

TÜRKİYE'DE PARA ARZI-BANKA KREDİLERİ İLİŞKİSİ: VAR ANALİZİ (1986-2010)

Özge NESANIR*

Özet

Para arzının içselliği yaklaşımına göre, bir ekonomide para arzı; bireyler, işletmeler, bankalar ve merkezi otorite ilişkisi çerçevesinde belirlenmektedir. Para arzının yalnızca merkez bankası tarafından belirleneceği görüşünü savunan dışsallık teoremini reddeden bu yaklaşımda, banka kredileri ve para arzı ilişkisi teorinin özünü oluşturmaktadır. Bir ekonomide üretim yapısının devam edebilmesi için işletmeler tarafından talep edilen kredi, genel olarak bankalar tarafından karşılanmaktadır. Bankaların kredi talebine cevap vermesiyle ekonomide yeni mevduatlar oluşmakta ve bu da para arzındaki genişlemeyi beraberinde getirmektedir. Türkiye'de 1986-2010 dönemi banka kredileri ve geniş tanımlı para arzı verileri çeyrek dönemler halinde ele alınarak VAR analizi yapılmıştır. Analizde nedensellik testi sonuçlarına göre; banka kredilerinden para arzına doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiş olup, bu ilişki Vektör Otoregresif modelde kullanılan; etki-tepki ve varyans ayrıştırması testleriyle de doğrulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Para, para arzı, içsellik, kredi.

THE RELATIONSHIP BETWEEN MONEY SUPPLY AND BANK CREDITS IN TURKEY: VAR ANALYSIS (1986-2010)

Abstract

Approach suggests that the endogeneity of money supply, money supply is determined by individuals, businesses, banks and the central authority. For the continuation of the production structure of an economy, the credit demand by businesses, the banks are covered by the general. The economy consists of new deposits and loans vermesiyle demand of the money supply expansion brings with it. Period 1986-2010 in Turkey bank loans and a quarter in a period of broadly defined money supply data were analyzed by taking VAR. According to the results of the analysis of causality test, the bank loans the money supply has been correctly identified a causal relationship, this relationship is used in the vector autoregressive model, the action-reaction has been confirmed in tests and variance decomposition.

Keywords: Money, money supply, internality, loan

* Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı,
ozgeenesanir@gmail.com

1. GİRİŞ

Ekonomide para kavramının rolü ve gelişimi üzerine yapılan tartışmalar yüzyıllardır süre gelmektedir. Genel kabul gören bir mübadele aracı olarak nitelendirilen para, insanların ekonomik hayattaki ilişkilerinin bir düzen çerçevesinde gerçekleşmesinde önemli rol oynamaktadır. Daha geniş bir perspektiften bakıldığında para; mübadele aracı olmasının yanı sıra hesap birimi ve değer saklama aracı olarak da nitelendirilen çeşitli fonksiyonları bir arada bulundurmaktadır. Ekonomide önemi yadsınamayacak olan para kavramı üzerine, iktisatta çeşitli ekoller tarafından farklı yaklaşımlar ileri sürülmüştür.

Paranın ekonomik sisteminin temel unsuru olarak ele alındığı ve parasal değişmelerin reel değişkenler üzerinde etkisinin yadsınmadığı parasal analiz geleneği ile paranın ekonomide yalnızca mübadele aracı olarak kullanıldığı ve dolayısıyla paranın değişimi sağladığı müddetçe ekonomik yapıyı etkilemediği düşüncesiyle hareket eden, reel analiz geleneği para ile ilgili yaklaşımların temel noktasını oluşturmaktadır. Reel analiz geleneği çevresinde birleşen; Klasikler, Neo-Klasikler, Yeni Paracı Görüş, Monetaristler ve Yeni Keynesyenler; kısa dönemde, para aldanması gibi geçici etkiler nedeniyle paranın yanlı olabileceğini ancak uzun dönemde bu etkilerin ortadan kalkmasıyla paranın genel olarak yansız bir davranış izlediğini ileri sürmektedirler. Yani, ekonomide dolaşımda mevcut olan para miktarını belirten para arzının, bir merkezi otorite tarafından dışsal (egzojen) olarak belirlendiği varsayımı esas alınmaktadır. Schumpeter, Keynes, Karl Marx ve Post Keynesyenler ise, parasal analiz geleneği varsayımlarından hareketle, para arzının bir merkezi otorite tarafından reel sektörden bağımsız olarak belirlenemeyeceğini ve dolayısıyla para arzının ekonomide içsel (endojen) olarak belirlendiği koşulundan hareket ederler (Işık, 2010: 22).

Para arzının içsel olarak belirlenmesi gereği ekonomide birçok ekol tarafından dile getirilmiş olsa da para arzının para talebi veya başka bir deyişle kredi talebi tarafından belirleneceği anlayışı genel olarak Post Keynesyen iktisatçılar tarafından geliştirilmiş ve 1970'li yıllarda para teorisi olarak gündeme gelmeye başlamıştır. Post Keynesyen iktisatçıların bu konudaki görüşleri esasen, 19.yüzyılda ortaya çıkan Bankacılık Okulunun para arzına ilişkin yaklaşımlarıyla büyük benzerlikler göstermektedir (Özgür, 2008: 2-3).

