

# **FİNANSAL SİSTEMİN GELİŞİMİNİN REEL EKONOMİ ÜZERİNE OLASI ETKİLERİ**

**Öğr.Gör. Nilgün ÇAĞLARIRMAK USLU**  
Anadolu Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi  
İktisat Bölümü

## **ABSTRACT**

In this study the reciprocal influence between financial system and economic growth has been examined. Furthermore how a developed and efficient financial structure will be able to affect the economic growth has been studied and by explaining the credit rationing which is one of the inefficiency situations taking place in financial system, the negative effect of this situation for economic growth has been stated clearly.

## **ÖZET**

Bu çalışmada, finansal sistem ve ekonomik büyüme arasındaki etkileşim genel bir çerçevede ortaya konmaya çalışılmıştır.

Gelişmiş ve etkin bir finansal yapının, ekonomik büyümeyi nasıl etkileyebileceği üzerinde durulmuştur ve finansal sistemde oluşacak etkinsizlik durumlarından biri olan kredi tayinlanması durumu açıklanmaya çalışılarak; bu durumun ekonomik büyümeye olumsuz etkisi ifade edilmiştir.

## GİRİŞ

Bu çalışmada ekonominin parasal yönünü temsil eden finansal piyasaların oluşturduğu finansal sistem ile reel yönünü temsil eden mal ve hizmet piyasalarının oluşturduğu reel ekonomi arasındaki ayrılmaz bir ilişkinin varlığı üzerinde durulmaktadır.

Finansal piyasaların gün geçtikçe artan önemi ve artık günümüzde dolaylı finansmanın gerek finansal sistemi ve gerekse finansal sistemin parçası olan finansal araçları önemli hale getirmiş olduğu belirtilmektedir.

Finansal sistemin sahip olduğu faiz oranı değişkeninin ekonomik büyümeyi etkileme şekli, finansal sistemin tasarrufları dolayısıyla büyüme üzerinde etkileri, ve finansal sistemin bir bütün olarak ekonomik büyüme üzerinde oluşturduğu etkiler incelenmiştir.

Ayrıca finansal sistem içinde oluşacak etkinsizlik durumlarından biri olan ve büyümeyle ilişkilendirilen "kredi tayinlaması" olgusu "Asimetrik Bilgilendirme'nin" oluşturduğu bir durum olarak ele alınmıştır.

## 1. FİNANSAL SİSTEMİN GELİŞİMİNİN REEL EKONOMİ ÜZERİNDE OLASI ETKİLERİ

### 1.1. Finansal Piyasalar ve Reel Ekonomi

Ekonomi genel olarak mal ve hizmet ve finansal piyasaların bütününden oluşan dinamik bir yapıdır. Bu yapı içerisinde yer alan reel piyasaları oluşturan mal ve hizmet piyasaları ile ekonominin parasal yönünü ifade eden finans piyasaları yani para ve sermaye piyasaları arasında var olan ilişkiyi vurgulamak bu çalışmanın asıl hedefidir.

Yaşanan ekonomik ortam içinde finansal piyasalar ve reel piyasalar aslında birbirlerini tamamlayıcı bir rol üstlenmişlerdir. Her iki piyasada oluşan dengeler ne kadar optimum düzeyi yansıtırsa ekonomide oluşacak genel denge de buna bağlı olarak optimum düzeyi yansıtacaktır. Reel ekonomi için bahsi geçen optimum denge düzeyi "Pareto Optimalitesi'dir"

Reel ekonomi için Pareto Optimalitesi bir etkinlik kriteri olarak ifade edilmektedir. Pareto optimalitesi ekonomik açıdan etkinliği vurgulamaktadır. Finansal sistem içerisinde yer alan para ve sermaye piyasaları ekonomide kaynakların aktarım mekanizmasını yerine getirdiklerinden ekonomik etkinliği sağlanmasında ve artırılmasında önemli rol oynamaktadırlar.<sup>1</sup>

Sermaye piyasaları sadece yurt içi tasarrufların sabit sermaye yatırımlarına dönüşmesi için uygun bir ortam yaratmakla kalmaz, aynı zamanda yabancı sermayenin de yurt içine çekilmesine olanak sağlamaktadır.

