

TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKASI: 1975 - 1984

Dr. Kuter Ataç (*)

GİRİŞ

Kamuoyunda 24 Ocak Kararları olarak bilinen istikrar programı öncelikle enflasyonla savaşım programı olarak takdim edilmişse de, daha önceki istikrar programları ile karşılaştırıldığında daha kapsamlı bazı amaçlara yönelik olduğu görülmektedir. Bu amaçların kamu kesiminin ekonomideki payının düşürülmesi, özel kesime ağırlık ve öncelik verilmesi ve dolayısı ile fiat sisteminin daha etkin bir şekilde çalışmasının sağlanması olduğu söylenebilir. Program çerçevesinde alınan önlemlerin diğer bazı ülkelerde uygulanan veya önerilen önlemlerle hemen, hemen aynı olduğu ve "Paracı" olarak bilinen görüşün felsefesini taşıdığı görülmektedir (1). Bu program çerçevesinde alınan önlemlerin kısa dönemde bir şok etkisi yaratarak, uzun dönemde ise enflasyona neden olan kaynakları ortadan kaldırarak fiat istikrarını sağlayacağına gerek uygulayıcılarının ve gerekse bir takım akademisyenlerin inancının tam olduğu görülmektedir. Getirilen önlemleri para arzının kısılması ve ekonomideki nisbi fiat yapısının değiştirilmesi şeklinde iki grupta toplamak mümkündür. Önlemlerin uygulamaya konulması ile, mal piyasalarında, özellikle kamu kesiminin ürettiği bazı malların fiyatları yükseltilmiş, sübvansiyon uygulamasına son verilmiş, Fiat Kontrol Komitesi kaldırılarak fiatların serbest rekabet koşulları altında ortaya çıkmasının amaçlandığı belirtilmiştir (2). İşgücü piyasasında yapılan düzenlemelerle ücretler denetim altına alınmıştır. Mali piyasalarda ise faiz hadleri ve döviz kuru yükseltilmiş, gerçekçi kur ve faiz politikalarının uygulanmasına başlanmıştır. Alınan bu önlemler sonucunda, 1980-84 döneminde gerçek ücretler % 24 oranında gerilemiştir. 1980 yılında kısa vadeli ticari kredi faiz haddi % 21 iken, 1984 yılında 2,6 katlık bir artışla % 57, orta ve uzun vadeli kredi faiz haddi ise % 22' den % 59'a yükselmiştir (3). Döviz kurundaki artış daha çarpıcı olmuş, 1980 yılında 47 TL.'na yükseltilen bir Amerikan Doları 1984'de 453 TL.'sına ulaşmıştır.

Alınan bu önlemlerin programın felsefesini oluşturan Paracı görüşe uygun olarak ekonomideki "Fiat Çarpıklıklarını" gidermeye yönelik olduğu söylenebilir. Bu çarpıklıkların giderilmesi ile enflasyonun kaynakları ortadan kalkacağı gibi, ihracat artışı ve yabancı sermayenin çekilmesi gibi bazı sonuçların ortaya çıkacağı düşünülmüştür. Görüldüğü gibi önlemlerin kısa dönemde şok etkisi ile harcamaları kısıması beklenirken,

(*) Hacettepe Üniversitesi, İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

(1) Bu tür programlar ve uygulamaları için bknz. Cline ve Weintraub (1981)

(2) İstikrar programının amaç ve önlemleri özet olarak Merkez Bankası 1980 Yıllık Programında verilmiştir, ss. 30-34.

(3) Faiz hadleri üzerine komisyon, fon kesintisi ve gider vergisi eklendiğinde bu oran % 67'ye kadar çıkmaktadır.

uzun dönemde özel kesimin öncülük yapacağı dışa açık bir ekonomik yapının ortaya çıkması istenmiştir.

Fiat sisteminin kendisinden beklenen işlevi yerine getirebilmesi için gerçek kırıkları aksettirmesi gereklidir. Programdaki nisbi fiyat yapısının değiştirilmesinin amacının bunu sağlamak olduğu ileri sürülebilir. Alınan önlemlerle bunun gerçekleştiğini söylemek mümkündür. Ancak fiyat sisteminin işlemlerini ve dolayısı ile kaynak dağılımını bozan diğer bir neden olan enflasyonun durdurulması kolay değildir. Belki de istikrar programının öncelikle fiyat istikrarını sağlamaya yönelik olduğunun vurgulanmasının nedeni de budur. Fiyat istikrarının öncelik kazanması ile alınan ve uygulanan önlemlerin büyüme, istihdam ve gelir dağılımı gibi alanlarda yaratacağı olumsuz etkilerin dikkate alınmayacağı üstü kapalı da olsa bu şekilde ortaya çıkmış olmaktadır.

Ekonomi 1971 yılından başlayarak çift rakamlı bir enflasyonist süreç içerisine girmiş ve durum 1975'den sonra gittikçe yoğunlaşan bir ekonomik bunalım haline dönüşmüştür. 1980 yılında ilk defa olarak enflasyon hızı üç rakamlı bir hıza, % 107,2'ye yükselmiştir. İlginc olan nokta bu yüksek hızın istikrar programının yürürlüğe konulduğu 1980 yılında ortaya çıkmış olmasıdır ⁽⁴⁾. Programda enflasyonun parasal bir olgu olarak ele alındığı görülmektedir. Bu durumda uygulanması gereken politika da sıkı para politikası olacaktır. 1980-84 döneminde sıkı bir para politikasının uygulandığı sık, sık ileri sürülmüş ve zaman, zaman da şikâyetlerin odak noktasını oluşturmuştur. Bu yazının amacı 1975-84 döneminde uygulanan para politikasının bir değerlendirmesini yapmaktır. 1975-84 döneminin ele alınmasındaki neden, bu dönemin ilk beş yılının ekonomik bunalımın yoğunlaştığı ve alınan önlemlerin uygulanmadığı bir alt dönem, ikinci beş yılının ise istikrar programının yürütüldüğü ve sıkı para politikasının izlenmeye çalışıldığı bir dönem olmasıdır. Bu şekilde iki alt dönemin karşılaştırılması olanağı da ortaya çıkmaktadır.