Post Keynesyen iktisatçılara göre para arzı, ekonomik hayatın koşulları sonucu belirlenmekte olup; bu süreçte ticari bankaların, hane halklarının ve firmalar ile son borç veren merci olması dolayısıyla Merkez Bankası'nın büyük bir etkiye sahip oldukları, bundan dolayı da

para arzının yalnızca Merkez Bankası'nın denetiminde olmadığı görüşü hakimdir (Togay, 1994: 37)

İçsel para teorisine göre; ekonomide faaliyette bulunan firmaların üretimlerini ve yatırımlarını finanse etmek için ortaya çıkan kredi talebi, bankalar tarafından karşılanmaktadır. Kredi talebinin bankalar tarafından karşılanmasıyla bu sektörde mevduatlar oluşur ve mevduatlar için rezervlerin de bulunmasıyla genel olarak ekonomi içerisinde para arzı genişlemeye başlar. Bu zincire merkezi otorite dahil olabilse de tek kontrolün otorite tarafından sağlanacağı görüşü yanlış kabul edilmektedir (Kahyaoğlu ve Işık, 2009: 1).

Bu çalışmada para arzının içselliği teorisinin evrimi incelenerek; bu görüşe tarihsel süreç içerisinde farklı açılardan yaklaşan ekollerin bakış açıları ortaya konmaya çalışılacaktır. Özellikle, para arzının içselliği teorisi konusunda öncü çalışmalarda bulunan ve bu teorisinin gelişmesine katkı sağlayan Post Keynesyen İktisatçıların bu teoriye katkıları incelenecektir. Para arzının içselliği yaklaşımı çerçevesinde; ekonomide faaliyette bulunan firmaların ürettikleri ürünlerin satış aşamasından önce işgücüne ödeme yapma gereksinimleri söz konusu olduğundan, bankalardan kredi talebinde bulunmaları kaçınılmaz hale gelebilmektedir. Bankalar ise, ortaya çıkan bu kredi talebini karşılamakta ve Merkez Bankası da belirlediği faiz oranıyla rezerv ihtiyacını giderebilmektedir. Yani; üretim, kredi talebi ve para arzı ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Bu koşullar göz önüne alınarak, Türkiye'de 1986-2010 yılları arası dönemde M2 para arzı ve banka kredileri verileri kullanılarak ilişkinin ne yönde seyir ettiği irdelenecektir. Böylelikle, günümüzde para arzının içsel olarak belirlenip-belirlenmediği sorusuna katkıda bulunmaya çalışılacaktır.

2.PARA ARZI TEORİSİ

Bilindiği üzere, ekonomik hayatta dolaşımda var olan para miktarına, para arzı denilmektedir. Bu mevcut miktarın oluşumunu inceleyen ve merkez bankası vasıtasıyla kontrol edilebilirliğini sorgulayan teoriye de para arzı teorisi denilmektedir.

Para arzı teorisi; merkez bankası, ticari bankalar, mevduat sahipleri ve bankaların kredi müşterilerinin ekonomideki tutumlarını inceleyerek, bu grupların para arzı üzerindeki etkisini irdelenecektir. Burada devlet faktörü saf dışı bırakılıp, dikkate alınmamaktadır. Ancak unutulmamalıdır ki, devletin izlediği politikalarla para arzı üzerinde bir etkisi bulunmaktadır. Para arzı teorisiyle ilgili önemle belirtilmesi gereken iki farklı bakış açısı vardır: Bunlardan ilki; Para arzının, piyasa mekanizmasının getirdiği koşullar sonucu belirlenen yani para arzının

endojen olduğunu savunan Keynesçi yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre, para arzındaki kontrolün sağlanması, faiz oranlarında sağlanacak bir kontrol ile gerçekleşebilir. Bir diğer yaklaşım ise; Paracı yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre ise; para arzı, piyasalardan bağımsız olarak, bir merkezi otorite tarafından kontrol edilmektedir (Paya, 2002: 101-102).

Para arzının piyasa içerisinde, kredi mekanizması vasıtasıyla yaratıldığı reel değişmelerin parasal değişmeleri etkileyebildiği yaklaşımı; para arzının içselliğini tanımlarken, para arzının piyasanın işleyişinden bağımsız olarak bir merkezi otorite tarafından belirlendiği süreci içeren yaklaşıma da; para arzının dışsallığı yaklaşımı adı verilmektedir.

2.1. Nakit Okulu Ve Bankacılık Okulu

1821-1844 yılları arasında, İngiltere Merkez Bankası'nın altın rezervlerinin korunmasına ve konvertibilitenin sürdürülmesine yönelik izlediği politikalarla ilgili farklı bakış açılarına sahip okullar ön plana çıkmış olup, bu okullar para arzının içselliği yaklaşımına farklı perspektiflerden bakmışlardır. Merkez Bankası'nın uyguladığı politikalarla, ekonomik hayata sınırlamalar getirilmesini öngören Nakit Okulu; taşra bankalarının banknot ihracına sınırlamalar getirilip, yeni bankaların kurulmasını önleyen; Banka İmtiyaz Yasası'nı gündeme taşımıştır. Böylelikle Merkez Bankasının yetkilerinin artmasının önünü açan bu okul, para arzının dışsal olarak belirlenmesi gerektiği görüşünü ileri sürenlerin tarafında yerini almıştır. Merkezi otorite vasıtasıyla uygulanacak sınırlamaların, ekonominin seyrinde sorunlara yol açabileceğini savunan Bankacılık Okulu ise; para arzının içselliği yaklaşımını savunmaktadır. Bir başka deyişle, Bankacılık Okulu; para ile kredinin talep yanlı olduğu varsayımından hareket ettiği için, merkezi otoritenin para arzını kontrol edemeyeceğini vurgulamaktadır (Işık, 2010: 29-34).

1800'lü yıllarda Nakit Okulu ve Bankacılık Okulu arasında meydana gelen içsellik-dışsallık tartışması, 20. Yüzyıla gelindiğinde Post Keynesyen ve Monetaristler arasında yeniden gün yüzüne çıkmıştır.