<sup>1</sup> David S. Kindwell, Richard L. Peterson, David W., Blackwell, "Financial Institutions, Market and Money", (The Dryden Press, Harcourt College Publishers, USA 2000), s.58

Sermaye piyasaları portföy çeşitlendirmesi suretiyle yatırımcıların taşıyabileceği riski azaltıp, sermaye arz edenlerin talep edeceği risk primini dolayısıyla sermaye maliyetini düşürmektedir. Bu süreç yatırım düzeyinin artmasını ve ekonomik gelişmenin yükselmesini sağlamaktadır.<sup>2</sup>

Ekonomik gelişme sürecinde özellikle finansal ve mali yeniliklerin hem objektif hem de subjektif olarak işlem ve risk maliyetlerini azaltma eğiliminde oldukları gözlemlenmiştir. Finansal yeniliklerin artması bir anlamda finansal piyasaların etkinlik anlamında gelişmesini gösterir değişikliklerdir. Finansal yeniliklerin işlem ve risk maliyetlerini azaltması sermaye piyasalarının bütünleşmesini derinleşmesini ve genişlemesini sağlamaktadır.

Ayrıca finansal gelişmeler yatırım, tasarruf ve milli geliri etkileyerek ekonomik gelişme düzeyini arttırdığı yapılan çeşitli çalışmalarla gözlemlenmiştir. Ekonomik büyüme yani reel sektör üzerinde finansal gelişmenin rolüyle ilgili teorik çalışmaların ana fikri, üretim sürecinde önemli girdi olarak parasal varlıklara dikkat çekmesidir. Reel para balansları, sermaye ve emek gibi diğer üretim faktörleri gibi benzer roller üstlenmektedirler. Bu nedenle ekonomide reel para balanslarının miktarının büyüklüğü (ceteris paribus), bu teorik yaklaşımla çıktı hacminin büyüklüğü ile sonuçlanacaktır. Para balanslarının "toplam üretim fonksiyonunun" bir çıkarımı olarak bakılması anlayışının temeli Friedman (1959)'ın çalışmasında yer almaktadır. Daha sonra bu bakış açısını izleyen çalışmalar arasında Levhari, Patinkin(1969), Johson(1969), çalışmaları sayılabilir.

Toplam para balanslarının "toplam fayda fonksiyonunun" bir argümanı olarak ele alınmasına ilişkin çalışma da Samuelson (1947), Patinkin (1965) çalışmalarıdır. Eğer para balansları çıktı düzeyini pozitif etkileme eğilimine sahipse, reel para balanslarının büyümesinde, ekonomik büyüme üzerine pozitif etkide bulunacağına söylemek doğru bir ifade olacaktır.<sup>3</sup>

Finansal sektörün gelişmesine ilişkin göstergelerin, reel para balansları gibi ekonomik gelişme üzerinde pozitif etkisi finansal araçların gelişmesiyle de aynı etkiyi yaratmaktadır. Finansal araçların ekonomik büyümeye pozitif etkisinin olduğunu belirten çalışmalar arasında Goldsmith(1969),Gurley ve Shaw (1960), ve Patrick (1966)'in çalışmaları sayılabilir.

Bu konuyla ilgili yapılan çalışmaların asıl mesajı, finansal sektörün rolünün büyüklüğünün reel para balanslarının büyümesinin ekonomik gelişmeye ve kalkınmaya etkisinin pozitif olduğunu vurgulamaktır. Bu konuyla ilgili yapılan çalışmalar genellikle finansal sistemin etkinliği üzerine, finansal sistemin serbestleştirilmesi ve finansal baskıdan kaçınılması üzerinde yoğunlaşmıştır.

1990'lar da, finansal faktörlerin potansiyel rolünün teorik gösterimine ilişkin çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bunlar, Bencivenga ve Smith (1991),

<sup>2</sup> Tahsin Özmen , "Sermaye Piyasa Kurulu", (Yayın No: 61, Ankara, Ocak 1997), s.7

<sup>3</sup> M.O. Odedokun, "Financial Intermediation and Economic Growth in Developing Countries", **Journal of Economic Studies**, C.25 S.3, (1998), s.204

Greenwood ve Jovannovic (1990), King ve Levine (1993 a), Levine (1991), Roubini ve Sala-i Martin (1991) ve Saint-Paul (1992).<sup>4</sup>

Finansal sistem kendi içerisinde yaratmış olduğu reel para balanslarıyla ekonomik gelişmeye katkı sağlamaktadır. Bunun yanı sıra ekonominin genelinde finansal piyasa araçları olan faiz oranlarının reel olarak aldıkları negatif veya pozitif değerler dolaylı olarak piyasa mekanizmasının aracılığıyla reel değişkenleri etkilemektedir.

