılıklı talepler oluşturacak şekilde, farklı sektörlerde eş zamanlı yatırım oluştururlar. Rosenstein ve Rodan dengeli bir şekilde kalkınma sürecini Büyük İtiş

Teorisi adını verdikleri teori ile açıklamışlardır. Bu teoriye göre özel sektördeki yatırımcılar, piyasanın yeteri kadar büyük olmamasından dolayı yatırım yapmak istemezler. Sanayi sektöründeki işletmelerin maksimum büyüklüğe ulaşabilmeleri için piyasa ölçeğinin geniş olması gerektiğini vurgulamışlardır. Çünkü piyasa ölçeğinin küçük olmasını talebin bölünmezliği olarak açıklamışlardır. Gelişmemiş ve az gelişmiş ülke ekonomilerinde durgunluk yaygın olarak görülmektedir, bu durumdan kurtulmak için kişi başına düşen gelirin artırılması gerekmektedir. Bunun için yapılması gereken de kamunun, özel sektör yatırımcılarının yararlanması için pozitif dışsallık yaratacak şekilde altyapı yatırımı yapmaları ve piyasa ölçeğini genişletmeleri gerekmektedir.

- **Dengesiz Büyüme:** Dengesiz büyüme modelinin doğruluğu yansıtmadığı gerekçesiyle Perroux tarafından dengesiz büyüme modeli ortaya atılmıştır. Bu modele göre piyasa ekonomileri; adaletsizliklerin olduğu, dengenin bulunmadığı, astlık ve üstlüğe göre sınıflamaların yapıldığı bir yapıya sahiptir. Bu yapının içindeki olumsuzluklardan kurtulmaya çalışmaktansa bu olumsuzlukların değerlendirilme yoluna gidilmesi dengesiz büyüme modeline göre daha faydalı olacaktır.

Dengesiz büyümeyi daha sonrasında Hirschman geliştirerek iktisadi büyüme sürecine kazandırmıştır. Hirschman burada dengeli büyümeyi savunan bilimcilerin aksine az gelişmiş ülkelerin dengesiz şekilde büyümeleri gerektiği savunur. Çünkü bu ülkelerdeki sektörlerin hem piyasaları yeterli büyüklüğe sahip değildir hem de eş anlı büyüme için yeterli sermayeleri bulunmamaktadır. Bu ülkelerde elde bulunan kaynaklar kıt, teknoloji ve bilgi yetersizdir. Eldeki kısıtlı kaynaklarla da gerek bilgi yetersizliğinden gerekse ekonomik eksikliklerden yeterli performans alınmamaktadır. Bu yüzden az gelişmiş ülkeler dengesiz büyüme gerçekleştirmek zorunda kalırlar. Bu nedenle az gelişmiş ülkeler dengesiz büyümek zorundadır. Dengesizlikler içinde büyümenin sağlanmaya çalışıldığı bu süreçte önem verilen yatırımların diğer yatırımları tetikleyici olmasına dikkat edilmelidir. Hirschman bu durumu ileri bağlantılar ve geri bağlantılar şeklinde ifade etmektedir. İleri bağlantının oluşması bir yatırımın çıktılardan diğer bir yatırım faydalanmalıdır. Geri bağlantılar ise bir sanayinin, kendi içerisinde kullanacağı girdiyi temin ettiği sanayinin yatırımlarında da pozitif yönlü bir atış yarattığı noktada ortaya çıkmaktadır.

- **Sürdürülebilir Büyüme:** Büyümenin kalıcı olarak yaşandığı, fiyatlardaki istikrarın bozulmadan ilerlediği ve ekonomide dengesizliklerin yaşanmadığı istenilen büyüme süreci sürdürülebilir büyüme olarak ifade edilir.
- **Yeşil Büyüme:** Yeşil büyüme kavramı akademik olarak ilk kez Paul Ekins tarafından kullanılmıştır ve “çevresel sürdürülebilir ekonomik büyüme” olarak tanımlanmaya çalışılmıştır. Aslında yeşil büyümenin belirli bir tanımı bulunmamaktadır. Coğrafi şartların değişmesine bağlı olarak göre uygulama alanı bulan, ekolojideki dengeye önem vererek riskleri minimum seviyeye düşüren, dünya üzerindeki bütün dengeyi ve gelecek nesilleri düşünen bir büyüme çeşididir (Yılmaz ve Doğan, 2017: 278). Genel itibari ile ülkelerin ve kuruluşların kendi imkanları dahilinde kendilerine has olarak tanımlamaları bulunmaktadır. Yeşil büyüme kavramı 2005 yılında Asya-Pasifik bölgesinde ortaya çıkmasına rağmen, yeşil büyümenin ana çerçevesi ve stratejisi OECD tarafından oluşturulmuştur. Yeşil büyüme, gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke tarafından kalkınma ve sürdürülebilirlik kapsamında kullanılmaktadır. OECD üyesi olan Türkiye’de de bu yeni kalkınma stratejisi, dikkatle incelenmeli, uygulama örnekleri analiz edilmeli, ülke ekonomisine, refahına ve doğal varlık tabanına ne tür faydalar sunacağı araştırılmalı ve uygulanmaya konulması için gerekli çalışmalar yapılmalıdır. Artık sosyo-ekolojik dönüşümler bir tercih olmaktan çıkarak, dünya ülkelerinin sürdürülebilir büyümeleri için zorunlu olarak takip etmeleri gereken bir yol haline gelmiştir (Ateş ve Ateş 2015: 79-80).
- **Yoksullaştırıcı Büyüme:** Üretimdeki artışa göre gelişmiş ülkelerde görülen büyüme haddinin dış ticaret dengesi üzerinde yaşanan bozulma sonucu gerçekleşen büyüme çeşididir. Yoksullaştırıcı büyümeyi iktisat literatüründe ilk kez inceleyen kişi Edgeworth’dır. Ardından Bhagwati bu büyüme çeşidini geliştirmiş ve dış ticarete gerçekleşen yükselişin dış ticaret derecesinde meydana getirdiği negatif etkiden bahsetmiştir. (Krugman ve Obstfeld, 1997: 12).

Yukarıda bahsedilen büyüme çeşitleri dışında 1996 yılında Birleşmiş Milletlerin İnsani Kalkınma Raporunda dikkat edilmesi gereken büyüme çeşitleri şu şekilde açıklanmıştır; (Birleşmiş Milletler İnsani Kalkınma Raporu, 1996: 56).

- **İşsiz Büyüme:** Bir ekonomi içerisinde büyüme sürecinde artış yaşanmakla birlikte, bu ekonomide istihdam eksikliğiyle beraber işsizliğin artması olarak tanımlanır.
- **Acımasız Büyüme:** Bu büyüme çeşidi gelir dağılımındaki adaletsizlik sonucunda ortaya çıkmıştır. Bu adaletsizlik iyileştirilemediği gibi daha da kötüye giderek zengin bireylerin daha da zengin, yoksul bireylerin ise daha da fakirleştiği bir toplum oluşmasına sebep olmuştur. Örneğin Latin Amerika'da bulunan ülke ekonomilerinde büyüme sağlanırken bireyler arasındaki gelir dağılımında farklar oldukça artmıştır.
- **Sessiz Büyüme:** Bu büyüme de ülke içinde kişisel hak ve özgürlüklerde olumsuzluklar yaşanmaktadır. Ülke içerisinde demokratik kötüleşmeler hakimdir.
- **Köksüz Büyüme:** Kültürel kimliklerini kaybederek yozlaşmış, örf ve adetlerini yaşatmayan toplumlar üzerinde görülen büyüme çeşidine köksüz büyüme denir. Birleşmiş Milletlerin yaptığı araştırmalara göre dünya üzerinde binlerce farklı kültür bulunmaktayken bu sayı giderek azalmaktadır.
- **Geleceksiz Büyüme:** Doğal çevrenin karşılaşıacağı durum düşünülmeden kendini yenileyemeyen doğal kaynakların tüketimi üzerinden iktisadi büyümenin gerçekleşmesidir. Büyümede doğa unsurları katledilerek geri dönüşü olmayan hasarlar verilebilir. Örneğin bir fabrikanın atıklarını doğaya bırakması sonucu etkilenen ekolojik çevre.

Yukarıda bahsedilen bu büyüme çeşitleri kısa dönemde iktisadi olarak büyüme sağlasa da uzun yıllar sonunda bu süreç tersine dönecek ve teoriler kendi içinde çatışmalara neden olacaktır.

1.3.4. Büyüme Etkileyen Faktörler

Ülke ekonomilerinin büyüme sürecinde birçok etken ülkeler arasında farklılıklar oluşmasına sebep olmaktadır. Bu farklılıkların oluşma sebebi ülkelerde görülen kültürel,

jeopolitik, sosyal ve siyasal farklılıklardır. Bu yüzden ülkeler arasında geçerli olan sebeplerin aynı olması beklenemez ancak bazı faktörler vardır ki bu faktörler iktisat düşünürlerinin ortak noktada buluşmasını sağlamıştır. Ekonomik iktisadi büyümeyi etkileyen faktörlerin en önemlilerine değinecek olursak bunları; faiz oranları, beşeri kaynaklar, sermaye, nüfus artışı, finansal yapı, gelir dağılımı, doğal kaynaklar ve teknoloji örnek gösterilebilir.

1.3.4.1. Beşeri Sermayenin Büyüme Üzerine Etkisi

Terimsel anlamda beşeri sermayeye bakıldığında ekonomik amaçlarda kullanılmak amacıyla bireylerin kendilerine kazandıracığı bilgi, beceri ve bu alanda kazanmış olduğu nitelikler beşeri sermayeyi oluşturmaktadır (Korkmaz, 2013: 51). Beşeri sermayeye yapılan yatırımların çoğunluğunu mesleki eğitimler oluşturmaktadır bu yatırımlar ilk olarak maliyetlere sebep olsa da uzun dönemde insana yapılan yatırımı oluşturduğu için getiri olarak ekonomiye geri dönecektir. Çünkü yapılan bu yatırımlar sayesinde kişilerin birikimli yetişmesi sağlanacak, iş bulma imkanları artacak ve bu sayede gelirinde de artış meydana gelecektir. Ayrıca üretim faktörlerinde meydana gelen verimlilikle birlikte, üretim artışı yaşanırken bu da büyümenin hızında önemli etki yaratacaktır.

Beşeri sermaye sürecine nüfusun, sağlık olanaklarının, ülkedeki imkanların sonucunda beyin göçünün de önemli etkileri bulunduğu için beşeri sermayeyi sadece eğitim ile bağdaştırmak hata olur. Ayrıca beşeri sermaye sonradan öğretilerek bireylere kazanılan bir yetenek olduğu için ülkedeki bireylerin kapasitelerine de bağlı olarak değişir. Nitekim teknolojik olanaklarla birlikte beşeri sermayenin düzeyinin artırılması üretim yapma yeteneğine de etki ederek büyüme sürecini hızlandırır (Parasız, 2008: 23).

1.3.4.2. Nüfus Yapısı ve İşgücünün Büyüme Üzerine Etkisi

Türkiye'deki nüfus yapısının genç bir nüfusa sahip olmasıyla birlikte o kadar da emek faktörü bulunuyor demektir. Ancak burada önem arz eden nokta bu genç emek faktörünün niteliğidir. Niteliksiz bir nüfus artışı ülke içerisinde yatırım kararı alıp üretimde bulunamadığı için büyüme hızı üzerinde negatif etki yaratmaktadır. Küreselleşen dünyadan da anlaşılacağı üzere artık emek yoğun olan tarım sektörünün yerini çoğunlukla sanayi ve hizmet sektörü olarak ekonomik büyümede pozitif bir ivme sağlamıştır. Bu sebeple nüfusun artmasıyla ortaya çıkan işgücü artışı ancak azalan verimler yasaının geçerli olmaya başladığı yere kadar büyümede olumlu bir etki gerçekleştirir. Azalan verimlerden

sonrasında ise işgücünde oluşacak artış üretimi ve verimliliği arttırmayacağı gibi büyümeyi de negatif etkiler (Güneş, 2005: 128).

1.3.4.3. Sermaye Birikiminin Büyüme Üzerine Etkisi

Büyümede etkili olan diğer bir faktör ise sermayedir ve sermayede sağlanan birikim sayesinde gelirin bir kısmı tasarrufa dönüştürülerek ilerleyen dönemde yatırımlar için kullanılabilir. Bu sebeple ülkemizde ve dünya üzerinde ekonomik olarak gelişimin sağlanamamasının en büyük etkilerinden birisi sermaye birikiminde eksikliklerin yaşanmasıdır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için sermaye birikiminin önemi daha büyüktür. Çünkü gelişmekte olan ülke vatandaşlarının gelir seviyeleri az olduğu için tasarrufta bulunma imkanları da azdır bu da eldeki az olan tasarrufların yatırıma dönüşecek olsa bile küçük bir yatırım oluşturmasını sağlamaktadır. Sonuç itibarıyla de sermaye stoğuna olan katkı da az olarak gerçekleşir (Taban, 2010: 20).

Büyüme ve sermaye birikimi arasındaki ilişki incelendiğinde birçok farklı görüş olmasına rağmen genel kabul görmüş ve çoğunluğu oluşturan düşünce sabit sermaye yatırımı ve büyüme arasında kuvvetli bir ilişkinin bulunmasıdır yani büyüme oranları ve GSYİH oluşan yatırım arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Piyasada üretilen mal miktarı ve hizmet miktarı için sermaye ve işgücü birlikte gerçekleşmelidir. Şöyle ki bir ülkede fiziki sermaye yetersiz ise işgücünün de üretime katkısı eksik gerçekleşir. Bu sebeple sermaye büyümek isteyen bir ülke ekonomisi içerisinde en önemli faktörlerden birini oluşturmaktadır (Berber, 2011: 150).

1.3.4.4. Faiz Oranlarının Büyüme Üzerine Etkisi

Faiz oranlarının büyüme sürecindeki etkisine bakıldığında büyük önem arz ettiği görülmektedir. Bunun sebebi faiz oranının tasarrufta oluşan arz ile sermaye de oluşan talebin eşitlenmesini sağlamasıdır. Yani faiz oranları ülke ekonomisi içerisinde oluşacak yatırımın büyüklüğünün belirlenmesinde etkilidir. Bireyler yatırım yapma sürecine girmeden önce yatırım sonucunda elde edecekleri tahmini kazançlarını, yatırıma dönüştürecekleri parayı faize yatırmış olsalardı kazançları ne olurdu şeklinde kıyas yaparak bu yatırım kararını alırlar. Çünkü banka faizleri yatırımdan kazanacakları gelirden daha yüksek olursa yatırım kararından vazgeçerler (Pekin, 2012: 203).

Bireylerin yapacakları yatırımlarda ellerindeki sermaye miktarları yeterli gelmediği zaman krediye ihtiyaç duyarlar. Ancak çekecek oldukları kredide yüksek faiz oranları

varsa bu yapacak oldukları yatırımların maliyetlerinde artışa sebep olacağı için yeterli sermayeleri de bulunmaması sebebiyle yatırım kararından vazgeçerler. Yatırım olmayan bir ülke ekonomisinde gelişim ve büyüme söz konusu olamaz. Ancak süreç tam tersine döner ve faiz oranlarının düşük olması sebebiyle çekilecek olan kredilerde ucuz olursa yatırım maliyetleri de az olacağı için yatırım gerçekleşir. Sonuç olarak faiz oranlarının yükselmesi ekonomik büyüme hızında olumsuz etki yaratarak, reel faiz oranlarının büyüme hızından daha büyük gerçekleşmesini sağlar. Bu sebeple ekonomide büyüme hızının yükselebilmesi için faiz oranları rekabet halinde bir piyasada oluşursa daha düşük faiz oranları gerçekleşmesi sağlanabilir (Ataç, 2000: 192).

1.3.4.5. Fiyatlarda Sağlanan İstikrarın Büyüme Üzerine Etkileri

Bir ülke ekonomisi içerisinde yapısal bozulmalardan kaynaklı olarak üretimde yaşanan sıkıntılar sonucunda enflasyon oluşmaktadır. Bu sebeple mal ve hizmete talebin fazla olması üretimin yeterince karşılanamamasından dolayı bir şey ifade etmemekte ve fiyat istikrarının sağlanamaması kaçınılmaz olmaktadır. Enflasyon artışı yatırımlarda azalmaya ve yatırımlarda yaşanan eksiklikler de üretim kapasitesinde azalmaya neden olur (Bilgili, 2014: 125).

Enflasyonun kısa dönemde etkisi fazla hissedilemese de uzun dönem içerisinde ekonomi içerisindeki büyümede negatif etki yaratarak büyüme sürecini durgunlaştırır. Fiyat istikrarı enflasyonun sonucunda oluşan bir olgudur ve bu sorunu çözmek için özel sektör yatırımcıları desteklenmelidir. Bu sayede fiyatlarda istikrar sağlanarak büyümede artış gerçekleşir.

1.3.4.6. Dış Ticaretin Büyüme Üzerine Etkileri

Dış ticarete gerçekleşen artış ve azalışlar üretim ve ekonomik büyüme üzerinde karşılıklı etkileşim halindedir. Dış ticarete artışların gerçekleşmesi için küreselleşen dünyada daha fazla ülkeyle ticaret yapabilmek amacıyla üretilen ürünlerin çeşitlerinde artışlar sağlanmalı ve üretim faktörlerinde verimlilik artışı gerçekleştirilerek maliyetler düşürülmelidir. Böylece üretim yapan ülkenin diğer ülkelere göre rekabette üstün duruma gelmesiyle ülkeye döviz akışı fazlalaşmakta ve ekonomik zenginlik sağlanmaktadır (Saraç, 2013: 190).

Dış ticaret stratejisinde ihracat üzerine yapılan yatırımlarda büyümenin en önemli kaynağının sanayi ürünleriyle birlikte gerçekleştirileceği düşüncesi hakimdir. Burada

dikkat edilmesi gereken nokta ülke içinde tüm sanayi kollarında ihracat değil ancak gelişimini tamamlamış ve küresel ticarete rekabet ederken zorlanmayacak sanayiler için bir politika izlenmelidir. Diğer bir nokta da maliyetlerdir. Maliyetlerin azalmasıyla birlikte teknolojik destekle ürün çeşitlendirilip kalitede artış sağlanmalıdır. Sanayi kolları üzerinde tercih yaparken de uluslararası talepler dikkate alınarak bu sürece girilmelidir. Çünkü bu sayede ulusal taleplere karşılık verilecek ve üretim artışı ile ekonomi canlanacaktır. Ancak bu noktada ithalat ve ihracatta oluşacak dengenin iyi kurulması gerekmektedir. Bu dengenin sağlanamaması cari açığı arttırdığı gibi ülkenin makroekonomik olarak dengesinin bozulmasına neden olmaktadır (Berber, 2011: 28).

1.3.4.7. Doğal Kaynakların Büyüme Üzerine Etkileri

Doğal kaynaklar ekonomik büyüme sürecini belirleyen bir diğer faktördür. Doğal kaynakların dünyada eşit dağılmadıkları ve yeniden üretimleri sağlanamadıkları arzları sabit olduğu için önemli bir ekonomik kaynak oluştururlar. Özellikle altın, gümüş, petrol, ve doğal gaz gibi doğal kaynaklara sahip olan ülkeler daha hızlı gelişip büyüme olanağına sahiptirler. Ancak gelişmemiş ve az gelişmiş olan ülkeler bu doğal kaynakların işlenip kullanılmasında yeterince sermayeye ve teknolojik gelişmeye sahip olmadıkları için bu imkanlarını değerlendirmekte zorlanırlar (Pekin, 2012: 215).

1.3.4.8. Teknolojik İlerlemenin Büyüme Üzerine Etkisi

Teknoloji sermaye, üretim, işgücü gibi faktörlerin verimliliğinde artışa sebep olan ve bunlar üzerinde tasarruf sağlanmasına etki eden bir faktördür. Bu yüzden verimlilik artışı ile birlikte ekonomik büyüme üzerine etkisi büyüktür. İleri teknolojiye sahip ülkelerinde gelişmiş ve kalkınmış ülkeler olduğu çok açıktır. Bu ülkeler teknolojiyi üretim süreçlerinde kullanarak politikalarını ve sanayilerini bu yönde geliştirmişlerdir ve dünya ekonomisine hükmedecek seviyeye ulaşmışlardır (Berber, 2011: 30).

Teknoloji üretimde ve verimde artış gösterdiği gibi eğitim ve bilim alanında da büyük etkiye sahiptir. Eğitimi, teknoloji ve bilimle şekillenmiş bir ülke nüfusu gelişimini tamamlamış kalifiye bireylere, bu bireylerde teknolojiyi kalkınmak için kullanan girişimcilere dönüştür. Böylece gelişmiş bir ülke ekonomisi ve büyümede hızlı bir yükseliş gerçekleştirir.

1.4. Faiz ve Büyümenin Teorik Altyapısı

Bu çalışmanın ana hatlarını faiz ve büyüme kavramları oluşturduğu için bu kısımda faiz ve büyümenin teorik altyapısı incelenecektir.

1.4.1. Faizin Teorik Altyapısı

Ekonomide kaynaklar üzerindeki dağılımda büyük etkisi bulunan faiz, tarihsel süreç boyunca bütün iktisat düşünürlerini etkilemiş ve bu düşünürlerin faiz olgusu üzerine fikir beyan ederek çalışmalar yapmalarına neden olmuştur. Bu kapsamda ilk çağ, orta çağ, merkantalizm, liberalizm ve fizyokrat düşünürlerle birlikte faizin alt yapısı oluşturulmuştur.

1.4.1.1. Merkantalist Dönem Öncesiyle Birlikte ilk Çağda Faiz

Faizin ortaya çıkışı paranın icat edilmesinden önce olmuştur. İlk çağda para dolaşımına başlamadan kredi işlemleri yapıldı. Mallarını gelecek tehlikelere karşı korumak isteyen mal sahipleri, bunları güvenli gördükleri tapınak sahiplerine yani rahiplere emanet ederlerdi. Kredi işlemlerinin doğal sonucu olan faiz kavramı bu şekilde ortaya atılmıştır. Bu nedenle faiz parasal bir karşılığı ifade etmez (Henderson, 1993: 584).

İlk ödünç işlemleri aynı kredi niteliğindedir. Aynı kredi sığır, koyun, tahıl, maden vs. gibi şeyler olabilir. Tapınağa borçlananlar tapınaktan aldıkları ürünün bir kısmını rahiplere bırakırdı. Çift hayvanı veya damızlık, yanına bir yavrusu katılarak tapınağa geri ödenirdi. Bu nedenle eski dillerde, yavrulama sözcüğü faiz anlamında kullanılırdı (Ergin, 1983: 126).

İlk çağda kredinin vadesi uzun olmazdı. En fazla bir yıl olurdu. Kredi işlemlerinin çoğunda, süre daha kısa olur, ürün alamayan çiftçinin borcu ertelenirdi. Bu dönemde ünlü düşünür Eflatun faizin yapılmamasını istemiş yasak olması hakkında fikir sunmuştur. Ona göre faiz ahlaki düzene terstir ve olması gereken toplum düzeninde kişilerin fakirlik ve aşırı zenginliğine izin verilmemelidir, insanların maddi çıkar fikrinden uzak durmaları sağlanmalıdır. Bu yüzden olması gereken devlette bireysel çıkarlara, eşitsizliklere sebep olduğu düşünülen faize izin verilmemeli yasaklanmalıdır. (Orman, 1987: 55).

Aristo, faizi doğal olmayan bir olgu olarak görmüş, faizin karşılığında para alıp vermeyi haksızlık olarak kabul etmiştir. Paranın bu şekilde işletilmesiyle değişim aracı özelliğini kaybettiğini söylemiştir. Paranın servet amacıyla biriktirilmesi, birçoğunun fakirleşmesi adına küçük bir azınlığın zenginleşmesi riski taşıdığı için doğal olmaz ve yasaklanmalıdır demiştir (Ekelund ve Hebert, 1990: 23). Aristo'ya göre yapay olan servet

yöntemlerinden en vasatı faizciliktir. Çünkü bu yoldan elde edilen gelir, direkt olarak paranın kendisinden elde edilmektedir ve bu da paranın amacına aykırıdır, para değişim aracıdır. Paradan doğan para olan faiz, paranın miktarını arttırdığı için doğaya aykırı olan kazanma şeklidir (Denis, 1997: 56).

19. yüzyılın ilk yarısında Senior İmsak Teorisi'nden hareketle faizin tasarrufun tüketimden vazgeçmenin bedeli olduğunu söylerken, bir o kadar yıl sonra Likidite Tercihi Teorisini açıklayan Keynes de faizi hemen kullanılabilir olan paranın elden çıkartılmasının bedeli olduğunu açıklamıştır (Parasız, 1988: 253).

Kısacası faiz olgusu İslamiyet'te olduğu gibi Batıda da kolay kabul görmemiş tartışma konusu olmuştur. Bu tartışmaların iktisat teorisi ve iktisadi düşünce tarihindeki yansımaları faiz teorileri altında toplanmıştır.

1.4.1.2. Orta Çağda Faiz

Ortaçağ boyunca faizle ilgili düşünceler ve inanışlar İslamiyet'te hiçbir değişiklik göstermeden aynı düşüncede muhafaza edilmiş ancak Hristiyanlıkta kilisenin etkisinin azalmasıyla düşünce değişmeye başlamıştır. Ortaçağda 8. ve 9. yüzyılda faizin yasaklanması için birçok kilise kanunu ortaya çıkmıştır ancak faizin yasaklanma sebebi hakkında felsefi bir fikir sunulmamıştır ve ortaçağ sonlarında ise faiz yasağı tamamen ortadan kalkmıştır (O'Brien, 1920: 166).

Ortaçağda para ödünç verme işlemi, tam anlamıyla bir satış işlemi gibi düşünülmüş ve satış ile ilgili kurallar para ödünç işlemlerinde de kullanılmıştır. Bu sebeple parayı ödünç veren kişinin, bu işlemde kar elde etmek istemesi, ödünç veren kişinin, ödünç verdiği miktardan fazlasını istemesine neden olmaz. Çünkü bu düşünceyi malı çok beğenen bir müşteri karşısında, satıcının fiyatı yükseltmesine dayandırmışlardır. Ancak yine bu düşünce sisteminde borcun ödenmesinde geç kalınması, ödenecek para miktarında artışa sebep olmaz diye düşünmüşlerdir bunun sebebini de zamanın satılmasının imkansız olması sebebine dayandırmışlardır (Savaş, 1997: 126).

Saint Thomas d' Aquinas İtalyan Katolik din bilgini kişi, iktisadi düşünürlerinden öncülerindedir. Bu bilgin faizi iki taraflı olarak inceleyerek, hem Hristiyanlığın ahlaki düşüncesi, hem de doğal hukuk tarafından inceleyerek faizin kullanımının hangi durumlarda doğru hangi durumlarda yanlış olduğunu açıklamış, ilk defa Hristiyan Avrupası'nda faizin yasak oluş durumunu bir nebze hafifletmiş ve bu konuda kendinden sonra gelen din düşünürlerine öncülük etmiştir (Parasız, 1982: 270).

Aquinas, ise faizi açıklamak için dayanıklı mallar ve dayanıksız mallar farkından yararlanarak açıklamıştır. Ona göre dayanıksız olan malların dayanıklı olan mallara göre bir getirisi olmayacağı için kullanılmalarından dolayı bir bedel istenmemelidir. Para üzerinde de değişim gerçekleştirilirken paranın mülkiyeti satıcıya verilmelidir. Bu yüzden paranın kullanılması sonucu bir faiz olmamalıdır (Akdiş, 2011: 200). Ancak daha sonra bu fikrini sınırlayarak borç alan veren arasında oluşan zarardan dolayı oluşan farkın faiz geliri ile telafi edilmesi gerektiğini doğru bulduğunu söylemiştir (Denis, 1997: 57).

Ortaçağ sonlarına doğru faizi meşru bir gelir olarak görenler ve bunu ispatlamaya çalışanlar iki sebep öne sürmekteydiler. İlk sebep olarak Artık likit ihtiyaç içinde olanlar gerçek ihtiyaç sahipleri değil daha çok işadamları, girişimci ve devlettir demişlerdir, ve bunların zengin kişiler yerine dar gelirlilere borçlanmakta ve onlara hisse senedi veya tahvil satarak onların küçük tasarruflarını borç olarak aldıklarını söylemişlerdir. İkinci sebep olarak ise borçlanmanın amacının çoğunlukla üretim arttırılması şeklinde olduğunu söylemişlerdir. Bu nedenle de küçük birikimleri borç olarak alan ve bunları birleştirerek büyük sermayeler elde eden girişimcilerin çok büyük kazançlar sağlamalarına bağlamışlardır (Kutup, 1984: 16).

1.4.1.3. Merkantalizmle Birlikte Faiz

1450'lü yıllardan 1750'lü yıllar arasında iktisadi düşünce olarak merkantalizm düşüncesi Batı Avrupa içerisinde kendini göstermiştir. Merkantalistler faizi elde bulunan sermayenin kirası olarak açıklamışlardır. Merkantalistler, faiz oranı düşük olduğu zaman para arzını arttırıp sermayeyi ucuzlaştırmasının sonucunda, yatırımlarda artış yaratıp istihdamı da fazlaştırdığı için faizin düşük olması gerektiğini savunmuşlardır. Ancak ülke içerisinde bulunana para miktarı faiz oranı üzerinde etkili olduğu için yaratılan para arzına dikkat edilmelidir. Merkantalist düşünceye hakim Bardon'a göre, faiz oranları kanunla yüzde 3 kabul edilmelidir. North ise, faiz oranının uzun dönem içerisinde sermayenin kazancı ile eşit olacağını söylemiştir (Ekelund ve Tollison, 1981: 27).