2.2. Para Arzının İçselliğine Dair Keynes'in Ve Monetarist'lerin Görüşü

Paracı Yaklaşım olarak da nitelendirilen Monetarist İktisatçılara göre, para arzı Merkez Bankası tarafından belirlenir ve dışsal olarak kabul edilir. Para arzı ve para talebi ilişkisini; para arzından gelire (nominal) doğru işleyen bir süreç olarak belirleyen Monetaristler; para arzının Merkez Bankası tarafından dışsal olarak belirlenmesiyle,

ekonomide meydana gelecek krizlerin sorumlusunun da merkezi otoriteler olduğu yargısına varırlar (Boran, 2006: 35).

Para arzının dışsal olduğunu ve para arzındaki artışların belirli bir çizgide artması gerektiğini ileri süren Monetaristler, Büyük Buhran'ın gerçekleşme sebebini; para arzındaki azalmaya bağlamışlardır. Keynes ise, 1929 Krizi ile ilgili yaptığı çalışmalarda bunun önemli bir etki yaratmadığını savunmuştur (Ekinci, 2003; 2).

Keynes; ekonomide belirsizliğin olduğu, ekonomik olayların tarihsel bir zaman zarfında değerlendirildiği ve sözleşme kurumlarına önemli roller düşen bir para teorisi geliştirmiştir. (Savaş, 2000; 940-941). Keynes'e göre; paranın dolaşım hızı belirli bir istikrar göstermediğinden, para arzı doğrudan kontrol edilememektedir. Monetaristler ise; paranın dolaşım hızında genel olarak bir istikrarsızlığın olmadığını ve herhangi bir dönemde istikrarsızlığın meydana gelmesi durumunda, bu pürüzlerin merkezi otoritelerce kontrol altına alınabileceğini savunmuşlardır (Ekinci, 2003; 2).

Burada önemle belirtilmesi gereken nokta; Keynes'in para arzının içselliği-dışsallığı tartışmasında düşüncelerinin evrim geçirdiği ve iktisatçılar arasında Keynes'in para arzının içselliğine bakışı ile ilgili olarak kesin bir yargının oluşmadığıdır.

Keynes, "A Treatise on Money" (Para Üzerine İncelemeler) adlı eserinde para arzının içselliği yaklaşımını savunurken, "The General Theory of Employment, Interest and Money" (İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi) adlı eserinde ise; para arzının merkezi otorite tarafından belirlendiğini savunmaktadır (Işık, 2010: 55; Özgür, 2008: 4; Seyrek, Duman ve Sarıkaya, 4). Ancak, genel teori sonrasında finans güdüsüyle para talebi kavramı üzerinde yoğunlaşan Keynes'in bu dönemden itibaren, para arzını içsel olarak kabul ettiği görüşü hâkimdir (Togay, 1998; 1).

2.3. Post Keynesyen Yaklaşımda Para Arzının İçselliği

1970'li yıllarda Keynesyen teorisinin Neo-Klasik iktisatla birleştirilme çabasına bir tepki olarak ortaya çıkan Post Keynesyenler, Klasik iktisadın paranın yansızlığı görüşüne bir alternatif sunma çabasında olmuşlardır. Ekonomik değişkenler arasında para kavramı, yaklaşımlarında önem teşkil eden Post Keynesçi iktisatçılar, para arzının içselliğini savunmuşlardır.

Post Keynesyen İktisatçılara göre; parasal büyümenin temelini banka kredi sistemi oluşturmaktadır ve kredi miktarı kredi talebi tarafından belirlenmektedir. Finansal sistem (bankalar) bu kredi talebini karşılamak için çeşitli kaynaklardan rezerv sağlarken, para arzı piyasa içerisinde belirlenmiş olur (Seyrek, Duman ve Sarıkaya, 2004: 5).

Paranın belirli özelliklere sahip olması koşulu ile kendisinden beklenen fonksiyonlarını yerine getirebileceğini savunan Post Keynesyen iktisatçı Davidson, Post Keynesyenlerin para teorisini şu şekilde özetlemiştir: İlk olarak, paranın nakde dönüşme maliyetinin olmaması (sıfır) gereklidir. İkinci olarak, kişilerin para talebinde meydana gelecek bir artışın, para arzındaki bir artışa neden olmaması gereklidir. Son olarak ise; bireyler, para yerine kullanabilecekleri değerleri kullanmaya başladıklarında, bu durumun artı bir kaynak israfına neden olmaması gereklidir (Küçükkalay, 2008; 398).

Para arzının içselliği teorisinde, kredilerden mevduatlara doğru nedensellik ilişkisini savunan Post Keynesyenler, para arzının kaynağı; yani rezervlerin yaratılması sürecinde farklılaşmaktadırlar. Post Keynesyen İktisatçıların bir bölümü, para arzının kaynağının belirlenmesinde ilk aşamada bankaların önemli rol üstlendiklerini ancak bankalar tarafından gerekli fonların sağlanamadığı süreçte merkezi otoritenin devreye girerek bu oluşan fon sıkıntısının gidermeye çalıştığını ileri sürerler. Diğer bir grup Post Keynesyenci ise; finansal sistemde meydana gelecek yapısal değişmelerle; yeniliklerle bu sorunun aşılabileceğini ve merkezi otoritenin sınırlamalarına gerek kalmayacağı görüşü etrafında birleşirler (Ergül, 2005; 72).

2.3.1. Uyumcu Yaklaşım Ve Yapısal İçsellik Yaklaşımı

Para arzının kaynağı konusunda farklılaşan Post Keynesyenler; İntibakçı (uyumcu) Yaklaşım ve Yapısal İçsellik Yaklaşım taraftarları olarak ayrılmaktadırlar.