Finansal sistemin her yıl milyonlarca doların tasarruf sahibi bireylerden üretken yatırım alanlarına aktarımı sağlayan bir kanal görevini üstlendiği bilinmektedir. Finansal sistemin ekonomik büyümeyi önemli ölçüde etkilediğini vurgularken aslında finansal sistemin ekonomide önemli derecede işlevsel oluşunun nedenlerini ortaya koymak, ekonomik büyümeyi nasıl bu denli etkilediğini açıklamakta da yardımcı olacaktır. Bu nedenle finansal sistemin yerine getirdiği bu işlevlere kısaca değinmek gerekecektir.

### **1.1.1. Sermaye Firma İçin En Önemli Dışsal Finansman Kaynağı Değildir**

Sermayenin finansman kaynakları içinde önemli bir yerinin olduğuna dair çok önemli açıklamalar bulunmakla birlikte ancak bunun böyle olmadığı 1970 ve 1985 yılları arasında Amerika'daki sermaye piyasaları üzerine yapılan bir inceleme sonucunda sermayenin dışsal finansman kaynakları arasında %2.1 paya sahip olduğu görülmüştür.

### **1.1.2. Finansal Aracıların Faaliyetlerini İçeren Dolaylı Finans Çoğu Zaman Doğrudan Finanstan Daha Önemli Olabilmektedir**

Dolaylı finansmanın fonksiyonel olarak iyi işlemesi aslında finansal sistem altyapısının iyi bir biçimde organize olmuş olmasına bağlıdır.

### **1.1.3. Finansal İşlerde Kullanılan En Önemli Dışsal Kaynaklar Bankalardır**

Bütün dünya genelinde bir işin kurulmasında en önemli dışsal kaynak kredilerdir. Amerika'da kredilerin dışsal finansman kaynakları arasındaki payı %61.9'dur. Bu kredilerin çoğu banka kredileridir. Bu nedenle bankalar finansal işletim sistemi içinde önemli bir yere sahiptir. İlginç bir örnek verilirse, ABD'de de bireylerin ellerinde bulundurdukları fonların dağılımında kendi stoklarının 25 kat fazlasını banka kredileri oluşturmaktadır. Genel olarak bankaların önemli paya sahip olduğu ülkeler endüstrileşmiş ülkeler olarak değerlendirilebilir. Finansal sistem içinde özellikle işletmede ihtiyaç duyulan fonların finansmanında bankaların artan önemi finansal piyasaların gelişmesinin önemini de ortaya koymaktadır. Ayrıca gelişen finansal sistem yatırımların finanse edilmesi ihtiyacını daha iyi karşılayacağından ekonomik olarak büyümeyi de olumlu olarak ekileyecektir.

<sup>4</sup> M.O. Odedokun , Age ,s.205



#### 1.1.4. Finansal Sistem Ekonomiyi Düzenleyen Sektörler Arasında Önemli Bir Paya Sahiptir

Öncelikli olarak finansal sistemin fon aktarımını yerine getirmesi ve bu iş-  
leve dayanarak piyasadaki yatırım alanlarına kaynak tahsisini etkileme gücü  
finansal sistemi ekonomide ekonomiyi düzenleyen sektörler arasında yer al-  
masına neden olmaktadır.

#### 1.1.5. Sadece Büyük ve İyi Donanıma Sahip Tüzel Kişilikler Kendi Aktivitelerini Hisse Senedi Piyasalarında Gösterebilir

Bireyler veya küçük işletmeler iyi donanımlı olmadıklarından pazarlana-  
bilir menkul kıymetler piyasasını kullanarak fon ihtiyaçlarını gidermeleri müm-  
kün değildir. Bunun yerine bu tarz işletmeler kendi finansmanları için bakma  
kaynaklarını ya da halka açılma yoluyla sermaye piyasalarını kullanmaktadırlar.  
Bu anlamda sermaye piyasaları fon temini için önemli bir kaynak olma iş-  
levini yerine getirmektedir.