1 – PARA POLİTİKASI VE KURAMSAL ÇERÇEVE

Enflasyonist bir süreci durdurabilmek için uygulanması gerekli olan para politikası, sıkı para politikası, yani para arzının kısılması veya en azından para arzındaki artışın yavaşlatılmasıdır. Bu politikanın uygulanması ile nominal para arzı ile reel para talebi arasındaki dengesizliğin neden olduğu harcama artışları durdurulacak, ayrıca nisbi fiyatların değiştirilmesi sırasında ortaya çıkan fiyat artışları bireylerin eline geçen paranın nominal değerini düşürerek bu dengenin kurulmasına katkıda bulunacaktır. Görüldüğü gibi sıkı para politikasının izlenmesindeki amaç "Reel Balans" etkisinin işlemlerinin sağlanmasıdır ⁽⁵⁾.

(4) 1979 yılından 1980 yılına, fiyat artış hızında ortaya çıkan 43,3 puanlık artış mal piyasalarındaki fiyat ayarlamalarından ortaya çıkmış olup, amacının şok etkisi yaratmak olduğu ileri sürülebilir.

(5) Bu etkinin işleme şekli için bkz. Johnson (1969)

Yukarıdaki açıklamanın altında yatan varsayım para arzı ile fiatlar genel düzeyi arasında doğrudan bir ilişkinin bulunduğudır. Uzun dönemde kesin olarak ortaya çıkacağı savunulan bu ilişki tartışmalı bir konudur. Para arzı ile fiatlar genel düzeyi arasındaki bu ilişkideki "Gecikmeler (Lag)", "Kayıp Denklem (Missing Equation)" ve ilişkinin yönü gibi konulardaki sorunların çözüme ulaştığını söylemek mümkün değildir. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerin mali yapılarının gelişmemiş olması ve bu nedenle paraya alternatif kıymetlerin fiziksel kıymetler olması veya sermaye malları ile paranın tamamlayıcılık özelliğini taşıması para politikasının etkili bir araç olarak kullanılabilmesi görüşünün ileriye sürülmesine neden olmaktadır ⁽⁶⁾. Ancak gözden kaçan nokta, para arzındaki değişmelerin ancak para politikası araçlarının kullanılmasıyla ortaya çıkabileceği ve para politikası araçlarının para arzı üzerindeki etkilerinin doğrudan doğruya olmadığıdır. Para politikası araçları ya Baz Para (Yüksek Güçlü Para, Parasal Taban) veya Faiz Haddi yolu ile para arzını etkileyebilecektir. Gelişen ülkelerde mali yapının gelişmemiş olması, para arzı ile fiatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin faiz haddi yolu ile dolaylı bir şekilde ortaya çıkmasını engellemektedir. Bu bakımdan faiz haddi aracılığı ile para arzının kontrolü mümkün değildir. Bu durumda para politikası araçları Baz Para Yolu ile para arzı üzerinde etkili olacaktır. Durumu açıklayabilmek için Baz Parayı, H, para çoğaltanını "k" ile göstereyim. Para arzı, M, formülü ile

$$M = H.k \quad (1)$$

gösterilebilir. Görüldüğü gibi M, H ve k'ya bağlı olarak değişecektir. Baz Para, dolaşımdaki nakit ve banka sisteminin karşılıkları toplamına eşittir. "k" ise, temelde halkın nakit tercihi (c) ile banka sisteminin karşılık oranına (r) bağlıdır. Yapılan araştırmalarda k'nın istikrarlı olduğu ve zaman içinde çok fazla değişme göstermediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu durumda para arzı Baz Para (H) tarafından belirlenecektir. Yukarıda da belirtildiği gibi H, dolaşımdaki nakit ve karşılıkların toplamına eşittir. Karşılık miktarları, karşılık oranı veya oranlarının belirlenmesi ile denetim altında tutulabilir. Böylece banka sisteminin yaratabileceği para miktarı yetkililerce kontrol edilebilecektir. Ancak gelişen ülkelerde bu açıdan bazı sorunların bulunduğu görülmektedir. Karşılık ve reeskont oranları, para arzının kontrolünün yanı sıra kredilerin yönlendirilmesi, bazı kesimlere fon aktarılması ve döviz girişlerinin teşviki gibi amaçlarla da kullanılmakta ve bu ek işlevler karşılıkların para arzını denetleme gücünü azaltmaktadır. H'nin ikinci bölümü olan dolaşımdaki nakdin kontrolü ise gelişmiş ülkelerde açık piyasa işlemleri ile hızlı ve etkili bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Gelişen ülkelerde mali yapının gelişmemiş olması nedeni ile bu tür işlemler yapılamamakta, kontrol Merkez Bankalarının para arzı ile ilgili kurallarına bağlı kalmaktadır. Diğer bir deyişle para politikasını yürütme durumunda olan Merkez Bankaları kendileri para politikası aracı

(6) Paracı görüşün eleştirisi için geniş bir literatür vardır. En önemlilerinden birisi Kaldor (1970) ye bakılabilir. Neo - klasik yaklaşımın gelişmekte olan ülkeler açısından eleştirisi ve "tamamlayıcılık" varsayımı için bkz. McKinnon (1973)

olma durumunda kalmakta, para arzı ile ilgili kurallar kolayca zorlanarak Merkez Bankalarının bağımsızlığı, yani para arzının dışsallığı çok büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır. Bu durum para politikasını istikrar aracı olarak kullanmayı sınırlamaktadır.