İntibakçı (uyumcu) Yaklaşımına göre; bankalar ve finans kuruluşları eğer rezerv sorunu ile karşılaşarlarsa burada devreye Merkez Bankası girmelidir. Bu yaklaşımın taraftarlarına göre, Merkez Bankası paranın fiyatı üzerinde kontrol gücüne sahip iken, miktarı üzerinde kontrol gücüne sahip değildir. Merkezi otoritenin faiz oranlarını belirlediğini ve belirli bir faiz oranında para arzının sonsuz esnek olduğunu kabul eden bu yaklaşım yanlılarına göre, para miktarını ise talep belirlemektedir. Kredi talebinde bulunanlar kredi hacmini belirleyecek ve gelecekle ilgili beklentiler olumlu yönde olduğunda kredi talebinde artış meydana gelecektir. Yani para arzı, kredi talebi tarafından belirlenmiş olmaktadır (Boran, 2006; 32-32).

Uyumcu yaklaşıma göre, bankalar ortaya çıkan kredi talebini karşılarken, Merkez Bankası'nın belirlemiş olduğu faiz oranına, karları doğrultusunda bir pay ekleyerek kredi faiz oranlarını belirlerler. Son borç veren merci olma özelliği nedeniyle Merkez Bankası da kredi talebinin tümünü karşılarken, belirlediği faiz oranından ortaya çıkan likitide

ihtiyaçlarını karşıladığından, bankaların borç verme riski olmayacak ve rezerv/varlık oranları sabit kalabilecektir. Bu yaklaşıma göre, para arzı kredi talebi tarafından belirlendiğinden aşırı para da yaratılmayacaktır. Çünkü bankalardan kredi kullananlar aşırı parayı borçlarının geri ödemek için ayıracaklardır (geri ödeme yaklaşımı). Bunun yanı sıra önemle belirtilmesi gereken bir başka nokta ise; bankacılık sisteminden borçlanmanın eş zamanlı olarak bankacılık sistemine borçların geri ödenmesi durumunu yarattığıdır (uygun borç verme yaklaşımı). Hayatlarını devam ettirebilmek için para tutan bireyler, bankadan kredi talebinde bulduklarında bu parayı mal ve hizmet sağlamak için harcarlar. Bu durumda, mal ve hizmet satanların mevduatlarında artış görülür ve bu mevduat artışı da ekonomideki bazı kesimlerin bankalara mevcut borçlarının ödenmesine katkı sağlar. Böylelikle finansal kesimde denge sağlanmış olur (Kahyaoğlu ve Işık, 2009; 3).

Kredi talebinin, para arzı artışının özü olduğunu savunan ve bankacılık sisteminde kredi talebi karşılandıkça yeni mevduatların yaratılacağını, böylelikle parayı yaratanın bankacılık sistemi olduğunu savunan Kaldor (1970), para arzının içsel olarak belirlendiği görüşünü savunmaktadır. Kredi talebinin karşılanmasında, bankaların herhangi bir zorlukla karşılaşmayacağını çünkü Merkez Bankası'nın son borç veren merci rolüyle bu konuda önemli rol oynayacağını ileri süren Kaldor, uyumcu yaklaşım taraftarları arasında nitelendirilebilir (Özgür, 2008: 7).

Para arzını içsel olarak nitelendiren ve para arzının içselliğini kredi sistemine bağlayan Basil Moore (1988), ekonomide faaliyette bulunan firmaların ürettikleri ürünlerin satış aşamasından önce işgücüne ödeme yapma gereksinimlerinden dolayı bankalardan kredi talebinde bulunmalarının kaçınılmaz olduğunu ileri sürer. Kaldor'da olduğu gibi bankaların ortaya çıkan bu kredi talebini karşılayacağını ve Merkez Bankası'nın da belirlediği faiz oranıyla rezerv ihtiyacını karşılayacağını ileri sürmüştür (Ergül, 2005: 73).

Post Keynesyen para teorisi yaklaşımında bir diğer görüş olan yapısal içsellik yaklaşımına göre ise, bankalar daha fazla kar elde edebilmek için finansal alanda yenilikler yapmaya giderler. Merkez Bankası'nın para üzerindeki etkisinin artmaya başlamasıyla, bankalar ve diğer aracı kurumlar da ortaya çıkan kısıtlamaları aşmanın yolunu bulmaya çalışırlar. Uyumcu yaklaşımda, Merkez Bankası, bankaların ortaya çıkan rezerv ihtiyacını karşıladığından ekonomide bir sorun meydana gelmeyeceği düşüncesi hakimken, yapısalcı yaklaşımda Merkez Bankası'nın her koşulda, bankaların rezerv ihtiyaçlarını karşılamayabileceği görüşü savunulmaktadır (Özgür, 2008; 7).

Yapısal içsellik yaklaşımı taraftarları, uyumlaştırıcı yaklaşımın aksine, hem para arzının hem de faiz oranlarının içsel olarak belirlendiği görüşünden hareket ederler. Bu durumda aktif rol oynayan bankaların, artan kredi talebini karşıladıklarında riskleri artış gösterecektir. Ekonomik hayatın belirsizliği, finansal alandaki yenikler, kar bekleyişleri gibi faktörlerin faiz ve rezerv oranlarının belirlenmesindeki önemini vurgulayan yapısalcılar, uyumsalcıların aksine Keynesyen likidite tercihinin vurgu yaparak, karar birimlerinin likidite tercihi ve para arzı ile faiz oranının belirlendiğini savunmaktadırlar (Işık, 2010; 169-170).

3. LİTERATÜR

Literatürde, para arzının içselliği teorisine ilişkin yapılan çalışmalar yeterli düzeyde olmayıp, bu çalışmalardan elde edilen sonuçlar farklılaşmaktadır.