#### 1.1.6. Borç Sözleşmeleri Oldukça Karmaşık Yasal Dökümanlardır ve Borç Alanın Davranışları Üzerinde Önemli Kısıtlamalar Getirmektedir

Bütün ülkelerde bono ve kredi sözleşmeleri özel belirli hareketlere kısıt-  
lamalar getiren ve borç alanın belli bir taahhüt almasını sağlayan uzun dö-  
nemli yasal anlaşmalardır.

Bu nedenle bu tarz sözleşmelerin karmaşık yapısından doğan yükümlü-  
lükler yerine para ve sermaye piyasaları kanalıyla fon teminine yönelmek bir  
anlamda yatırımların finansmanını da olumlu yönde etkileyeceğinden finan-  
sal piyasalar daha da önemli bir hale gelmektedir.<sup>5</sup>

### 1.2. Finansal Sistemin Sahip Olduğu Faiz Oranı Değişkeninin Genel Ekonomi Üzerinde Oluşturacağı Etkiler

Finansal piyasaların temel düzenleyici enstrümanlarından birisi faiz oranlarıdır. Faiz oranlarının negatif ya da pozitif olarak belirlenmesi kaynak dağılımını özellikle yatırımların faaliyet alanını belirlemesi açısından oldukça önem taşımaktadır. Piyasada yer alan negatif faiz oranlarının genel ekonomiye etkisi genelde paranın atıl olarak herhangi bir yatırım alanına aktarımı olmaksızın kalmasına neden olurken, pozitif olarak yani özellikle enflasyonist ülkelerde enflasyon oranının üzerinde belirlenmiş faiz oranları nakit balanslarının finansal piyasa sistemi içerisine aktarımını sağlayarak bu fonların yatırımların finansmanında kullanılması için bir kaynak oluşturmaktadır.

1970'lerde bütün dünyada yaşanan enflasyon finansal sınırlamalarla finansal baskıya ve birçok endüstrileşmiş ve gelişmiş ekonomide finansal baskının durumunu daha kötü hale getirmiştir. Kontrollü ve serbest faiz oran-

5 Frederick S. Mishkin, "The Economics of Money Banking and Financial Markets", (Sixth Edition, The Addison -Wesley, USA 2000), s.182-184

ları arasındaki boşluk ve kurumsal faiz oranları hemen hemen her yerde negatif olmuştur.

Gerçekte uygulanan negatif kurumsal faiz oranları aşağıda sıralana durumlara neden olmuştur. ,

- Ulusal tasarruflarda azalma
- Yüksek miktarda sermaye kaçıışı
- Kaynakların etkin olmayan biçimde daha kötü dağılımı
- Kurumsal olmayan para piyasalarının ortaya çıkması
- Yabancı finansal araçların kullanımında artış
- Parasal kontrol problemlerinin artması

Yukarıda sıralanan bu nedenler ekonomik olarak reel piyasalarında doğrudan bir biçimde bu faktörlerin oluşturmuş olduğu olumsuzluklardan etkilenmesine neden olmuştur.

1970'lerin sonunda ve 1980'lerin başında finansal düzenleme ve serbestleştirme politikaları çok sayıda ülke tarafından kullanılmaya başlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde gerçek faiz oranı negatif düzeyinden daha yüksek pozitif düzeylere hareket etmiştir

### **1.3. Finansal Sistemin Tasarruf Oranları Üzerine Etkisi**

Yatırımların Gayri Safi Milli Hasıla'ya oranı sürdürülebilir bir ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli bir anahtardır. Yurtiçi yatırımlar hem ulusal hem de yabancı yatırımcılar tarafından finanse edilebilmektedir. Ulusal tasarruflar yatırım miktarının hacmini belirlemede önemli bir paya sahiptir. Bu nedenle tasarruf davranışları ekonomik büyüme sürecinde hayati bir öneme sahiptir.