İstikrar programlarının ayrılmaz bir parçası da faiz politikasıdır. Paracı görüşte para miktarının denetlenmesi açısından faiz haddi güvenilir bir gösterge değildir. Bunun nedeni "Gibson Paradoksu" dolayısı ile para arzı artsa bile faiz haddinin yükselme eğilimi göstereceğidir. Yani faiz haddine bakarak para arzının arttığı veya azaldığı söylenemez. Ancak reel faiz hadlerinde yapılan değişmelerin birey portföylerindeki kıymetlerin getirileri üzerinde etkili olacağı ve harcamaları büyük ölçüde etkileyeceği paracı görüş tarafından savunulmaktadır. Reel faiz hadlerinin kredi talebini düşürmesi ve tasarrufları teşvik ederek harcamaları kısması beklenmektedir. Bu olgunun ortaya çıkmasının fiat istikrarına olan katkısı açıktır. Bu nedenle para arzının kontrolünün yanı sıra faiz politikasının da gündeme gelmesinin nedeni budur.

2 – TÜRKİYE'DE 1975 – 84 DÖNEMİNDE PARA POLİTİKASI

Türkiye'de 1975–84 döneminde "Dar (M-1)" ve "Geniş (M-2)" tanımlı para miktarlarındaki değişmeler endeks değerler olarak Tablo-1'de verilmiştir. Ele alınan dönem boyunca her iki tanımlı para miktarları devamlı artmış ve artış hızları dalgalanmalar göstermiştir. Bu dalgalanmaların, gerek istikrar sağlama ve gerekse istikrarı koruma yönünden para arzının sabit bir hızla artırılması gerektiğini ifade eden "Parasal Kurala" aykırı düştüğü açıktır. Ancak bu kuralın uygulanma şansının pek fazla olmadığı söylenebilir.

1975–84 döneminde ortaya çıkan diğer bir ilginç gelişme de her iki tanımlı paranın reel miktarlarında ortaya çıkan değişmelerdir. M-1 tanımlı para miktarının reel değerinin, 1980'den başlayarak 1975–79 döneminde aldığı değerlerin altına düştüğü görülmektedir. Ancak reel miktarlar 1980'den başlayarak üç yıl boyunca artmış, 1984 yılında ele alınan on yıllık dönemin en düşük değerini almıştır. M-2 tanımlı paranın reel miktarındaki değişmeler incelendiğinde, 1975–84 döneminde en düşük değeri 1980 yılında aldığı, 1981–84 yılları arasında, 1975–79 dönemi değerlerinin oldukça üstünde kaldığı görülmektedir. Her iki tanımdaki para miktarlarındaki reel azalışların 1975–79 gibi sıkı para politikasının gündemde olmadığı bir dönemin son üç yılında ortaya çıkması oldukça ilginç bir nokta olmaktadır. 1980–84 döneminde para arzının ekonomideki gelişmelere uyum sağlayan pasif bir değişken olarak ortaya çıktığını, yetkililerin kendi kontrollerinde olduğu varsayılan para arzına denetim altında tutamadıklarını söyleyebiliriz.

Her iki tanımdaki paranın nominal miktarlarının artış hızları incelendiğinde, M-1 tanımlı paranın artış hızının, 1975–79 döneminde M-2 tanımlı paranın artış hızından daha fazla olduğu, ancak durumun 1980'den sonra çok açık bir şekilde tersine döndü-

Tablo – 1
1975–84 Döneminde Para Miktarındaki Değişmeler

	M-1		Reel		M-2	
	M-1	% Değişme	M-1	M-2	% Değişme	M-2
1975	100	–	100	100	–	100
76	128	28	111	124	24	107
77	178	39	124	166	34	116
78	241	35	110	224	35	102
79	376	56	105	358	60	100
1980	577	53	78	598	67	90
81	819	42	80	1111	86	109
82	1137	39	89	1741	57	136
83	1634	44	98	2231	28	134
84	1894	16	75	3520	58	139

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Üç Aylık Bültenleri

Not : Reel Değerler Hazine ve Dışticaret Müsteşarlığı Toptan Eşya Fiyat Endeksleriyle elde edilmiştir.

Tablo–2
1975–84 Döneminde Mevduat Bankaları Kredilerinde Gelişmeler

	Kredi	Krediler	Reel	Kredi/Mevduat
	Miktarı	% Değişme	Kredi	
1975	100	–	100	1,28
76	133	33	115	1,39
77	164	23	115	1,33
78	205	25	93	1,27
79	308	50	86	1,17
1980	545	77	73	1,19
81	910	67	90	0,97
82	1246	37	98	0,84
83	1669	34	100	0,89
84	2174	30	86	0,71

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Üç Aylık Bültenleri

Not : Reel Değerler Tablo–1'de sözü edilen fiyat endeksiyle elde edilmiştir.