Para arzının içselliği ile ilgili olarak Türkiye’de detaylı olarak incelemede bulunan Sayım Işık (2000), Türkiye için 1987-1999 dönemi parasal taban, para çarpanı ve kredi toplamını üç aylık veriler halinde alarak bir ekonometrik çalışma gerçekleştirmiştir. Bunun sonucunda Türkiye’de krediler ve M1 para çarpanı arasında nedensellik ilişkisi bulunamazken; krediler ve geniş para arzı çarpanı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu saptanmıştır. Yapılan bu çalışma sonucunda, bireyler, firmalar ve bankalar ile merkezi otoritenin karşılıklı etkileşimi sonucu para arzının belirlendiği görüşünü savunan Post Keynesyen Yapısal İçsellik yaklaşımı desteklenmektedir. Ayrıca Işık (2009), 1987 ile 2007 dönemindeki; parasal taban, bankaların kredi stoku ve GSMH verilerini alarak yaptığı VAR analizi neticesinde, Türkiye’de para arzının Post Keynesyen İktisatçıların önermesine uygun olduğunu; yani para arzının içsel olarak belirlendiği yargısını yinelemiştir.

Türkiye’de para arzının içsel olarak mı yoksa dışsal olarak mı belirlendiği konusunda yapılan çalışmalar farklılık göstermektedir. İ. Seyrek, M. Duman ve M. Sarıkaya (2004): 1968-1996 dönemi para arzı, toplam kredi hacmi, faiz haddi ve Gsmh’daki değişmeler ile fiyat değişmelerini gösteren serilerden yararlanarak yaptıkları ekonometrik analizlerinde; para arzının kredi hacmine göre içsel olduğunu savunan Post Keynesyen yaklaşımın Türkiye için geçerli olmadığı sonucuna varmışlardır. Bu doğrultuda para arzının belirlenmesi konusunda, Türkiye’de Keynesyen düşünceden çok Monetarist düşünce etkisini göstermektedir. Para arzının içselliği yaklaşımına ilişkin Türkiye’de yapılan çalışmalar yeterli düzeyde olmasa da bu konuya ilişkin yurt dışında farklı dönemleri kapsayan birçok çalışma mevcuttur. Bunlardan bazılarını sıralarsak eğer: Palley (1994), Amerika’da 1973-1990 dönemi

parasal taban, para çarpanı ve ticari banka kredileri verilerini kullanarak yaptığı Granger nedensellik testi sonuçlarında, para çarpanı ve parasal tabandan ticari banka kredilerine doğru, banka kredisinden de para çarpanı ile parasal tabana doğru nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Yani, bu çalışması sonucu Palley çift yönlü nedensellik ilişkisine ulaşmıştır. Diğer bir ekonometrik çalışma ise Howells ve Hussein (1998), tarafından yapılmıştır. Kanada, İngiltere, Amerika, Japonya, Fransa, Almanya ve İtalya'yı kapsayan bu çalışma 1957-1993 dönemi geniş kapsamlı para arzı (M2) ve banka kredileri verileri kullanılarak yapılmıştır. Bu çalışma neticesinde, para arzından banka kredilerine, banka kredilerinden de para arzına doğru nedensellik ilişkisi bulunmuştur (Işık, 2009; 8).

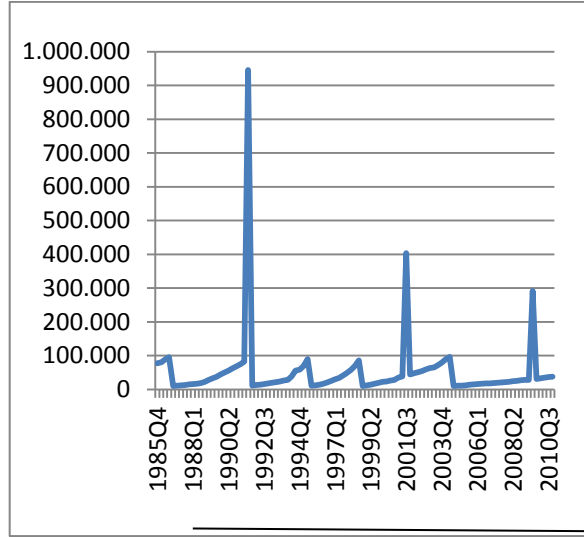
Literatürdeki çalışmalar doğrultusunda yapılan bu analizde, Türkiye'de para arzının, içsellik teoremi çerçevesinde üretim ve bankaların verdiği krediler ile ilişkisi incelenecektir. Bu değişkenler arasındaki ilişki doğrultusunda, Post Keynesyen para arzının içselliği yaklaşımının Türkiye için geçerliliği tartışmasına katkıda bulunulmaya çalışılacaktır.

4. VERİ

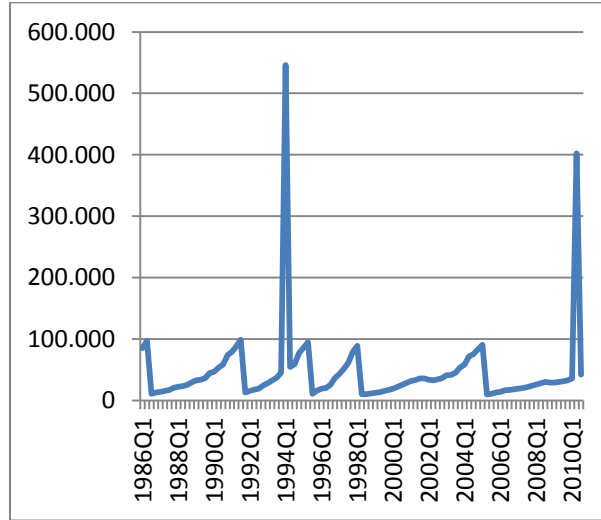
Bu çalışmada Post Keynesyen para arzının içselliği teorisi çerçevesinde, para arzının ekonomideki kredi talebiyle ilişkili olarak ortaya çıkıp-çıkmadığı test edilmektedir. Burada, para arzının içselliği yaklaşımına ilişkin hangi para arzı tanımının kullanacağı önem teşkil etmektedir. Bilindiği üzere ekonomide farklı para arzı tanımları kullanılabilir. Bunları şu şekilde tanımlamak mümkündür:

$$\begin{aligned} M1 &= \text{Nakit} + \text{Vadesiz Mevduat} + \text{Diğer Çek} && \text{Yazılabilir} \\ \text{Mevduat} &&& \\ M2 &= \text{Nakit} + \text{Vadesiz Mevduat} + \text{Diğer Çek} && \text{Yazılabilir} \\ \text{Mevduat} + \text{Vadeli Mevduat} &&& (\text{Ünsal, 2009: 506}). \end{aligned}$$