Ulusal tasarruflar yurtiçi yatırımları üç şekilde belirlemektedir. Kamu tarafından yapılan tahsisler, kendi kendine finans ve formal ve informal finansal araçlar. Bu her üç kanalında ekonominin kalkınma düzeyiyle, kamunun ve özel sektörün ekonomide oynadığı rol üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır. Günümüzde gelişmiş ülkelerin birçoğunda kalkınma sürecinde özel sektörün oynadığı rol oldukça büyüktür. Özel sektörün ekonomide artan öneme paralel olarak tasarruf ve yatırım sürecinde ekonomik kalkınma için finansal sistemin ve finansal araçların üstlendiği rol giderek artmaktadır.<sup>6</sup>

Finansal araçlar finansal yapının önemli bir parçasıdır. Finansal sistem içinde finansal araçların üstlendiği en önemli işlev, işlem maliyetlerini azaltmasıdır. Finansal araçların işlem maliyetlerini azaltması, ödünç alanlar ve küçük yatırımcılarında finansai piyasalarda varolmasını sağlamaktadır.

Küçük yatırımcılarında finans piyasalarına çekilmesi, atıl kalabilecek fonların bir anlamda sistemin içine dahil olması anlamına gelmektedir. Ayrıca yüksek işlem maliyeti çoğu yatırımcıyı, yatırım yapmak fikrinden uzaklaştırı-

<sup>6</sup> Maxwell J. Fry, "Money, Interest, and Banking in Economic Development", (John Hopkins University Press 1988), s. 129



bilmektedir. Bu nedenle yüksek işlem maliyeti probleminin ilk çözümü, birçok yatırımcıyı bir araya getirerek fon denetimi oluşturmaktır. Böylece bir araya gelen yatırımcılar ölçek ekonomisi avantajı elde edebilirler. Bunun sonucunda yatırımcılar için yatırım başına düşecek olan işlem maliyeti azalacaktır. Birçok yatırımcıyı bir araya getirme ve ölçek avantajı sağlayarak birim maliyeti düşürerek yatırım yapmayı bir anlamda teşvik etme işlevini gerçekleştirdiğinden, finansal sistemin ayrılmaz parçası olan finansal araçlar dolaylı olarak ekonomik büyümeyi de teşvik etmektedirler

Finansal araçların finansal sistem içerisinde gerçekleştirdikleri bir diğer fonksiyon ise sistemin içinde yer alan bireylere bilgi aktarımı fonksiyonunu yerine getirmeleridir. Finansal sistem içerisinde bilgi aktarımı fonksiyonu tam olarak yerine getirilmezse "Asimetrik Bilgi" problemiyle karşı karşıya kalınmaktadır. Asimetrik bilgi ise varolan kaynakların optimal dağılımını olumsuz biçimde etkileyen bir etkinsizlik durumudur. Bu nedenle mevcut bilginin anında ve doğru biçimde tüm yatırımcılara duyurulması ve buna bağlı olarak piyasada oluşan fiyat mekanizmasının doğru sinyaller vermesi açısından oldukça önem taşımaktadır. Çünkü fiyat mekanizması piyasada yatırımcılar için bir rehber görevini yerine getirmekte ve yatırımların aktarılacağı alanların belirlenmesinde yol gösterme işlevini yerine getirmektedir.

#### **1.4. Finansal Sistem ve Ekonomik Büyüme**

Finansal sistemin etkinliği ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Daha etkili bir finansal sistemin ekonomik büyümeyi sağlamanın iki temel nedeni vardır.

İlki finansal sistemde kaynakların dağılımı yerine getiren finansal araçların varlığıdır. Bu araçlar kanalıyla yüksek getiri sağlayan yerlere fonların tahsisi yapılabilmektedir.

Eğer finansal sistem az gelişmişse araçlar daha az risk almak istediklerinden fonlar daha az verimli alanlara aktarılacaktır. Bu durumda bir anlamda ekonomi de "optimum" olarak ifade edilen "Pareto Optimalitesi"nden uzaklaşması söz konusudur.

Raubini ve Sala-i Martin devletin finansal sistem üzerinde suni olarak baskı uygulayabileceğini göstermişler ve para talebini belirleyerek enflasyon vergisinden yaralanabileceğini ve ayrıca finansal piyasaların kamunun borçlanması için önemli bir kaynak olduğunu vurgulamışlardır. Bunun sonucu olarak finansal baskının ekonomik büyümeye zarar vereceğini söylemek doğru bir anlayış olacaktır.

Eğer bir ekonomide finansal sistem tam olarak gelişimini tamamlamış ise sigorta piyasası da sistemde önemli bir yere oturmuş demektir. Böylece bireylerin ellerinde tutacakları ihtiyat amaçlı para talebi oranının da azalması beklenebilir.