Merkantalistler, faiz oranı ve para miktarı arasında istatistiksel analiz yaparak ilişki kurmaya çalışmışlardır. Fon hacmi ve krediler arasında bir ilişki kurarak değerli madenlerin stokları zenginleştikçe kredinin genişleyeceğini, kredinin genişlemesiyle faiz oranının düşeceğini düşünüyorlardı. Faiz düştüğünde, üretim ve istihdamın artacağını zannettikleri için para bolluğunun faizi azalışa geçirmesiyle maliyetin düşeceğini ve

piyasadaki rekabet sürecinde dışardaki yatırımcılara karşı daha güçlü konuma geleceklerini savunuyorlardı (Ergin, 1983: 145).

Merkantalistlerden olan Montesquieu ise faizi para üzerinden tanımlayarak paranın kirası ve paranın değeri olarak kabul etmiştir (Yılmaz, 2006: 185). Petty ise faizi belirleyen unsurun toprak rantından kaynaklandığını söylemiş ve paranın kullanımından vazgeçmenin bedeli faiz olmalıdır demiştir (Eren, 2011: 61).

Merkantalist düşüncenin önemli temsilcilerinden olan bir diğer isim Thomas Mun'dur ve ona göre faiz oranının seviyesi ticaret ile beraber yükselip alçalmaktadır ama faiz oranlarındaki düşüşle ekonomi canlanmamaktadır. Mun'a göre piyasa ekonomisinde, durgunluktan kaynaklı olarak krediye olan talep azdır ve faiz oranları da buna bağlı olarak düşüktür. Çünkü ticaretle uğraşan birey kendi parasını kullanamamaktadır ve bu sebeple de başka bir bireyin parasını ödünç alma gereksinimi hissetmemektedir (Savaş, 1997: 161).

1.4.1.4. Merkantalist Dönem Sonrası İle Birlikte Yeniçağda Faiz

Ortaçağda kilisenin koyduğu faiz yasakları öncelikle tüketime yönelik olan borçları dikkate almaktadır. Çünkü ilkçağ ve ortaçağlarda yapılan borçlanmalar ticaret yapma amacının aksine tüketim amacıyla yapılmaktadır. Doğal afetler ve kötü hava şartları yüzünden ürünlerinde yeterli verimliliği alamayan tarımla uğraşan bireyler, borç para almak zorunda kalmışlardır. Düşük gelirli bireyler olasıdan dolayı borç ödeme kapasiteleri zayıf olan bu bireyler, faiz ödemelerinde zorluklar yaşamışlar, topraklarını kaybedip işsiz kalmışlardır. Yeniçağda bu durumu inceleyen din adamları ve bilim insanları gittikçe yoksullaşan bu insanları korumak için faiz gelirini yasaklamışlardır (Dinler, 1994: 419).

Ortaçağ sonlarına doğru bulunan yeni deniz yolları ve kıtalar ilerleyen üretim ve ticarete yeni bir bakış açısı kazandırarak faizi din ve ahlak yapısından çıkartarak kapitalist ekonominin temeline yerleştirmiştir. Böylece iktisattaki gelişmelerle beraber ortaya çıkan reformlar sonucunda faize karşı olan düşünce sarsılmıştır (Unay, 2000: 213).

Luther, Zwingli ve Calvin reformun önemli düşünürlerindedir ve kilisenin düşüncesini büyük ölçüde eleştirmişlerdir. Luther faizin olumsuz etkileri olacağını kabul etmesine rağmen, kilisenin faiz hakkında aracılık yapmasına karşı olduğu için faize kısmen izin verilebileceğinden bahsetmiştir. Calvin, Martin Luther'in aksine faizin kötü olmadığını açıklamış ve borç alınan şeyin riski üzerinde durulması gerektiğini söyleyerek

faiz ve çok yüksek faiz ayrımı yapmış ve yüksek faize karşı çıkmıştır. Servet kazanma peşinde olmanın yasal olduğunu ileri sürerek, iddia edildiği gibi paranın faizi karşılığında iktisadi faaliyetlere yönelmenin ekonomiyi daraltmadığını, aksine bu durumun teşebbüslerin büyümesine bağlı olarak ticareti ve endüstriyi daha da aktifleştireceğini savunmuştur (Kutup, 1988: 17). Calvin faizin Tanrı'nın yasasında yanlış olmadığını ispatlamaya çalışmıştır. Ayrılması gereken noktalara değinmiş; tüketim ve üretim sürecindeki borçlanmayı, yoksul, kimsesiz ve yetimlerden alınmaması koşuluyla aşırıya kaçmayan faizi haklı bulmuştur (Pıçak, 2012: 74).

Sonuç olarak faiz olgusu tarihte bütün toplumlar tarafından tartışılmıştır. Otorite sahipleri yani toplumda söz söylemeye yetkili kişiler tarafından bazen sınırlandırılarak uygulanmış, serbest bırakılmış ya da yasaklanmıştır.

1.4.1.5. Liberal Düşüncede Faiz

Merkantalizmle aynı dönemde özellikle İngiltere'de gelişmeye başlayan liberalizimin temsilcilerinden Nicolas Barbon, faizi ilişkilendirirken rant ile daha derinlemesine açıklamayı başarmıştır. Nicolas Barbon da faiz oranlarının yasa ile belirlenmesine karşı çıkmıştır. Ona göre toprak doğal stoktur ve rant elde eder. Kapital de işlenmiş stoktur. Bu nedenle geliri toprağın gelirine benzer. Faizin hesaplanma sebebi genellikle para içindir. Çünkü faiz karşılığında borç alınan para, yine para olarak ödenecektir. Fakat bu düşünce yanlıştır, çünkü Barbon' a göre faiz stok için ödenmektedir ve iki ihtimal vardır. Borç alınan para ya malı satın almak için ya da daha önceden alınmış malın ücretini ödeme yapmak için harcanır. Bireyler ellerinde para tutmak için faizle para almaz ve bu parayla elde edilmesi mümkün faizden almak istemez (Barbon, 1690: 31).

Cantillon ise liberalizmde önemli olan diğer bir düşünürdür. Ona göre faizin kaynaklanma sebebi sermaye için ödünç para alanların ihtiyaçlarından ve ödünç para verenlerin paralarını kaybetme riskine karşı korkularından doğmaktadır. Faiz bir açıdan da borçlu olan bireylerin borçlarını ödeyememe riskine karşılık olarak ödünç para veren bireylerin ödüllendirilmesidir (Cantillon, 2010: 169-170).

İktisat bilimini bağımsız ve sosyal bir bilim haline getiren ilk düşünür olarak kabul edilen David Hume, Faiz Üzerine adlı denemesinde ise faiz teorisini açıklamıştır. Ona göre Merkantalistlerin, faizin para arzı tarafından belirlendiğini öne süren görüşleri yanlıştır. Hume Miktar Teorisi'ne dayanarak yaptığı açıklamada, para arzında gerçekleşen bir yükselişin bütün fiyatları yükselteceğini ve para talebini de arttıracığını söylemiştir. Bu

nedenle faiz oranında değişiklik olmayacağını belirtmiştir (Hume, 1987: 76). Hume'a göre faiz oranları, reel faktörler yani tasarruf ve produktivite tarafından belirlenir. Produktivite belli olduğu zaman tasarruftaki bir artış denge faiz oranını azaltacaktır (Savaş, 1997: 247).

1.4.1.6. Fizyokrat Düşüncede Faiz

Quesnay, fizyokrasinin en önemli düşünürü ve kurucusudur. Faizin varlığını kabul etmiştir ancak faizi ifade etmek için arz, talep ve risk kavramlarını dikkate alan modelleri reddetmiş kendi görüşünü öne sürmüştür. Quesnay'e göre faiz olgusu topraktan elde edilen kazançta dayanarak doğal bir yasaya tabidir ve topraktan elde edilen kazançta göre faizin az veya çok alınmasına kadar verilir (Savaş, 1997: 247).

Fizyokrat düşüncenin bir diğer temsilcisi olan Turgot' a göre faiz olgusu ödünç verilebilir fonlar talebi ve ödünç verilebilir fonlar arzı tarafından belirlenir. Buradaki ödünç verilebilir fonlara karşı oluşan talep, tüketim ve yatırım harcamalarından kaynaklanır. Turgot' a göre başlıca beş çeşit yatırım harcaması vardır. Bunlar arazinin alımı parayı ödünç vermek, tarıma, sanayiye ve ticarete yatırmaktır. Bunlar içinde faiz ile parayı ödünç vermek en çok gelir getirir. Turgot faizi açıklarken bir teori ortaya koyarak Nemalandırma Teorisi ile açıklamıştır. Bu teoriye göre rant geliri sağlayan toprağı satın alan para, borç olarak bir başkasına verildiğinde topraktaki rant geliri kadar faiz kazanmalıdır. Turgot, bu teoride faiz ve rantı ilişkilendirerek açıklamıştır. Ve bu teoriye göre faiz geliri hesaplanırken devlet piyasayı serbest bırakmamalı diyerek devlet müdahalesini savunduğunu göstermiştir. (Groenewegen, 1971: 327).

Ayrıca Turgot faizin varlığını toprağın üretkenliği ile açıklayarak, toprak sahibi olan bireylerin, bir çalışma içine girmeden toprağın doğal verimliliği sayesinde gelir elde etme imkanı sağladığını vurgulamıştır. Turgot'a göre toprak, değeri parayla ölçülebilen her sermaye ile mübadele edilebilir. Böylelikle bir bireyin bir girişimciye borç para vermeye ikna olması belirli bir dönem sonunda kendi parası ile birlikte artı bir kazanç elde edeceğine kesinlik sağlanmasıyla mümkün olmaktadır. Bunun sonucunda da sermayenin toprağı, faiz gelirinin de toprağın getireceğı gelire dönüşmekte olduğu açıklanmıştır. (Öztürk, 2016: 279).

1.4.2. Faizi Oluşturan Teoriler

İktisat düşüncesinin temelinden bu yana faiz olgusu dönemin ekonomik koşulları çerçevesinde şekillenmiştir. Bu sebeple birçok düşünür faizi farklı boyutuyla açıklamış ve faizin uygunluğu ya da uygulanış biçimi hakkında çalışmalarda bulunmuşlardır.

1.4.2.1. Faiz Varoluş Sebebini Açıklayan Teoriler

Faizin varlığı tarihsel süreçte birçok düşünür tarafından çeşitli teoriler geliştirilerek açıklanmaya çalışılmıştır. İlk çağlarda hoş karşılanmamış ve yasaklanmıştır. İlk defa İngiltere’de IV. Henry döneminde sıcak bakılmıştır. Faize uzun yıllar boyunca karşı çıkılmasının ve 16. yüzyıldan sonra kabul görmesinin en büyük sebebi yaşanan ekonomik sıkıntılar ve bu yaşamın özellikleri neden gösterilebilir. İlk çağ ve orta çağda dönemdeki borçlanmalar çoğunlukla ticaret amacıyla değil tüketim sebebiyle gerçekleştirilmiş ve hava şartlarının kötü etkilemesi, afetlerin görülmesi sebebiyle tarımla uğraş gösterenlerin yaşamlarını idame ettirebilmeleri için ödünç para almaları bu dönemin en çok görülen borçlanma nedeni olduğunu yukarıda kısaca bahsetmiştik (Dinler, 2002: 445). Ancak ilerleyen süreçte kapitalist akımın gelişmesiyle görüş değişikliği olmuş ve tüketim yapmak için alınan borçlar, üretim yapmak için alınan borçlara dönüşmüştür. Böylece üretimlerini arttırmak amacıyla, borçlanan girişimciler büyük kar elde ederek sermaye sahiplerine faiz adı altında ödemede bulunmuşlar ve böylece faizin kabul süreci zorunlu hale gelmiştir.

Sonuç olarak faizin meşru olup olmadığı konusundaki tartışmalar yerini faizin nedenini araştıran, faiz olgusunun ekonomik sistem üzerindeki etkisini saptayan araştırmalar yapılmış ve teoriler oluşturulmuştur.

1.4.2.1.1. Verimlilik Teorisi

Verimlilik kuramı Say, Malthus, Lauderdale, Thünen ve Roscher tarafından ortaya atılmıştır. Üretimde sermayenin kullanılmasından dolayı artan verimden, sermayenin de bir pay alması ve alınan bu paydan sermayedara verilecek kısımdır. Verimlilik teorisinde sermaye ön plandadır (Akdiş, 2006: 205).

Lauderdale, verimlilik teorisini açıklayan önemli iktisatçılardan biridir ve verimliliği açıklarken sermayenin doğal bir sonucu olarak açıklamış, faizi borç alınan sermayenin kullanılmasından elde edilen değer artışının kaynağı olarak tanımlamıştır (Pıçak, 2012: 76).

Diğer bir düşünür olan Roscher'e göre sermayenin ya da sermayeye sahip olan bireyin üretim artışından alacağı payı faiz olarak açıklamıştır. Roscher bunu bir örnekle ifade etmiştir ve bu örneğe göre el ile balık avlamak yerine zıpkın ya da ağ gibi üretim araçları ile yapılan balık avında verimlilik daha çabuk ve kolay bir şekilde artacaktır. Roscher burada kullandığı üretim araçlarını sermayenin payı olarak nitelendirmiştir ve bu verimlilik artışını sağlayan şey ne olursa olsun değişmeyen tek şeyin sermayenin bu verimlilikten bir pay alması gerektiğidir (Oğuz, 1992: 343).

Thünen ise verimlilik teorisini, geçim seviyesini aşan ücretin fazla kısmının anamal yani kapital üreten emek tarafından sağlanan gelirle eşitlenmesi olarak açıklamıştır (Savaş, 2000: 396).

1.4.2.1.2. Nemalandırma Teorisi

Nemalandırma teorisi, ilk defa Turgot tarafından açıklanmıştır. İlerleyen süreç içerisinde de Böhm-Bawerk tarafından geliştirilerek literatüre eklenmiştir. Faiz olgusunu Turgot toprağın üretkenliği ile açıklamış ve hasılayı yaratan tek kaynağın toprak olduğunu ifade etmiştir (Taşar, 2012: 163). Sermayedar elindeki kaynaklarını toprak dışındaki alanlarda değerlendirdiğinde karşılığında farklı bir gelir olarak rant kadar bir kazanç elde eder ve elde edilen bu gelir faizi oluşturur. Kısacası Turgot bu teoride rant ve faizi ilişkilendirmiş ve faizi yasal olarak ifade etmiştir (Pıçak, 2012: 75).

Böhm-Bawerk'e ise nemalandırma teorisini bireylerin gelecekte olanı şimdiye tercih etmeleri ile açıklamıştır. Yani bireylerin yapacağı tüketimleri, bir süre ertelemek için ikna etmekte kullandıkları bedel faiz olarak tanımlanmıştır. Böhm ve Bawerk'in kuralı, şuan ki malın gelecekteki mal miktarından daha kıymetli olmasıdır bu da faiz teorisinin özünü oluşturmaktadır (Mixer, 1986: 23).

1.4.2.1.3. İstismar Teorisi

İstismar teorisini temsil eden düşünürlerden başlıcaları Marx, Oppenheimer, Lexis, Conrad, Peter, Robinson, Robertus'dur. Marx ve Robertus bu teoriye göre faizi kapitalist düşünceye sahip olanların işçiyi sömürmeleri yani istismar etmeleri sonucu ortaya çıkan bir uygulama olarak ifade etmişlerdir. İstismar teorisinin en önemli temsilcisi olan Marx'a göre; Kapitalist olan birey, üretim araçlarının tekeli elinde tutmaktadır. Oysaki işçinin emeğinden başka satacak bir şeyi bulunmamaktadır. Bu tekelden faydalanan kapitalist, işçiye ancak yaşamını idame ettirecek bir ücret ödemektedir ve ödediği ücrette emek

değerinin altındadır. Emeğin yaptığı üretim ile ücret arasındaki fark artı değerdir. Oluşan bu artı değer, istismarın sonucudur. İstismar olayı, işçiyi fazla çalıştırmak ve emek hasılasının gerçek değerini çalışan kimseye ödemeyerek işverenin alıkoymasıyla meydana gelmektedir. Makineleşme hareketi, emeğin yarattığı değeri zamanla çoğaltmakta ve artı değeri büyütmemektedir artı değer büyümeye, istismarın derecesi de yükselmektedir. Karın fazlası işverene gitmekte ve bireyler fakirleşmektedir. Marx'ın Ücret Teorisi de, istismar olayına dayanmaktadır (Akdiş, 2006: 206).

1.4.2.1.4. Feragat (Vazgeçme) Teorisi

Feragat Teorisi İngiliz iktisatçı Nassau William Senior tarafından ortaya atılmıştır. Bu teoriye göre faiz, tüketimden vazgeçme şeklindeki bir fedakarlığın karşılığıdır. Sermayenin kaynağını tasarruf oluşturmada ve bu da bugünkü tüketimden vazgeçerek olmaktadır. Şöyle ki gelecek dönemdeki tüketimi şu anki tüketimden daha cazip hale getiren tek faktör faizdir (Badger ve Torgerson, 1970: 153).

Senior'a ücreti, çalışma sürecinde belli sıkıntılara katlanıldığı için emek eden bireye ödenen ödül olarak tanımlamıştır ve bu süreçte üretim yapılırken kullanılan emek ve de sermaye faktörü de bu sıkıntıya dahil olmaktadır (Landreth ve Colander, 2002:172).

Senior, ihtiyaç duyulan malları üretmek için asli olan iki üretim faktörü (emek ve doğal kaynaklar) yeterli olmadığına göre üçüncü bir üretim aracına gerek duyulduğunu söylemiştir. Senior bu kavramı, elindeki tasarrufu tüketmek ve verimsiz alanda kullanmaktan şimdilik vazgeçmesi ve gelecekte elde edeceği üretim için yatırıma dönüştürmesini ifade etmek için kullanmıştır. Kısaca bireyin sahip olduğu değerleri tüketmekten kendini alıkoyması ve onları üretim araçlarına dönüştürmesidir Yani Senior faizi, tüketimden vazgeçmenin feragat etmenin bir karşılığı olarak değerlendirmiştir (Ersoy, 2008: 360).

1.4.2.1.5. Kullanma Teorisi

Faizin varlığını açıklamaya yönelik diğer bir teori de kullanma teorisidir. Bu teori birçok düşünür tarafından ele alınmıştır. Bunların içinde en önemlileri Carl Menger ve Hermann'dır (Ergin, 1983:179). Kullanma Teorisi'ne göre bir malın değerini o malı oluşturan unsurların önemi değil, kişinin o malı tüketirken elde ettiği tatmin belirlenmektedir. Kimine göre çok değerli olarak kabul edilen bir kitap, bir başkasına göre herhangi bir önemi olmayabilmektedir. Kullanma teorisinde sermayenin maddesi ve

kullanımı ayrılmaktadır. Sermayeyi satın alan birey, hem sermayenin varlığı için hem de onun kullanımı için ödemede bulunmaktadır. Bu kullanımı Menger zaman sürecinde sermayedeki tasarruf olarak kabul etmiştir ve bu durum karşısında yapılması gereken ödemeyi faiz olarak yapılmalıdır (Akdiş, 2006: 208).

1.4.2.1.6. Emek Teorisi

Emek teorisi de vazgeçme teorisine benzemektedir. Tasarrufu sermayenin kaynağı olarak kabul etmiştir. Faiz ise tasarruf yaparken harcanan emeğin karşılığı olan bir bedel olarak görülmüştür. Bazı düşünürler de faizi, sermayedarın sermayesini ödünç vermesi karşılığında elde edilen bir ücret olarak kabul etmişlerdir (Orman, 1987: 101).

1.4.2.1.7. Zaman Tercihi Teorileri

Zaman tercihi teorilerinde en önemli etken zaman unsurudur. Bu teoriler faiz ve zaman olgusu arasında bağlantı kurmaktadır ve sermayenin bugün ki kullanımıyla gelecek zamandaki kullanımı karşısında sağlanan doyum açısından farklılıkların bulunduğu tartışılmaktadır (Ergin, 1983: 204).

1.4.2.1.7.1. Marshall'ın Faize Yaklaşımı

Marshall ilk olarak sermayeyi tanımlayarak üretimin oluşmasını sağlayan bir faktördür demiştir. Faizi ise sermayenin getirisi olarak tanımlamaktadır. Marshall'a göre sermaye tek başına nihai tatmini sağlamaz yalnızca mal ve hizmet üretiminde ihtiyaçların karşılanması için yardım sağlar. Bu sebeple Marshall göre faiz gelir getiren sermayeye ödenen bir karşılıktır. Yani bireyler nasıl ki çalışmalarının karşılığında ücret alıyorsa, tasarruf eden bireyin de karşılığı faizdir. Bireyler çalışmalarının karşılığında kazandıkları paraları harcayıp ihtiyaçlarını karşılamak isterler ancak her zaman ihtiyaç için harcama yapmazlar. Bu yüzden kazandıkları paraların bir kısmını sonraki dönemde harcamalarını sağlamak için tasarruf etmelerini sağlamak gerekmektedir. Bireyler için bu tasarrufu cazip hale getirip yönlendirmek için de faiz unsuru tasarruf etmenin bedeli olarak bireylere sunulur (Ersoy, 2008: 518).

1.4.2.1.7.2. Agio Faiz Teorisi

Agio bankaların yaptıkları operasyonlar dolayısıyla müşterilerden aldıkları ücreti ifade etmektedir. Aslen İtalyanca bir kelimedir. Böhm-Bawerk, Agio Faiz Teorisiyle zaman tercihi kavramını ekonomiye kazandırmıştır ve zaman sorunu faizin ağırlık merkezidir Bugünde kullanılan para ile gelecek dönemdeki belirli olmayan para arasında

bir agio bulunmaktadır ve zamanın herhangi bir anını tercih edebilmektedir. Bugün elde bulunan mallarla gelecek dönemdeki mallar arasında bulunan Agio farkının değiştirilebilmesi bu farkın bulunmaması gerekmektedir. Faiz de oluşan farkın ortadan kaldırılmasına neden olmaktadır. Ödünç alan açısından faiz, girdiyi bugün gerçekleştirmek için paraya ödenen bedeldir. Ödünç veren açısından ise faiz, bugünün parasının yarın temsil edeceği değeri tercih etmesini sağlayan faktördür (Ergin, 1983: 203-205).

Faiz faktörünün var olmasının asıl sebebi kişilerin şimdiki mal miktarlarının ilerleyen dönemdeki aynı mal miktarına tercih etmeleridir. Aynı miktardaki şuan ki malın ilerleyen dönemdeki maldan daha değerli olmasını Boehm-Bawerk açıklayarak bunu üç sebebe bağlamıştır. İlk olarak şuan da bulunan malın aynı miktarının gelecekteki mala oranla daha kıt olması olarak gösterilir. Sonrasında ki sebep, gelecek zamandaki mal sahiplerinin tatmin düzeyinin düşmesidir. Bu düşüş geleceği garanti altına alıp, aksaklıklar çıkarsa bunlara hazır olmak için oluşan bir düşme eğilimidir. Son ve üçüncü olan en dikkat edilmesi gereken sebep ise şuan ki malın gelecekteki mal ile kıyas yapılması sonucunda şimdiki malın teknik olarak gelecekteki maldan üstün olmasıdır ve son sebep onlara göre diğer iki sebepten bağımsızdır. Üçüncü sebepte ki teknik üstünlüğün verimlilik faktörünü ne şekilde yansıttığı açık değildir ancak burada öne çıkan sermaye mallarındaki fiziksel verimlilik (Fisher, 1982: 200).

Faiz kavramının anlaşılması için bir takvim yılı içerisinde milli hasıladan sermayedara ayrılan kısmın neden ve sonuçlarına bakılması yeterlidir. Faiz faktörü daha çok değerle ilgilidir ve insani ihtiyaçların belirtilmesinde zaman kavramı bu hesaba dahil edilerek faiz kavramının açıklanması sağlanır (Ersoy, 2008: 480).

1.4.2.1.7.3. Fisher'in Sabırsızlık Teorisi

Irwing Fisher, Böhm-Bawerk gibi zaman unsurunu faiz teorisine esas olarak almıştır ancak sermayenin verimliliği ve zaman faktörüne ek olarak risk kavramını da eklemiştir. Faizin varlığı için sermaye faktöründen çok kazanç ile bağlantılı kurulmasının daha faydalı olacağını ileri sürmüştür. Irwing Fisher faiz kavramını belirlerken bireylerin gelir elde etme zamanlarını değiştirme hareketini öne çıkarmıştır ve kazanç elde edilmesi konusunda sabırsızlık ya da zaman tercihi faktörü, kişileri borç vermeye veya borç almaya, faiz kabul etmeye veya faiz ödemeye istekli yapacaktır. Bunun sonucunda oluşan tercihler faiz oranını oluşturacağını vurgulamıştır. (Akdiş, 2006: 211).

1.4.2.2. Faiz Oranını Açıklayan Teorik Yaklaşımlar

Faiz oranını açıklamaya çalışan teorileri incelediğimizde temelde iki iktisadi teori vardır ve diğer kuramlar bu iki teori etrafında açıklanmaya çalışılmıştır. Bu yaklaşımlardan birincisi Klasik kuramdır. Klasikler faiz oranını açıklarken, faiz oranının sermaye piyasasında reel faktörlerce yatırım talebi ve tasarruf arzına göre belirlendiğini ifade etmişlerdir. İkinci kuram ise Keynesyen kuramdır ve bu kurama göre faiz oranı tamamıyla parasal faktörlere göre açıklanmaya çalışılmıştır.

1.4.2.2.1. Klasik Faiz Teorisi

Klasik iktisat, Adam Smith'in Ulusların Zenginliği adlı eserini uyguladığı 1776 yılı ile başlar. Bütün klasik iktisatçılar faiz ile ilgili yaklaşımlarını Adam Smith'in bu konuda ileri sürdüğü yaklaşımlara dayandırmışlardır. Smith'e göre, faiz olgusu kardan ayrı tutulmaktadır. Bireyin yapmış olduğu tasarrufu kendisi kullanmayıp başka bir bireye borç vermesiyle elde ettiği gelire denilmektedir. Yani borç alan bireyin borç veren bireye paranın kullanılması sayesinde eline geçen kar etme olanağı için ödemiş olduğu karşılıktır. Böylece elde edilen bu karın bir kısmı risk aldığı için borçlu bireye bir kısmı da kar etme fırsatı verdiği için alacaklı bireye aittir. Bu nedenle paranın faizi türev bir gelirdir (Unay, 2001: 237).

Smith'e göre, bireyler, tasarruflarını, birikimlerini kendileri kullanmayıp faydalarını maksimize edecek biçimde başkalarına kullandırmasıyla gelir elde etmektedirler. Bunun sonucunda, belirli bir miktarda sermayeye sahip olan birey, üretim yapma amacıyla mal satın alabilmektedir ya da faiz geliri kazanabilmek için ödünç vermektedir. Kişiler bu oluşan iki durumdan birini tercih etmektedirler. İkinci durumda ise birey sermayesini kendisi kullanmamakta başkalarına belli bir bedel karşılığında devretmektedir. Smith bu bedeli paradan kazanılan para yani parasal faiz olarak adlandırmıştır. Smith'e göre ödünç verilebilecek sermaye miktarının artması parasal faiz oranını düşürmektedir (Smith, 1909: 300). Klasik iktisatçılardan Say'a göre ise paranın çok veya kıt olması faiz oranı üzerinde bir etki yapmamaktadır. Say faizi sermaye ödücünün fiyatı olarak kabul etmekte, paranın fiyatı olarak nitelendirmemektedir.

Klasik iktisat düşünürlerinden Ricardo ise faiz oranını dolaşımda olan paranın değerinden ve miktarından bütünüyle bağımsız olarak görmekte sermayenin elde etmiş olduğu kar oranı tarafından belirlenmiş olduğunu öne sürmektedir (Ricardo, 2007: 258). Ricardo'ya göre para miktarında gerçekleşen artışlar, sadece paranın değerinde bir

değişiklik yaratmakta faiz oranında kalıcı bir değişiklik sağlamamaktadır. Yine Klasiklerden Mill'e göre de faizi kar oranları belirlemektedir. Uzun dönemde faiz oranları sermayeden kazanılan ortalama kara göre, günlük faiz oranları ise gün içerisindeki sermaye arzı ve sermaye talebine göre belirlendiğini açıklamıştır (Mill, 1874: 92).

Klasik iktisatçılardan N. Senior ise faiz oranı konusundaki görüşlerini daha kapsamlı belirtmiştir. Senior ekonomi içerisindeki reel tasarruf arzlarının ve reel sermaye taleplerinin karşılıklı olarak birbirlerini etkilemesiyle faiz oranının belirlendiğini ifade etmiştir. Yani nasıl ki bir malın fiyatı o mala karşı oluşan arz ve talebe göre belirleniyorsa, faiz oranı da reel tasarruf arzına ve reel sermaye talebine göre oluşmaktadır (Akdiş, 1995: 42).

1.4.2.2.2. Knut Wicksell'in Faiz Teorisi (Ödünç Verilebilir Fonlar Kuramı)

Knut Wicksell, klasik faiz kuramını kendine özgü şekilde geliştirmiştir. Wicksell Say Kanununu reddetmiş ve Miktar Teorisini kabul ederek miktar teorisi olarak kalmıştır, oluşturduğu kuramda para önemli bir faktördür. Düşüncelerini reel ekonomide değil tamamen parasal bir ekonomi sistemi içerisinde geliştirmiştir (Öçal, 1982: 243). Wicksell ekonomi içerisinde paranın öneminden bahsetmiştir ve Wicksell'in para konusundaki düşünceleri Klasiklerden biraz daha farklıdır. Ona göre paranın faiz oranı düzeyi, reel sermayenin kıtlığı ve fazlalığına göre belirlenmektedir, paranın kıt ya da fazla oluşu önem arz etmemektedir. Paranın borç verilmediği, reel sermayenin borç verildiği söylenmesinden dolayı paranın sermayeyi ödünç olarak vermekte kullanılan bir araç olduğunu söylenmektedir ancak bu ifade doğru değildir. Çünkü bazı sermayeler mal şeklindedir ve hemen kullanılabilir durumda olan reel sermaye ödünç verilmemekte para karşılığında alım ve satımı yapılmaktadır (Wicksell, 1969: 83).