Burada belirtilmesi gereken; 2005 yılı Aralık ayından itibaren, sadece M1 ve M2 para arzı tanımlarının kullanılması, bunun yanı sıra; M2Y, M2YR, M3 ve M3YR'nin para arzı tanımlamasından çıkarılmasıdır. Bu çalışmada geniş tanımlı para arzı olan M2 kullanılacaktır. Türkiye'de 1986-2010 dönemi M2 para arzı ve toplam ticari banka kredileri doğrultusunda, bu değişkenler arasındaki ilişkisi test edilmeye çalışılacaktır. Bu veriler TCMB sitesinden elde edilmiştir.



Grafik 1: Geniş Tanımlı Para Arzı



Grafik 2: Türkiye'de Toplam Banka Kredileri

5. EKONOMETRİK YÖNTEM

Bu çalışmada TCMB elektronik veri dağıtım sisteminden elde edilen M2 para arzı ve yurtiçi banka kredileri çeyreklik dönemler itibariyle 1986-2010 dönemini kapsayacak şekilde ele alınarak, Post

Keynesyen Yaklaşım çerçevesinde; banka kredilerinden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisinin olup olmadığı test edilmeye çalışılacaktır. Bunun için Granger Nedensellik Sınaması yapılacaktır. Öncelikle logaritması alınacak ve mevsimsellikten arındırılacak serilere, ADF (Augmented Dickey-Fuller) testi uygulanarak, değişkenler durağan hale getirilmeye çalışılacaktır. Optimal gecikme uzunluğu bilgi kriterleri kullanılarak test edildikten sonra, değişkenler arasındaki ilişki Granger nedensellik testi ile araştırılacaktır. Granger Nedensellik Sınamasının yapılmasının nedeni, bu iki değişken arasında neden-sonuç ilişkisinin yani nedenselliğin yönü istatistikî bakımdan nasıl açıklanabilir bu soruya cevap aranmaya çalışılacaktır(Gujarati, 2009; 620). Bu aşamadan sonra Vektör Otoregresif Modelin tahmini yapılarak, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması vasıtasıyla, değişkenler arasındaki ilişki değerlendirilmeye çalışılacaktır.

Analizde VAR modelinin kullanılmasının nedeni, bu model değişkenler için içsel-dışsal ayrımını gerektirmemesinin yanı sıra, modelde değişkenlerin gecikme değerlerinin de yer alması nedeniyle geleceğe ilişkin olarak güçlü tahminler yapılmasına imkân vermektedir (Mucuk ve Alptekin, 2008; 162).

6. EKONOMETRİK ANALİZİN SONUÇLARI

İktisadi değişkenler arasındaki ilişkinin gerçek mi yoksa sahte mi olduğunun anlaşılabilmesi, ekonometrik analizler için önem taşımaktadır. Zaman serileri analizinde seriler durağan değil ise, sahte regresyon sonucu ile karşılaşmak olasıdır (Gujarati, 2009; 709). Bu nedenle analize başlamadan önce seriler durağan hale getirilmelidir. Bunun için Genişletilmiş Dickey-Fuller testi uygulanmıştır

Tablo 1: Birim Kök Testi Sonuçları

Yöntem	M2	Banka Kredisi
Sabitli-Trendli	-3.456319 0.0026*	-3.456319 0.0142*
Sabitli-Trendsiz	-2.891234 0.0008*	-2.891234 0.0030*
Sabitsiz-Trendsiz	-1.944140 0.2618*	-1.944175 0.3695*
1.Derece Fark	-3.456805 0.0000*	-3.456805 0.0000*

“ * ” ile gösterilen değerler ise Probablity (olasılık) değerlerini göstermektedir. Tabloda t istatistik değerleri %5 olarak alınmıştır.

Yapılan ADF testine göre, M2 ve Banka Kredisi Değişkenleri durağan olmadıklarından dolayı, farkları alınmıştır. Ve birinci farklarında her iki seri de durağan hale gelmiştir. Durağanlıkları saptanan değişkenler arasındaki ilişkinin analizi için VAR yöntemi uygulanacaktır. Bunun için öncelikli olarak gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir.

Tablo 2: VAR Gecikme Uzunluğu Belirleme Kriterleri

KRİTER	0	1	2	3
LOGL	-146.142	-142.866	-127.1783	-125.6064
LR	NA	6.328707	29.59272*	2.893632
FPE	0.099372	0.101025	0.077473*	0.081904
AIC	3.366864	3.383318	3.117688*	3.172873
SC	3.423167	3.552227	3.399204*	3.566995
HQ	3.389547	3.451367	3.231104*	3.331655

“ * ” İlgili kriterlere göre uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir. LR: Olabilirlik Oranı Kriteri, FPE: Nihai Öngörü Hatası Kriteri, SC: Schwarz Bilgi Kriteri, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriterini göstermektedir.