İhtiyatı tasarruflara olan ihtiyacın azalması burada aktarılan fonların yatırımlara yönlendirilerek büyüme oranını daha da olumlu yönde etkilemesini beklemek doğru yönde bir tahmin olacaktır.

King ve Levine(1993) gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler üzerine yaptıkları çalışmalarında finansal sistemin gelişmişlik düzeyi ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulmuşlardır.

Raubini ve Sala-i Martin (1992)'de finansal sistem üzerinde kurulan baskı ve ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki tesbit etmişlerdir.

Ekonominin büyümenin gerçekleşmesi her şeyden önce ekonomide yatırımların uyarılması ile ortaya çıkabilecek bir durumdur. Yatırımları belirleyen genel unsurlardan ikisi de, kredi faiz oranı ve sermaye stokudur.

Gelişmekte olan ya da gelişmiş bir finansal sistem, gerek oluşan faiz oranı yoluyla küçük yatırımcıların sisteme dahil edilmesi ve gerekse fon teminiyle sermaye stokunu arttırmasıyla ve bilgilendirme fonksiyonu nu tam olarak yerine getirerek bilgisel etkinliğin sağlanması yoluyla ekonomik büyüme-yi olumlu bir biçimde etkilemektedir.

### **1.5. Finansal Sistemde Oluşacak Etkinsizlik Durumlarının Ekonomik Büyüme Üzerinde Olası Etkilerinden Biri; Kredi Tayinlaması**

Finansal piyasalarda bilgisel etkinlik işlevi tam olarak yerine getirilmezse "Asimetrik Bilgi " durumunun oluşması, bilginin piyasalarda kullanıcılar arasında eşit oranda ve simetrik veya homojen dağılmaması piyasaları etkinlikten uzaklaştıran nedenler arasındadır. Bu şekilde oluşan bilgi akışı asimetrik bilgi olarak adlandırılmaktadır.

Finansal piyasalarda asimetrik bilgi nedeniyle oluşan bilgi aktarımının doğru ve eşit olmaması asimetrik bilgi sorunu olup saklı bilgiden kaynaklanmaktadır. Kredi piyasalarında, kredi sözleşmesi yapılmadan önce kredi verenlerin kredi verdikleri kişilerin tüm özelliklerini bilmemeleri nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

Borç veren (kredi veren ) borç alanın risklilik derecesi ve vermiş olduğu kredinin geri ödenmesi konusunda yeterince bilgiye sahip olmaması ters seçime neden olmaktadır.

Kötü Seçim (Ters Seçim) durumunda finansal piyasalarda oluşabilecek istenmeyen durumlardan birisi de "kredi tayinlaması"durumdur.<sup>7</sup>

Örneğin piyasada kredi veren bir kurum kötü kredi riski ve iyi kredi riski taşıyan birçok müşteri arasından seçim yapmak durumundadır. Bu seçimde önemli olan şey, verilen kredinin tekrar geri dönüp dönmeyeceğidir. Genel olarak piyasada ters seçim artarsa, ödünç verenler için kötü kredi riski içeren kredi verme oranı da artacağından, kredi verme konusunda bir sınır veya bazı yaptırımların uygulanabileceği durumunu beklemek olasılığı da artmaktadır. Bu durumun ekonomi de yansımaları "kredi tayinlaması" şeklinde ol-

<sup>7</sup> Azizi Kutlar, Murat Sarıkaya, "Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Fiyatlama Modeli Çerçevesinde Türkiye'de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini ", (ODTÜ Uluslararası Ekonomi Kongresi VI, Sunulmuş Tebliğ, Ankara, Eylül 2002),



maktadır<sup>8</sup>. Kredi tayinlaması durumunda ödünç verenler bunu iki şekilde gerçekleştirmektedirler.