Wicksell, klasiklerin reel faiz kuramına parasal unsurları da ekleyerek bu teoriyi daha gerçekçi bir şekilde ifade etmiştir. Wicksell'e göre iki faiz oranı bulunmaktadır. Bunlar; parasal faiz oranı ve doğal faiz oranıdır. Doğal faiz oranını reel sermayenin işletilmesi sonucunda elde edilen kar miktarı olarak tanımlanmaktadır ve bu faiz oranı verimlilik, tasarruf gibi reel faktörlere bağlıdır. Parasal faiz oranı ise; bankalar tarafından krediler için tespit edilen faiz oranıdır, yani ödünç verilen fonlara uygulanan orandır. Bu faiz oranı parasal unsurlara bağlı olarak belirlenmektedir. Wicksell piyasa faiz oranının yani parasal faiz oranının doğal faiz oranlarından daha düşük olduğu durumda yatırımları teşvik ettiğini ve girişimcilerin karlarına katkıda bulunduğunu söylemiştir (Akdiş, 2006:

216). Bunun sonucunda yatırımların maliyetinin daha çok düşmesiyle girişimcileri yatırım yapmaya teşvik ederek ekonomik büyümeye de katkıda bulunmaktadır. Piyasa faizinin yani parasal faizin, doğal faizin altında kalması enflasyonist baskı oluşturur. Ekonomide oluşacağı düşünülen bu beklentiden hareketle Wicksell denge faiz oranının parasal faiz oranına eşit olacağını belirtmiştir.

Knut Wicksell sermaye piyasasından doğan ödünç verilebilir fon arzının, yalnızca tasarruf yaratılmasının sonucu değil yeni para yaratılmasının da ürünü olduğunu söylemiştir. Fon talebi de yalnızca yatırım talebi ile değil atıl para talebi ile de ilgili olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca Wicksell, faiz oranı, fiyat oranı, ve fiyat hareketleri arasında direkt bir ilişki kurmanın fayda yaratmayacağını, fiyatlardaki düşmenin sabit veya daha düşük faiz oranı ile olduğu kadar yüksek bir faiz oranı ile de uyumlu olabileceğini araştırmak yerine, faiz oranlarının neden daha düşük ya da daha yüksek olduğunu araştırmının daha yararlı olduğunu anlatmıştır (Abaç, 1980: 12). Klasikler tarafından ortaya atılan reel faiz teorisi ya da ödünç verilebilir fonlar teorisi Fisher ve Wicksell'in katkılarıyla daha da gelişmiştir.

1.4.2.2.3. Keynes'in Faiz Oranı Teorisi (Likidite Tercih Teorisi)

Keynes faiz olgusunu ilk kez makroekonomik açılarından inceleyen düşünürdür. Keynes faizi açıklarken parayı da bu analize eklemiş ve ekonomi içindeki faiz haddinin para arzına ve para talebine bağlı olduğu bir teori oluşturmuştur. Oluşturmuş olduğu bu teoriyi de likidite tercihiyle dayandırmıştır. Likidite Tercihi Teorisi'ne göre, faiz, elde para tutmaktan vazgeçmenin bedelidir, tasarruf etmenin bedeli değildir. Keynes faizi açıklarken, parayı ellerinde bulduran bireylerin, haklarını başka bir bireye devrederken oluşan sınırlılık ölçüsü olarak ifade etmiş ve ellerindeki likitten feragat etmenin bir ödülü olarak görmüştür. Likiditeden vazgeçmenin bir ödülü olarak gördüğü faizi, parayı ellerinde bulduranların, bu haklarını başkalarına devretmedeki sınırlılık derecesinin ölçüsü olarak ifade etmektedir (Keynes, 1936: 170). Böylece faiz oranının nominal olarak belirlenen bir değişkene döndüğünü söylemiştir.

Keynesyen kuramda faiz iki temel unsura dayandırılmaktadır. İlk unsur, tasarrufların para olarak biriktirilmesi ya da diğer yatırım faktörlerine yönelmesi olarak oluşan seçimi etkilemesidir. Burada tasarrufu para olarak biriktirmenin fiyatı ya da nakit paradan vazgeçmenin karşılığı olarak faiz oranı kabul edilmektedir ve fiyatın fazla olması, spekülatif para talebini etkileyerek o kadar düşük olmasını sağlamaktadır. Keynes'e göre

faizi ekonomi içindeki ikinci işlevi ise, para piyasası ve reel piyasa arasında bağlantı kurmasıdır. Şöyle ki yatırım üzerinde oluşan talebi, piyasadaki faiz oranı ile sermayenin marjinal etkinliğindeki iç verim oranı etkilemektedir. Böylelikle faiz oranı parasal kesimde belirlenerek, yatırımı ve oradan da reel sektör üzerinde etki yaratmaktadır (Tunay, 2007: 385).

John Maynard Keynes likidite tercihi teorisi ile faizi yatırımlarla tasarrufları belirleyen bir değişken olmaktan çıkarmıştır fakat faize ekonominin genel dengesi içerisinde merkezi bir görev yüklemiştir. Bu teori içerisinde faiz oranı tek belirleyici değişken değildir ancak ekonomide yatırım talebi, likidite tercihi gibi ekonominin geleceğini etkileyecek kararlarda dikkat edilmesi gereken bir unsur olarak yer vermiştir (Akdiş, 1995: 50).

1.4.2.2.4. Neo-Keynesyen, Hicks-Hansen Faiz Oranı Teorisi

Hem Klasik hem de Keynesyen teorilerin bazı unsurlarını içeren teori John Hicks ve Alvin Hansen geliştirmiştir ve teoriye göre gelir seviyesinin ve de faiz oranının belirlenmesi, hem reel kesimde hem de parasal kesimde eş zamanlı olmaktadır. Hicks, kısa dönemde denge gelir düzeyi ile istihdam seviyesi ve faiz oranlarının, para arzlarının para talebine eşit olduğu yerde oluşacağını kabul etmiştir. Hicks'in bu görüşü Hansen tarafından geliştirilmiş ve bu teoriyi Para Teorisi ve Maliye Politikası kitabında daha detaylı açıklamıştır ve IS-LM analizi olarak adlandırmıştır (Eren, 2006:129).

IS-LM analizi milli gelir faiz ilişkisini göstermektedir. Ayrı bir ifadeyle IS eğrisi mal piyasasının dengeye gelmesini sağlayan faiz oranı ve gelir bileşimini gösterirken, LM eğrisi ise para piyasasını dengeye getiren para talebinin para arzına eşitleneceği, faiz oranları ile gelir miktarını göstermektedir. IS-LM eğrisinin kesiştiği noktada hem mal hem de para piyasasının dengeye geleceği faiz oranı ve gelir miktarı elde edilerek piyasa dengesi sağlanmaktadır. Ancak bu modelde faiz oranları, para talebindeki faiz esnekliği ve değişim amaçlı para talebinin gelir esnekliği gibi faktörlerden etkilenmektedir. Her gelir seviyesi için yatırımları tasarrufa eşitleyen ve para arzını da para talebine eşitleyen tek bir faiz oranı bulunmaktadır (Keyder, 2005: 313).

IS-LM analizinde ifade edilen durum; faiz oranlarının tasarruf arzı, yatırım fonları talebi, nakit talebi ve para arzı gibi sorunların dört değişkeni tarafından belirlenmesi en uygun açıklamadır. Çünkü faiz oranları ile gelir seviyesini, kapitalin marjinal etkinliği, tasarruf fonksiyonu, likidite tercihi, para miktarı birlikte belirlenmektedir. Verimlilik ve

tasarruf, faiz oranları üzerinde büyük bir etkiye sahiptir. Tasarrufun artması tüketime yönelimi azaltarak gelir seviyesine etki etmektedir ve sermayenin marjinal etkinliği de yatırımları ve gelir seviyesini değiştirerek likiditeye ve buradan da faiz oranlarına etki etmektedir. IS-LM eğrilerinin kesişme noktaları da mal piyasası ve para piyasalarını dengeye getiren faiz oranını vermektedir (Akdiş, 1995: 53).

IS-LM eğrilerinin ekonomide mal piyasasını ve para piyasasını dengede olduğunu gösterdiklerini söylemiştik ancak bu denge süreklilik arz etmemektedir. Toeriye göre, piyasada dengesizliklerin gerçekleştiği durumlarda bulunmaktadır. Bir ekonomi içerisinde bir dengesizlik oluşmuşsa ve para ve mal piyasasından kaynaklıysa para piyasasındaki gerçekleşmiş olan dengesizliği düzeltmek daha kolaydır. Çünkü para arzında meydana gelmiş bir artış tahvil alımını yükseltip faiz oranlarının düşürülmesiyle giderilebilmektedir. Ya da talepte meydana gelmiş olan bir artış piyasadaki tahvillerin satılması ve faiz oranlarının arttırılması ile dengeye getirilmektedir (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2009: 207). Reel sektörde yani mal piyasasında meydana gelen bir dengesizlik halinin düzeltilmesi bireylerin arz-talep dengesine bağlı olduğundan daha uzun zaman almakta ve etkileri ekonomi içinde yer alan bütün bireyler üzerinde gözlemlenmektedir.

1.4.2.2.5. James Tobin'in Faiz Oranı Üzerine Görüşleri-Portföy Teorisi

James Tobin tarafından geliştirilen Portföy Teorisi, Keynes'in Likidite Tercihi Teorisi'nin geliştirilmiş bir versiyonudur. Bu teoride spekülasyon amaçlı para tutmanın sebepleri açıklanır ve ekonomideki belirsizlik durumunun faiz getirisi sağlayan yatırımlar yerine nakit paranın elde tutulma nedenleri açıklanmaktadır (Parasız, 2009, 450).

J. Tobin' e göre klasik teori içerisinde faiz oranları ve ekonomide oluşan sermaye yoğunluğu üretkenlik ve tasarruf tarafından belirlenmektedir ve bu da teknoloji ve tasarruf eğilimlerinin karşılıklı etkileşimini ifade etmektedir. Bu durum sermayenin birikim oranının emekte oluşan büyüme oranından farklı olduğu, sermayenin yoğunluğunun sabit olduğu kısa dönemde doğrudur. Tobin' e göre Keynes, kısa vadede portföy kararlarının ve parasal faktörlerin neden değiştiğini açıklarken gerekli olan durumlarda da faiz oranını belirleyen faktörleri ve kapital birikim sürecini açıklamaktadır. Tobin ise buna benzer bir durumun uzun vade de geçerli olabileceğini savunur (Tobin, 1965: 671).

Tobin'in açıkladığı portföy kuramı; para arzıyla birlikte reel sektör arasındaki ilişkiyi oluşturması sebebiyle para kuramında önemlilik arz etmektedir. Bu teoriye göre, para ve diğer faktörlerin talepleri birçok faiz oranının fonksiyonudur. Öte taraftan, bir

faktörün arzında gerçekleşecek değişim bütün faiz oranlarını değiştirecektir ve yine bir faktörün faiz oranında gerçekleşecek olan değişim ise o faktör dahil bütün faktörlerin talebine etki edip değişiklik sağlayacağı düşünülmektedir. Bunun sonucunda herhangi bir faktörün faiz oranı kendi arzıyla birlikte ilgili faktörlerin arzları sonucunda belirlenir ve bu sebeple Tobin'in oluşturmuş olduğu bu teori, faize önemli katkılarda bulunarak, faiz oranının ortaya çıkmasında para arz ve talebinin yanında ekonomideki diğer yatırım araçlarının da önemli bir değişken olduğunu ortaya koymuştur (Özbilen, 2015: 269).

1.4.2.2.6. Monetarist (Parasalcı) Yaklaşımında Faiz Oranı Teorisi

Friedman monetarist teorisinin oluşmasında en önemli katkıları olan düşünürdür. Friedman, bireylerin gelirleri belirli bir dönemden, farklı bir döneme kıyasla değişiklik gösterse bile harcamalar üzerindeki dengeyi ayarlayan kaynakların, zamanlar arasında oluşan fiyatına faiz oranı adını vermiştir. Friedman açıklamalarında reel faktörlere önem vermiş, Keynes'in düşüncesinden farklı olarak parasal faktörler Friedman için önemli olmamıştır. Ona göre kısa dönem içerisinde para arzında değişim yaşanmış olsa bile, ilerleyen zamanda reel faiz oranı dengeye gelerek değişim yalnızca nominal faiz oranı üzerinde yaşanacaktır (Friedman, 1968: 349).

1.4.2.2.7. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı ve Faiz Oranı

Rasyonel beklentiler yaklaşımında faiz oranlar şu şekilde incelenip ifade edilmiştir; Rasyonel bekleyişler ile birlikte, para arzında, fon arzında ve fon talebinde gerçekleşmesi beklenen değişimlerin belli bir sistem dahilinde olmasıyla birlikte bu değişimlerin yalnızca uzun dönem üzerinde etkisi olmamasının yanında kısa dönemde de reel faiz oranlarında bir etki gerçekleşmeyecektir. Para arzında gerçekleşmiş beklenen bir artış, beklenen enflasyonun oluşmasına neden olmakta ve bu enflasyonla birlikte nominal faiz oranları da artışa geçmektedir. Bunun sonucunda reel faiz oranlarında bir değişiklik olmadan aynen kalmaktadır. Böylece para arzında oluşan değişikliklerin kısa dönemdeki etkileri yalnızca beklenmedik para arzı yükselişinde tam istihdam düzeyinden sapmalar yaratmaktadır ve gerçekleşen beklenmedik sapmaların etkisiyle faiz oranları etkilenmektedir. Sistemik ilerleyen para politikasının, reel faiz oranlarında etkisi olmadığı gibi, sistemik ilerleyen maliye politikası da reel faiz oranları üzerinde etkili değildir. İşte bu süreç Ricardocu denklik teorisi ile açıklanmıştır ve teoriye göre; kamunun borç talebindeki yükselişle birlikte faiz oranları artar ve borç veren bireyler elde etmiş oldukları faiz kazancının ilerleyen dönemde vergi olarak alınacağından korkuyorlarsa geçerli olan dönemde

tasarruflarını artışa geçirerek, fon arz ve talebinde dengenin oluşmasıyla faiz oranlarının sabit kalmasını sağlayacaklardır (Yay, 2012: 119).

1.4.3. Büyümenin Teorik Altyapısı

Büyüme teorilerinde genel amaç üretim amacıyla kullanılan unsurların üretilen ürünü nasıl etkilediğinin belirlenmesi olarak kabul edilir ve kurulacak büyüme teorileri dayandığı teorik kavramlara bağlı olarak değişmektedir.

İktisadi büyüme reel gayrisafi yurtiçi hasılanın zaman içinde artması anlamına gelmektedir. Ekonomik büyüme kavramı ise bir ülkede üretilmiş olan mal ve hizmet miktarının zamanla artış göstermesine denilmektedir. Ülke içerisinde yaşamlarını idame ettiren bireylerin yaşam standartlarını sürekli bir şekilde arttırarak ilerlemenin tek yolu ise büyümedir. Bu nedenle hızlı bir büyümenin gerçekleştirilmesi tüm ülkelerin temel makroekonomik hedeflerinden birisi olmaktadır (Erdal, 1999: 3).

Büyüme teorileri ortaya atıldığı dönemin egemen ekonomik görüşleri etrafında değişmekte ve ekonominin değişen dinamikleri çevresinde şekillenmektedir.

1.4.3.1. Merkantilizm ve Büyüme

İktisat biliminin temelleri aslen Klasiklerle birlikte atılmasına rağmen klasiklerin öncesinde 15. yüzyıl ve 18. yüzyıl ortalarında iktisat alanında Merkantilizm ve Fizyokrasi olarak isimlendirilen ekollerin hâkim olduğunu görülür ve bu ekollerin öncülük etmesiyle birlikte ekonomideki büyüme süreciyle alakalı yeni fikirler gün yüzüne çıkmaya başlamıştır. Merkantilizme göre büyüme, ülkenin sahip olduğu değerli madenlerle yani altın vs. gümüş ile ölçülmüştür. Ülke ekonomisinde büyüme sürecinin artarak ilerleyebilmesi için sahip olunan değerli maden miktarlarında da artış yaşanmalıdır. Ülke içerisinde uygulanan bazı politikalar ile bu artış sağlanabilir. Örneğin sanayi alanında ve ticarete uygulanması gerekli olan zorunlu kuralların oluşturulmalı, uluslararası bağlantılarda ülke çıkarlarına önem verilerek ona göre hareket edilmeli ve ödemeler bilançosunda fazla verilmesini sağlayan politika uygulamalarına öncelik verilmelidir (Berber, 2006: 49).

Merkantilist düşünürlere göre sanayi ve ticaretle uğraşan girişimciler hükümet tarafından desteklenmeli, bu desteklemeler sonucunda üretimde artış sağlanacak politikalar üzerinde çalışılmalar düzenlenmelidir. Bunun yanında ülkede yapılan ihracatın önünde bulunan engeller kaldırılarak, sadece üretimde girdi olarak kullanılan hammaddenin ithali

kolaylaştırılarak diğer hammaddelerin ithalatı zorlaştırılmalıdır (Dinler, 2015: 1479). Ayrıca Merkantalist yaklaşımda zenginleşme için nüfus artışının da teşvik edilmesi gerekmektedir. Ancak nüfus artışının yanında ihracat artışının da sağlanmasıyla faizin ve ödenecek ücretin düşük belirlenerek sömürgecilik anlayışı hakim olarak kullanılmıştır. Kalabalık nüfus bir yandan emek arzının artmasına ve ücretlerin düşmesine neden olarak ihracata avantaj sağlarken, diğer taraftan sömürgecilik için gerekli olan büyük ve güçlü bir ordunun oluşmasına katkıda bulunmaktadır.

1.4.3.2. Fizyokrasi ve Büyüme

Fizyokrat düşünce 17. yüzyılın diğer yarısından sonra ticaretteki kapitalizmden sanayideki kapitalizme geçiş sürecinde merkantalizme karşı ortaya çıkmış bir düşüncedir. Fizyokrat düşünürler, doğal düzeni savunarak ekonomideki büyümenin tarımın gelişmesi ile gerçek olacağını sanayinin bu süreçteki etkisine inanmadıklarını söylemişlerdir.

Fizyokratlara göre ülke ekonomisi üç sınıfa ayrılmaktadır. Bunlar toprak sahiplerinin oluşturduğu sınıf, çiftçi sınıfı ve üretime katkısı olmayan sınıftır. Toprak sahipleri ellerinde bulunan toprakları, çiftçilere yani üretim yapan sınıfa kiralamaktadır ve bu sayede çiftçiler kendi geçimlerinden daha fazla üretimde bulunarak net ürün oluşturmaktadırlar. Emek ve toprak bileşenleri kullanılarak üretilen bu net ürünün elde edilmesi, üretimde kullanmak için elde edilmiş olan malzemeden daha fazlasının sağlanması anlamına gelmektedir. Diğer taraftan artık bir değer yaratmayan, hammadde miktarını tarımdan alan esnaf ve zanaat sahipleri üretken olmayan sınıf olarak adlandırılmaktadır (Kök, 1999: 57). Dış ticaretin sadece mal alıp mal vererek fayda sağladığını, ilave bir değer yaratmadığını savunan fizyokratlara göre, ekonomik büyüme için net ürünün elde edildiği tarımsal üretimin artırılması gerekmektedir (Savaş, 2000: 232).

1.4.3.3. Geleneksel Büyüme Teorileri

Geleneksel büyüme teorileri ölçeğe göre azalan getiriye sahip emek, sermaye, toprak ve müteşebbis gibi faktörlerin çerçevesinde oluşmaktadır. Bu teoriler ülkedeki ekonomik büyümenin alt yapısını oluşturmaktadır.

1.4.3.3.1. Klasik Büyüme Teorisi

Fizyokrat düşüncenin görüşleri klasik düşüncenin oluşmasına ortam hazırlamıştır. Klasik büyüme teorisi 18.yüzyıl sonunda Smith, Ricardo ve Malthus gibi düşünürlerce

geliştirilmiştir. Klasik düşünürler fizyokrasinin doğal düzen olgusundan etkilenip görünmez el fikrini bulmuşlardır. Klasikler bu fikre göre kişilerin davranışlarının fayda sağlayıp kar getirecek şekilde olacağını ve böylece de topluma etki eden faydanın da üst seviyede olacağını düşünmektedirler (Demir, 1997: 29-30). Klasikler ekonomik büyüme konusunda farklı yaklaşımlar sergilemişler ve büyümenin kaynağının ortak bir görüş olarak, sermaye birikimi olduğunu kabul etmişlerdir.

Klasik düşüncenin temeline bakıldığında bu temelde doğal hukuk, bireycilik, doğal düzen ve fayda yer almaktadır. Klasik büyüme modeli incelendiğinde piyasa ekonomisi içerisinde tam rekabet koşullarının geçerli olduğu, ücretin, faizin ve mal fiyatlarının esnek olduğu görülmektedir. Her arzın kendi talebini oluşturduğu yasa hakimdir ve fiyatlar genel düzeyinde istikrar hakimdir ve ekonomik piyasa içerisinde tam istihdamın yaşandığı görülmektedir. Para sadece mübadele aracıdır, reel ve parasal büyüklükler birbirini etkilemez ve sadece tarım değil sanayide net hasıla oluşturur yani verimlidir (Saraç ve Girgin, 2014: 33). Klasik düşünürlere göre devlet yalnızca güvenlik, savunma ve adalet gibi ihtiyaçları karşılamalı, istihdam artışı ve sermayedeki stoğu arttırmak ise özel sektörün görevini oluşturmaktadır. Bu şekilde oluşturulan bir yapıyla birlikte büyüme süreci olumlu olarak ilerleyebilmektedir.

Adam Smith büyüme ilişkin görüşlerini 1776 yılında yayımlanan Milletlerin Zenginliği adlı kitabında açıklamıştır. Smith'e göre büyüme iki temel unsur tarafından belirlenir ve bunlar ilki işbölümü ve uzmanlaşma diğeri ise bir işte çalıştırılmakta olan işçi sayısının üretime katkısı olmayan bir işte, çalıştırılan işçi sayısına oranı olarak ifade edilir. Smith Milletlerin Zenginliği adını verdiği kitabında işbölümünü açıklamış ve işbölümü için zenginlik ve gelişimin temelini oluşturduğunu vurgulamıştır. Ayrıca ülkelerdeki zenginlik farklarının da emekteki verimlilik farkıyla birlikte işbölümünden kaynaklandığını söylemiştir. Smith iş bölümünü açıklarken emekteki verimliliği arttırmasının sebebinin üç unsura dayandırırmaktadır. İlk unsur, işbölümü yapan çalışanlar arasında bilgi ve işi yapma becerisinin kuvvetlenmesi, sonraki unsurun bir işi yapan bireyin diğeri bir işe geçtiğinde yaşadığı zaman kaybını yaşamayacağı için zaman yönünden tasarruf sağlaması ve son olarak üçüncü unsur ise makinelerin bulunması ile birlikte çoğu işin kolaylaşarak birçok kişinin yapacağı işi tek bir kişinin yapması olarak açıklanabilir. Böylelikle Smith, bir milletin elinde bulunan toprak ile birlikte emeğin bir takvim yılı içerisinde üretmiş olduğu

ürününün değerini, ancak üretim yapan işçi sayısının artırılması ve ya çalıştırılan işçilerin üretim güçlerinde oluşan artışla birlikte sağlanabileceğini söylemiştir (Smith, 1999: 112).

Adam Smith Mutlak Üstünlükler Teorisini ortaya atarak şu şekilde açıklamıştır; bu teoriye göre bir ülke işbölümü ve uzmanlaşma sayesinde mutlak olarak üstün bulunduğu malları ihraç etmelidir, mutlak olarak üstünlüğü bulunmayan malları ise ithal ederek büyümeyi hedeflemelidir. Böylelikle bir ülkenin dış ticaretle birlikte oluşmuş yeni pazarları, kıt olan sermayedeki verimlilik artışına sebep olur hem de işbölümünün artışa geçmesiyle birlikte emekteki verimlilik de yükselir ve ülke büyüme sürecine girer. Sonuç olarak, Smith'in yaklaşımında ülkeler büyümek için tasarruflarını verimli iş kollarına yatırarak sermaye birikimlerini; işbölümü ve uzmanlaşma yoluyla emeğin verimliliğini artırmalı ve mutlak üstünlüklere dayalı dış ticareti gerçekleştirerek etkin kaynak dağılımını sağlamalıdır. Smith bu teori içindeki görüşünün en önemli özelliği ekonomik büyüme olgusu ilk defa bir model olarak bu teoride incelenmiştir (Parasız, 2008: 77).

Klasik teorinin oluşmasında en büyük pay sahibi olan David Ricardo 1817 yılında İngiltere'nin yaşadığı ekonomik sorunlardan etkilenerek yazdığı Ekonomik Politik ve Vergilendirme İnkeleri kitabında büyüme teorisi, onun gelir bölüşümü konusunda ileri sürdüğü görüşlerine dayanılarak oluşturulmaktadır. Bu bağlamda, Ricardo üretim sürecinde müteşebbis-sermayedar, emek sahibi ve toprak sahibi olarak üç unsurun bulunduğunu açıklamıştır. (Hiç, 1988: 36). Bu teori çerçevesinde bulunan üç gelir grubu sırasıyla kar, ücret ve rant elde ederken, gelirin bu üç unsur arasındaki dağılımını uzun dönemde, toprağın verimli oluşu, sermayedeki birikim, nüfusa ve işgücündeki beceri etkileyecektir.

Ricardo ekonomide tam rekabet ve tam istihdam koşullarının gerçek hayata uymadığını eleştirmiştir ve ona göre yüksek kar sağlamak için ekonomide daha fazla işgücü istihdamı sağlanacak bu da işgücü talebinde artışa sebep olduğu için ücretlerin yükselişe geçmesine neden olacaktır. Ücretlerde yaşanan artışla birlikte nüfus da bundan etkilenerek artışa geçecek toplam gelirdeki ücret ve rant payının artması sonucu kardaki pay giderek azalacaktır. Bu yaşananlar yatırımların durmasını sağlayacak ve büyüme hedeflenirken ekonomi durgunluğa sürüklenecektir (Taban, 2010: 4).

Sonuç olarak Ricardo'nun teorisinde durgunluğun kaçınılmaz olduğu vurgulanarak ekonomide sadece toprak sahibinin kazandığı, tasarruf ve yatırım yapmakta olan kapitalistin ve de her ücret yükselişinden sonra çocuk sayısını artıran bu nedenle de

geçimlik ücrete mahkûm olan işçinin kaybettiği vurgulanmaktadır. Ricardo ekonomide bu döngüden çıkabilmenin çaresinin serbest ticaretten geçtiğini savunmaktadır. Eğer uluslar karşılaştırmalı olarak üstün kabul ettikleri malları ihraç edip, üstünlüğü olmadığı ürünlerin ithalatını gerçekleştirirse, dış ticaretten kaynaklı maliyette bir avantaj elde edeceklerdir. Bu durum da ekonomik büyümede ihtiyaç duyulan yatırımların yapılmasını sağlayarak kar oranlarını yükselecektir (Ricardo, 1951: 213).

Thomas Robert Maltus 1820 yılında yayımladığı Ekonomi ve Politığın İlkeleri adlı eserinde ekonomide efektif talep yetersizliği ve genel bolluk olması durumunu inceleyerek nüfus dışında her konuda Ricardo'dan farklı düşünen Maltus gıda üretiminin kontrol edilmesi gerektiği kadar çocuk sayısının da denetim altına tutulması gerektiğini ve bu konuda politikalar geliştirilmesi gerektiğini açıklamıştır. Maltus da Ricardo gibi ekonominin durgunluk sürecine gireceğini arz-talep dengesizliği ile açıklamıştır. Nüfusta meydana gelen yükseliş kişi başına çıktı seviyelerinde düşüşe neden olduğu için Maltus'a göre nüfustaki artış kontrol edilemezse ekonomik olarak büyüme yaşanmayacaktır (Çetinkaya, 2014: 22).

Maltus'a göre nüfus artışı büyüme üzerinde olumsuz etki yaratır. Büyüme modelinde üç unsuru açıklayan Maltus, ilk olarak bir devletin gelir dağılımı düzeyini iyileştirmesi gerektiğinden bahseder. Maltus devletin gelir dağılımı üzerinde müdahalede bulunmasını inceleyerek gelir seviyelerinde artış yaşayan işçi sınıfının imkanlarının iyileşmesinin anlamsız olduğunu vurgular. Çünkü yüksek gelir sahibi bireyler eskiye kıyasla daha iyi beslenme olanakları elde edip daha iyi sağlık hizmetlerine sahip olacaklardır. Bu sayede toplumda yaşanan ölüm oranlarında azalmalar olup nüfus, çıktı seviyesini aşarak kişi başına çıktı miktarını azaltacaktır. Bu nedenle Maltus devletin yapmış olduğu bu politikanın geçersiz olduğunu savunmuştur. Bir diğer konu sağlıkta meydana gelen gelişmelerdir. Sağlıktaki olumlu gelişmeler yukarıda değinildiği gibi kişilerin daha uzun süre yaşamalarını sağlayacak ve kişi başına gelir miktarında azalmalara neden olacaktır. Üçüncü olarak da ülkede yaşanan teknolojik ilerlemenin büyüme üzerinde herhangi bir etki yaratmadığını savunmuştur çünkü teknoloji ile birlikte gelişimin sağlandığını bununda nüfusu etkilediğini ve yükselttiğini söylemiştir (Taban, 2010: 36-38).