Tablo 2'ye göre, LR, FPE, AIC, SC ve HQ değerleri aynı yönde seyir etmekte olup, bunları minimum yapan gecikme uzunluğu iki olarak ele alınmaktadır. Gecikme değeri iki olarak belirlendikten sonra, değişkenler arasındaki ilişkiyi belirlemek üzere Granger nedensellik testi yapılmıştır.

Tablo 3: Granger Nedensellik Testi

HİPOTEZ	F-İSTATİSTİĞİ	OLASILIK
Ho: hipotezi: Banka Kredileri M2 Para Arzının Nedeni değildir..	7.96084	0.00065
H ₁ hipotezi: M2 Para Arzı Banka Kredilerinin Nedenidir.	0.85403	0.42908

Işık (2000), Türkiye için 1987-1999 dönemi için üç aylık veriler kullanarak yaptığı çalışma neticesinde, M2 ve toplam Banka Kredileri değişkenleri arasında çift yönlü nedensellik ilişkisini saptamıştır. Palley (1994) de, krediler ile para arzı arasındaki ilişkinin yönünü tespit etmek için Amerika'da 1973-1990 dönemini kapsayan çalışması sonucunda; bu değişkenler arasında çift yönlü nedenselliğin var olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu çalışmada yapılan Granger testine göre ise, M2 para arzı ve banka kredisi değişkenleri arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Bu durumda banka kredilerinden M2 para arzına doğru nedensellik ilişkisi ortaya çıkmaktadır. M2 para arzından ise, banka kredilerine doğru nedensellik ilişkisi mevcut değildir.

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi göstergeleri doğrultusunda VAR modeli ise aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 4: VAR Modeli

	D(M2)	D(BANKA)
D(M2(-1))	-0.358418 (0.10089) [-3.55266]	0.031191 (0.09097) [0.34288]
D(M2(-2))	0.101279 (0.09882) [1.02489]	-0.094703 (0.08910) [-1.06284]
D(BANKA(-1))	0.336459 (0.10913) [3.08311]	-0.157593 (0.09840) [-1.60153]
D(BANKA(-2))	0.361369 (0.11180) [3.23217]	0.088250 (0.10081) [0.87539]
C	-0.002589 (0.06889) [-0.03758]	0.023332 (0.06212) [0.37559]

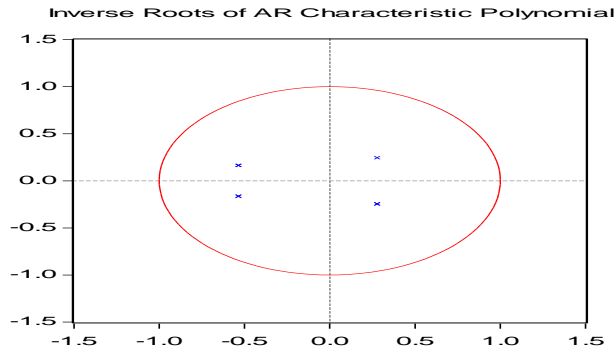
Eksi iki gecikme değerleri çerçevesinde, para arzı ve banka kredileri VAR modelinde değerlendirilmeye alınmıştır.

Howells ve Hussein, 1957-1993 dönemi için Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Kanada, Amerika ve İngiltere'yi kapsayan çalışmaları ile VAR modeli sonucunda banka kredilerinde meydana gelen % 1'lik bir değişim ile para arzında % 0.76-0.93 arasında bir artışın meydana geldiği sonucuna ulaşmışlardır (Işık, 2009; 8). Bu çalışmada yapılan VAR modelini matematiksel olarak şu şekilde ifade edebiliriz:

$$\begin{aligned}
D(M2)= & -0,02589 - 0,358418D(M2(1))+0,101279D(M2(-2)) + \\
& [-0,03758] \quad \quad \quad [-3,55266] \quad \quad \quad [1,02489] \\
& 0,336459D(Banka(-1)) + 0,361369 D(Banka(-2)) \\
& \quad \quad \quad [3,08311] \quad \quad \quad [3,23217]
\end{aligned}$$

Elde edilen sonuçlara göre, banka kredileri ile para arzı M2 arasında istatistiksel olarak pozitif yönlü ilişki mevcuttur. İki olarak belirlenen gecikme uzunluğuna göre, banka kredilerinde meydana gelen % 1'lik değişim M2'yi 0,36 oranında arttırmaktadır.

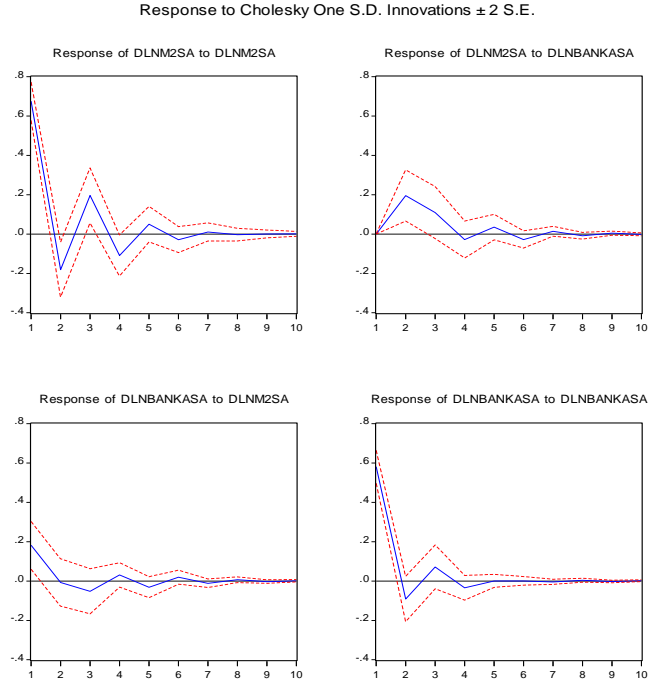
VAR modelinin tahmin edilmesinden sonra, tahmin edilen bu modelin durağan olup olmadığının test edilmesi gerekmektedir. Bunun için katsayı matrisinin özdeğerlerini incelemek gereklidir. Katsayı matrisinin özdeğerlerinin her biri çemberin içerisinde mevcut ise, model durağan bir seyir izlemektedir ve istikrarlıdır (Mucuk ve Alptekin, 2008;168).