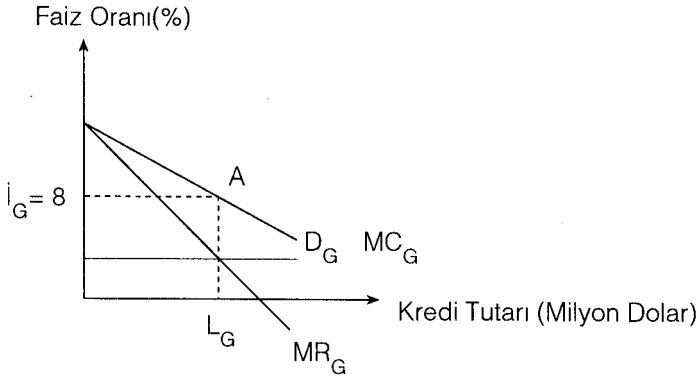
- Benzer yatırımların ve belli ödünç almak isteyenlerin finansmanı
- Kredi faiz oranını müşteri tipine göre belirlemek

Yukarıda ifade edilen her iki şekilde alınan önlemler ekonomik açıdan yatırımların kısıtlanması, benzer yatırım ya da yatırımcıların finansmanı durumunu ortaya koymaktadır. Böyle bir durumda ise etkin kaynak dağılımından bahsetmek oldukça güç görünmektedir.

Kredi tayinlaması durumunda iyi ve kötü kredi riski taşıyan ödünç alıcılar için uygulanan faiz oranını ve bu durumda oluşan maliyet ve hasılat eğrilerini bir grafik yardımıyla açıklamak mümkündür<sup>9</sup>.

### 1.5.1. İyi ve Kötü Kredi Riskine Göre Uygulanan Kredi Faiz Oranlarına İlişkin Grafikler

#### 1.5.1.1. İyi Kredi Riski Taşıyan Ödünç Alanlar İçin Uygulanan Faiz Oranı



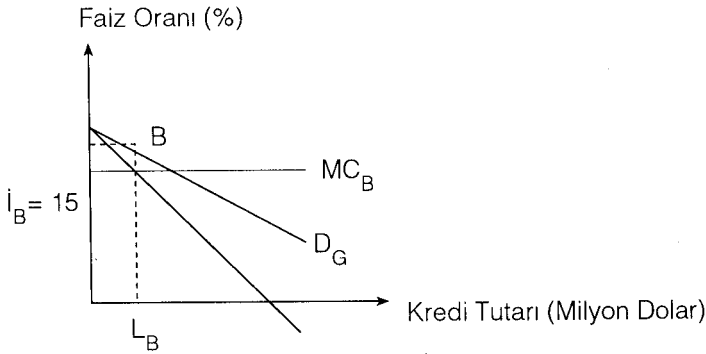
**Şekil 1:**

Yukarıda yer alan grafikte iyi kredi notuna sahip bir ödünç alıcı için uygulanacak faiz oranı ve bu faiz oranına ilişkin oluşan maliyet ve hasılat eğrileri görülmektedir. İyi kredi notuna sahip kredi kullanıcılarına uygulanan faiz oranının düşük olduğu ve buna bağlı olarak marjinal maliyetinde az olduğu gözlemlenmektedir.

<sup>8</sup> M.Kutluğhan Savaş Ökte, **Finansal Piyasalarda Asimetrik Enformasyon Problemi: Temel Kavramlar, Literatür ve Çözüm Önerileri**, (<http://iktisat.uludağ.edu.tr/dergi/9/10/kutlu-htm>, 14 Şubat 2001 Tarihli İnternet Sayfası), s.2

<sup>9</sup> Bayel Jansen, **"Money, Banking, Financial Markets, An Economic Approach"**, (John Wiley and Sons Inc, USA 1998), s.152

## 1.5.1.2. Kötü Kredi Riski Taşıyan Ödünç Alanlar İçin Uygulanan Faiz Oranı



Şekil 2:

Yukarıdaki grafikte de kötü kredi riski taşıyan bir ödünç alıcıya uygulanan faiz oranı ve katlanılan marjinal maliyet düzeyi görülmektedir. Eğer Ödünç verecek kurum banka ise bankanın piyasada asimetrik bilgi durumunda dürüst ve dürüst olmayan ödünç alanlar arasında uygulayacağı faiz oranı açısından bir ayırım yapması gerekmektedir. Ancak uygulanacak olan faiz oranı ayırımı dürüst ve dürüst olmayan ödünç alıcıyı ayırması durumunda geçerli olacaktır. Aksi taktirde her iki tip ödünç alıcı için aynı faiz oranı uygulanmaktadır. Uygulanan bu faiz oranı ise simetrik ya da homojen bilgilenme durumunda uygulanan faiz oranlarının genel ortalamasından yüksek olmaktadır.