1.4.3.3.2. Sosyalist Büyüme (Marksist Büyüme Modeli)

Bu modelin oluşmasındaki en önemli isim Karl Marx'dır. Sosyalist büyüme modeline göre, kapitalist sistem içerisinde oluşan ikilemler devamlılık arz eden bir büyüme

sağlayacaktır ancak bu büyüme süreci içerisinde bulunan ikilemler ilerleyen dönemde daha da artacak ve sonuç olarak sistemin çökmesine sebep olacaktır (Acar, 2002: 67).

Karl Marx kendinden önceki büyüme varsayımlarını bir araya getirerek yeni bir model ortaya koymuştur. Bu modeli emek-değere dayandırarak, emekte oluşan bu değeri üç bölüme ayırarak incelemiştir. Bu değerler artı değer, değişken sermaye ve sabit sermayedir. Sabit sermaye; üretim sürecinde kullanılan makine, bina gibi ürünlerden oluşmaktadır. Değişken sermaye; işgücüne yapılan ücret ödemelerinin toplamıdır. Artı değer ise üretim sürecinde kullanılan emek ve sermayenin üzerindeki aşırı değeri oluşturmaktadır. (Berber, 2006: 91). Artı değeri arttırmanın ise üç yolu bulunmaktadır. İşgününü uzatmak, emeğin verimini arttırmak ve geçimlik metalleri daha ucuza üretmektir. İlk seçenek sürekli bir çözüm olamaz. Emeğin verimini arttırmak ise, sermayenin organik bileşimini artmasını gerektirir.

Artı değer bulduğu yerde sermayede birikim sağlandıkça, üretimde sermaye birikimi yükselecek ve böylece beşeri sermayesi yüksek olan emekle birlikte üretim sürecine girilecektir. Emeğin üretim sürecinde verimliliğinin yükselmesiyle emeğe olan talepte düşme olmasına neden olacaktır. Böylece yükselen verimden dolayı üretimde maliyetlerin düşmesiyle girişimci bireylerin karı artacak, emeğe olan talebin azalması ile de ekonomide işsizlik oranını artışı yaşanacaktır. Marx büyüme modelinde, işsizlik oranında gerçekleşen artış, çalışmakta olan emeğin karında bir artışa neden olmaktadır. Böylece ilerleyen zaman içerisinde sermaye birikimi daha az bireyde toplanacak ve uzun dönemde toplam talebin yetersiz kalmasından dolayı ekonomide krizlerin olması kaçınılmaz olacaktır (Yılmaz, 2005: 65). Bunun sonucunda da Karl Marx sermaye birikiminin ve ekonomik büyümenin yavaş yavaş duracağını vurgulamıştır.

1.4.3.3.3. Joseph Schumpeter'in Büyüme Teorisi

Schumpeter İktisadi Gelişme Kuramı adını verdiği eserini 1914 yılında yayımlayarak ekonomik büyüme ile ilgili görüşlerinden bahsetmiştir. Bu büyüme sürecini yenilik kavramı ile ilişkilendirerek, yeni ürünlerden, yeni üretimden, dağıtım yöntemlerinden, yeni kurumlardan ve de yeni örgütlenmelerden bahsederek nüfusta ve zenginlikte oluşan büyüme sorununu yapısal ve kültürel değişimle ilişkilendirmiştir (Taban, 2010: 52).

Joseph Schumpeter iktisadi büyümeyi etkileyen faktörlerin, yenilik, teknolojiye oluşan rekabet ve Schumpeterin fırtınası olarak adlandırılan yaratıcı yıkım gibi faktörler

olduğundan bahsetmiştir. Modern girişimciliğin genel olarak gelişmesinde bu faktörlerin etkisi kaçınılmazdır ve yeni buluşların oluşmasında ürünlerdeki kalitenin arttırılmasında büyük rol oynamaktadır. Şöyle ki sağlanan inovasyon yani yenilikler ve teknolojik gelişmeler sayesinde fiyatlarda oluşan katılık ortadan kalkarak, girişimci kesimin firmalardaki varlıklarını devam ettirebilmeleri amacıyla araştırma geliştirme faaliyetlerini kendi firmalarında bulundurmaları gerekmektedir (Schumpeter, 2014: 115).

Schumpeter büyüme ile ilgili yapmış olduğu çalışmalarda üç önemli unsur üzerinde durmuştur. Bunlardan ilki teknolojik ilerleme olmadan ekonomik büyümenin yenilikleri araştırılamaması, monopolün yenilik ve büyümenin bir parçası olması ve üçüncü olarak da teknolojik gelişimin girişimciler tarafından sağlanacağıdır (Ünsal, 2007: 78). Son olarak Schumpeter büyümeyle birlikte yükselen gelir artışının çalışanların kazançlarında da artışa neden olarak refah seviyelerini arttırdığını ve bu büyüme sonucu kapitalist sistemin başarılı bir şekilde sürdürülebileceğini ileri sürmüştür.

1.4.3.3.4. Keynes'in Büyüme Teorisi

Ekonomide klasik varsayımları reddederek devlet müdahalesinden tam istihdama kadar klasik düşünceye karşı çıkararak oluşan bir modeldir. Keynes'in görüşleri Büyük Buhrandan sonraki dönemlerde ön plana çıkararak serbest piyasa ekonomisi altında gerçekleşen krizin aşılması için ekonomiye devletin müdahale etmesi gerektiğini söylemiştir. Bunun sonucunda işsizlik azalır ve üretim artar ve dengeye ulaşan büyüme oranına devlet müdahalesi etkisiyle ulaşılabilir.

Keynes'e göre ekonomik süreç içerisinde yaşanan durgunluklar ancak talepte meydana gelecek genişlemelerle ortadan kalkacaktır. Konuyla ilgili düşüncelerinden ötürü statik içeriğe sahip olan ekonomik büyüme, Keynes'e göre efektif talep tarafından belirlenmektedir. Talepte meydana gelen genişlemenin dolaylı olarak yatırımlarda artışa sebep olacağını ifade eden Keynes, yatırımlar üzerinde gerçekleşecek olan bu teşviklerin büyüme sürecini hızlandıracağını söylemiştir. Ekonomi eksik istihdam seviyesinde denge iken yaşanan olumlu gelişmeler sayesinde tam istihdam seviyesinde yeniden denge noktasına gelecektir. İşte Keynes kısa dönemde meydana gelen bu denge noktasındaki değişimin nasıl meydana geleceğini ele aldığı için oluşturduğu modelde emeğin kaliteli olmasına ve teknolojik ilerlemelere dikkat ederek modeline katmıştır (Taban, 2010: 62). Keynesyen iktisatçılara göre büyümenin temelini harcamalar oluşturmaktadır.

Tasarrufların azalmasıyla birlikte harcamalar artarak çarpan mekanizması sayesinde gelir de artışa geçerek büyümeye etki eder (Bilgili, 2013: 145).

1.4.3.4. Çağdaş Büyüme Teorileri (Dışsal Büyüme Teorileri)

Çağdaş büyüme teorileri 1980'li yıllarda gerçekleşen finansal serbestleşmenin etkisiyle birlikte ortaya çıkmış olan modelleri oluşturmakta ve dışsal faktörlerin içsel faktörler üzerindeki etkisini incelenmektedir.

1.4.3.4.1. Post-Keynesyen Büyüme (Harrod-Domar Büyüme Modeli)

Post-Keynesyenler ekonomik yapıyı incelerken Marksist görüşle yakınlık göstermektedirler. Post-Keynesyenler beklentiler üzerinde durarak beklentilerin ekonomik süreç içerisinde çok önemli olduğunu vurgulamaktadırlar. Bunlara göre yaşanan beklentiler gelecek dönemlere yön verdikleri için farklılık yaratmaları öngöründe bir sorun oluşmasına neden olmaktadır. Eğer ki bu yaşanan durum finans piyasaları üzerinde etki ederse kurgusal kazançlar yüksek düzeylerde bulunur. Post-Keynesyen modele bakıldığında ekonomik büyüme üzerinde para ve kredi kurumları da büyük etkiye sahiptir ve onlara göre para yansız değildir bu yüzden kredi kurumlarının davranış biçimleri iktisattaki modellere etki ederek ilerlemelidir (Savaş, 2000: 923).

Post-Keynesyenler Harrod-Domar Büyüme Modelini iktisat literatürüne sokarak ekonomilerin nasıl büyüüp gelişeceğini bu model sayesinde açıklamışlardır. Aslında bu model Roy Harrod ve Evsey Domar tarafından oluşturulan iki ayrı modeldir aralarında çok az bir değişiklik bulunmasından dolayı model Harrod-Domar Modeli diye anılmaktadır. Her iki modelde de büyümenin esas unsurunun yatırım olduğu kabul edilse de aradaki temel fark şöyle ifade edilebilir; Harrod'a bakıldığında ekonomik büyümeye doğru yönelirken, eksik istihdam seviyesinden ilerleyerek tam istihdam seviyesine ulaşmaktadır. Domar ise Harrod a göre, tam istihdam seviyesinden sürdürülme olanağı bulunan büyüme seviyesine geçiş yapmaktadır (Parasız, 2008: 102).

Harrod ve Domar ortak noktada buluşarak ülke ekonomilerinin ne şekilde büyümesi gerektiğini ve bu büyümenin sürekli hale gelmesi için oluşturulması gereken koşulları ifade etmeye çalışmışlardır. Bu modelde göre üretilmiş olan mal ve hizmet miktarlarının piyasa içerisinde arz fazlası ve talep fazlası oluşturmadan denge seviyelerinde kalmaları gereklidir. Bu durumun sağlanması içinde yatırımların ve tasarrufların eşitlenmesine gerek duyulmaktadır. Böylece devlet uygulamaya geçireceği iktisadi politikalar sayesinde

tüketim ve yatırım kararlarının etkisiyle uzun dönemde büyümeyi sağlayacak zemini hazırlamış olacaktır. Modele göre, ekonomik büyümenin temelini yatırım oranı oluşturmaktadır. Yatırımlardaki artışın üretim kapasitesini arttırması durumu ekonominin arz yönüyle ilgilidir. Daha fazla üretimin yapılmasıyla gelirdeki artışın gelir etkisini ortaya çıkarması ekonominin talep yönlü harekete geçmesini sağlar. Böylece Harrod-Domar Büyüme Modeli'nin temeli yatırım çoğaltanı, hızlandıran ve toplam arza dayanır (Hiç, 1988). Bunun sonucunda yatırımlar hem talep artışı, hem sermaye stoğu artışı, hem de kapasite artışı yaratacaktır. Bunun sonunda da ekonomik büyüme sağlanmaktadır. (Ataç, 2009: 123-126).

Modelin asıl amacı, enflasyonsuz bir ekonomiyi tam istihdama taşımak olup gelişmiş ekonomiler için kurulmuş, gelişmekte olan ülkeleri kapsamamıştır. Bu yüzden Harrod-Domar bu modelde sadece gelişmiş ekonomiler üzerinden durmasından kaynaklı olarak, gelişmemiş ekonomilerin büyüme sürecini açıklayamayacağı düşünülmüş ve eleştiriler almıştır. Sermayeyi içsel kabul edip emek ve teknolojiyi dışsal olarak ele alması da bir başka eleştiri sebebi olmuştur. Model birçok eleştiri olsa da yatırımların ekonomi üzerinde yaptığı etkileri açıklaması bakımından daha kolay anlaşılmasını sağlamıştır.

1.4.3.4.2. Neo-Klasik Büyüme (Solow Büyüme Modeli)

Neo-klasiklerin açıkladığı bu büyüme modelinde; tasarrufun, yatırımın ve ekonomik büyümenin, nüfus artışından ve teknolojik değişimlerden nasıl etkilendiği açıklanmaktadır. Bu modelin geliştirilmesinde en büyük katkı Solow ve Swan'a aittir. Ancak literatürde daha çok Solow'un ismi ön plana çıktığı için Neo-Klasik teori Solow Modeli olarak da bilinmektedir. Bu modelde temel olarak Solow'un Ekonomik Büyüme Teorisine Bir Katkı isimli 1956 yılında yayımlanmış olduğu eserine dayanmaktadır. Solow bu çalışmada sermaye birikimi, tasarruf ve büyüme süreci arasındaki ilişkiyi açıklamıştır ve bu çalışması bazı ülkeler yoksulken bazılarının neden zengin olduğunu anlamamıza katkı sağlar (Jones, 2001; 20).

Solow ekonomide istikrarsızlık yaratan unsurları araştırarak bunların ne şekilde önlenebileceğinin yollarını aramaktadır. Solow'a göre bir ekonomide teknolojik ilerleme yoksa sonrasında azalan getiri etkileri zamanla ekonomik büyümenin durmasına sebep olacaktır. Teoride azalan verimler kanununun etkin olmasından kaynaklı olarak modelin durağanlaşmasıyla ekonomik büyümeye etki eden temel unsur teknolojideki değişim ve ülkede yaşanan nüfusun artış hızıdır. Uzun dönemde teknolojik ilerlemeler tarafından

büyüme hızının belirlenmesi sonucunda, ülke içerisinde gerçekleşecek olan kişi başına düşen gelir ve sermaye düzeyleri birbirine yaklaşacaktır. Böylece uzun dönemde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında oluşan fark ortadan kalkmış olur ve bu da Yakınsama Hipotezi olarak adlandırılır. Bu hipoteze göre sermaye miktarının işgücünden daha hızlı arttığı bir ekonomide, teknolojiyi dışsal sabit kabul ettiğimizde faiz azalır böylelikle fakir ülkelerin zengin ülkelere kıyasla daha büyük bir ivmeyle büyüyerek zengin ülkelerin seviyelerine gelecekleri kabul edilir (Taban ve Kar, 2003: 148).

Solow Büyüme Teorisinin kısaca varsayımlarından bahsetmek gerekirse; ekonomi dışı kapalıdır, tam rekabet tam istihdam geçerlidir ve ekonomide tek bir mal üretilip tüketilmektedir. Üretim fonksiyonu için ölçeğe göre sabit getirinin geçerli olmasından dolayı girdiler ne kadar çok arttırılırsa çıktılar da aynı oranda artar. Üretim faktörlerinde azalan verimler yasası geçerli kabul edilir ve bu faktörler birbirleri yerine ikame edilebilmektedir. Tasarruflar yatırımlara eşittir. Yakınsama hipotezinin geçerli olmasından dolayı az gelişmiş olan ülkeler gelişmiş olan ülkelere kıyasla göre daha çabuk büyüme sağlayacak ve uzun dönem içerisinde gelişmiş olan ülkeleri yakalamış olacaklardır. Böylece Solow Modelinde, ekonomik büyümenin belirleyicileri tasarruf ve nüfus artışından sonra teknolojik ilerleme olarak belirlenmiştir. Sermaye stoğunun büyüme hızı, nüfus artış hızı ile emeğin etkinliğini arttıran teknolojik ilerlemenin toplamı kadardır ki bu da ekonominin büyüme hızına eşittir (Alkin, 1992: 135-136). Sonuç olarak dışsal bir teknolojik ilerleme işgücü başına düşen sermaye stoğunu arttırma imkanı vereceği için ekonomi teknolojik ilerlemeye bağlı olarak büyüyebilecektir.

1.4.4.5. İçsel Büyüme Modelleri

İçsel Büyüme Teorisi Robert Lucas ve Paul Romer tarafından 1980 yıllarında modellenmiş ve daha sonraki yıllarda diğer iktisatçılar tarafından geliştirilmiştir. İçsel büyüme teorilerinin Romer ve Lucas'ın araştırmalarıyla başladığı kabul edilmektedir ve ekonominin içerisinde bulunan faktörlerin bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu modelde teknolojik ilerlemeler içselleştirilmiştir ve üretimin fonksiyonu artan verim kanununa dayandırılmaktadır. Neo-klasik düşünürlerin literatüre kazandırmış olduğu yakınsama hipotezi reddedilerek, uzun dönemde büyümeyi etkileyen faktörlerin sağlık, eğitim, kültürel değişiklikler ve gelir dağılımının etkili olduğu savunulmaktadır. Diğer bir önemli özellik olarak İçsel büyüme modelini savunan düşünürlere göre devlet ekonomiye müdahalede bulunarak piyasayı düzenlemelidir. Bahsedilen geleneksel büyüme

modellerinde ekonomik büyüme üzerinde etkili olan; beşeri sermaye, araştırma geliştirme faaliyetleri, bilgi birikimi ve teknolojik ilerlemeler dışsal olarak kabul edilmişti ancak bahsetmiş olduğumuz bu faktörler içsel büyüme modellerinde içselleştirilerek ekonomik büyüme üzerinde yeni bir bakış geliştirilmiştir. Adı geçen faktörlerin sisteme eklenmesi ile birlikte de içsel büyüme modellerinin ortaya çıkışı sağlanmıştır (Berber, 2006: 84-147).

Açıklayacağımız modellere bakacak olursak bunlar; Rebelo'nun Ak Modeli, Arrow'un Yapararak Öğrenme Modeli, Romer'in AR-GE modeli, Lucas'ın Beşeri Sermaye Modeli, Barro'nun Kamu Politikası Modeli olarak değinilecektir.

1.4.3.5.1. Rebelo'nun AK Modeli

Bu model Sergio Rebelo tarafından geliştirilen en basit içsel büyüme modelidir. Rebelo Uzun Dönem Politika Analizi ve Uzun Dönem Büyüme olarak 1991 yılında yayımladığı çalışmasında, bazı ülkelerin hızlı gelişim gösterip büyümesi karşısında bazılarının büyüme hızının yavaş olmasının sebebi araştırılmaktadır. Rebelo ülkelerdeki büyüme hızlarının farklılık yaratmasındaki sebebi kamu politikalarının farklı olmasına dayandırmaktadır. Rebelo araştırmasında gelir vergisinin artırılması gibi uygulamaların, özel sektör yatırımlarındaki getirilerin azalmasına sebep olacağını söyleyerek sermayedeki birikimde ve ekonomideki büyüme oranında sürekli olarak bir azalış olacağını savunmuştur. Ona göre ülke ekonomilerin farklı gelişme ve büyüme süreçlerine hakim olmalarının nedeni ülke içerisinde uygulanan farklı iktisat politikalarının sonucudur (Robelo, 1991: 509).

Modelin en basit üretim fonksiyonu $Y=AK$ şeklindedir. Bahsettiğimiz AK modeli iki sektörün bir araya gelmesi sonucu oluşur. Bunlar sektörler yatırım malı ve tüketim malı sektörleridir. Burada sermaye her iki sektörde üretim içerisinde kullanılmaktayken, emek faktörü sadece tüketim malındaki üretim aşamasında kullanılır. Burada A, bir ekonominin teknoloji seviyesini gösterirken K, fiziki ve beşeri sermaye toplamı olan sermayenin stoğunu göstermektedir. AK modelinin temel varsayımı sermaye stoğunun artmasıyla sermaye getirisinin azalmamasıdır. Artan verimin geçerli olduğu bu modele göre, sermaye stoku yüksek olan ülkeler yatırımlarını arttırarak büyümelerini arttırabileceklerdir Modelde, tam rekabet varsayımı ölçeğe göre artan getiri ile bağdaştırılmıştır. Böylece bireylere yapacakları bilgi birikiminden dolayı ödeme yapılmayacaktır. Bununla birlikte, eğer bilgi birikimi ekonomideki başka bir iktisadi etkinliğin tesadüfi bir neticesi olarak

meydana gelmişse bilgi birikimi devam edecektir yani bilgi birikimi, dışsallıklardan dolayı oluşumunu sürdürebilmektedir (Berber, 2011: 157-183).

Sonuç olarak, Rebelo modelinde ölçüğe göre artan getiriler veya dışsallıklar olmadan içsel bir büyüme gerçekleştirilebileceği gösterilmektedir. Ancak sabit getirili teknolojiye sahip Neo Klasik modellerle uyumlu bu içsel büyüme modeli için, üretiminde yeniden üretilebilir girdilerin yer almadığı bir yatırım malı sektörünün gerekli olduğu ifade edilmektedir.

1.4.3.5.2. Arrow'un Yapararak Öğrenme Modeli

Arrow bazı sektörlerin zaman içerisindeki maliyelerinde düşme yaşanırken, kalitelerinin arttığını ve üretim artışının da artışa geçtiğini fark ederek bu bulduğu modele yaparak öğrenme adını vermiştir. Arrow öğrenmeyi, işgücünün deneyiminin bir ürünüdür olarak tanımlamıştır (Türker, 2009: 89).

Arrow yaparak öğrenme modelinde geleneksel ekonomik faaliyetler sonucunda ortaya çıkan bilgi birikiminden bahseder. Yapararak öğrenme ile sağlanan teknolojik ilerleme ve elde edilen bilgi birikimi araştırma geliştirme faaliyetleri sonucunda değil; geleneksel ekonomik faaliyetlerden kaynaklanmaktadır. Arrow'a göre bir ekonomi nitelikli işgücü açısından yeterli olması durumunda, yaparak öğrenme gerçekleşecek ve teknolojik ilerleme sağlanabilecektir yani üretimde artış sağlandıkça yapılan iş daha iyi öğrenilecek, maliyetler azalacak ve kalitede yükselme sağlanarak üretimde de artış hızlanacaktır. Böylece, öğrenerek sağlanan teknolojik ilerleme yatırımların artmasını, yeni sektörlerin doğmasını ve kalitenin yükselmesini sağlayarak ekonominin büyümesine katkı sağlayacaktır (Parasız, 2008: 179).

1.4.3.5.3. Romer'in AR-GE - Bilgi Birikimi Modeli

Paul Romer 1986 yılında Arrow'un yaparak öğrenme modelini geliştirerek araştırma ve geliştirmeye dayalı büyüme modelini oluşturmuştur. Araştırma ve geliştirme faaliyetlerini modele katarak teknolojik ilerlemeyi içselleştirmiştir ve böylece teknolojiyi bilgi üretimine dayandırmıştır.

Modeli amacı bilgi ve teknolojiyi içselleştirerek, neo-klasik büyüme modelinin gelişmiş ülkeleri içine düşürdüğü durgun durum çıkmazından kurtarmaya ve gerçek dünyaya uyum sağlayan rekabetçi bir denge sistemi kurmak hedeflenmiştir. Model dışsallıklar, piyasaya giriş-çıkışın serbest olması ve bilgide taşmalarının olduğu monopolcü

rekabet piyasasını esas almaktadır. Ekonomik faaliyetler bu modele göre imalat ve araştırma geliştirme olmak üzere iki sektörde devam etmektedir. İmalat sektörü içerisinde yatırım ve tüketim malları üretilirken, araştırma ve geliştirme sektörü içerisinde de büyüme sürecinin devamlılığını sağlayacak yeni düşünce ve teknik gelişmeler üretilir (Demir, 2002: 5).

Ar-Ge modelinde bilgi, bilinçli bir süreç sonucu elde edilmektedir. Bu süreç içerisinde çalışanlar tarafından bir şirkette kazanılan bilgi, başka bir şirkette çalışmaya başladığında bilgi taşımaları meydana gelmektedir. Böylece bir şirkette bilgiye (ar-ge) yapılan yatırımlar diğer şirketlerin de üretim potansiyelini arttırmaktadır ve Ar-Ge ile üretilen bilgilerin veya geliştirilen yeni ürünlerin başkalarınınca kullanılması kısmen önlenmektedir (Parasız, 2008: 178). Burada kısıtlama yapılarak patent hakkı denilen bir ödemeyle o ürünün alımı sağlanmaktadır. Bu işleyiş sayesinde bilgi üretimi sürecinde tıpkı mal ve hizmet üretiminde olduğu gibi katma değer yaratılmış olmaktadır.

Sonuç olarak Ar-Ge faaliyetlerine verilecek sübvansiyonlar ve teşvikler bu çalışmaların artmasını sağlayacaktır ve Ar-Ge faaliyetlerinin yarattığı teknoloji üretimiyle birlikte tüketim mallarının çeşidindeki artış ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyecektir. Modelin diğer bir önemli sonucu da beşeri sermaye stoku arttıkça, ekonomilerin daha hızlı büyümeyeceğini göstermektedir. Böylelikle serbest uluslararası ticaret büyüme hızına da etki ederek büyüme hızını daha da artıracaktır (Romer 1990: 99).

1.4.3.5.4. Lucas'ın Beşeri Sermaye Modeli

İktisadi Kalkınma Mekanizmaları Üzerine isimli makalesini yayımlayan Lucas beşeri sermayeyi içsel büyüme modeline dahil ederek beşeri sermayenin büyümenin önemli bir gücü olduğunu savunmuştur. Modeli açıklayacak olursak; bu modelde büyümenin kaynağını beşeri sermaye oluşturmaktadır ve uzun dönemde sürdürülecek olan büyümeyi sağlayacak olan tek faktör yine beşeri sermayedir. Bu modelde beşeri sermaye sağlayacak olan faktörlere bakıldığında örnek olarak eğitim ve öğrenme verilebilir. Burada önemli olan nokta hükümetlerin izledikleri politikalar izlenen bu politikalarla birlikte beşeri sermaye artırılarak büyüme süreci hızlandırılabilir (Parasız, 2008: 195).

Lucas, beşeri sermayenin büyümenin kaynağı olduğunu ilk savunan kişi olmasıyla birlikte bu model de ekonomideki büyüme süreciyle beşeri sermayenin bağlantısını açıklayan ilk içsel modelidir. Bu model içerisinde beşeri sermaye ekonomik büyümenin kaynağını oluşturmaktadır. Lucas fiziki sermaye birikimi ve teknolojideki gelişmeleri Neo-

klasiklerin üretim fonksiyonlarıyla ilişkilendirerek kendi modeline farklı bir açı kazandırmıştır. Modeline rasyonel beklentileri ekleyerek ekonomi içerisinde fiziksel ve beşeri sermayeyle birlikte teknolojiye ilerlemeler üzerine çalışmıştır (Lucas, 1988: 7).

Lucas kişilerin beşeri sermayelerindeki yükselişle kendi verimliliklerinde artış yaşanmasının yanında tüm üretim faktörlerinin üretkenliği üzerine de katkısı olduğunu söylemiştir. Ekonominin beşeri sermaye yatırımına ihtiyacı olduğunu ve beşeri sermayenin üretimde taşıdığı önemden dolayı bu görevi de devletin üstlenmesi gerektiği üzerinde durmaktadır. Devletlerin eğitimin gelişmesinde ve teknolojik altyapının ilerlemesinde yapacakları bütün yatırımların beşeri sermaye üzerinde pozitif etkilerinin olacağı ve bununla birlikte de büyüme sürecini fiziki sermayeye yapılmış olan yatırımlardan daha çok etkileyip geliştireceğini vurgulamıştır (Kar ve Ağır, 2002: 182).

1.4.3.5.5. Barro'nun Kamu Politikası Modeli

Robert Barro Basit Bir İçsel Büyüme Modelinde Kamu Harcaması ismini verdiği çalışmasında kamu politikalarını ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ilk kez inceleyerek içsel büyüme modeli içerisine kamu harcamalarını da eklemiş ve verim getirecek alanlara yapılacak olan yatırımların büyüme sürecine pozitif etkisinin olacağını ifade etmiştir. Barro'nun yaptığı açıklamalara göre Kamunun sağladığı mal ve hizmetler özel sektörün üretim fonksiyonunda yer almakta ve üretimi pozitif etkilemektedir. Kamu harcamaları sadece vergiler ile finanse edilerek, borçlanma olmadan devlet tarafından denk bütçe stratejisi izlemektedir. Modele basitlik sağlamak açısından emek faktörü modelden çıkartılmıştır (Barro, 1990: 106).

Barro, ortaya koymuş olduğu bu modelde, devlet tarafından bilgi ve mal alışverişinin kolaylaşmasını sağlayan serbest ticaretin altyapısı oluşturulmalıdır. Ayrıca yeni bilgilerin üretimiyle birlikte araştırma ve geliştirme faaliyetinin sosyal getirilerinin özel getirilerden yüksek olmasından kaynaklı olarak devlet en iyi ekonomik gelişmeyi sağlamak için müdahale etmelidir. Beşeri sermayedeki oranın yüksek olması yeni bilgi üretiminde de artışa neden olacağından araştırma geliştirme faaliyetlerinin artmasıyla sonuçlanacaktır. Bu yüzden devlet bu müdahaleyi yaparken temel eğitim sürecine de destek vererek eğitimin gelişmesini sağlamalıdır. Sonuç olarak devlet ilk adım olarak kamu politikalarının yardımıyla kamusal mallarda ve hizmetlerde üretime geçecek, ardından eğitime yatırım yaparak katkı sağlayacaktır. Son olarak da araştırma ve geliştirme çalışmalarına sağlayacağı destekle yeni oluşan bilginin üretim sürecine katılmasını

sağlayarak ekonomik büyümenin ilerlemesine etki edecektir. Kamu politikası yaklaşımı bazı alanlarda kamu müdahalesini, ekonomik büyümenin sürdürülebilmesini sağlamak açısından gerekli görmektedir (Berber, 2011: 156).



İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE FAİZ POLİTİKALARININ VE BÜYÜMENİN DEĞİŞİMİ

Bu bölümde faiz politikalarının ve büyümenin Türkiye'de ki gelişimi 1923 yılından itibaren dönemlere ayrılarak anlatılmıştır.

2.1. Türkiye'de Faiz Politikalarının Değişimi

Faiz politikaları, merkez bankasının bankalar üzerinde uyguladıkları faizlerde yapmış oldukları düzenlemelerle piyasadaki faizlerini, bununla birlikte parasal işlemlerini kısacası piyasayı ve ülke ekonomisini etkilemeyi amaçladıkları bir politika çeşididir. Yani merkez bankaları para arzlarını değil de faiz oranlarını etkilemek istediklerinde, uyguladıkları politikadır. Faiz politikası para politikasının en etkin aracıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2007: 360).