günü görmekteyiz. Bunun nedeni vadeli mevduat hesaplarına uygulanan faiz hadlerinde yapılan yükseltmelerdir. Ancak bu uygulamanın yürütülmek istenen para politikası bakımından olumsuz sonuçlar yarattığı ileri sürülebilir. Bu şekildeki yüksek faiz politikası uygulamaya konulurken, vadeli mevduat hesaplarının vade yapısı kısaltılmış ve Mevduat Sertifikası uygulaması başlatılmıştır. Vade sürelerinin kısaltılması vadeli ve vadesiz mevduat arasında likidite yönünden zaten az olan farkı büyük ölçüde zayıflatmış ve mevduat sertifikalarının da ödeme aracı olarak kullanılabilme olanağı ile birlikte ekonominin likiditesini artırıcı yönde bir etki yaratmışlardır. Bu durumun izlenmek istenen para politikası ile çelişkili olduğu açıktır. Diğer taraftan yüksek faiz politikasının ekonomide harcama artışlarına neden olduğu da ileri sürülebilir. Türkiye Bankalar Birliğinin verilerine göre yapılan bir araştırmada 1984 yılında banka sisteminin ödediği faiz miktarı 1,3 trilyon TL.sı olup, bu miktarın 900 milyar TL.lık kısmının tasarruf mevduatı sahiplerine ödediği tahmin edilmektedir (7). Bankacılık çevrelerinde bu tür faizlerin % 50'sinin banka sisteminde kaldığı tahmin edilmektedir (8). Uygulanan faiz politikasının ekonomide tüketim harcamalarını arttırdığı, 1980 yılında GSMH'daki payı % 10,6 olan özel tasarrufların payının 1983'de % 9,2 düşmesinde etkisi bulunduğu yadsınmaz. Bir anlamda para arzındaki artışlar, harcamaların artmasına neden olmuştur.

İstikrar programı çerçevesinde uygulanan kredi faiz politikasının amacının kredi talebini düşürmek istediği açıktır. Firmaların daha çok özkaynak kullanmalarını sağlamak için daha önce de açıklandığı gibi kredi faizleri büyük ölçüde arttırılmıştır. Buna karşın, Tablo-2'den de görülebileceği gibi 1975-84 döneminde nominal kredi miktarlarının endeks değerleri devamlı artış göstererek, 1975 yılında ki değerinin 22 katına ulaşmıştır. Reel kredi stoku incelendiğinde, kredilerin reel değeri 1977-80 döneminde azalma göstermiş, buna karşılık istikrar programının uygulandığı yıllar olan 1981, 1982 ve 1983 yıllarında artmıştır. Bu gelişmeler istenilen sonuca ulaşamadığını göstermektedir. Ayrıca Tablo-2'de kredi/mevduat oranının 1980'de başlayarak 1'in altına düştüğü görülmektedir. Bunun anlamı bankaların ellerindeki mevduatı kolayca krediye dönüştüremedikleridir. Bu durum yukarıda kredi talebi konusunda söylediklerimizle çelişkili olarak görülebilir. Bu olgunun açıklanmasını mevduatın bankalar arasındaki dağılımında aramak gerekir. Mevduatın büyük bir kısmının az sayıda bankada toplanması bir çok bankayı kredi vermede dikkatli olmaya itmektedir. Aynı zamanda 1980 sonrası yaşanan olaylar kredi riskini arttırmıştır. Şüphesiz bu konunun daha derin bir şekilde araştırılması gerekir. Bu oranın düşmesi istikrar programının amacı ile tutarlıdır. Ancak bankalar ellerindeki atıl rezervleri değerlendirmek durumunda olduklarından, bunları başka alanlara plase etmektedirler. Bu alanlar iştirakler, döviz ve kısa vadeli likiditesi yüksek devlet tahvilleri olmaktadır. Bu durumun para arzı üzerindeki arttırıcı etkisi olduğu açıktır.

(7) *Tunaboşlu (1985), s. 2*

(8) *Para ve Sermaye Piyasası (1985) s. 5*

3 – PARA ARZINDAKİ DEĞİŞMELER VE KAYNAKLARI

1975–80 döneminde para arzındaki değişmelerin hangi kaynaklardan doğduğunu bulabilmek için M–1 ve M–2 para tanımlarına göre iki para arzı formülü ele alınmıştır. Bunlar

$$M - 1 = H \frac{1 + c}{r(1 + t + G) + E + c} \quad (3)$$

$$M - 2 = H \frac{1 + c + t}{r(1 + t + G) + E + c} \quad (4)$$

olarak gösterilmiştir ⁽⁹⁾. Bu formüllerde

H, baz para

c, dolaşımdaki nakit miktarının vadesiz mevduata,

r, yasal karşılıkların toplam mevduata,

t, vadeli mevduatın vadesiz mevduata,

G, resmi mevduatın vadesiz mevduata,

E, bankaların serbest karşılıklarının vadesiz mevduata olan oranlarını göstermektedir. Her iki formülde de görüldüğü gibi resmi mevduat ve serbest karşılıklar para arzı üzerinde azaltıcı bir etkiye sahiptirler. Yukarıda tanımları verilen bu değişkenlerin para arzındaki değişmelere olan katkılarını bulabilmek için (3) ve (4) no'lu formüllerin logaritmik dönüşümleri yapılmış ve zamana göre kısmi türevleri alınmıştır. Bu değişkenlerin her iki para tanımına göre para arzındaki değişmelere olan yüzde katkıları Tablo–3'de gösterilmiştir. Tablonun incelenmesinden her iki tanımlı para arzındaki değişmelere en büyük katkının H, yani baz paradan geldiği görülmektedir. Diğer değişkenlerin yüzde katkıları H'nin yapmış olduğu katkılar yanında küçük kalmaktadır. Tabloda görülen ilginç bir durumda karşılık oranlarının, yani mevduat munzam karşılıklarının para arzındaki değişmelerdeki azaltıcı etkilerinin düşük olması, hatta bazı yıllarda arttırıcı yönde etki yaratmalarıdır. Bunun nedeni mevduat munzam karşılıklarının para arzının kontrolü dışında, kamu sektörüne fon aktarılması, kredilerin yönlendirilmesi ve tarım kesiminin kredilendirilmesi gibi amaçlarla kullanılmasıdır. Mevduat munzam karşılıklarından Özel Finansman adı altında kamu kesimine, kamu iktisadi teşebbüslerine kredi verilmiştir. Benzer bir uygulama da tarım kesimi için yapılmıştır.