Asimetrik Bilgi durumunu varlığında uygulanan faiz oranı özellikle kötü kredi riski taşıyan ödünç alıcı için simetrik bilgilenme durumunda uygulanan faiz oranından daha yüksektir. Bankaların ya da ödünç veren kurumların böylesine yüksek faiz oranları uygulamalarının nedeni kredinin geri ödenmeme riskinden korunmaya çalışmaktır. Ancak böyle bir ayırım kötü kredi riski taşıyan ödünç alıcılar bilinebilirse bu durum geçerli olacaktır. Aksi taktirde finansal yapı içinde kötü ya da iyi kredi riski taşıyan ödünç alıcılar belirlenemediğinden genel olarak kredi veren kurum yüksek oranlı faizi tercih edecek, bu durumda yatırım yapmak isteyen iyi kredi riskine sahip olan yatırımcılar için bir dışlama etkisi ya da fazladan bir maliyete katlanma durumu ortaya çıkacaktır. Bu süreçte gerçekleşen süreç aslında dolaylı bir kredi tayinlaması olarak ifade edilebilir.

Grafikler arasında bir karşılaştırma yapıldığında iyi kredi riskine sahip olan ödünç alıcıya uygulanan faiz oranıyla katlanılan marjinal maliyet, kötü kredi riski taşıyan ödünç alıcıya uygulanan faiz ve marjinal maliyet ile karşılaştırıldığında, iyi kredi riski taşıyan ödünç alıcıya uygulanan kredi faiz oranının daha düşük ve katlanılan marjinal maliyet düzeyinin de daha az olduğu görülmektedir.

Dolayısıyla finansal piyasalarda asimetrik bilgi durumunun ortadan kaldırılması ve bu bilgilenmenin neden olduğu ters seçim probleminin yaratmış olduğu kredi tayinlaması olumsuzluğunu gidererek daha fazla yatırımın sisteme kanalize edilmesi sağlanacak ve ekonomik büyüme de aynı oranda olumlu etkilenecektir.

## **Sonuç**

Çalışma üzerinde durulan finansal sistem ve reel ekonominin etkileşim halinde olduğu, hem para ve sermaye piyasaları için hem de reel piyasalar için sağlanan etkinlik durumu ekonomik olarak büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir.

Özellikle hızla gelişen bilgi teknolojisi ve telekomünikasyon bilgisi artık daha fazla ulaşılır hale getirmiştir. Bu açıklamadan yola çıkılarak çalışmada vurgulanan bilgisel etkinlik durumunun günümüzde sağlanması önemli bir konu haline gelmiştir.

Her iki piyasa arasında bulunan bu etkileşimin daha kuvvetli ve etkin olabilmesi için finansal piyasaların bir bütün olarak daha gelişmiş ve derinleşmiş, baskıdan uzak fakat manipülasyonlara ve homojen bilgi dağılımına açık olarak geliştirilmesi ve reel ekonominin de bu durumun yarattığı olumlu gelişmelerden pozitif yönde etkilenmesi beklenmektedir.

**Kaynakça**

- David S. Kindwell, Richard L. Peterson, David W. Blackwell, "Financial Institutions, Market and Money", The Dryden Pres, Horcourt College Publishers USA 2000
- M: O: Odedokun, "Financial Intermediation and Economic Growth in Developing Countries", Journal of Economic Studies, C.25, S.3. (1998)
- Frederick Mishkin, "The Economics of Money Banking and Financial Markets", Sixth Edition, The Addison-Wesley, USA 2000
- Tahsin, Özmen, Sermaya Piyasa Kurulu, Yayın No .61 Ankara Ocak 1997
- Maxwell J. Fry, "Money , Interest and Banking in Economic Development", John Hopkins Universty Pres 1988
- Sanchez-Robles, Blanca, "Financial Efficiency and Economic Growth,", International Advances in Economic Research ,C.3,S.4, Kasım 1997 .
- Aziz Kutlar, Murat Sarıkaya, "Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Modeli Çerçevesinde Türkiye'de Kredi Tayınması ve Faiz Oranlarının Tahmini", ODTÜ Uluslar arası Ekonomi Konferansı, Ankara Eylül 2002
- Bayel, Jansen, "Money, Banking, Financial Markets An Economic Approach", .....