Faiz politikası uygulaması yapan merkez bankası, para arzındaki kontrolü bırakarak ve faiz oranlarını kontrolünü alarak, para arzındaki değişikliğin nasıl olması gerektiğini piyasada oluşan para talebinin yönlendirmesine bırakır. Para talebi içerisinde gerçekleşen değişiklikler sonucunda merkez bankasının faizi kontrolü altına almasıyla birlikte de para arzında oynaklıklar meydana gelir. Benzer şekilde, merkez bankasının para arzını kontrol etmesiyle birlikte de para talebinde gerçekleşen oynaklıklar faizlerde de oynaklığa neden olur. Merkez bankaları faiz oranlarını bir istikrar sürecine sokmayı hedeflerler. Çünkü para piyasasında gerçekleşmiş olan faiz oranları yatırımları ve yatırımlarla birlikte de birçok ekonomik kararı etkilemektedir. Bu sebeple ekonomi içerisinde oluşan değişikliklerle birlikte merkez bankaları son dönemlerde faiz politikaları üzerinde daha detaylı çalışmaktadır (Karataş, 2000: 145). Türkiye'de özellikle 1980 yılından sonraki dönemde faiz oranları ekonomik konjoktüre göre ayarlanmaktadır.

2.1.1. Cumhuriyet'in İlk Yıllarından 1946 Yılına Kadar ki Dönemi Kapsayan Faiz Politikaları

Cumhuriyet'in ilk yıllarında Türkiye'de yüksek faiz oranları tercih edilmemiştir. Bunun sebebi ülke ekonomisinin Cumhuriyet'in ilk yıllarında dış kaynağa bağımlı olması ve yüksek faiz uygulaması yapılırsa yüksek talep oluşarak enflasyona neden olması olarak açıklanabilir (Baydur, 2007: 93).

Cumhuriyetin ilk yıllarında Türkiye ekonomisinin yeterli bulunmaması ve sermaye eksikliği sebebiyle devlet desteği ile özel girişimciliği destekleyecek yerli bankalar kurulmasına öncelik verilmiştir. Bu bankalardan öncelikle küçük çiftçilere kredi kolaylığı sağlaması amacıyla Ziraat Bankası, girişimciliği desteklemek amacıyla da İş Bankası çalışmalar yapmıştır. Fakat faiz oranlarının devlet tarafından belirlenmesi ilk kez 1933 yılında olmuştur (Coşkun, 2003: 77).

Bunun yanında Türkiye’de Kurtuluş Savaşı sonucunda kazanmış olduğu siyasi bağımsızlığı, ülke içerisindeki ekonomik bağımsızlıkla kuvvetlendirmek amacıyla merkez bankası kurulması için çalışmalar başlatılmıştır. Milli devlet bankası kurulması düşüncesi ilk kez 1923 İzmir İktisat Kongresi’yle öne sürülmüştür. Bunun sonucunda 1927 yılında o dönemin Maliye Bakanı Abdülhalik Renda’nın merkez bankası kurulması için sunmuş olduğu kanun tasarısı kabul edilmiştir. Bir sene sonrasında Türkiye’ye davet edilmiş olan Hollanda Merkez Bankasının İdare Meclisi Üyesi Dr. G. Vissering, hazırlamış olduğu raporla bağımsız bir merkez bankasının ülke için önemli ve gerekli olduğunu vurgulamıştır ve onun ardından da İtalyan bir uzman olan Kont Volpi Türk parasında istikrar sağlanmak isteniyorsa bunun ancak merkez bankası ile olabileceğini açıklamıştır. Böylelikle Devlet, merkez bankası kurulmasına karar vererek gerekli tasarıyı hazırlamış ardından TBMM hazırlanmış olan bu tasarıyı 1930 yılında kabul ederek 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu adı ile 30 Haziran 1930 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanmıştır ve farklı kurum ve kuruluşlar tarafından yürütülen işlevlerin tek elde toplanmasının ardından, 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. (www.tcmb.gov.tr). 1931 yılına kadar Ülkede Merkez Bankası bulunmadığı için de faiz oranları belirlenememiştir.

Merkez Bankasının temel politika aracı 1923-1946 yılları arasında reeskont oranları olmuştur. Reeskont ticari bankaların iskonto ettikleri, yani belli bir bedelin karşılığında el değiştirmiş olan senedi, likit para sağlanması amacıyla Merkez Bankasının tekrar iskonto ettirmesidir. Bunun sonucunda uygulanan işlemlerle Merkez Bankasının uygulamış olduğu faize, reeskont faiz oranı adı verilmektedir. Merkez Bankası reeskont faiz oranları dışında etkin bir faiz politikası yürütememiştir. 1940 yılında İkinci Dünya Savaşının başlamasıyla dünyada başlayan merkez bankalarının kaynaklarına yönelik Türkiye’yi de etkilemiş ve Merkez Bankası faiz oranları ile ilgili daha etkin bir politika çalışması yapamamıştır daha çok kamu kesimindeki finansman açığının kapatılmasına yönelik çalışmalarda

bulunulmuştur. Çünkü 1938-1948 yılları arasında savaş nedeniyle fiyatlar genel düzeyi üç kattan fazla artmış ve Merkez Bankası fiyat istikrarını sağlamak için çalışmıştır (Büyükdenez, 1991: 66).

2.1.2. 1946-1980 Dönemi Faiz Politikaları

1945 yılında başlayan İkinci dünya savaşının etkisiyle yüksek enflasyon ve yüksek enflasyonun sebep olmasından dolayı yüksek faiz oranları oluşmuştur. Bireyler ellerindeki paralarını likit olarak bulundurmamak istememiş ve para enflasyon üzerinde faiz getirisi sağlayan menkul kıymetlere ve gayrimenkullere yönelmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarından 1980'lere kadar Ülkede uygulanan ekonomi politikası sebebiyle faiz oranları ve bankacılık sektörü devlet kontrolünde uygulanmıştır. Bu dönemde ülkede, kişilerin bankalara ellerindeki parayı yatırmalarının sebebi, paranın enflasyon karşısında azalmasını engellemek adına yapılmıştır. 1950'li yıllarda ekonomik büyüme ve ekonomik kalkınma öncelikli hedeftir ve bu dönemde ekonomik büyümenin oluşmasını sağlayacak finansman Merkez Bankasının kaynaklarınca sağlanmıştır. Bunun yanında Kanun'da bazı düzenlemeler yapılarak 1950-1953 yılları arasında reeskont oranları, kredi faiz oranları ve mevduat faiz oranlarının düşürülmesi sağlanarak hazineye kısa vadeli avans sağlamak amacıyla Merkez Bankasının kaynakları kamudaki kullanıma açılmıştır (TCMB, 2008: 6).

1960'lı yıllarla birlikte planlı ekonomiye geçiş süreci yaşanmış ve ithal ikameci sanayileşme stratejisi benimsenmiştir. İthal ikameci stratejisi dışa kapalı bir ekonomik sistemi gerektirmektedir ve bu sebeple faiz oranı ve döviz kuru gibi temel fiyatlar devlet eliyle diğer piyasalardan bağımsız olarak belirlenmesi politikasına devam edilmiştir. İkinci Dünya Savaşı'ndan dolayı savunma harcamalarında oluşan artış nedeniyle hükümetin bankacılık sektöründen kredi talepleri artmıştır. Kambiyo kontrolüne bağlı uygulamaların büyük bir kısmı Merkez Bankasına devredilmiş, uzun vadeli içi borçlanmaya gidilmiş ve Merkez Bankası reeskont faizlerinden yararlanılmaya başlanmıştır.

1963-1973 yılları arasında Türkiye istikrarlı bir şekilde kalkınmayı başarmış ve ortalama büyüme hızı %6,5 seviyesine gelmiştir. Ancak 1970'lerin ikinci yarısından itibaren olumlu ilerlemeler ekonomik krizin etkisiyle tersine dönmeye başlamıştır. Petrol krizi sebebiyle diğer ülkeler enerji tasarrufunda bulunurken Türkiye petrol kullanımını arttırmıştır. Bunun sonucunda ülke ekonomik krize girmiş, giderler artmış ve döviz darboğazına sürüklenmek kaçınılmaz olmuştur (Karluk, 1997: 396). 1980 yılı öncesine kadar uygulanan faiz oranlarına devlet müdahale etmiş 24 Ocak kararları ile ekonomi yeni

bir boyut kazanarak dışa açık ekonomiye geçilmiştir. Bankalara kredi ve mevduat faiz oranlarını belirleme yetkisi verilmiştir.

Sonuç olarak 1980 öncesinde uygulanan faiz politikası organize olmamış para piyasalarına yol açmıştır, piyasada geçerli olan faiz oranları piyasa şartlarının dışındaki sebeplerden yüksek düzeyde seyretmiştir. Türkiye faiz oranlarını sadece yerli sermayenin yatırıma yönelmesini sağlamak ve ya yatırım imkanlarını arttırmak amacıyla kullanmıştır. Kullanılan kredilerden pozitif reel faiz alınmamış ve pozitif mevduat faiz uygulaması görülmemiştir (Alacahan, 2011: 50).

2.1.3. 1980-2000 Dönemi Faiz Politikaları

Türkiye 1980’li yıllara, istikrar ortamının yeniden sağlanması için ekonomiyi canlandırma yolu seçilmiş ve bu sebeple ithal ikameci sanayileşme politikasının yerine ihracata bağlı bir sanayileşme politikası benimsenerek 1980 öncesinde uygulanan iktisat politikaları yerine istikrar ve liberalizasyon politikaları oluşturmuştur. Serbest piyasa ekonomisinin benimsenmesiyle esnek kur ve pozitif reel faiz uygulamasına geçilmiş bu da tasarrufları teşvik etmiş, talep azalmış fiyat artışları da bu sebeple düşmüştür.

1980 yılında hem Türkiye ve Merkez Bankası yönünden bir dönüm noktası niteliğinde olan 24.01.1980 tarihinde açıklanmış ve 24 Ocak 1980 Kararları olarak literatüre giren bu kararlar sayesinde Türkiye ekonomisi içinde yapısal bir dönüşüm başlatılmıştır. Bu program ile Türkiye ekonomisi fiyat değişmelerine duyarlı hale gelmiştir. Ortaya çıkan bu kararlardan sonra ekonomide oluşan gelişmeler şöyledir: (Kesriyeli, 1997: 5).

- Fiyat üzerindeki kontroller kaldırılarak serbest dış ticaret politikasına geçiş sağlanmıştır.
- Döviz piyasası üzerindeki kontroller kaldırılarak faiz oranlarında serbestlik sağlanmıştır. Böylece reel faiz politikası uygulamasına geçiş yapılmıştır.
- Para politikasıyla birlikte, mevduat faizleriyle kredi faizleri piyasa koşullarında belirlenmesi için kararlar alınmış devletin ekonomi içindeki payı küçültülmeye çalışılmıştır.

- Yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesi sağlanmış, Türk parasının yabancı paralar karşısında değeri düşürülerek sabit kur rejiminin ortadan kalkması sağlanmıştır.

Kısacası 24 Ocak Kararlarında hedef ekonominin, serbest piyasa ve uygun iş bölümü koşullarında dışa açılması, ekonomiye rekabetçi fiyat yapısı kazandırmak ve dünya ekonomisiyle bütünleşmesini sağlamaktı ancak 24 Ocak 1980 kararları ile piyasada belirlenmeye başlayan faiz oranları istikrarsız bir yükseliş trendi izlemiştir ve 1982 yılında yaşanan ilk finansal kriz sonrasında Merkez Bankası deneme yanılma yolunu kullanarak faizleri belirleme yolunu tercih etmiş, böylece kontrolü sağlayamadığı bir faiz politikası izlemiştir (Güven, 2002: 70).

1982 yılında halkın sermaye piyasalarındaki eksik bilgisinden dolayı ve mali piyasadaki denetim eksikliğinden Banker Krizi yaşanmış 1983 yılında para ve maliye politikalarının gevşek tutulmasından kaynaklı da enflasyonda artış görülmüştür (Kesriyeli, 1997: 8).

1983'de ise altın rezervleri ve döviz rezervlerinin doğru bir şekilde yönetilmesi amacıyla Merkez Bankasına yetki verilmiştir. Böylelikle bankalar kendi görevlerini ekonomideki gerekli ihtiyaçlara ve fiyat istikrarının oluşmasını sağlayacak şekilde yürütmesi gerektiği koşulu kanunen kabul edilmiştir. 1984 yılında enflasyonu ve ödemeler dengesini iyileştirmek adına sıkı para politikası uygulanarak nominal faiz oranlarında artış sağlanmıştır. Parasal büyüklükteki gelişmeleri tahmin etmek amacıyla 1986 yılında ilk defa bir parasal program oluşturulmuş M2 para arzı artışı ile reel faiz ve reel kur gibi değişkenler bağdaştırılmıştır. 1987 yılıyla birlikte açık piyasa işlemi yapmak için yetkilenen Merkez Bankası, modern anlamda para piyasalarının ve döviz piyasalarının oluşmasında etkili olmuştur. Petrol fiyatlarının düşmesiyle iç talep artmış enflasyon düşmüş ve 1986 yılında artan büyüme hızı 1987de de devam etmiştir. 1989 yılında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Konvertibiliteye Geçiş Kararı yürürlüğe girmiştir. Bu kararlar birlikte Türk parası konvertibl ilan edilmiş daha esnek bir döviz kuru rejimine geçilmiştir böylece uluslararası finansal sermaye ülkeye giriş ve çıkış yaparken ki oluşan kısıtlamalar ortadan kaldırılmıştır (Abaç, 1980: 170). Faizlerin artmasıyla birlikte ülkeye sıcak para girmiş olduğu bununla beraber para ulusal para değer kazanarak ithalat olumlu yönde gelişme göstermiştir. Olumsuz yönde ise faiz oranlarının piyasaya bırakılması büyük bankaların belirleyici olmalarına neden olmuş, küçük bankalar faiz

yarışına girerek ülkede ilk finansal kriz yaşanmıştır. Bu kriz sonucunda küçük bankalar batarak finans piyasalarına güvenin azalmasına sebep olmuştur. Bu dönemde faizlerin belirlenmesi dalgalı bir seyir izlemiştir (Ercan, 2000: 43).

1980 sonrasında faizler devletin ve bankaların güdümünde oluşturulmaya devam etmiştir uygulamaya geçirilmek istenen serbest faiz politikası uygulanmamış, pozitif reel faiz politikası başarıyla uygulamaya geçirilmiştir. Bu sürecin olumlu katlıları; Türkiye’de kıt olan sermayenin israfı engellenmiş, bankalara kaynak girişi hızlanmış ve faiz şoku tüketimi azaltmış enflasyonla mücadele kolaylaşmıştır. Dezevantaj olarak oluşan etkiler ise; bankacılık sistemindeki oligopolistik yapı kırılamadığı için mevduat faizleri ve kredi faizleri arasındaki mesafe kapanmamıştır. Yüksek faizler sonucu tüketim bağımlısı olan kesimin gelirini arttırmış enflasyon yükselmiş ve gelir dağılımı daha da bozulmuştur.

1990’larda devlet kısa vade de finansmanını kolay hale getirmek için reel faizlerin yüksek seyretmesini sağlamıştır. Yüksek faizlerin sonucunda kısa vadeli sermayeler ödemeler dengesinde oluşan açığı kapatsa da bunun sonucunda dış ödemeler dengesinde sağlıklı olmayan bir yapı oluşmuştur. 1990 sonrasında ise faiz oranlarında aşırı derecede bir yükselme olmuş ve ülkedeki faiz oranlarının seviyesi yüzde 50 civarına kadar çıkmıştır. Faiz oranlarındaki artışın bu kadar fazla olması sonucunda kamunun temel görevi aksamış, kamu kesimi finansman açığının artmasına sebep olmuş ve gelir dağılımının bozulmasına yol açmıştır (Akgüç, 1999).

Ekonomideki olumsuz gelişmelerin etkisiyle ekonomik kriz kaçınılmaz olmuştur. Hükümetin faizleri ve de döviz kurunu birlikte kontrol etmesiyle birlikte kısacası para basarak faizleri düşürmeye çalışması sonucunda 1994 yılında ekonomik kriz baş göstermiş ve döviz fiyatları artmıştır. Devletin faiz düşürmek için uygulamış olduğu politika 1994 yılının başlarında devam etmiş ancak döviz talebinin artmasına neden olmuştur. Resmi kur ve döviz piyasası kontrol edilememiş ve devalüasyon gerçekleştirilmiştir. Faizlerin ve enflasyonun yüksek olması nedeniyle sıcak para ülkeden çıkmış ve kamu borçları artmıştır. Türk lirasının değer kaybetmesi sonucunda ekonomiye yeniden istikrar kazandırmak için 5 Nisan 1994 Kararları ilan edilmiş ve bu kararlar ile mali piyasada ve döviz kurunda denge sağlanmak amaçlanarak enflasyon düşürmek hedeflenmiştir. Uzun vadede ise dış açığa kalıcı çözümler bulunarak sürdürülebilir büyüme hedeflenmiştir (Kesriyeli, 1997: 25). 5 Nisan 1994 kararları ile beraber serbest faiz politikası izlenmiş ancak para arzının artması fiyatları arttırmış ve faizler dünya standartlarının yaklaşık %15 puan üzerinde seyretmiştir.

1996 yılında yaşanan siyasi belirsizlik sonucu reel faizler daha da yükselmiş 1998 yılında Asya ülkelerinde yaşanan küresel kriz Türkiye ekonomisini de etkilemiş ve 1998 yılında Rusya Krizi sonucu enflasyonun düşmesiyle nominal ve reel faizler artmış, reel faizler %50 dolaylarına yükselmiştir. 1998 yılında TCMB ve IMF arasında Yakın İzleme Anlaşması yapılmış ve bu anlaşmada belirlenen hedeflere göre; özelleştirme gelirlerinin bir kısmının enflasyonla mücadelede kullanılması ve bankacılık sektöründeki denetimin etkin hale gelmesi amaçlanmıştır. Para politikası enflasyonla mücadeleye yönelik çalışmada rol üstlenmiş ve kamudaki maaş artışları hedeflenen enflasyona göre belirlenmesi amaçlanmıştır. 1998 yılında Rusya kriziyle birlikte başlayan ekonomik daralma 1999 yılında yaşanan Marmara Depreminin etkisiyle daha da kötü duruma yönelmiş Türk lirası 1999 yılında biraz daha değer kaybederek %60,6 seviyesine gelmiştir (TCMB, 1999: 12-36).

1990 yılından sonra Türkiye’de faizlerin yüksek oranda oluşmasının nedenlerine değinecek olursak ilk neden olarak yabancı sermaye yüksek kar beklentisi içerisine girerek dolar, hisse senedi gibi alanlara yönelmiş bu da fon talebini hızlandırıp reel faizlerin yükselmesine neden olmuştur. Sonrasında kamu kesiminin borçlanma gereğinin yüksek olmasından dolayı ve bunun iç borçlanma ile karşılanması sonucu zayıf mali yapının yüksek reel faizler ortaya çıkarmasıdır (Kazgan, 2000: 197).

2.1.4. 2000 Yılından Sonra Uygulanan Faiz Politikaları

2000 yılında Türkiye ekonomisinde oluşan en büyük belirleyici etken Enflasyonu Düşürme Programının uygulamaya geçirilmesi olmuştur. Bu programdaki amaç üç yıl devam edecek olan bir süreçte reel faiz ve enflasyonun düşmesinin sağlanıp, ekonomideki büyüme potansiyelinin arttırarak kaynakların etkin kullanımını sağlamaktır. Bu programla birlikte faiz oranında düşüşler gerçekleşmiş ancak enflasyon hedefi tutmasa bile Kasım 2000 krizine kadar başarı ile ilerlemiştir. 2000 yılında yürürlüğe giren döviz kuruna dayalı yeniden oluşturulmuş bir ekonomik program neticesinde programın hedeflediği yapısal değişimin istenilen şekilde gerçekleştirilememesiyle 2000 yılının son zamanlarında ekonomi içerisinde bir güvensizlik oluşmuştur. Güvensizliğin derinlik kazanması ile birlikte 2001 krizi baş göstermiş ve bu 2001 krizinin sonucunda döviz kuruna dayalı istikrar programına son verilerek 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejimine geçiş sağlanmıştır ve krizin sonrasında ekonomi içerisinde yapısal dönüşüm başlamıştır (Baydur, 2007: 19)

Türkiye 14 Nisan 2001 tarihinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nı açıklayarak kriz ortamının giderilmesi hedeflenmiştir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının kısaca nihai ve temel politika amaçları; (Kuşat, 2015: 37).

- Ekonomi içerisinde sürdürülebilir gelişmeyle birlikte kaynak kullanımında verimlilik arttırılmaya çalışılmıştır.
- Bireylerin refah düzeyi kalıcı hale getirilmeye çalışarak dışa açık bir ekonomiyle birlikte piyasadaki rekabetin güçlü hale getirilmesi amaçlanmıştır. Böylelikle yatırım ve istihdam artışı hedeflenerek ekonomik büyüme sağlanmalı ve halk gelecek kaygısından kurtulmalıdır.
- Türkiye'de ekonomide ve siyasi yaşamdaki kalıcı değişiklikler sayesinde, siyasi varlıkların kontrol ettiği ekonomik kaynakların sınırlandırılması amaç haline getirilmiştir.
- Reel ekonominin temel politikası ise yurtiçindeki talebin daraltılmasıyla ihracat yapmak için fazlalık oluşturulması amaçlanmıştır.

Bu amaçlar dahilinde ihracatın artırılmasına bağlı olarak ek tedbirler alınmasının ihtiyaç olduğu vurgulanmış ancak Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, ülkede uzun yıllar boyunca sürdürülmüş olan ihracat yapısının günün şartlarına uyarlanması zor olmuş ve ulusal sanayideki rekabet seviyesini yükseltecek yeni stratejiler geliştiremediği için yetersiz kalmıştır. Bunun sonucunda da cari açıkların finansmanını sağlanamamıştır.

Krizin ardından ekonomi içerisinde yaşanan yapısal dönüşümün sonrasında Merkez Bankası Kanunu'nda değişimler gerçekleştirilmiştir. 25 Nisan 2001 tarihinde gerçekleştirilen değişikliklere kısaca değinmek gerekirse; (www.tcmb.gov.tr).

- Merkez Bankasının para politikasıyla alakalı yaptığı uygulamaların ve kullanacak olduğu araçların yalnızca kendisinin belirlenmesine karar verilmiş ve Merkez Bankası bu sayede araçların bağımsızlığını elde etmiştir.
- Hükümet, Bankanın hedeflediği fiyat istikrarı amacı içerisinde karşıt düşünceye sahip olmamak şartıyla büyümede ve istihdamdaki politikalarında destek vereceği kararına varmıştır.
- Bankanın destekleyici amacı finansal istikrar sağlamaktır.

- Merkez Bankasının kamusal finansman ihtiyacında bir kaynak olmasını engellemek amacıyla Hazine ile diğer kamu kurum ve kuruluşları için avans ödemesi, kredi sağlaması ve bu kuruluşların ihraç etmiş olduğu borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alması yasak hale getirilmiştir.
- Para Politikası Kurulu oluşturularak para politikasındaki stratejilerin ve karar alma mekanizmalarının kurumsal olması amaçlanmıştır.

2001 yılında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programıyla finansal piyasalara yapılan düzenleme ve yeniliklerle ekonomide bir canlılık oluşmuş ancak reel faizler ve döviz kurlarında ekonomik dengeler açısından hala risk taşıdığı ifade edilmiştir. Bu risklerden korunmak amacıyla 2002 yılına bakıldığında modern bir para politikası stratejisi olarak enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamaya geçilmiştir. 2002 ve 2005 yıllarında örtük enflasyon hedeflemesi uygulanarak bu rejimin alt yapısı oluşturulmaya çalışılmıştır. Merkez Bankasının da teknik altyapısı ve kurumsal altyapısı güçlendirilmiştir. 2005 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine geçiş dönemi ilan edilerek bu yıldan sonra politika kararlarıyla alakalı doğru tercihlerin verilmesi ile öngörülebilirlik arttırılmaya çalışılmıştır. Türk parasının değerinin arttırılması amaçlanarak iki aşamaya dayanan para reformu tasarlanmış ve bunun birincisi 2005 yılında gerçekleştirilerek 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren Türk parasından altı sıfır atılmıştır. Tüm bu süreçlerin sonucunda 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi uygulanmaya geçirilmiştir (Akyazı, 2005: 42).

2006 yılına ülkede açık enflasyon hedeflemesi rejimi uygulandığı dönemde dünyadaki ekonomik yapının bozulmasının yanında Amerika ve Japon merkez bankalarının faiz arttırmaları sebebiyle Türkiye’de de faizler yükselmiş ve enflasyon hedeflemesi tutturulamamıştır. Ancak enflasyon hedefi tutturulamamış olmasına karşın ülkemizde finansal piyasalarda yaşanan olumlu gelişmelerin olmasıyla birlikte Türkiye’nin oluşturduğu risk profili iyi hale getirilerek, faiz oranlarındaki oynaklık azaltılmış Türk lirasının değeri daha stabil hale gelmiştir ve bununla birlikte Merkez Bankası piyasada likidite sıkışıklığını önlemek için kısa vadeli faiz oranlarını kademeli olarak indirmiştir. Bunun sonucunda Merkez Bankasının yoğun döviz alımlarıyla birlikte likidite fazlalığı 2006 ve 2007 yıllarında devam etmiştir (TCMB, 2007: 11).

2007 yılında ABD emlak piyasasında başlayan küresel mali kriz 2008 Mayıs ayında Türkiye ekonomisini de etkilemeye başlamış ve kriz sebebiyle piyasalarda likidite sıkışıklığı oluşmuştur. Bunun sonucunda Merkez Bankası piyasa içerisinde gecelik faiz

oranlarının, borçlanma faiz oranını aşmasını önleyerek, piyasaya arz edilen paranın bankacılık sektöründe adil dağılımını sağlamış böylece Merkez bankasının borçlanma faiz oranları piyasalar açısından temel değişken olarak kalmayı başarmıştır (Baydur, 2008: 19).

1 Ocak 2009 tarihine Türk parasının itibarını yükseltmek amacıyla iki aşamalı para reformunda, ikinci aşamaya geçiş sağlanarak Türk parasından yeni ifadesi kaldırılmış, banknot ve kuruşlar yenilenen tasarımlarla dolaşıma çıkarılmıştır. 2009 yılında Merkez Bankası toparlanma eğilimlerinin kalıcılığına dair tereddütlerinin olması nedeniyle finansal ve reel piyasalardaki politika faiz oranlarında indirim yapmaya devam etmiştir. Türkiye bu süreçte enflasyon hedeflemesini uygulamakta olan ülkeler arasında krizle birlikte en çok faiz indirimi yapan ülkedir (TCMB, 2009: 3).

Merkez Bankasının 14 Nisan 2010 tarihinde Para Politikası Çıkış Stratejisi duyurusunu yayımlamış ilk aşama olarak kriz süresi zarfında piyasaya ihtiyaçtan fazla fon aktarılması politikası terk edilmiş ve piyasadaki nakit miktarı aşamalı olarak azaltılmış, zorunlu karşılık oranları arttırılmıştır. Böylelikle piyasadaki ani bir nakit çıkışı sonucunda gerçekleşecek olan olumsuz etkiler azaltılmıştır. Politikaların başarısı, küresel ekonomide de dikkat çekmiş Ülkemiz OECD ülkeleri arasında en hızlı büyüyen ülke olmuştur (Öztürk ve Gövdere, 2010: 386).

2011 yılına gelindiğinde enflasyondaki olumsuz görünümü engellemek, iç talepteki ve kredi büyümesindeki artışı önlemek amacıyla gecelik borç verme faizlerinin seviyesinde artış sağlanarak faiz koridorunun yukarı yönlü genişletmesi sağlanmıştır. Böylece bir taraftan ülkeye sermaye girişi devam etmiş bir taraftan da enflasyondaki artış yavaşlatılmış ve Türk lirası değer kazanarak net ihracatın düşmesi sağlanmıştır. 2011 de Merkez Bankası tarafından oluşturulan yeni para politikası yaklaşımına 2012 yılında faiz koridoru, zorunlu karşılık, likidite yönetimi ve rezerv opsiyon mekanizması gibi yeni politika araçları eklenerek çeşitlendirilmiştir. 2012 yılının ortalarından itibaren para arzında artışlar sağlanarak kısa vadeli faizler koridorun alt sınırına yaklaştırılmıştır. Sonraki süreçte ulusal ve global piyasaların olumlu seyretmesi nedeniyle faiz koridorunun üst sınırı kademeli olarak indirilmiştir. Ülkeye sermaye girişinin artmasıyla finansal istikrar üzerinde oluşabilecek riskleri önlemek için politika faizi azaltılmıştır (Oduncu vd. 2013, 44).

2013 yılında Türk lirasının değer kaybetmesiyle birlikte enflasyon beklentileri olumsuz etkilenmiştir. Küresel para politikalarında yaşanan belirsizlikler sonucunda Türkiye de bu süreçten etkilenmiş ve ülkeden sermaye çıkışına neden olmuştur. Enflasyon

beklentilerinin artmasıyla birlikte Merkez bankası ihtiyatlı davranarak sıkı para politikası uygulamış, gecelik borç verme faiz oranı arttırılmış ve faiz koridoru yukarı doğru genişlemiştir. Faiz koridorunun başarılı kontrol edilmesiyle enflasyon beklentileri de olumlu etkilenmiştir (Tetik ve Ceylan, 2015: 56).

2013 yılının sonuna doğru ülke içerisinde ve global ölçekte belirsizliklerin yükselmesiyle birlikte Türkiye için oluşan risk primi göstergeleri sonucunda önemli bir bozulma gerçekleşmiştir. 2014 yılında Türk lirasında değer kaybı devam etmiş ve risk priminde artış gerçekleşmiştir. Merkez Bankası bu olumsuzlukların makroekonomik göstergeler üzerindeki olumsuz etkilerini gidermek için parasal sıkılaştırmaya giderek enflasyona benzer bozulmaların kontrol altına alınması ve finansal istikrarın desteklenmesi amaçlamış, cari açığın azalacağı gibi olumlu beklentiler nedeniyle de bir hafta vadeli politika faizinde indirimine gidilmiştir. 2014 yılı içerisinde gerçekleşen ve azalma eğilimi içerisinde olan kurdaki oynaklıklar 2014 yılının sonundan itibaren yeniden yükselişe geçmiştir (TOBB, 2014: 53).