(9) Bu formüllerin elde edilmesi için bkz. Burger (1971), ss. 27–30 ve Ertuğrul (1982), ss. 57–61.

Ayrıca çeşitli krediler için tahsis edilen mevduata genel karşılık oranından daha düşük oranlar uygulanmıştır. Ancak mevduat munzam karşılıklarının herhangi bir şekilde finansman kaynağı olarak kullanılması T.C. Merkez Bankası Kanununda yapılan değişiklikle 1984 yılında yasaklanmıştır. 1975–81 döneminde vadesiz ve vadeli mevduat karşılık oranlarının aldıkları en düşük değerler sırası ile % 30 ve % 25 olmuştur. 1983 yılında % 25 olarak tek oran uygulanmasına başlanmıştır ve 1984 yılında da aynı oran korunmuştur. Genel eğilim olarak mevduat munzam karşılık oranlarının sıkı para politikası döneminde düştüğü söylenebilir. Ayrıca bu karşılıklara ödenen faiz hadlerinde de bir yükselme görülmektedir. 1977 yılında vadelere göre verilen munzam karşılık faiz oranları % 8,5 – 11,5 iken, bu oran 1982'de % 18 ve 1983 yılında % 27–39,6'ya yükselmiştir. Diğer taraftan belli alanlara verilen kredilere tahsil edilen mevduata uygulanan düşük karşılık oranı 1982 yılı dışında devamlı uygulanmıştır. Bu oranlar % 0 ile % 20 arasında değişmiştir. Bu uygulamaların karşılık oranı politikasının para arzı üzerindeki etkisini azaltacağı açıktır. Ayrıca mevduat munzam karşılıklarının yatırılmasındaki gecikmeler de bu etkiyi azaltan diğer bir faktör olmaktadır. Bu gecikmeleri önleyebilmek amacı ile 1980–84 döneminde ilgili cetvellerin bildirilme süreleri kısaltılmış ve cezai faiz oranları % 35'den % 66'ya kadar yükseltilmiştir. Ancak bu sorunun halâ çözülemediği görülmektedir. Tablo–2'de, E değişkeninin, yani bankaların serbest karşılık/vadesiz mevduat oranının 1981 ve 1984 yıllarında para arzındaki değişmelere olan katkılarının sırası ile % –26,2 ve % –43,7 gibi diğer yıllara göre oldukça yüksek değerler aldıkları görülmektedir. 1981 yılında bankalar, hem kasa mevcutlarını hem de nakde kolayca çevrilebilen devlet tahvillerine yatırdıkları fonları sırası ile 3,2 ve 1,6 kat arttırmışlardır. Bunu o dönemdeki banker olaylarına bağlamak mümkündür. Ortaya çıkabilecek banka paniği karşısında bankalar nakit mevcutlarını artırma yoluna gitmişlerdir. 1984 yılında ise hem disonibilite oranı % 10'dan % 15'e çıkarılmış, hem de bankalar kredi talebinin düşmesi ile eldeki atıl fonlarını gene devlet tahvillerine yatırarak gelir sağlama yoluna gitmişlerdir.

1980 yılından sonra mevduat munzam karşılıklarının etkisini azaltacak bazı önlemlerin alınmasının istikrar programı ile ortaya çıkan talep daralmasının yarattığı nakit sıkıntısının, kredi ve faizlerinin geri ödenmesinde ortaya çıkan tıkanıklıkların banka sistemi üzerindeki olumsuz etkilerini ortadan kaldırmaya yönelik olduğu söylenebilir. Sadece mevduat munzam karşılıkları konusunda yumuşatıcı önlemler alınmakla kalınmamış, E değişkenini etkileyen disonibilite oranı 1982 yılında % 15'den % 10'a düşürülmüştür.

Bütün bu gelişmelere karşın para arzındaki değişmelere en büyük katkının H'den yani baz paradan geldiği görülmektedir. Bundan dolayı baz paradaki değişmeler ve bunun kaynaklarının incelenmesi gereklidir ⁽¹⁰⁾.

(10) Türkiye için çeşitli dönem ve para çoğaltarı modelleri kullanılarak yapılan araştırmalarda baz para, para arzındaki değişmeleri etkileyen en önemli parasal değişken olarak bulunmuştur. Akyüz (1973), ss. 151–164; Ataç (1980), ss. 52–65; de 1950–68 ve 1963–77 için Friedman - Schwartz Modeli; Fry (1972), ss. 83–90 ve Morgil (1983), ss. 74–78, sırası ile 1950–68 ve 1950–75 dönemlerinde Cagan Modelini uygulayarak baz paranın önemini göstermişlerdir. Bu yazıda kullanılan benzer model için Keyder (1977), ss. 13–15 ve Keyder (1978), ss. 60–79 görülebilir.