2015 yılında Merkez Bankası, yılın ilk çeyreğinde enflasyonda görülen iyileşmeyle birlikte faizlerde indirimine gitmiştir. 2015 de Ocak ve Mart ayında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını kademeli olarak indirmiştir ve buradaki ekonomide beklentilerin olumlu yönde etkilenmesi faiz oranının düşürülmesindeki en önemli etkidir. 2016 yılında enflasyonist baskılardaki azalma, küresel finansal piyasaların ılımlı seyri ve finansal koşullardaki sıkılık Merkez Bankasında faiz koridoru politikasıyla birlikte ölçülü adımlar attırılmış ve sadeleşme yapmasına imkan sağlamıştır. Böylelikle yaşanan oynaklıklar sonucunda finansal piyasaların üzerinde oluşan negatif etki sınırlandırılmış ve piyasanın etkin bir şekilde işleyişi sağlamaya çalışılmıştır. Bu amaçla da Merkez Bankası likidite önlemleri almış, Türk lirasında likidite yönetiminin yapılmasının yanında, 2016 yılı boyunca döviz piyasasında oluşan likiditeye destek vermek için Merkez Bankası önemli etkilerde bulunmuştur (İncekara, 2016: 12).

Merkez Bankası 2017 yılında da ekonomide fiyat istikrarını sağlamaya yönelik para politikalarına, likidite araçlarının öngörülebilir olmasını sağlayacak şekilde yön vermiştir. 2017 yılı başında döviz kurundaki dalgalanmalar ve enflasyon üzerinde yarattığı etkiler sebebiyle, senenin başında para politikasının karar verme sürecinde belirleyici bir faktör olmuş ve 2017 yılının Ocak ayında faiz oranlarında bir yükselme durumu yaşanmıştır. 2 Ocak 2017 tarihini itibari ile bir hafta vadeli repo ihalesi açılmamıştır. 17 Ocak 2017

tarihinde Türk Lirası Depoları Karşılığı Döviz Depoları Piyasası açılarak Türk lirası ve dövizdeki araçlardaki çeşitlilik ile yönetimdeki esnekliğin artırılması amaçlanmıştır. 20 Kasım 2017 tarihinde ise para politikasını daha sıkı bir hale getirecek olan Türk Lirası Uzlaşmalı Vadeli Döviz Satım İhaleleri düzenlenmeye başlamış, bununla reel sektördeki döviz kuru riskinin etkin bir şekilde yönetilmesi amaçlanmıştır. Sonuç olarak fonlamanın maliyeti yüzdelik oranda 12.75 seviyesine arttırılmıştır (TUSİAD, 2018: 3).

Türkiye’de 2018 yılına gelindiğinde ise, yılın ilk yarısında kademeli olarak bir dengeleme eğilimi gözlenmekle birlikte, üçüncü çeyrekte Türk lirasının değer kaybetmesi ile oluşan belirsizlik ortamı ve finansal anlamda koşulların sıkılaşması kredi arzıyla birlikte yurt içi talep üzerinde de etki göstermiştir. Finansal piyasalarda yaşanan dalgalanma ve jeopolitik anlamda yaşanan gelişmelerin ekonomi üzerindeki yansımalarını ve riskleri azaltmak için 625 baz puan yükseltilmiştir. Diğer taraftan net ihracatın durumu büyüme üzerinde artırıcı etki etki yaratmıştır. Mayıs ayına gelindiğinde para politikasında öngörülebilir bir politika süreci amaçlanmış ve bu yolda sadeleşme süreci tamamlanmış, fonlamada bir haftalık vadeli faizi uygulanmaya başlanmıştır. Sonrasında, kullanılan reeskont kredilerinin ödenme sürecinde Türk lirasının kullanılmasına olanak sağlanmış, zorunlu karşılık oranları hem yabancı para hem de Türk lirası için düşürülmüş ve likidite sağlanmış ve bankaların teminat şartları daha esnek hale getirilmiştir (Yalçinkaya ve Tunalı, 2019: 26).

2.2. Türkiye’de Büyümenin Değişimi

Türkiye Ekonomisi, Cumhuriyetin ilanından günümüze kadar geçen sürede birçok ekonomik kriz ile karşılaşmış ve pek çok ekonomik sorunlarla mücadele içerisinde olmuştur. 1927 yılında Teşviki Sanayi Kanunu ile sanayileşme teşvik edilip, devlet sanayi planlarıyla sanayileşmeye dayalı büyüme-kalkınma stratejisi uygulamaya geçirilerek olumlu gelişmelerle birlikte başarılı olunmuştur. İkinci Dünya Savaşı ve sonrasında büyüme ve kalkınma stratejilerine ara verilmek durumunda kalınmıştır. Daha sonrasında karma ekonomiye geçiş dönemi başlamış 1980 dönemine kadar devam etmiştir. 1980 yılı ve sonrasında liberal ve stratejik planlar uygulamaya koyulmuş öncelikli hedef olarak yüzde 7 büyüme hızı ve ekonomik büyüme hedeflenmiştir (Kasalak, 2012: 74).

2.2.1. 1923-1980 Yılları Arasında Türkiye’de Büyüme Süreci

Türkiye’de 1923 yılına bakıldığında I. Dünya Savaşı ve sonrasında da Kurtuluş Savaşı’nın etkileriyle savaştan çıkmış ve fakir bir ülke olarak ekonomisinde gerçekleştirilmesi gerekli olan birçok düzenlemesi bulunmaktaydı. Ülkenin tekrar bir düzen oturtulması ve ekonomi içerisinde düzenlemelerin yapılması için 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi yapılmıştır. Bu kongreye ülke içinden farklı sektörlerden temsilciler katılmış, savaştan çıkmış ve yeniden kendini toparlamaya çalışan ülke için iktisat politikalarının nasıl olması gerektiği üzerine tartışılmıştır. İzmir İktisat Kongresi sonucunda sanayide, tarımda ve emek sektörlerinde yapılması gerekenler açıklanmıştır. Kongrede alınan bazı kararlara göre, ülkenin ekonomik kalkınması sağlanmak için, yatırımda ve sanayileşme sürecinde ihtiyaç duyulacak tasarrufların eksik olmasından kaynaklı olarak yabancı sermayeye izin verilecek, milli üretim teşvik edilecek, hayvancılık geliştirilecek, köylüye toprak dağıtılarak tarımın gelişmesi için makineleşme sürecine girilecektir. İhtiyaç duyulan alanlarda yeni bankalar kurulacak ve halihazırda bulunan Ziraat Bankası’nda düzenlemeler yapılacak, tüm ulaşım altyapısı geliştirilecek, gümrük politikası yeniden düzenlenirken; tarımda makine ve teçhizat ithalatından gümrük vergisi alınmayarak tarımı destekleyici önlemler alınacaktır. Bununla birlikte ticaret ve sanayi odaları kurulacak ve harp sanayi tesisleri geliştirilmesi için çalışmalar yapılacağına dair kararlar alınmıştır (Paya, 2007: 114).

1923 yılını takip eden birkaç yılda öncelik Türkiye’nin siyasi ve ekonomik bağımsızlığını dünyaya kabul ettirmeye çalıştığı ve bu bağımsızlığı korumak için büyüme ve kalkınma çalışmalarına başladığı, dışa açık liberal ekonomi anlayışı benimsediği süreçtir. 1924 ve 1929 yılları arasında ekonomik büyüme sürecini destekleyen en etkili sektörün tarım sektörü olduğu görülmektedir. Aşar vergisinin kalkması ile savaştan sağ dönen erkek nüfusun üretim sürecine katılmasıyla uygulanan tarım politikaları tarım sektöründeki gelişmelerin sanayiden daha hızlı artış göstermesini sağlamıştır ve 1927 yılında yürürlüğe giren Teşvik’i Sanayi Kanunu ile yerli sermaye oluşturulması için atılan adımları oluşturmuştur. Bu kanun ile sanayi yatırımlara ve sanayi işletmelere geniş muafiyet, imtiyaz ve teşvikler sağlamıştır (Boratav, 2014: 48). 1920 yılında sanayi kesiminin Gayri safi milli hasıla içindeki payı yüzde 11 iken sanayide yüzde 10,2’lik bir büyüme hızı sağlanarak yeniden yapılanmanın göstergesi olmuştur.

1929 yılında yaşanan Büyük Buhran etkisiyle Türkiye'nin ekonomi politikasında değişiklikler meydana gelmiştir ve ülke içerisindeki ekonomi politikası değişmiştir. Böylece özel sektör tarafından istenilen yatırımların sağlanmaması ve krizin etkisiyle birlikte 1930 yılından sonra dışa kapalı ekonomi anlayışına geçilerek devletin müdahalede bulunduğu korumacı bir anlayış hakim olmuştur. 1930-1939 yıllarına genel itibarıyla bakıldığında, dünya ekonomisi 1929 Ekonomik Buhranının etkileri ile uğraşırken ve gelişmemiş ülkelerin çoğunluğu da bu bunalım sürecine girmişken Türkiye ekonomisi krizden fazla etkilenmeyerek sanayisi için önemli adımlar atmaya başlamıştır. Bunu başarısındaki en büyük etkenin dışa kapalı bir iktisat politikası izlemesi ve kamunun sanayi teşebbüslerinin yatırımlarını planlama çabaları ile gerçekleştirmiş olması ile açıklanabilir. Bu dönem sanayileşmeye dayalı bir büyüme sürecidir. Tarım kesimi sanayideki büyümenin gerisinde kalmıştır ve milli gelirin büyüme hızı %5,8 olmuştur (Eroğlu, 2003: 1). 1938 yılında uygulamaya konulmak üzere hazırlanmış olan İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı 1939 yılında ortaya çıkan İkinci Dünya Savaşı nedeniyle uygulamaya geçirilememiştir.

1940 ve 1945 yılları savaş yıllarını oluşturmaktadır ve ekonomik büyüme sürecinin kesintiye uğradığı dönemdir. Türkiye bu dönemde savaşa girmemiş olsa bile seferberlik düşüncesiyle aktif olan nüfusun önemli bir kısmını silah altına almış ve devlet bütçesinin büyük bir kısmını savunma giderlerine ayırmıştır. Ekonomide oluşan daralma sebebiyle devlet gelir kaybını karşılayabilmek adına varlık vergisi ve toprak mahsulleri vergisini yürürlüğe koymuştur, yine bu dönemde temel malların ve ara malların dağıtımını devletin denetimiyle yapılmış özel ticarete bırakılan kısımda ise Milli Korunma Kanunu öngörülerek fiyat kontrolleri uygulanmıştır. Yaşanan bu ortam Türkiye'de sermaye birikimi rejimine yol açarak kapitalizmin gelişmesini sağlamış ve milli hasıla yüzde 6 gerileyerek olumsuz etkilenmiştir (Boratav, 1982: 217). Ancak 1946 yılına kadar devam eden savaş ekonomisinin bazı olumlu yanları da olmuştur. Dış ticaret dengesi olumlu ilerleyerek rezervler artmış ve ithalat düşmüş, ihracı devam eden hammadde ve gıda maddelerine yurtdışı talebinin artmasıyla dış ticaret dengesi fazla vermiştir. Bunun sonucunda da Merkez Bankasının altın rezervlerinde artış olmuştur (Pamuk, 2014: 200).

İkinci Dünya Savaşı dışında kalarak tarafsızlık politikasını savaş boyunca sürdürmeyi başaran Türkiye Savaş sonrası dönemde bunu koruyamamış 1947 yılında IMF, Avrupa İktisadi İşbirliği Örgütü ve Dünya Bankasına; 1952 yılında ise NATO'ya üye

olarak batı bloğunun içine dahil olmuştur. Türkiye de bu gelişmelerin ardından siyasi ve de ekonomik yönden farklı bir dönem içerisine girmiş ve 1930 yılından beri yürütülen dışa kapalı korumacı ekonomi anlayışı da değişikliğe girmeye başlamıştır. 1946 yılında gerçekleştirilen devalüasyonla birlikte dış ticaret fazlası artmış ancak ekonomide teknoloji ve altyapının yetersiz olmasından dolayı ihracatta istenilen artış sağlanamamıştır (Korkmaz, 2013: 111). Ancak savaş sonrasında ekonominin kapasite kullanım oranının artmasıyla en yüksek büyüme hızına ulaşılmıştır. 1946 ve 1953 yılları arasında dış ticarete liberalizm politikaları uygulamaya geçirilerek bu dönemde yaşanan ekonomik büyüme ortalama yüzde 10,2 seviyesinde gerçekleşmiştir ancak savaş döneminde oluşan kayıpların telafisini oluşturmaktadır (Boratav, 2013: 101). Yeni oluşturulmuş olan dışa açık ekonomi anlayışı, gerçekte günümüz dünyasına kadar gelecek olan dış açıkların başlangıç seviyesini oluşturmaktadır.

1954 yılından 1960 yılına kadar olan süreçte savaş sonrası ekonomide genişleme ve liberal dış ticaret politikası sonlanmış ve ekonomi bir durgunluk içerisine girmiştir. İhraç mallarına olan talep düşmüş döviz geliri azaldığı için ithalatın kısıtlandığı bir dönemin içine girilmiştir. Bu süreç sonunda İthal İkameci Politikaya zorunlu bir giriş yapılmak durumunda kalınmıştır (Pamuk, 2014: 233).

1960 yılında gerçekleştirilen askeri darbe ile birlikte ekonomi 1958 bunalımından çıkmıştır ve 1960 yılında yeni anayasayla birlikte Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur. 1961 Anayasasında kalkınma planları yapma görevi devlete vermiş ve Türkiye 1963 yılında planlı ekonomi dönemine girmiştir. 1963-1967 yılları için I. Beş Yıllık Kalkınma Planı hazırlanarak kamu kesimi için emredici, özel kesimi teşvik edici amaçlar taşımaktadır. Bu planla birlikte ekonomide büyüme hızı yıllık yüzde 7 olarak belirlenmiş ancak yaklaşık yüzde 6,7 oranında büyüme sağlanmıştır. Bu dönem içerisinde ithal ikameci bir sanayileşme anlayışı benimsense de üretim yeteri kadar ihracata yansıtılamamıştır ve ithalatın talebinde yaşanan yükseliş ile dış ticaret açığı da yükselmiştir (Tüğen, 2013: 410). II. Beş Yıllık kalkınma planı da karma ekonomi planlıdır ve bu planda da devlet ekonominin düzenleyicisi konumundadır. I. Planda altyapı ve istihdam sorununa önem verilmişken II. Planda ise sanayi sektörünün ön plana çıkması sağlanmıştır. Bu iki planın ortak özeliği içerdeki kaynakları verimli alanlara yönlendirip ekonomik büyüme sürecini koordine etmektir. II. Plan ile birlikte ekonomide ortalama büyüme hızı %6,9

olarak gerçekleşmiş ancak negatif bir etki olarak büyüme hızı ödemeler dengesinde açığa neden olmuştur (www.kalkinma.gov.tr).

Türkiye dış ödemeler dengesinin bozulmasından dolayı 1970 yılında devalüasyon yaparak kronik döviz sıkıntısını geçici olarak gidermiştir ve döviz bazında fiyatların ucuzlamasına bağlı olarak sanayinin rekabet gücü artmıştır (Korkmaz, 2013: 113). 1970'li yıllarla birlikte ithal ikamesinin ikinci aşamasına geçilerek ara mallarının ve sermaye mallarının ikamesine yönelme olmuştur. Dönem boyunca 1974 Petrol krizinin negatif gelişmelerine rağmen stratejik olarak bir değişikliğe gidilmemiş ancak, dönemin sonuna gelindiğinde ithal ikamesinin ekonomideki büyümeye sürecine olan etkisinin negatif olduğu anlaşılmış ve ekonominin ithalata olan bağıllığı da bu süreçte yükselmiştir (Öniş, 1989: 6). 1970'li yılların sonlarına doğru ithal ikameci sanayi politikaları birçok ülkede başarısızlığa uğramış ve ekonomide büyüme sağlanabilmesi için kaynak dağılımının piyasa sistemi tarafından belirlenmesi gerektiği düşüncesi güçlenmiştir. Bunun için de devletin ekonomi içindeki payının özelleştirmeler yoluyla azaltılıp, finansal sistemin ve dış ticaretin serbestleştirilerek tekeli piyasaların yeniden düzenlenmesi ekonomideki büyüme için gerekli olduğu kanısına varılmıştır.

2.2.2. 1980 ve Sonrasında Türkiye'de Büyüme Süreci

1980 yılında Türkiye ekonomisi için önemli yapısal dönüşümlerin yaşandığı bir yıl gerçekleşmiştir. Yaşanan askeri darbe ve yapısal dönüşümlerle birlikte Türkiye 1980 yılında hem siyasi hem de ekonomik yönden yeni bir sürece girmiştir. 1960 sonrası uygulanan planlı ekonomi sürecinden 24 Ocak Kararlarıyla birlikte piyasa ekonomisine göre şekillenen bir ekonomik sisteme geçilmiştir. Bu kararların alınma nedenleri ise; enflasyon sorununu çözmek, kapasite kullanımını yükseltmek, ihracatta yaşanan durgunluğu gidermek, yurtiçi tasarrufların artırılarak dış borç yükünün azaltılması ve ithal ikameci politikanın sebep olduğu döviz darboğazının yok edilmesi olarak özetlenebilir. 1980 yılında Türkiye artık dışa açık ve ihracata dayalı büyüme stratejisini uygulamaya başlamıştır. Ekonomik büyüme 1980 yılında negatif olsa da 1980-1988 dönemi içerisinde ortalama % 4,8 büyüme sağlanmıştır. 1980'li yıllar ihracatın yüksek artışlar gösterdiği yıllardır. Başlangıçta ihracat hızlıca yükselmiş ve sanayideki ürünlerin ihracat içerisindeki kısmı da artmıştır. İhracattaki ve döviz gelirlerindeki yükselmelerle birlikte dış ödemeler açığı azalmış ve yabancı sermaye yatırımları artarak döviz darboğazı aşılmıştır (Parasız, 1998: 197-198).

1990'lı yıllara dış dünyada önem arz eden olaylar olmuş ve bunun sonucunda ülke ekonomisi doğrudan etki altında kalmıştır. Bu olaylar İran-İrak arasında yaşanan savaşın son bulması, 1990 Körfez Krizi ve Rusya'nın dağılması gibi önemli olaylardır. Bu dış gelişmeler sonucunda Türkiye için önemli pazarlar kaybolmuş ve dünya ekonomisinde de bir küçülme dönemi yaşanmıştır. Bunun sonucunda Türkiye'nin ihracatı olumsuz etkilenmiştir (Karluk, 1997: 32). 1989-1993 yıllarında ücret maliyetlerinde ki yükselişler ve KİT'lere dönük hazine desteğinin verilmemesi KİT'leri de mali krizin içine almıştır. Ülke ekonomimiz özellikle bankacılık alanında yetersiz olması nedeniyle 1990'lı yıllarda bankacılık ve finans krizleri de yaşamıştır. 1994 yılında ilk krizini yaşayan Türkiye'nin 1999 Marmara depreminin sebep olduğu zorluklar sonucunda da ekonomisi kötü etkilemiş, yaşanan deprem felaketinin etkisi ile ekonomi %3 oranında açık vermiştir. Sonrasında Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerini yaşamıştır ve bu krizler iktisadi büyüme sürecinde dalgalanmalara sebep olmuştur (Boratav, 2013: 176).

1999 Aralık ayında 2000-2002 yıllarını içine alan orta vadeli stand-by anlaşmasını imzalamıştır. Bunun yanında Ocak 2000'de döviz kuru ve sıkı para politikası ile bankacılık sektöründe yapısal dönüşümleri içerisine alan enflasyon düşürme programına başlanmıştır ancak 2000 Kasım ve 2001 Şubat aylarında gerçekleşen krizler sonucunda program bırakılmış ve devamında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamasına geçilerek 2002 ve 2004 yıllarını içeren yeni bir stand-by anlaşması imzalanmıştır (Bağcı, 2016: 49).

2001-2008 yılları arası dönemde büyüme rakamlarını incelediğimizde 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının olumlu yansımaları görülmektedir. 2003 yılı itibariyle büyüme oranı pozitif yönlü değişim içine girmiş ve bu dönemde büyüme oranları yurtiçi tasarruflara göre yurtiçi yatırımlardan daha fazla etkilenmiştir. 2004 yılında en yüksek seviyeye ulaşan büyüme oranının önemli bir kısmı tüketim harcamalarından kaynaklanmıştır. 2005 yılından itibaren büyüme hızı azalmaya başlamıştır. 2008 yılında ABD' de artan likitide sıkıntısı sebebiyle ve oluşan denetimsizlik sonucunda finansal kriz reel alanda da genişlemiş ilk olarak Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere tüm dünyada genişleyerek global bir hal almıştır. 2008 yılında meydana gelen bu küresel kriz Türkiye ekonomisini de olumsuz etkileyerek gelişmiş ülkeler ile olan ticari ilişkilerin azaltmış, cari açığın arttırmış ve böylelikle işsizlik ve yoksullukta artışa sebep olmuştur. 2008 oluşan bu kriz sonucunda büyüme hızı yılda %0,8'e kadar düşmüştür (Tezer, 2016: 151). 2009'da

devam eden küresel finansal kriz de Türkiye ekonomisini yine olumsuz etkilenmiş ekonomi 2009'da %4,8 küçülmüştür.

2010-2011 yılları kriz sonrasında dünya genelinde toparlanmaların olduğu yıllar olmasından kaynaklı %9'u aşan ekonomik büyüme yıllarıdır ve Türkiye ekonomisinde küresel krizin olumsuz etkilerinden kurtulmak amacıyla özel sektörün etkinliğini arttırıcı yapısal politikalarla gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Alınan tedbirler sonucunda ekonomi yeniden canlanma sürecine geçmiş ekonomik büyüme pozitif yönlü bir ivme kazanarak ilerlemiştir. Bu dönemde tüketicini güveni yeniden arttırılarak yatırım kararları olumlu etkilenmiş ve iç talep arttırılmıştır. 2011 yılında gerçekleşen yüzde 8.8'lik büyüme hızının ardından, iç ve dış talebin dengeye getirilmesine yönelik olarak alınan tedbirlerin sonucunda 2012 yılında büyüme hızı yavaşlamış ve ihracatta oluşan yüksek artışa rağmen özel tüketim ve yatırımlarda daha fazla bir küçülme yaşanmış bu nedenle de 2012 yılında büyüme %2,1 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılında ise 2012 yılında gerilemiş olan büyüme trendi iç talep artışından dolayı %4,1 olarak gerçekleşmiştir (TOBB, 2012: 52).

2013 yılında kredi derecelendirme kuruluşlarının not artışı gerçekleştirilmesi sebebiyle uzun vadeli yatırımlar olumlu etkilenmişler ancak gelişmekte olan ülkelerde sermaye çıkışı gerçekleşmesi ve kurda istikrar sağlanamaması nedeniyle özel sektör yatırımları kısa vadede güçlenememiştir. Bu süreç içerisinde iç talep artış olmasına rağmen özel sektör yatırımlarında artış gerçekleşmemiş ve ekonomik büyüme istenilen düzeyde seyretmemiştir. Ayrıca 2013 yılında net ihracatın ekonomik büyüme içindeki payı azalmıştır. İhracatın ekonomik büyüme içindeki payının azalması, büyümenin sürdürülebilirliği açısından bir tehdit oluşturmuştur (Kargı, 2014: 358).

2014 yılına geçildiğinde Suriye, Irak ve Rusya gibi ülkelerde süregelen coğrafi sorunlar ve Euro bölgesinde ekonomik anlamda beklenen gelişmelerin yaşanmaması büyüme sürecinin kısıtlayıcı en önemli dış nedenler olmuştur. Türkiye ekonomisi 2014 yılında yeniden durgunluk dönemine girmiştir. Bu yılda orta vadeli program tahmin edilen puanın 0,4 puan altında gerçekleşmiş, büyüme hızı ise %2,9 oranında izlenmiş ve ortalamanın oldukça altında bir seyir izlemiştir. Bu oran dahilinde söz konusu dönemde tarım sektörü yaşanan kuraklığın etkisiyle %1,9 küçülmüş, hizmet sektörü %4,0, sanayi sektörü ise %3,5'lik bir büyüme göstermiştir. 2015 yılında küresel ekonomideki belirsizlikler artarak ilerlemiş ve büyüme oranları hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde gerilemiştir. Uluslararası ticaret ortaklarımızda yaşanan durgunluk, jeopolitik

gerginlikler ve iki siyasi seçimin yarattığı belirsizlik ülkemiz ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir ancak tüm bu olumsuzlukların aksine ekonomimiz, özel tüketimin yarattığı itici güçle birlikte birçok dünya ülkesinin üzerinde büyüme gerçekleştirerek 2015 de büyüme hızı bir önceki yıla nazaran 1 puan artmış ve %4,0'a yükselmiştir. Böylece Orta Vadeli Programda öngörülen seviyede gerçekleşmiştir (Sungur, 2015: 265).

2016 yılı ülkemiz için zor bir yıl olmuştur. Bunun sebebi küresel ekonomi içerisindeki durgunluk, siyasi ve jeopolitik anlamda yaşanan gerginliklerin devam ediyor olması, yine söz konusu yılda teşebbüs edilen darbe girişimi ve terör olayları ekonomi üzerinde negatif etkiler yaratmıştır. Darbe girişiminin etkisi turizm sektöründe de etkisini göstermiş, hali hazırda düşük olan turizm gelirleri daha da düşüşe geçerek tüketiciler ve reel sektörde güveninin azalmasıyla kötü durum kaçınılmaz olmuştur. Tüm bunların sonucunda 2016 yılı program hedefinin altında kalarak % 2,9 oranında büyümüştür. Bu dönemde yaşanan hızlı büyüme, büyümeyi destekleyecek ve iktisadi hayatı canlandırıcı tedbirlerin alınması ile başlamıştır. 2018 ve 2020 dönemlerini içeren orta vadeli programda 2017 dönemi için tahmin edilen büyüme oranı %5,5 olsa da Türkiye %7,4'lük bir büyüme ile G20 ülkeleri içerisinde en hızlı ekonomik büyüme gösteren ülke olmuştur. 2017'de gerçekleşen bu büyümenin sebebi teşvik politikaları uygulanması sonucu iç tüketimde ve yatırımlarda yaşanan canlanma ile küresel ekonomilerdeki hareketlilikle birlikte oluşmuştur (TOBB, 2017: 30).

Türkiye ekonomisinde, 2018 yılında da %6,2'lik bir büyüme ile yerel ve küresel ölçekte belirsiz bir süreç yaşansa da güçlü bir seyir izlemiştir. Büyümede yaşanan bu olumlu artış üzerinde, iç talep ve yatırım politikalarının büyük etkisi olmuştur.

Ancak kredi faizlerinin artması, Türk lirasındaki değer kaybı ve enflasyonun yükselmesi ile beraber hane halkı beklentilerinin bozulması yurt içi talebi olumsuz etkilemiştir (T.C. Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2018: 3).

2019-2021 Yeni Ekonomi Programı ile planlanan ise, sıkı maliye ve para politikalarının uygulanarak ekonomik dengenin sağlanmasıdır. Bu yıllara yönelik hedefler arasında, dış finansman ihtiyacı, cari işlemler ve enflasyona yönelik riskleri minimum düzeyde tutarak sürdürülebilir bir büyüme sürecinin oluşturulmasıdır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FAİZ ORANI İLE BÜYÜME İLİŞKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

3.1. Ekonometrik Yöntem

2002.Q1-2018.Q4 dönemi için faiz oranı ve GSYİH değişkeni arasındaki ilişkiyi belirlemek amaçlı ilk aşamada klasik durağanlık testleri olan Dickey-Fuller test ve Philips-Perron test uygulanmıştır. Veri periyodunda finansal kriz dönemleri yer aldığı için yapısal kırılmaları göz önüne alan testlere de yer verilmiştir. Yapısal kırılmalı durağanlık testlerinden Kapetanios (2005) çoklu yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. İkinci aşamada eşbütünleşme ilişkisi Maki (2012) çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi ile uzun dönem katsayı analizleri ise Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (Fully Modified Ordinary Least Square: FMOLS) ile gerçekleştirilmiştir. Son olarak ise, Granger Nedensellik Analizi uygulanmıştır.

3.2. Modelin Amacı ve Önemi

Bu modelin oluşturulmasındaki amaç ve önem incelendiğinde uygulanan faiz politikalarıyla birlikte Türkiye ekonomisinde istenen ekonomik büyümenin ne kadar sağlanabileceği araştırılmak istenmiştir. Çünkü Türkiye 1980'den sonra piyasasında gerçekleştirilen serbestleşme hareketleriyle birlikte ekonomide bir globalleşme oluşmuş ve sistemdeki eksiklikler nedeniyle politika tam anlamıyla işlerlik kazanamamış ve sorunlar meydana gelmiştir. Bu sorunların bazıları kısa vadeli faiz politikaları ile çözülmeye çalışılsa da istenilen başarıya ulaşılamamıştır. Bu sebeple Türkiye ilerleyen süreçte kendi içerisinde ya da dünyada gerçekleşen birçok krizin etkisi altına girmekten kurtulamamıştır. Aslına bakıldığında faiz oranları üzerinde yapılan değişiklikler sonucunda özellikle faiz oranlarının düşürülmesiyle üretim sürecindeki maliyetler azalmış ülkedeki iç talepte hareketlilikler meydana gelmiştir. Ancak burada bu talep artışlarının uzun dönemli olup, sürdürülebilirliği önem arz ettiği için faiz oranlarındaki kısa süreli günü kurtarma amacıyla yapılan bu değişikliklerin GSYİH da ne kadar etkili olduğu tartışma konusu yaratmaktadır.

3.3. Literatür Taraması

Faiz oranları ve ülkedeki ekonomik büyüme arasındaki ilişki iktisat ve ekonomi tarihi açısından oldukça araştırılıp tartışılan bir konudur. Bu iki olgu arasındaki ilişkiye

bakıldığında en net ifade ile değinildiğinde faiz oranlarında gerçekleşen artışla birlikte bireylerin yatırım maliyetlerinde artış yaşanacağını ve bunun sonucunda da yatırımların düşüşe geçip büyüme azaltacağı görüşü hakimdir.

Gelb, (1990). yılında belirlemiş olduğu 34 tane gelişmiş ülke üzerinde bir çalışmada bulunmuş ve bu çalışma sonucunda reel faiz oranları ile iktisadi büyüme arasında dolaylı bir ilişkinin olduğunu söylemiştir. Gelb'in çalışmasına göre yatırımlardaki verimlilik reel faiz oranları sayesinde gerçekleşmiş ve büyüme sağlanmıştır.

Warman ve Thirlwall, (1994). yılında regresyon analizi yaparak incelediği Meksika Ekonomisinde, ekonomik büyüme ve faiz oranları arasında bir ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Giovanni ve Shambaugh, (2008). yılında gelişmiş ülkeler üzerinde bir çalışmada bulunmuşlar ve yurtiçinde gerçekleşen faizlerin uluslararası faizlerden düşük olması durumunda GSYİH oranının da düştüğünü görmüşlerdir. Gerçekleşen bu etkinin döviz kurlarını sabit olarak uygulayan ülkeler üzerinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Udoka ve Anyingang, (2012). yılında Nijerya ekonomisini incelemek için en küçük kareler yöntemi uygulayarak bir çalışma ortaya koymuşlar ve bu çalışma sonucunda ekonomik büyüme ve faiz oranları arasındaki ilişkinin ters olduğu kanısına varmışlardır.

Orabi ve Saymeh, (2013). yılında zaman serileri analizi kullanarak Ürdün'ün ülke ekonomisi için bir çalışma yapmışlardır. Yapılan bu çalışmada faiz oranları ve iktisadi büyüme arasında olumlu yönde pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Jerumeh, (2014). yılında gerçekleştirdiği çalışmasında Nijerya ekonomisini incelemiş ve ekonomik büyüme ve faiz oranları arasındaki ilişkinin negatif ve çok küçük bir ilişki olduğunu çalışmasında açıklamıştır.

3.4. Verilerin Tanıtımı

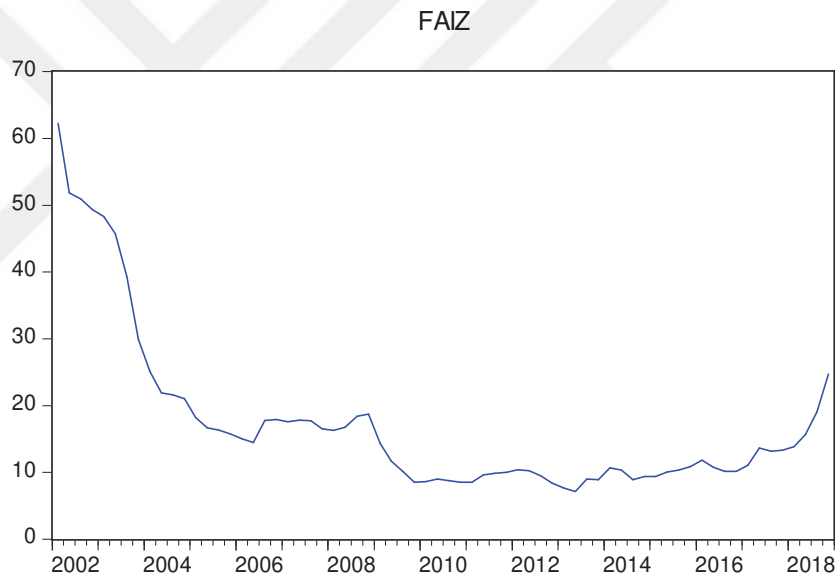
Çalışmada, faiz oranı ve GSYİH değişkeni arasındaki uzun ve kısa dönemli ilişkileri ele alınacaktır. Veriler www.tcmb.gov.tr veri bankasından oluşturulmuştur. Analiz periyodu verilerin ortak noktada başladığı dönem olarak [2002.Q1-2018.Q4]

çeyreklik bazda ele alınmıştır. Analizler Gauss kodları ve Eviews 10.0 sürümü yardımıyla elde edilmiştir. Modelde yer alan değişkenler Tablo 1’de verilmiştir.

Tablo 3.1. Analizde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtımı

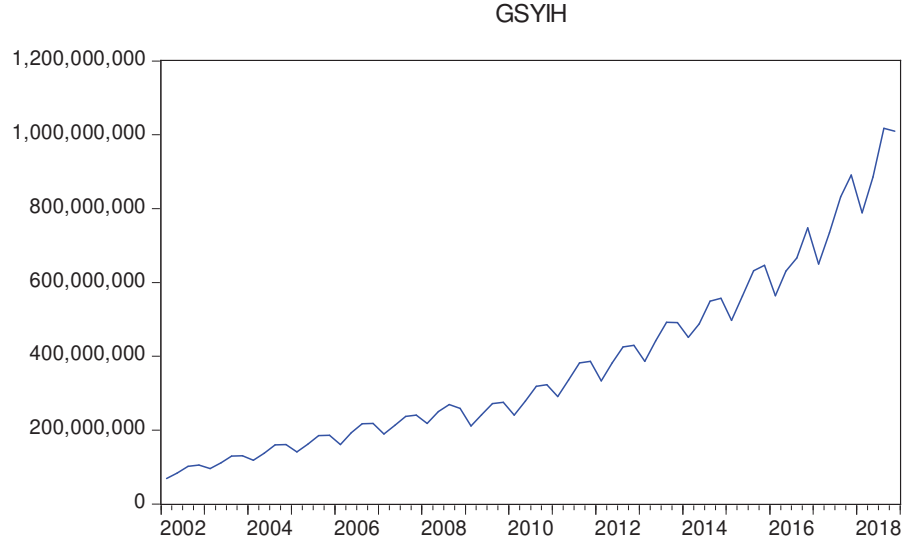
Değişken	Gösterimi	Tanımı
Faiz Oranı (%)	FAIZ	Bağımsız değişken
Gayri safi yurtiçi hasıla (bin TL)	GSYIH	Bağımlı değişken

Değişkenlerin zaman içindeki seyrine yönelik grafikler aşağıdadır:



Grafik 3.1. FAIZ değişkeni için [2002.Q1-2018.Q4] dönemi grafiği

Faiz oranı değişkeni genel seyri içinde artış ve azalış eğilimleri sergilemiştir. Genel olarak istikrarsız bir yapı taşımaktadır. 2008 küresel finansal kriz dönemi sonrasında hareketlenmeler gösterse de yatay bir seyrde devam etmektedir.



Grafik 3.2. GSYIH değişkeni için [2002.Q1-2018.Q4] dönemi grafığı

GSYIH değişkeni genel yapısı içinde artış seyri izleyen bir görünümde dir. Belli dönemlerde dalgalanmalar göstermiş, iniş eğilimleri sonunda çıkışa geçerek artış hızına devam etmiştir.

Tablo 3.2. Değişkenlere Yönelik Tanımsal İstatistik Bilgiler

İstatistikler	GAYIH	FAIZ
Ortalama	3.75E+08	17.28221
Medyan	2.85E+08	13.45500
Maksimum	1.02E+09	62.22000
Minimum	69108200	7.140000
Std. sapma	2.42E+08	12.19519
Korelasyon Matrisi		
	FGSYIH	FFAIZ
FGAYIH	1.000000	-0.442041
FFAIZ	-0.442041	1.000000

Tablo 2’de değişkenlere yönelik bazı istatistik bilgiler sunulmuştur. Korelasyon matrisinde, birinci mertbe fark için değişkenlerin durağan oldukları ve bu mertbede analizlerin yapılacağı nedeniyle “F” gösterimi ile birinci farkların korelasyon katsayıları sunulmuştur.

Yeni dönem literatürde değişkenlerin mevsimsellikten arındırılması için farklı mevsimsel filtreler logaritma alma işlemine göre daha etkili görülmektedir. Eviews 10.0 sürümü içinde oldukça güçlü filtreler mevcuttur. En çok kullanılanlar arasında Hodrick ve Prescott (1997) tarafından önerilen filtre, yönseme parçasının zaman içinde yavaşça değişmesine izin vermektedir. Bu filtre yeni dönem literatürde bazı eleştiriler aldığı için çalışmada yer verilmemiştir. Toplam ve çarpan şekilleri olan Census X-12 mevsimsel yöntemleri, ABD Sayım Bürosu'nun, yayınladığı verilerdeki mevsimselliği yok etmek için kullandığı yöntemlerdir (Alper ve Aruoba, 2001: 35). Bu çalışmada "U. S. Department of Commerce ve U. S. Census Bureau" tarafından geliştirilen standart Census X-12 prosedürü Eviews yazılımı aracılığıyla serilere uygulanmıştır.

Genel olarak trend, mevsimsel hareketler, konjonktürel hareketler ve rastsal hareketlerin bileşiminden oluşan zaman serileri, frekansına göre söz konusu bileşenlerin tümünü ya da bir bölümünü bünyesinde bulundurabilmektedir. Serilerin sahip oldukları bu bileşenler serilerin durağanlık özelliklerini etkilemektedir. Seriler üzerinde uygulamalı çalışmalar yapmadan önce mutlaka serinin hangi bileşenin etkisi altında olduğu tespit edilmeli ve gerekli düzeltmelerden sonra analiz aşamasına geçilmelidir. Zaman serileri kullanımı ile yapılan ekonometrik çalışmalarda serilerin durağan olup olmadıklarının belirlenmesi oldukça önemlidir. Durağanlık etkin ve tutarlı tahminler için gerekli bir koşuldur.

3.5. Geleneksel Birim Kök Testi Sonuçları

İktisadi zaman serilerinin durağanlığı için geleneksel testler Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) (1981) ve Phillips-Perron (PP) (1988) testleri olmaktadır. Serilerin durağanlık sınaması; sabit terimin bulunduğu "sabitli" model, sabit terim ve trendin her ikisinin de bulunmadığı "sabitsiz" model ile hem sabit hem de trendin bulunduğu "trendli ve sabitli" model çerçevesinde incelenmiştir. Bu incelemede serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığı görülmüştür. Bu nedenle tüm serilerin birinci farkları alınmıştır. Seriler, birinci farkın alınmasıyla durağan hale gelmiştir.

Tablo 3.3. Değişkenler için Durağanlık Test Sonuçları

Değişkenler	ADF Test		PP test	
	Düzye	Birinci mertebe fark	Düzye	Birinci mertebe fark
	Trend+sabit	Sabit	Trend+sabit	Sabit
GSYIH	0.145	0.000*	0.193	0.000*
FAIZ	0.251	0.008*	0.277	0.015*

***MacKinnon (1996) tablosuna göre durağan değişken**

Değişkenler için durağanlık analizleri yapılırken seriler mevsimsel etkilerden arındırılmış, model seçiminde trend ve sabit bileşenleri anlamlı olduğu sürece modele katılmıştır. Gecikme uzunluğu seçiminde otokorelasyonun kalktığı minimum gecikme uzunluğu seçilmiştir.

Modeldeki değişkenlerinin birinci farklarında birim kök içermemesi değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin incelenmesine olanak sağlamıştır. Değişkenlerin ADF ve PP durağanlık test sonuçlarına göre ele alınan tüm değişkenler birinci farkta I(1) durağan çıkmıştır.

3.6. Kapetanios (2005) Çoklu Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi

Bir zaman serisi, analiz dönemi içinde, farklı dönemlerde, değişik deterministik trendler etrafında durağan olabilir. Bu değişiklikler; sabit terimde ve/veya eğimde meydana gelen yapısal farklılaşmalardan (kırılmalardan) kaynaklanabilir. Bu kırılmalara; savaş, barış, doğal afetler, terör olayları, politika değişiklikleri ve ekonomik krizler neden olabilir. Bu yapısal kırılmaları dikkate almadan yapılan birim kök analizleri, hatalı sonuçlar verebilir ve testin gücünü azaltır (Perron, 1989). Bununla birlikte, Perron (1989), yapısal kırılmaların varlığı durumunda, standart Augmented Dickey Fuller (ADF) testlerinin, birim kök hipotezini reddedememe, yani durağan olan serileri durağan değil biçiminde değerlendirme eğiliminde olduğunu ifade etmiştir.

Birim kök sınavında muhtemel yapısal kırılmaların dikkate alınmaması, hatalı sonuçlara ulaşılmasına neden olmaktadır. Yapısal kırılmaları da göz önünde bulundurarak

yapılan birim kök testleri Perron (1989) ile başlamış, Zivot ve Andrews (1992), Lumsdaine ve Papeli (1997), Perron (1997) ve Lee ve Strazicich (2003) ile sürmüştür. Bu testler genel olarak seride bir ya da iki yapısal kırılmaya izin verirken Kapetanios (2005) yönteminde çoklu yapısal kırılmaya kadar izin verilmekte ve yapısal kırılma tarihleri içsel olarak belirlenmektedir. Bu testte kullanılan model aşağıdaki gibidir :

$$y_t = a_0 + a_1 t + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \gamma_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \varphi_i DU_{i,t} + \sum_{i=1}^m N_i DT_{i,t} + \epsilon_t \quad (3.1.)$$

$$DU_{i,t} = \begin{cases} 1 & t > T_{b,i} \\ 0 & t \leq T_{b,i} \end{cases} \quad \text{ve} \quad DT_{i,t} = \begin{cases} t - T_{b,i} & t > T_{b,i} \\ 0 & t \leq T_{b,i} \end{cases} \quad (3.2)$$

Burada DU ; sabit terimde, DT ise trendde oluşan yapısal kırılmayı gösteren kukla değişkendir. Testin boş hipotezi; "*Yapısal kırılmalar altında seri durağan değildir*" şeklindedir.

Bu testte; her bir dönem, muhtemel bir yapısal kırılma tarihi olarak değerlendirilmekte, hata terimlerinin kareleri toplamı minimum olan modeldeki kukla değişkeninin belirttiği tarih ilk kırılma tarihi olarak alınmaktadır. Modele eklenen ilk kırılma tarihiyle birlikte ikinci yapısal kırılma tarihi araştırılır. Bu aşama m kırılma tarihine kadar devam etmekte ve minimum T - istatistiğini veren modelin yapısal kırılma sayısı ve tarihi rapor edilmektedir (Capistrán ve Ramos-Francia, 2009).

Tablo 3.4. Kapetanios (2005) Birim Kök Testi Sonuçları

<i>Değişkenler</i>	τ - <i>istatistiği</i>	<i>Kritik Değerler</i>			<i>Yapısal Kırılma Tarihi</i>
		<i>%1</i>	<i>%5</i>	<i>%10</i>	
<i>GSYİH</i>	-3.116	-5.808	-4.632	-4.109	2008Q2,2009Q1,2014Q1,2017Q3, 2018.Q1
<i>FAİZ</i>	-4.957	-5.567	-4.383	-4.182	2009Q1, 2012Q1,2013Q3,2016Q1, 2018.Q2
Δ <i>GSYİH</i>	-11.365*	-6.125	-5.625	-4.558	-
Δ <i>FAİZ</i>	-13.901*	-6.447	-5.817	-4.743	-

* %5 anlamlılık düzeyinde serilerin durağanlıklarını göstermektedir.

Test istatistikleri Gauss programı için yazılmış kodlarla elde edilmiştir. Kritik değerler, bootstrap yardımıyla 1000 yineleme ile elde edilmiştir. Test yöntemi olarak, yapısal kırılma sayısını veri setine göre belirleyen, sabitte ve trendde yapısal kırılmaya izin veren model seçilmiştir. Serilerdeki gerçek yapısal kırılma noktalarını tespit edebilmek için sadece serilerin düzey değerlerinde belirlenen yapısal kırılma tarihleri rapor edilmiştir.

Tablo 4'deki sonuçlar incelendiğinde; serilerin düzeyde durağan olmayıp, birinci farkı alındığında durağan hale geldikleri, yani oldukları görülmektedir. Test yöntemi tarafından tespit edilen yapısal kırılma tarihlerine bakıldığında; 2008 küresel ekonomik krizi etkisi, son olarak 2012, 2014 ve 2017'deki ekonomik ve politik dalgalanmalarının etkilerini görmek mümkündür.

3.7. Maki (2012) Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünlüşme Analizi

Eşbütünlüşme denkleminde yapısal kırılmaların varlığını göz önünde bulundurmaksızın yapılan eşbütünlüşme testleri, sapmalı sonuçlar verebilmektedir. Eşbütünlüşme denkleminde yapısal kırılmaların varlığını göz önünde bulunduran ilk çalışmalar Gregory ve Hansen (1996) ile başlamış, Hatemi-J (2008) ve benzeri çalışmalarla devam etmiştir.

Maki (2012), bir yapısal kırılmalı Gregory ve Hansen (1996) ve iki yapısal kırılmalı Hatemi-J (2008) eşbütünlüşme testlerini eleştirerek yapısal kırılmanın içsel olarak belirlendiği ve beş yapısal kırılmaya izin veren bir yöntem geliştirmiştir. Modelin boş hipotezi; seriler arasında eşbütünlüşmenin olmadığı yönündedir. Maki (2012), yapısal kırılmalar altında seriler arasındaki eşbütünlüşme ilişkisini dört farklı modelle ele almıştır. Testin çalışma algoritmasında; her bir dönem muhtemel bir kırılma noktası olarak alınmakta, t istatistikleri hesaplanmakta ve t 'nin minimum olduğu noktalar, kırılma noktası olarak kabul edilmektedir. Bu yöntemde analize alınacak bütün serilerin $I(1)$ olması gerekmektedir. Maki (2012), yapısal kırılmaların varlığı durumunda seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisi olup olmadığını test edebilmek için, dört farklı model geliştirmiştir. Bu modeller;

Model 0: Sabit terimde kırılmaya izin verilen trendsiz model,

Model 1: Sabit terimde ve eğimde kırılmaya izin verilen trendsiz model,

Model 2: Sabit terimde ve eğimde kırılmaya izin verilen trendli model,

Model 3: Sabit terimde, eğimde ve trendde kırılmaya izin verilen modeldir.

$$\text{Model 0: } y_t = \mu + \sum_{i=1}^k \mu_i K_{i,t} + \beta x_t + u_t$$

$$\text{Model 1: } y_t = \mu + \sum_{i=1}^k \mu_i K_{i,t} + \beta x_t + \sum_{i=1}^k \beta_i x_i K_{i,t} + u_t$$

$$\text{Model 2: } y_t = \mu + \sum_{i=1}^k \mu_i K_{i,t} + \gamma x + \beta x_t + \sum_{i=1}^k \beta_i x_i K_{i,t} + u_t$$

$$\text{Model 3: } y_t = \mu + \sum_{i=1}^k \mu_i K_{i,t} + \gamma t + \sum_{i=1}^k \gamma_i t K_{i,t} + \beta x_t + \sum_{i=1}^k \beta_i x_i K_{i,t} + u_t$$

(3.3.)

Testin boş hipotezi; “Yapısal kırılmalar altında seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi yoktur” şeklindedir. Bu hipotezi test etmek için gerekli olan kritik değerler, Monte Carlo simülasyonu ile hesaplanmış ve Maki’de (2012) verilmiştir.

Tablo 3.5. Maki (2012) Eşbütünleşme Testi Bulguları

FGSYIH=f(FFA IZ)	Test İstatistiği	%1	%5	%10	Kırılma Tarihi
Model 0	-9.225*	-6.524	-6.182	-5.573	2009Q1, 2012Q1,2014Q3,2016Q2, 2017.Q1
Model 1	-9.076*	-6.703	-6.321	-5.448	2008Q2, 2010Q2,2015Q4,2016Q1, 2017.Q2
Model 2	-8.734*	-6.882	-5.845	-5.119	2009Q1, 2012Q3,2013Q1,2016Q3, 2017.Q2
Model 3	-8.551*	-7.167	-6.439	-5.362	2008Q1,2009Q4,2014Q1,2017Q2, 2017.Q3

Not: (F) gösterimi birinci mertebeye farkı belirtmektedir

Tablo 5’deki sonuçlar incelendiğinde, test istatistiği değerleri tablo değerlerini geçtiği için seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu ve H_1 hipotezinin kabul edildiği görülmektedir. Yani; bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Diğer aşamada, seriler arasındaki uzun dönem eşbütünleşme katsayılarının tahminine geçilmiştir.

3.8. Uzun Dönem Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini

Bu çalışmada uzun dönem eşbütünleşme katsayıları FMOLS (Full Modified OLS) yöntemiyle incelenmiştir. Phillips ve Hansen (1990) göre, FMOLS yöntemi; değişkenlere ait denklemlerin hata terimleri arasındaki eş-anlı ilişkileri dikkate aldığından, ikinci derece sapmaları da gidermektedir.

FMOLS tahmincisi, standart tahmincilerde meydana gelen diagnostik sorunları gidermektedir. Bu yöntem içsellik ve otokorelasyon sorununu dikkate alarak OLS'nin geliştirilmesiyle elde edilmiştir. Ayrıca, OLS tahmincisinin eşbütünleşik denklemlerin optimal değerlerini hesaplamada ortaya çıkan yetersizliğini gidermek için FMOLS'de asimptotik sapmalı ve dışsallık varsayımı kullanılmıştır (Chen ve Huang, 2013).

Kapetanios (2005) ve Maki (2012) testlerinden elde edilen kırılma yıllarının ortak kesişimi olan $K1=2009.Q1$, $K2=2014.Q3$, $K3=2016.Q3$, $K4=2017.Q3$ kukla değişken

olarak FMOLS denkleminde ilave edilmiştir. Söz konusu kırılmalar dönemi öncesi “0” kod, sonrasına “1” kod verilmiştir. FMOLS tahmin sonuçları Tablo 6’ da verilmiştir.

Tablo 3.6. FMOLS Uzun Dönem Eş Bütünleşme Katsayı Tahminleri

Bağımlı Değişken: FGSYIH	Katsayı	St hata	t-İstatistiği	Olasılık Değeri (p)
FFAIZ	-0.152	0.046	-3.304	0.000*
K1	-0.197	0.023	-8.865	0.002*
K2	-0.125	0.018	-6.944	0.005*
K3	-0.108	0.033	-3.272	0.000*
K4	-0.116	0.029	-4.005	0.000*
Sabit	0.763	0.125	6.104	0.001*
R ² =0.584 , DW=2.04, JB=0.378, Harvey Test (p)= 0.262				

Not: * %5 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı, JB;Jarque-Bera normallik testi olasılık değerini ifade etmektedir. Tahminlerdeki otokorelasyon ve değişen varyans sorunları, Newey-West yöntemi ile giderilmeye çalışılmıştır.

Tablo 6 sonuçlara göre; FAIZ değişkeni ve GSYIH arasında istatistik anlamlı negatif yönlü ilişki vardır. FAIZ değişkeni 1 br. arttığında, GSYIH değişkeni 0.152 br. azalmaktadır. Ele alınan kırılma dönemleri GSYIH üzerinde negatif yönlü azaltıcı anlamlı ilişkiye sahiptir. Kriz dönemlerine bakıldığında 2009 Q1 içlerinde büyük etkiye sahiptir. Düşük etki 2016.Q3 döviz hareketliliği ve sonrası döneme aittir. Bu durumda, yaşanan krizlerde hala en büyük olumsuz etki küresel finans krizinden gelmiştir.

Türkiye ekonomisi tarihsel süreç içerisinde enflasyon sorunuyla da devamlı karşı karşıya olan bir ülke olmuştur. Bu sorun sebebiyle birçok politika uygulansa da ekonomide istikrarsız süreçler yaşanmış, finansal piyasalar güçsüzleşerek kırılğan olmuş ve böylece de uygulanan faiz politikalarının enflasyon üzerindeki etkisi ya olmamış ya da kısa süreli olmuştur. Burada istenilen durum uzun süreli ekonominin canlandırılması ve geliştirilmesi olduğu için faiz politikaları sayesinde, yatırım talebi oluşturulması sağlansa da ekonominin

kuvvetli yatırım sektörlerine oturtulamaması sebebiyle dünyada oluşan rekabette güçlü kalamamıştır. Böylece faiz politikalarındaki değişikliklerle ekonomik büyümenin amaçlanabilmesi için bireyler eğitimle geliştirilmeli, ar-ge çalışmalarına önem verilmeli sürdürülebilir yatırımlar hedeflenmelidir.

3.9. Kısa Dönem Analizi: Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünleşik seriler arasında kısa dönemde meydana gelen nedensellik ilişkisinin belirlenmesinde hata düzeltme teriminden yararlanılarak bilgi elde edilmektedir. Kısaca, bağımsız değişkende meydana gelen dengesizliğin bir sonraki dönemde ne kadarının düzeltileceğini gösteren hata düzeltme modelidir. Kısa dönem analizinde, farkı alınmış serilerin gecikmeleri ve uzun dönem analizinden elde edilen hata terimi serisinin bir dönem gecikmeli değeri (Error Correction Term: ECT_{t-1}) kullanılmaktadır.

Tablo 3.7. Kısa Dönem Hata Düzeltme Modeli Katsayı Tahminleri

Bağımlı değişken:	Katsayı	t-İstatistiği	Olasılık Değeri(p)
Δ GSYIH			
Δ FAIZ	-0.138	-6.709	0.000*
ECT_{t-1}	-0.325	-5.227	0.002*
Sabit			
R ² =0.513, DW=2.10, J-B=0.204, Harvey test(p)=0.217			

Not: * %5 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı, JB;Jarque-Bera normallik testi olasılık değerini ifade etmektedir. Tahminlerdeki otokorelasyon ve değişen varyans sorunları, Newey-West yöntemi ile giderilmeye çalışılmıştır.

Tablo 7'da hata düzeltme teriminin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Yani; modellerin, hata düzeltme mekanizması çalışmaktadır. Bu durumda uzun dönemde beraber seyreden seriler arasında kısa dönemde meydana gelen sapmaların %32.5'i ortadan kalkmakta ve seriler tekrar uzun dönem denge değerine yakınsamaktadır. Yani; kısa dönemde ortaya çıkan sapmalar (her yıl %32.5'lik kısmı giderilerek) ortadan kalkmakta ve değişkenler tekrar uzun dönemde denge değerine yaklaşmaktadır. Kısa dönemde de FAIZ değişkeni GSYIH değişkenini azaltıcı yönde etkilemektedir.

3.10. Granger Nedensellik Analizi

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek için Granger Nedensellik Testi kullanılmıştır. Uygun gecikme uzunluğu SC kriteriyle (Schwarz Information Criterion) belirlenmiştir. Kritere göre uygun gecikme uzunluğu 3 olarak belirlenmiştir. “*Granger nedeni olma*” nın anlamı, her bir denkleme ilişkin bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerlerinin bağımlı değişkenin nedeni olduğudur. Sıfır hipotezi “X değişkeni Y değişkeninin Granger nedeni değildir” biçimindedir.

Tablo 3.8. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Boş Hipotez	N	F-ist	p
FFAIZ değişkeni FGSYIH'nın Granger nedeni değildir	64	1.81152	0.1722
FGSYIH değişkeni FFAIZ'in Granger nedeni değildir	64	4.57550	0.0046

*Nedensellik ilişkisi var

Granger nedensellik analizi sonucunda; FAIZ değişkeni GSYIH değişkeninin Granger nedeni değildir, buna karşılık GSYIH değişkeni FAIZ değişkeninin Granger nedenidir. Böylece tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlenmiştir (GSYIH→FAIZ).

SONUÇ VE ÖNERİLER

Faiz kavramı tarihsel süreç boyunca iktisat düşünürlerince tartışma konusu olmuştur. Özellikle faizin olgusunun oluşum nedeni, esasları ve doğruluğu birçok teori ortaya konularak açıklanmaya çalışılmıştır. Bazı düşünürlere göre faizin ekonomi içerisinde benimsenmesi gerektiği ve uygun olduğu görüşü hakim olsa da farklı düşünürlerin etkisiyle de faize karşı çikılmış ortak bir noktada dönem dönem buluşulamamıştır. Ancak sanayi devriminden sonra çıkan ve faiz oranlarını belirlemede kullanılan bazı teorik yaklaşımlar faiz politikalarının ülke ekonomileriyle entegre olmalarını sağlamıştır.

Tarih boyunca ülkeler üzerinde uygulanan faiz politikaları bu politikaların ülke ekonomilerindeki büyüme süreçlerine etkileri sürekli bir değişime tabi tutulmuştur. Türkiye ekonomisi özellikle 1980 yılından sonra uyguladığı politikasını değiştirerek ithal ikameci sanayileşme politikasının yerine ihracata bağlı bir sanayileşme politikası benimseyerek 1980 öncesinde uygulanan iktisat politikalarını terk etmiş istikrar ve liberalizasyon politikalarını oluşturmuştur. Türkiye ekonomisi bu politika sayesinde küreselleşme sürecine dahil olmuştur ancak ekonomi içerisindeki aksaklıkların çözümü kısa süreli çalışmalarla tamamlanmaya çalışıldığı için istenilen başarı bu politika ile sağlanamamıştır. Daha sonrasında politikadaki başarısızlıkların sebepleri üzerinde durulmuş ve 2000'lerden itibaren reformlar geliştirilmiş ve ekonomi bu reformlar sayesinde kısa sürede iyileşme sağlayarak büyüme sürecine girmiştir. Özel sektör ve devlet teşviği ile üretimde artış sağlanmış tüm dünyada büyük yankı uyandıran 2008 krizinden bile en az hasarla çikılmıştır.