4 – BAZ PARADAKİ DEĞİŞMELER VE KAYNAKLARI

Yukarıda da tanımlanmış olduğu gibi baz para, dolaşımdaki nakit ve banka sisteminin rezervlerinden oluşmaktadır. Bu tanım baz parayı "kullanım" yönünden ele almaktadır (11). Değişmelerin hangi kesimlerden doğduğunu bulabilmek için bu parasal değişkeni "kaynak" açısından ele almak gerekmektedir. Merkez Bankasının tanımı dikkate alındığında baz paradaki değişmeler,

1. Net dış varlıklara
2. Kamu idareleri net varlıklarına
3. Kamu girişimlerinin net varlıklarına
4. Mevduat bankalarının net varlıklarına
5. Diğer mali kurumların net varlıklarına
6. Diğer net varlıklara

bağlı olmaktadır. Baz paradaki değişmelerin bu kesimlerin hangileri tarafından ne ölçüde etkilendiğini bulabilmek için yukarıda sayılan kaynaklar ve baz paranın 1. farkları alınarak sonuçlar baz paraya yüzde katkılar halinde Tablo-4'de gösterilmiştir. Tablonun incelenmesinden net dış varlıkların 1981 ve 1982 yılları dışında baz parayı azaltıcı etki yarattığı görülmektedir. Sıkı para politikasının uygulanması gereken bir dönemde bu kalemin artırıcı etki yaratması önemli bir noktayı açığa çıkartmaktadır. Dış ekonomik ilişkilerin yaratacağı parasal sonuçlar yetkililerce kontrol edilememektedir. Bu paranın dışsallığı varsayımını zayıflatan bir olgudur (12).

Kamu idareleri, Merkez Bankası tarafından genel ve katma bütçeye dahil bazı kurumlarla, yerel yönetimleri kapsar bir şekilde tanımlanmıştır. Bu kesimin dönem boyunca baz paraya yapmış olduğu katkılar devamlı olarak artıcı yönde olmuştur. En büyük katkıların 1980, 1983 ve 1984 gibi istikrar politikalarının uygulandığı yıllarda ortaya çıktığı görülmektedir. Kamu kesiminin diğer bölümü olan ve Kamu İktisadi Teşebbüsleri, bankalar dışındaki İktisadi Devlet Teşekküllerini ve katma bütçeli kuruluşları kapsayan Kamu Girişimlerinin katkısı, ele alınan dönem içinde dalgalanarak azalmış ve dönemin son iki yılında katkıları para arzını azaltıcı yönde olmuştur. Burada bir noktanın açığa kavuşturulması gerekir : Merkez Bankası tasnifinde Diğer Mali Kuruluşlar olarak gösterilen kesim sadece Devlet Yatırım Bankasını kapsamaktadır. Bu durum dikkate alındığında Kamu Girişimlerinin 1976 ve 1977 yıllarında katkıları sırası ile % 115,8 ve % 69'a yükselecektir. Bilindiği gibi Devlet Yatırım Bankası Kamu

(11) Baz para tanımı için bkz. Jordan (1968), ss. 129-133 ve Burger (1971) ss. 17-20.

(12) Bu konuda bkz. Fry (1978), ss. 49-57.

Tablo - 3
M-1 ve M-2 Tanımlı Para Arzında Değişmelere Yüzde Katkıları

	M-1	H	c	r	t	G	E	M-2	H	c	r	G	E
1975	100	102,1	2,9	-6,1	3,7	-1,2	-1,4	100	98,3	10,8	-6,6	-1,1	-1,4
76	100	95,4	0	0	4,9	1,4	-2,0	100	99,0	1,8	0	-1,5	-2,1
77	100	111,3	0	-8,7	2,8	0	-5,6	100	115,8	-9,3	-1,0	0	-5,7
78	100	111,7	-3,4	-1,3	0	0	-6,6	100	127,5	-17,6	-1,9	0	-7,6
79	100	92,0	0	7,3	-1,8	0	1,2	100	87,3	2,6	-8,4	1,0	1,1
1980	100	85,9	1,9	12,4	-3,0	0	2,9	100	77,5	6,7	13,2	0	2,7
81	100	122,7	9,6	9,1	-13,9	-1,3	-26,2	100	105,3	9,8	8,5	-1,1	-22,5
82	100	113,4	0	-6,4	-11,2	0	5,2	100	118,6	-16,5	-7,3	0	5,4
83	100	75,9	1,7	-5,3	12,4	1,0	14,3	100	74,7	17,8	-5,6	-1,0	14,1
84	100	178,2	2,9	-8,1	-26,4	-3,2	-43,7	100	209,3	-44,4	-9,8	-3,7	-51,3

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Üç Aylık Bültenleri

Tablo - 4

Baz Parayı Etkileyen Kesimlerin Yüzde Katkıları

Baz Para	Net Dış Varlık	Kamu Yönetimi	Kamu Girişimleri	Mevduat Bankaları	Diğer Mali Kuruluş	Net Diğer Kalemler
1076	- 145,0	60,2	75,2	91,6	40,6	- 22,6
77	- 35,6	83,0	41,2	- 18,0	27,8	1,6
78	- 35,6	95,6	31,9	7,2	7,9	- 7,0
79	- 45,4	100,7	51,2	8,3	5,6	- 20,6
1980	- 149,5	171,7	36,3	72,0	0,1	- 31,4
81	12,2	41,4	14,6	44,9	1,3	- 14,5
82	1,5	93,8	8,5	- 5,9	3,5	- 1,4
83	- 75,6	112,2	- 5,4	69,1	2,2	- 2,6
1984	- 91,5	263,9	- 19,9	- 30,5	- 3,8	- 18,2

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Üç Aylık Bültenleri

Not : İthalat Teminatları, Mevduat Bankaları kesimi ile konsolide edilmiştir.