İlerleyen dönemde büyüme sürecinin devamlılığını sağlayabilmek için uygulanan bu reformların uzun vadeli sürdürülmesi gerektiği anlaşılmıştır. Bu çalışmada incelenen faiz oranı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkilerin tek bir belirleyicisi bulunmadığı için bu iki faktörü etkileyen diğer olgulara da dikkat edilip dönem içerisinde piyasa koşullarına göre politikalar yürütülmesi gerekmektedir. Ekonomik büyümenin devamlılığında Türkiye'yi finansal piyasalar üzerinde etkileyen en büyük olumsuz faktörlerden birisinin enflasyon olması sebebiyle enflasyondaki artışın önüne geçilmelidir.

Türkiye'de son yıllara yaşanan durgunlukların sebepleri tartışılmaya devam edilmekte bunun sebebinin yine kısa vadeye dayanan politikalar olduğu görülmektedir.

Özellikle faizlerin düşürülmesi ile büyümenin sağlanmaya çalışılmasındaki en büyük yanlış, politikanın uzun vadede sürdürülememesidir. Faiz oranlarının düşürülmesiyle maliyetler azaldığı için üretimde ve talepte bir yükseliş yaşanmaktadır. Ancak uzun vadeli bir dönemde faiz oranlarının düşürülmesiyle yeni yatırım planları oluşturulamamış ve girişimciye bu güven sağlanamamışsa büyümenin sürdürülebilir olması beklenmemelidir. Küreselleşen dünya ekonomisinde ayakta kalabilmek için dünya piyasasında rekabet edebilecek yatırım politikaları, dışa bağımlı olmadan, kendi kendine yetebilen teknoloji ile geliştirilmiş şekilde uygulanmalıdır. Sadece faiz oranlarındaki azalış ile yatırım yapılması beklenmemelidir.

Bu çalışmanın amacı faiz ve GSYİH arasındaki ilişkinin araştırılmasıyla birlikte, analiz periyodu verilerin ortak noktada başladığı dönem olan 2002-2018 yılları arasındaki dönem incelenmiştir. 2002.Q1-2018.Q4 dönemi için faiz oranı ve GSYİH değişkeni arasındaki ilişkiyi belirlemek amaçlı ilk aşamada klasik durağanlık testleri olan Dickey-Fuller test ve Philips-Perron test uygulanmıştır. Veri periyodunda finansal kriz dönemleri yer aldığı için yapısal kırılmaları göz önüne alan testlere de yer verilmiştir. Yapısal kırılmalı durağanlık testlerinden Kapetanios (2005) çoklu yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. İkinci aşamada eşbütünleşme ilişkisi Maki (2012) çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi ile uzun dönem katsayı analizleri ise Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (Fully Modified Ordinary Least Square: FMOLS) ile gerçekleştirilmiştir. Son olarak ise, Granger Nedensellik Analizi uygulanmıştır.

Çalışmada faiz oranı ve GSYİH üzerinde yapılan analizler neticesinde 2008 küresel ekonomik krizi etkisi, 2012, 2014 ve 2017'deki ekonomik ve politik dalgalanmalarının etkilerini görmek mümkündür. Faiz ve GSYİH'da uzun dönemde seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu görülmüştür. Uzun dönem eşbütünleşme katsayılarında faiz ve GSYİH değişkeni arasında negatif yönlü ilişki var olduğu görülmüştür. Sonrasında değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek için Granger Nedensellik Testi uygulanmış; faiz değişkeni GSYİH değişkeninin nedeni olmadığı ve buna karşılık GSYİH değişkeni faiz değişkeninin nedeni olduğu açıklanarak tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.

Uygulanan faiz politikalarının etkin olması ve ekonomide kısa vadeli bir kurtuluş yerine uzun vadeli bir politikaya dönüşebilmesi için bireylerin tasarruf etme nedenlerine, harcamalarını ne yönde kullanmak istediklerine ve bunlara yönelik yatırım planlarının

araştırılmasına dönük çalışmaların yapılması büyük önem arz etmektedir. Bunun sonucunda faiz oranlarındaki politika değişiklikleri ve bireylerin bu değişikliklere tepkileri önceden tahmin edilebilir ekonomi üzerinde pozitif yönlü çalışmaların yapılması sağlanarak büyüme hedeflenebilir. Büyümenin sağlanması için sadece uygulanan politikalar değil bireylerin bu süreçteki eğitimleri de önem arz etmektedir. Yeterli bilgi ve birikime sahip birey araştırmaları neticesinde dünya üzerinde rekabet edebilecek yatırım araçlarına yönelecek, doğrudan ve dolaylı yatırımları kendi ülkesine çekerek ülkenin küresel dünyada etkin ve söz sahibi olan bir ekonomiye dönüşmesini sağlayacaktır.



KAYNAKÇA

- Abaç, Selçuk (1980). *Para Teorisinde Faiz Oranları ve Türkiye'deki Uygulama*. İstanbul: İ.T.Ü. İşletme Mühendisliği Fakültesi.
- Acar, Yalçın (1990). *Büyüme Teorileri*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayınları.
- Acar, Yalçın (2002). *İktisadi Büyüme ve Büyüme Modelleri*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Vipaş Yayınevi.
- Akdiş, Muhammet (1995). *Faiz Politikasının Enflasyon Üzerindeki Etkileri ve Türkiye*. Ankara: Yimder Yayınları.
- Akdiş, Muhammet (2006). *Para Teorisi ve Politikası*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Akdiş, Haldun K. (2012). Paranın Değersizliğine Dayanan Tefecilik Yasağına Karşı Kazançtan Ayrılan Pay Olarak Faizin Yasallığı. *Kafkas Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(3), 215-248.
- Akgüç, Öztin (1999). Faizlerin Yüksekliği, *Milliyet Gazetesi*.
- Akyazı, Haydar (2002). Türk Lirasındaki Sıfırlar ve Paradan Sıfır Atılması, *KTÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 16(3-4), 41-57.
- Alacahan, Dilbaz N. (2011). Enflasyon, Döviz Kuru İlişkisi ve Yanısıma: Türkiye. *İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi*. 2(3), 49-56.
- Alkin, Erdoğan (1992). *Gelir ve Büyüme Teorisi*. İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Alper, C. Emre; Aruoba, S. Boragan (2001). Moving Holidays and Seasonality: An Application in the Time and Frequency Domains for Turkey. *Bogazici University ISS/EC Working Paper No. 01-07*.
- Altınkaş, Evren (2013). Tarih ve İktisat: Hakim Sınıfın Meşrulaştırıcıları, *Türkîsh Studies, International Periodical For The Languages, Literature and History of Turkish or Turkic*. 8(11), 31-38.

- Arslan, Gülen E. (2013). Ekonomik Büyüme, Kalkınma ve Gelir Dağılımı, *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(2), 45-52.
- Aslan, Hanifi (2009). *Para Teorisi ve Politikası*. Bursa: Alfa Aktüel Yayınları.
- Aslan, Nurdan (2013). *KPSS ve Kurum Sınavları İçin Makro İktisat*. İstanbul: Marmara Kariyer Akademisi.
- Ataç, Engin (2000). *Kamu Maliyesi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Badger, Radio F. ; Togerson, H.W. (1970). *Investment Theory, Principles and Practices*, Prentice Hall. New Jersey. 153.
- Bağcı, Semra A. (2016). Kasım 2000 ve Şubat 2001 Ekonomik Krizlerinin Dış Ticarete Etkileri, *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 8(3), 46-54.
- Barbon, Nicholas (1960). *A Discourse of Trade*. Birleşik Krallık: Tho Milburn Publication.
- Barro, Robert (1990). Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *The Journal of Political Economy*. 98(5), 103-125.
- Baydur, Mehmet C. (2007). Yükselen Reel Faizler Türkiye’de Toplam Talebi Arttırır. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*. 44(508) 93.
- Berber, Metin (2006). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Berber, Metin (2011). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Bilgili, Yüksel (2013). *Karşılaştırmalı İktisat Okulları*. İstanbul: İkinci Sayfa Yayınları.
- Bilgili, Yüksel (2014). *Makro İktisat*. İstanbul: İkinci Sayfa Yayınevi.
- Boratav, Korkut (1982). *Türkiye’de Devletçilik*. Ankara: Savaş Yayıncılık.
- Boratav, Korkut (2013). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2009*, Ankara: İmge Kitabevi.
- Cantillon, Richard (2010). *An Essay on Economic Theory*. Alabama: Ludwing von Mises Institute 518 West Magnolia Avenue Auburn.
- Capistrán, Carlos; Ramos-Francia, Manuel (2009). Inflation Dynamics in Latin America. *Contemporary Economic Policy*, 27(3), 349-362.

- Chen, Jo-Hui; Huang, Yu-Fang (2013). The Study of the Relationship between Carbon Dioxide (CO₂) Emission and Economic Growth, *Journal of International and Global Economic Studies*, 6(2), 45-61.
- Civan, Mehmet (2004). *Finansal Hesaplar*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Cooray, Arusha (2003). The Fisher Effect: A Survey. *The Singapore Economic Review*. 48(2), 135.
- Coşkun, Ali (2003). Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye Ekonomisi. *Atatürkçü düşünce Dergisi*.11(4), 77.
- Demir, Osman (1997). *Ekonomide Devlet*. Ankara: SPK Yayın,
- Demir, Osman (2002). Durgun Durum Büyümeden İçsel Büyümeye. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3(1), 1-16.
- Denis, Henri (1997). Ekonomik Doktrinler Tarihi (Cilt I-II). (Çev. Atilla Tokatlı), *Sosyal Yayınlar*. 2, 56-57.
- Dickey, David A.; Fuller, Wayne A. (1981). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root, *Econometrica*, 49, 1057-72.
- Dinler, Zeynel (1994). *Mikro Ekonomi*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Dinler, Zeynel (1998). *İktisada Giriş*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Dinler, Zeynel, (2002). *Mikro Ekonomi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Dinler, Zeynel, (2015). *KPSS İktisat*. Bursa: Ekin Yayın Dağıtım.
- Dirimtekin, Halil (1993). *Genel İktisat Teorisi*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Dülger, Fikret; Cin, Mehmet F. Türkiye'de Döviz Kuru Dinamiklerinin Belirlenmesinde Parasalcı Yaklaşım ve Eşbütünleşme Yöntemiyle Sınama. *ODTÜ Gelişme Dergisi*. 29(2), 47-68.
- Gregory, Allan W. Hansen, Bruce E. (1996). Residual-based Test For Cointegration İn Models With Regime Shifts. *Journal of Econometrics* 70(1), 99-126.
- Groenewegen, Dirk (1971). Reinterpretation of Turgot's Theory of Capital an Interest. *The Economic Journal*, 81(322), 327-340.

- Gül, Ekrem; Açıkalin, Sezgin (2008). An Examination of the Fisher Hypothesis: *The Case of Turkey. Applied Economics*, 40(24), 3227-3231.
- Güneş, Şahabettin (2005). Türkiye’de Nüfus Artışının Ekonomik Büyümeyle İlişkisi Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 3, 128.
- Gözütok, Zeki (2015). *Faiz Hukuku*. Ankara: Bilge Yayınları.
- Hatemi-J, Abdunasser (2008). Tests for Cointegration with Two Unknown Regime Shifts With an Application to Financial Market Integration. *Empirical Economics*, 35(3), 497-505.
- Hiç, Mükerrerem (1988). *Büyüme Gelişme Ekonomisi*. İstanbul: Menteş Kitabevi.
- Hume, David (1987). *Essays Moral, Political and Literary Edit: Eugene F. Miller*. ABD: Liberty Fund Publication.
- İncekara, Ahmet (2016). *Dünya ve Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı
- Easterly, William R.; Wetzel, Deborah (1989). Policy Determinants of Growth: Survey of Theory and Evidence. The World Bank. *PPR Working Paper Series*, 1(1), 343.
- Ekelund, Robert B. ; Tollison, Robert D. (1981). Mercantilism as a Rent-Seeking Society: Economic Regulation in Historical Perspective. *Texas A&M University Press*. 8(8), 8-37.
- Ekelund, Robert B. ; Hebert, Robert F. (1990). *A History of Economic Theory and Method*. McGraw-Hill.
- Ercan, Hakan (2000). *Açık Ekonomi, İstikrar Tedbirleri ve Sıcak Para: Türkiye*. Ankara: MPM Yayınları.
- Elbir, Halid K. (1952). Fahiş Faiz Meselesi, *İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası*. 18(3-4). 3-21.
- Erdal, Ünsal M.(1999). *Makro İktisat*. Ankara: Kutsan Ofset Matbaacılık.
- Eren, Ercan (2006). *Makro İktisat*. İstanbul: Avcıol Basım.
- Eren, Arif A. (2011). Sir William Petty: Merkantalist Bir Düşünür Mü? *Ekonomik Yaklaşım*. 22(79), 45-49.

- Ergin, Feridun (1983). *Para ve Faiz Teorileri*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Eroğlu, Nadir (2003). Türkiye’de iktisat Politikalarının Gelişimi, Marmara Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Araştırma ve Uygulama Merkezi. 80. Yılında Türkiye Cumhuriyeti Sempozyumu. İstanbul, 29-31.
- Ersoy, Akif (2008). *İktisadi Teoriler ve Düşünceler Tarihi*. Ankara: Nobel Kitapevi.
- Ertürk, Emin (1996). *Uluslararası İktisat Teori-Politika İktisadi Birleşmeler- Uluslararası Parasal İlişkiler*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Fidan, Mehmet M.; Topaloğlu, Beşir (2010). *Banka ve Finans Matematiği*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Fischer, Stanley (1994). Modern Central Banking, The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England. (Ed. By Forrest Capie vd.). Cambridge Uni. Press.
- Fisher, Irving (1982). The Rate of Interest, Garland Publishing. Inc. New York and London.
- Friedman, Milton (1968). The Role of Monetary Policy. American Economic Review.
- Jones, Charles I. (2001). Was an Industrial Revolution Inevitable? Economic Growth Over the Very Long Run. *Advances in Macroeconomics*. 1(2), 1-45.
- Kapetanios, George (2005). Unit-root testing against the alternative hypothesis of up to m structural breaks. *Journal of Time Series Analysis*. 26(1), 123-133.
- Karaca, Orhan (2005). Türkiye’de Faiz Oranı ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltir mi? . *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*.
- Karahan, Sami (2015). *Ticari İşletme Hukuku*. Konya: Mimoza Yayınları.
- Karataş, Muhammed (2000). 1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(4), 142-150.
- Kargı, Bilal (2014). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Türkiye’nin Kredi Notu Üzerine Bir İnceleme (1998-2013). *The Journal of Academic Social Science Studies*, 24, 351-370.
- Karluk, Rıdvan (1997). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitapevi.

- Kasalak, Kadir (2012). Teşvik-i Sanayi Kanunları ve Türkiye’de Sanayileşmeye Etkileri, *SDÜ Fen ve Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 27, 65-79.
- Kazgan, Gülten (2000). *Tanzimattan XXI yy. Türkiye Ekonomisi 1. Küreselleşmeden 2. Küreselleşmeye*. İstanbul: Altın Kitapevi.
- Kesriyeli, Mehtap (1997). *1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü, Yayın No: 97/4
- Keyder, Nur (2005). *Para Teori, Politika, Uygulama*. Ankara: Bizim Büro Basım Evi.
- Keynes, John M. (1936). *A Treatise on Money, Vol. II, Harcourt*. New York: Brace and Company.
- Korkmaz, Esfender (2013). *Küresel Süreçte Ulusal Kalkınma*. İstanbul: Himalaya Yayınevi.
- Kök, Recep (1999). *İktisadi Düşünce Kavramların Analitik Evrimi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Yayını.
- Kuşat, Nurdan (2015). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Sonrası Cari Açıklar ve Hizmet Sektörünün Kullanılabilirliği. *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*. 51, 37.
- Kutup, Seyit (1988). *Faiz*. İstanbul: İslamoğlu Yayınları.
- Krugman, Paul R. ; Maurice Obstfeld (1991). *International Economics. Theory and Policy* Harper Collins Publishers. Berkeley.
- Landreth, Harry; Colander, David C.(2002). *History of Economic Thought*. Pennsylvania ABD: Fourth Edition. Houghton Mifflin.
- Lee, Junsoo; Strazicich, Mark (2003). Minimum Lm Unit Root Test With Two Structural Breaks. *Review Of Economics And Statistics*, 1082-1089.
- Lucas, Robert E. (1988). On The Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. 22, 3-42.
- Lumsdaine, Robin; Papell, David (1999). *Two Structural Breaks And The Unit Root Hypothesis: New Evidence About Unemployment In Australia*, Working Paper Series Victoria Univ: Applied Economy Working Paper, No. 3/00

- Maki, Daiki (2012). Tests for Cointegration Allowing for an Unknown Number of Breaks. *Economic Modelling*, 29(5), 2011-2015.
- Mishkin, Frederic S. (1981). Monetary Policy and Long-Term Interest Rates; An Efficient Market Approach. *Journal of Monetary Economics*. 7(1), 1-27.
- Mishkin, Frederic S. (1992). ,Is the Fisher Effect for Real? A Reexamination of the Relationship Between Inflation and Interest Rates. *Journal of Monetary Economics*. 30(2), 195-215.
- Mixter, C.M. (1896). A Forrunner of Boehm-Bawerk. *Quartely Jouranal of Economics*. 11(2), 161-90.
- Mucuk, Mehmet (2015). *Makro İktisat Teori ve Türkiye Uygulaması*. Konya: Billur Yayınevi.
- O'brien, George (1920). *An Essay On Medieval Economic Teaching*. Augustus M. Kelly.
- Oduncu, Arif; Ermişoğlu, Ergun; Akçelik, Yasin (2013). Merkez Bankasının Yeni Enstrümanı Rezerv Opsiyonu Mekanizması ve Kur Oynaklığı. *Bankacılar Dergisi*, 86, 42-52.
- Oğuz, Orhan (1992). *İktisada Giriş*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Teknik Eğitim Fakültesi Matbaası.
- Oktay, Ertan (2006). *Makro İktisat Teorisi ve Politikası*. İstanbul: Ege Basım Evi.
- Orman, Sabri (1987). *Para Faiz ve İslam*. İstanbul: İsav Yayınları.
- Öçal, Tezer (1982). *Para Teorisi*, Ankara: Ankara İktisat ve Ticaret İlim Akademisi Yayını.
- Öniş, Ziya (1989). *Türkiye'de Dış Ticaret Politikaları ve Dış Borç Sorunu, 1980-1988*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayını.
- Özbilen, Şevki (2015). *Para Teorisi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özgüven, Ali (2002). Türkiye İktisat Kongresi. *Journal of İstanbul Kültür University*. 1(2), 114.
- Özel, Hasan A. (2012). Ekonomik Büyümenin Teorik Temelleri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(1), 63-72.

- Öztürk, Serdar; Gövdere, Bekir (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1) 377-397.
- Öztürk, Nazım (2016). *Para Banka Kredi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Pamuk, Şevket (2014). *Türkiye'nin 200 Yıllık İktisadi Tarihi Büyüme, Kurumlar ve Bölüşüm*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Parasız, İlker (1982). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Bursa: Haşyet Kitabevi.
- Parasız, İlker (1998). *Türkiye Ekonomisi 1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İlker (2008). *Büyüme Teorileri*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İlker (2009). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İlker (2011). *Modern Makroekonominin Temelleri*. İstanbul: Ezgi Kitabevi.
- Paya, Merih (2007). *Para Teorisi ve Para Politikası*. İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Pekin, Tefik (2012). *Makro Ekonomi*. İzmir: Zeus Kitabevi.
- Perron, Pierre, (1989), "Further Evidence On Breaking Trend Functions In Macroeconomic Variables. *Journal Of Econometrics*, 80 (2), 385.
- Peterson, Wallace C. (1976). *Gelir İstihdam ve Ekonomik Büyüme*. (Çev. Servet Mutlu), Eskişehir: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları.
- Phillips, Peter C.B; Perron, Pierre (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Phillips, Peter C.B; Hansen Bruce (1990). Statistical Inference in Instrumental Variables Regression with I(1) Processes. *Review of Economic Studies*, 57(1), 99-125.
- Pıçak, Murat (2012). Faiz Olgusunun İktisadi Düşünce Tarihideki Gelişimi. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 1(4), 74.
- Rebelo, Sergio (1991). Long Run Policy Analysis and Long Run Growth. *Journal of Political Economy*, 99(3), 500-521.

- Ricardo, David (2007). *On The Principles Of Politikal Economics and Taxation (Ekonomi Politiğin ve Vergilendirmenin İlkeleri)*. (Çev: Tayfun Ertan), İstanbul: Belge Yayıncılık.
- Ricardo, David, (1817). *On the Principles of the Political Economy and Taxation*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Romer, Paul M. (1990). Endogenous Technological Change. *The Journal of Political Economy*, 98(5), 71-102.
- Samuelson, Paul (1973). *İktisat*, (Çev: Demir Demirgil), İstanbul: Menteş Kitapevi.
- Saraç, Özgür; Girgin, Anıl Ulaş (2014). *Pareto, KPSS ve Kurum Sınavlarına Yönelik*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Saraç, Taha B. (2013). İhracat ve İthalatın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Ege Akademik Bakış*, 13(2),190-191
- Savaş, Vural (1997). *İktisadın Tarihi*, İstanbul: Liberal Düşünce Topluluğu Yayınları.
- Savaş, Vural (2000). *İktisat Tarihi*, Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Sarıkamış, Cevat (2000). *Sermaye Pazarları*. Bursa: Alfa/Aktüel Kitapevi.
- Schumpeter, Joseph (2014). *Kapitalizm Sosyalizm ve Demokrasi*,(Çev: Hasan İlhan), Ankara: Alter Yayıncılık.
- Sever, Ersan; Demir, Murat (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 170-196.
- Seyithan, Ahmet; Ateş Muradiye (2015). Sosyo-Ekolojik Dönüşüm Karşısında Türkiye: Bir Alternatif Olarak Yeşil Büyüme. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 3(4), 69-94.
- Seyrek, İsmail; Mızırak, Zekeriya (2009). Faiz Teorileri Üzerine Bir İnceleme: Finansal İstikrarsızlık Temel Dayanağı. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22, 383-394.
- Smith, Adam (1999). *Ulusların Zenginliği*. (Çev: Ayşe Yunus ve Mehmet Bakırcı), Ankara: Alan Yayınları.

- Smith, Adam (1909). *An Inquiry Into The Nature And Cause Of The Wealth Of Nations*. C.J. Bullock (Ed), *The Harvard Classics, Vol.10*. New York: P.F Collier & Son Company.
- Sonat, Arslan (1996). *Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Dış Denge, Kam Kesimi Finansman Açıkları, X. Maliye Sempozyumu, Mayıs 1994. Antalya Bildiri Kitabı*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Basımevi.
- Sungur, Onur (2015). 2000 Sonrası Türkiye Ekonomisi: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik, Borçlanma ve Dış Ticarete Gelişmeler. *Toplum ve Demokrasi*, 9(19-20), 243-269.
- Şimşek, Muammer; Kadılar, Cem (2006). Fisher Etkisinin Türkiye Verileri İle Testi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. 7(1), 99-111.
- Şimşek, Salih; Karakaş, Adem (2007). Asimetrik Bilgi- İktidar ve Kurumsal Düzenleme Üzerine. *TÜHİŞ İş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 20(4-5), 21-26.
- Taban, Sami; Kar Muhsin (2006). Beşerî Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Analizi, 1969-2001. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1), 159-182.
- Taban, Sami (2010). *İktisadi Büyüme Kavram ve Modeller*. Eskişehir: Nobel Yayın.
- Taşar, M. Okan (2012). *Para Teorisi ve Politikası (Bölüm:6, Faiz Teorileri)*. İstanbul: Lisans Yayıncılık.
- Tetik, Metin; Ceylan, Reşat (2015). Faiz Koridoru Stratejisinin Hisse Senedi Fiyatları ve Döviz Kuru Üzerine Etkisinin İncelenmesi. *Business and Economics Research Journal*, 6(4), 55-69.
- Tezer, Hüseyin (2016). Türkiye Ekonomisinin 2003-2014 Yılları Arasındaki Makro-Ekonomik Görünümü ve Ekonomik Kırılganlık Belirtileri. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(35), 144-165.
- Tobin, James (1965). Money and Economic Growth. *Econometrica*, 33(4), 671-684.
- Tunay, Batu (2007). *Makro Ekonomi Teori ve Politika*. İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım.
- Tunca, Zafer (2005). *Makro İktisat*. İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Tüğen, Kamil (2013). *Devlet Bütçesi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları.

- Türkbal, Aydın (2005). *Makro İktisat*. İstanbul: Akif Yayınevi.
- Türker, Tuba M. (2009). İçsel Büyüme Teorilerinde İçsel Büyümenin Kaynağı ve Uluslararası Ticaret Olgusuyla İlişkisi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 25, 87-94.
- Unay, Cafer (2000). *Genel İktisat*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Unay, Cafer (2001). *Makro Ekonomi*. İstanbul: Vipaş Yayıncılık.
- Ünsal, Erdal (2007). *İktisadi Büyüme*. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Ünsal, Erdal (2013). *Makro İktisat*. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Üstünel, Besim (1990). *Makro Ekonomi*, İstanbul: Ofset Yayıncılık.
- Yalçinkaya, Yusuf; Tunalı, Halil (2019). 2017-2018 Döviz Kuru Türbülansı ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın Yeni Para Politikası Araçları. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 17-36.
- Yardımcı, Pınar (2006). İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyüme Dinamikleri. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 10, 96-114.
- Yay, Gürkan (2012). *Para ve Finans Teori-Politika*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Yıldırım, Kemal; Karaman Doğan; Taşdemir Murat (2009). *Makroekonomi*. Ankara: Seçkin Kitapevi.
- Yılmaz, Özlem (2005). Türkiye Ekonomisinde Büyüme İle İşsizlik Arasındaki Nedensellik İlişkisi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 63-76.
- Yılmaz, Hüseyin (2006). İşletme Finansı Düşüncesinin Felsefi Kökenleri. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 30, 181-189.
- Yılmaz, Veysel; Doğan, Adem (2017). Türkiye'nin Yeşil Büyüme Uygulamalarının Etkiniği. *The Journal of Academic Social Science*, 5(57), 277-280.

Wicksell, Kunt (1969). The influence of the rate of interest on commodity prices, İn: Wicksell. K. Selected Papers on Economic Activity, Augustus M. Kelley Publishers, New York.

Zeytinoğlu, Erol (1976). *Genel Ekonomi*. İstanbul İktisadi Ve Ticari İlimler Akademisi. İstanbul: Nihat Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayın.

Zivot, Eric; Andrews, Donald (1992). Further Evidence On The Great Crash, The Oil-Price Shock, And The Unit-Root Hypothesis. *Journal Of Business And Economic Statistics*, 10(3), 251-270.

İnternet Kaynakları

Eğilmez, Mahfi (2012). Para ve Faiz. <http://www.mahfiegilmez.com/2012/11/para-ve-faiz.html>. (Eriřim Tarihi: 15.02.2019).

Eğilmez, Mahfi (2014). Enflasyon ve Faiz İlişkisi. <http://www.mahfiegilmez.com/2014/05/enflasyon-ile-faiz-iliskisi.html> (Eriřim Tarihi: 24.04.2019).

Kar, Hüseyin; Ağır, Hüseyin (2002). Türkiye’de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Testi www.bilgiyonetimi.org, (Eriřim Tarihi: 14.05.2019).

Kiracı, Abdullah (2017). Faiz Türleri. <http://www.barandergisi.net/faiz-turleri-makale,1910.html> (Eriřim Tarihi: 15.02.2019).

Wood, John H. (1981). Interest Rates and Inflation, <https://goo.gl/q3bktC> (Eriřim Tarihi: 24.04.2019).

Diğer Kaynaklar

TCMB, Yıllık Rapor, (1999). www.tcmb.gov.tr, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TCMB, Yıllık Rapor, (2007). www.tcmb.gov.tr, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TCMB, Yıllık Rapor, (2008). www.tcmb.gov.tr, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TCMB, Yıllık Rapor, (2009). www.tcmb.gov.tr, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TOBB, Ekonomik Rapor, (2012). <https://www.tobb.org.tr>, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TOBB, Ekonomik Rapor, (2014). <https://www.tobb.org.tr>, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TOBB, Ekonomik Rapor, (2017). <https://www.tobb.org.tr>, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

TÜSİAD, (2019). 2019 Yılına Girerken Türkiye ve Dünya Ekonomisi, 1-23, <https://tusiad.org/tr>, (Eriřim Tarihi:17.03.2019).

UNDP (1996). Birleşmiş Milletler İnsani Kalkınma Raporu, <http://www.tr.undp.org>, (Eriřim Tarihi: 20.03.2019).

T.C. Kalkınma Bakanlığı, www.kalkinma.gov.tr. (Eriřim Tarihi:19.03.2019).



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, Adı : ÖZENÇ ÖZGE
Uyruğu : T.C.
Doğum Tarihi ve Yeri : 01.06.1992-Merkez/ÇANAKKALE
Telefon : 0544 290 36 29
Faks : -
E-mail : ozgeozenc17@gmail.com

Eğitim

<i>Derece</i>	<i>Eğitim Birimi</i>	<i>Mezuniyet Tarihi</i>
Yüksek Lisans	ÇOMÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü	2019
Lisans	Trakya Üniversitesi - Ekonometri	2014
Lise	Çanakkale Lisesi	2010

İş Deneyimi

<i>Yıl</i>	<i>Yer</i>	<i>Görev</i>
2018-Devam	Alternatif Çözümler Daire Başkanlığı Bursa Adli Yargı İlk Derece Mahkemesi Adalet Komisyonu	Uzlaştırıcı

Yabancı Dil

İngilizce
Yayımlar

-