İktisadi Kuruluşlarını finanse etmektedir. Dönem boyunca Kamu Girişimleri kesiminin para arzı üzerindeki azalan yöndeki eğilimi değişmeyecektir. Kamu İdareleri ve Kamu Girişimleri kesimlerini birlikte incelendiğinde, kamu kesiminin para arzını artıracı etkisinin, Kamu Girişimlerinden Kamu İdarelerine geçtiği görülmektedir.

Mevduat Bankalarının baz para üzerindeki etkilerinin oldukça büyük dalgalanmalar gösterdiği görülmektedir. Bu durum mevcut para politikaları ile bu kesime bir istikrar kazandırılmayacağı şeklinde yorumlanabilir. Bankacılık kesiminde devamlı olarak bir likidite bunalımının ortaya çıkabileceği korkusu bu istikrarsız eğilimin en büyük nedeni olmaktadır.

Tablo – 3 bize para arzındaki artışların en büyük nedeninin Kamu İdareleri kesiminin olduğunu göstermektedir. Bunun en büyük nedeni de Konsolide bütçe açıklarıdır. Konsolide bütçe açığı, 1981 yılında 38 milyar TL. iken devamlı bir artış göstererek 1984 yılında 979 milyar TL.sına ulaşmıştır. Açığın gittikçe büyümesinin nedeni istikrar döneminde izlenen maliye politikasıdır. 1978 yılında % 19,1'e kadar yükselen vergi yükü devamlı bir düşme ile 1984 yılında % 13 değerini almıştır. Her ne kadar konsolide bütçe harcamalarının GSMH içindeki payı 1979 yılından başlayarak düşmüşse de, harcamaların GSMH'deki payı devamlı olarak vergi yükü üzerinde kalmıştır. Toplam vergi gelirleri, vergi benzeri gelirler ve fonlar da dikkate alınarak bir toplam vergi yükü hesaplaması yapıldığında 1975 ve 1976 yıllarında % 1,4 ve % 0,8'lik çok küçük pozitif farkların dışında, konsolide harcamaların GSMH'daki payı devamlı olarak bu geniş vergi yükü üzerinde kalmıştır. Ortaya çıkan açıkların kapatılmasında iç ve dış borçlanmanın yanı sıra kısa vadeli iç borçlarla ve dış borçların ödenmesi, sonuçta genel Merkez Bankası kaynaklarına baş vurulmasına neden olmaktadır (13).

Bankacılık kesiminin sorunları para arzının denetimi bakımından güçlüklerin doğmasına neden olmaktadır. Özellikle 1980'den sonra likidite sorunu her zaman gündemde kalmıştır ve devam etmektedir. Donmuş krediler banka sisteminin likiditesi üzerinde son derece olumsuz etkiler yaratmaktadır. 1983 yılında 10 büyük bankanın konsolide bilançolarında yer alan donmuş kredi miktarı 164,1 milyar TL.sı olduğu hesaplanmıştır (14). Her ne kadar izlenen faiz politikası sonucunda mevduat miktarının arttığı görülmekte ise de, mevduatın bankalar arası dağılımı incelendiğinde, kamu bankaları ile 7 özel bankanın toplam mevduatın çok büyük bir kısmını topladıkları görülmektedir. Sayılan bu bankalar, 1981'de toplam mevduatın % 94,9'nu, 1984 yılında ise % 97,9'nu toplamışlardır (15). Bu durumda 44 bankanın bulunduğu Türk banka sisteminde rees-

(13) *Hesaplamalar T.C. Maliye ve Gümrük Bakanlığı 1985 Yıllık Ekonomik Raporuna dayanmaktadır.*

(14) *Artun (1985), s. 65*

(15) *Akgüç (1985), s. 13*

kont kredilerinin önemi açığa çıkmaktadır. bir taraftan donmuş krediler, diğer taraftan banka sisteminin oligopolcu yapısı, banka sistemini Merkez Bankası kaynaklarına itmektedir. Her ne kadar reeskont oranı yolu ile Merkez Bankasından banka sistemine aktarılan fonların kısılma olanağı varsa da, mevduat munzam karşılıklarında olduğu gibi tercihli krediler için farklı reeskont oranlarının uygulanması bu aracın etkisini azaltmaktadır. Kısa vadeli kredilere tahsis edilecek reeskont oranı 1975 yılında % 9 iken, 1980'de % 26, 1983'te % 48,5 ve 1984 yılında % 52'ye yükseltilmiştir. Banka sisteminin toplam pasifleri içinde Merkez Bankası kaynaklarının payı 1976-79 döneminde % 13 civarında olmuştur. 1980'de % 15,1'e yükselen bu oran 1983'de % 10,2 ve 1984 yılında % 3,1'e kadar düşmüştür. Ancak T.C. Ziraat Bankası tarafından destekleme alımlarında kullanılan kaynaklara uygulanan oran % 28'dir ve bu fonları reeskont oranı politikası ile kısma olanağı yoktur. Bu fonların miktarının destekleme politikasının kapsamı ve destek fiat politikasına bağlı olduğu açıktır ⁽¹⁶⁾.

5 – SONUÇ

Yukarıdaki bulgu ve açıklamalar Türkiye'de 1980-84 döneminde sıkı para politikasının uygulanmadığını, parasal genişleme bakımından bir önceki beş yıllık dönemle arada herhangi bir farkın bulunmadığını göstermektedir. Parasal genişlemenin gene büyük ölçüde Kamu Kesiminden doğduğu, ancak kaynağının Kamu Girişimlerinden Kamu İdarelerine doğru kaydığı görülmektedir. Hatta Kamu Girişimlerinin para arzı üzerindeki etkisi ele alınan dönemin son iki yılında azaltıcı yönde olmuştur. Ancak bu etkinin bu kuruluşların izledikleri zam politikası ile sağlandığı açıktır. Kamu İdarelerinin neden olduğu parasal genişleme ortamında, bu zamların fiatlar genel düzeyinde ortaya çıkardığı artışlar "geçerli" hale gelmekte, ayrıca zamların sürdürülmesi enflasyonist beklentileri yükseltmektedir. Kamu kesiminin bir tarafının açığı kapanırken, diğer tarafındaki açığın artması parasal genişlemeyi önleme açısından pek fazla bir şey kazandırmış olmamaktadır.

Bu parasal genişlemenin önlenip, önlenemeyeceği konusu ele alınırsa bunun mümkün olmadığı görülmektedir. Bir taraftan Kamu, diğer taraftan Bankacılık Kesimlerinin sorunları buna engeldir. Merkez Bankası, her iki kesim için de her zaman "son çare" olma niteliğini sonuna kadar kullanacaktır. Aksi halde ekonominin kaldıramayacağı çok büyük bir maliyet ortaya çıkabilir. Şüphesiz ki bu durum para arzının "içselliği - dışsallığı" konusunu her zaman gündemde tutacaktır. Ancak gözden kaçırılan konu, elimizdeki para politikası araçlarının sayı ve etki yönünden ne derece yeterli olduğudur. Sadece Bankacılık kesimine yönelik mevduat munzam karşılık oranlarının değiştirilmesi ile ekonomideki parasal genişlemenin kontrol altına alınması mümkün görünmemektedir. Kamu Kesiminin, özellikle Kamu İdarelerinin para arzı üzerindeki etkisini

(16) T.C. Merkez Bankası Yıllık Raporları

kontrol edebilecek güçlü ve oturmuş politikaların bulunduğunu ve uygulandığını söylemek olanaksızdır. Hatta para arzını kısma yönünden etkili olabilecek Hazine'nin kur ve yeniden değerlendirmeden doğan borçları devamlı itfa hesaplarına atılarak tecil edilmektedir. Bu güne kadar sadece baz paranın yetkililerin denetiminde olduğu varsayımının geçerli olduğu kabul edilmiş, uygulanmakta olan para politikası araçlarının yeterliliği üzerinde fazla düşünülmemiştir. Bu nedenle tartışılması gereken konu, paranın içselliği - dışsallığı konusundan önce, yürütülecek para politikası için elimizde yeterli araç olup, olmadığı konusudur. Bu durum bizi para ve maliye politikalarının birlikte ele alınması noktasına götürmektedir.

KAYNAKLAR

1. Akgüç, Ö. "Gelişmeler ve Bekleyişler", Para ve Sermaye Piyasası, Ocak 1985 Sayı : 71
2. Akyüz, Y. Money And Inflation In Turkey, A.Ü., S.B.G. Yayını, No, 361, 1973
3. Artun, T. "Türk Mali Sistemi, 1980-1984, Değişim ve Maliyeti", Brakımız Yapınlar, Brakımız Geçsinler, Türkiye Ekonomisi 1980-1985, Bilgi Yayınevi, 1985
4. Ataç, K. "Türkiye'de Enflasyonun Nedenleri, 1963-1977", H.Ü. İdari Bilimler Dergisi, Cilt : 1, Sayı : 3, Haziran 1980.
5. Burger, A.E. The Money Supply Process, Wadsworth Publishing Com. Inc., Belmont, California, 1971.
6. Cline, W.R. and Weintraub, S. Economic Stabilization in Developing Countries, The Brookings Institution, Washington D.C., 1981.
7. Ertuğrul, A. Kamu Açıkları, Para Stoku ve Enflasyon, Yapı ve Kredi Bankası, 1982.
8. Fry, M. Finance and Development Planning in Turkey, Leiden Brill, Netherland, 1972
9. ————. "The Money Supply Mechanism in Turkey", ODTÜ Gelişme Dergisi, Güz, 21, 1978
10. Johnson, H. "A Survey of Theories of Inflation", Indian Economic Review, Vol. IV, no. 4, August 1963.

11. Jordan, J.L. "The Monetary Base - Explanation and Analytical Use", Readings in Economics (Ed.), Samuelson, P.A., McGraw - Hill, Sixth Edition, 1970.
12. Keyder, N. Para Arzı ve Talebi : ODTÜ, İdari İlimler Fak., Yayın No. 31, 1977.
13. ————. "Money Multiplier and the Determinants of Money Stock in Turkey, 1968–1977", ODTÜ Gelişme Dergisi, Bahar, 19.
14. T.C. Maliye ve Gümrük Bakanlığı, 1985 Yıllık Ekonomik Rapor.
15. T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor ve Üç Aylık Bültenleri
16. McKinnon, R.I. Money and Capital in Economic Development, The Brookings Institution, Washington D.C., 1973.
17. Para ve Sermaye Piyasası, Temmuz 1985
18. Tunaboşlu, M.A., "Tasarruf Mevduatı ve Faizler", Cumhuriyet Gazetesi, 25 Temmuz 1985