Grafik 3: VAR Modelinin Durağanlığına İlişkin Test Sonucu

Polinomun ters kökleri çember içerisinde seyir izlediğinden dolayı VAR modelimiz durağandır. Buradan modelin istikrarlı bir seyir izlediği sonucuna ulaşabiliriz.

Bundan sonraki aşamalar ise; VAR modelini tamamlayan etki-tepki fonksiyonu ve varyans-ayrıştırmasıdır. Bu yöntemlerle değişkenler arasındaki ilişki daha detaylı incelenecektir. Öncelikle etki-tepki fonksiyonu ile modeldeki değişkene verilen bir standart sapmalılık şok doğrultusunda diğer değişkenin tepkisi ifade edilmeye çalışılacaktır.



Grafik 4: VAR Analizi Etki-Tepki Fonksiyonu

Banka kredilerinde oluşan bir standart hatalık şokun M2 üzerindeki etkisi birinci dönemde pozitif yönde artış seyrini göstermekte olup, dördüncü döneme kadar pozitif yönde ilerleyen -ancak azalan seyir oluşturan- bir tepkiye neden olmaktadır. Beşinci dönemde tekrar pozitif olan fakat altıncı dönemde negatif yönde seyir eden etki, yedinci dönemden itibaren azalan seyir izleyerek ortadan kalkmaktadır.

M2 para arzında oluşan bir standart hatalık şokun Banka Kredileri üzerindeki etkisi ise, birinci dönemde pozitif yönde azalan seyir izlerken, ikinci ve üçüncü dönemde negatif seyir izlemekte olup, altıncı dönemden itibaren pozitif seyir izleyerek kaybolmaktadır.

Tablo 5: Varyans Ayırıştırması Sonuçları

M2 Varyans Ayırıştırması	Standart Sapmalar	M2	Banka
1*	0.674980	100.0000	0.000000
5*	0.770309	91.21169	8.788311
10*	0.771617	91.06054	8.939456
Banka Kredileri Varyans A.	Standart Sapmalar	M2	Banka
1*	0.608621	8.909754	91.09025
5*	0.624403	9.679902	90.32010
10*	0.624895	9.810960	90.18904

“*” ile gösterilen sayılar; dönemleri ifade etmektedir

M2 için yapılan varyans ayırıştırması sonucuna göre, onuncu ay sonunda M2 para arzında yapılacak bir değişme % 91 oranında kendisi tarafından açıklanırken, yaklaşık olarak 8,9’u banka kredileri tarafından açıklanmaktadır. Banka Kredileri için varyans ayırıştırması testi ise, banka kredilerinde meydana gelen değişimin %90 seviyelerinde kendisiyle açıklanabileceğini göstermektedir.

7. SONUÇ

Para arzının içselliği yaklaşımına göre, ekonomide girişimciler üretimlerini gerçekleştirebilmek ve devam ettirebilmek adına bankalardan kredi talebinde bulunurlar. Bunun doğrultusunda ekonomide para arzında artış gözlenir. Post Keynesyen yaklaşımın iddia ettiği üzere, banka kredileri ile para arzı arasında nedensellik ilişkisi mevcuttur. Bu nedensellik ilişkisinin, Türkiye için de geçerli olup-olmadığı sorusu yapılan analiz doğrultusunda test edilmiştir.

Türkiye’de 1986-2010 dönemi banka kredileri ve M2 para arzı verileri doğrultusunda yapılan Granger testi sonucu, bu iki değişken arasında banka kredilerinden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Yapılan VAR analizi sonuçları da bunu destekler niteliktedir. VAR modeli denklemine göre, (-1) dönemde banka kredilerinde meydana gelecek % 1’lik değişim M2 üzerinde 0,33 oranında bir artış sağlarken; (-2) döneminde 0,36 düzeyinde bir artış yaratmaktadır. Bunun yanı sıra, yapılan etki-tepki fonksiyonu ve varyans ayırıştırması da sonuçları bu ilişkiyi destekler niteliktedir. Banka Kredilerinde oluşan bir standart hatalık şok, M2 üzerinde önce pozitif yönde bir etkiye yol açıp, daha sonraki dönemler itibariyle negatif seyir izlemekte olup, yedinci dönemden sonra pozitif etkiyle devam edip, giderek şok etkisini yitirmektedir.

Post Keynesyen para arzının içselliği yaklaşımına göre, bankalar oluşan kredi talebi doğrultusunda Merkez Bankasından ya da küreselleşme süreciyle beraber oluşan yeni yapılanmalar ile rezerv ihtiyaçlarını sağlayarak girişimcilere kredi arzını sağlarlar. Ülkemizde faaliyette bulunan işletmelerin –özellikle KOBİ’lerin üretimlerini gerçekleştirmelerinde sermaye düzeyleri yetersiz gelmektedir. Bu nedenle devreye bankalar girmektedirler. Ancak ülkemiz gibi borçluluk düzeyinin yüksek seviyelerde olduğu ekonomilerde her ne kadar bankalara büyük görevler düşse de, bankaların ortaya çıkacak rezerv ihtiyacının karşılanması gereği de bir başka sorun olarak kendini göstermektedir. Bu doğrultuda Merkezi Bankası’na önemli görevler düşmektedir. Ekonominin temel faaliyeti olan üretimin gerçekleştirilebilmesi için Merkez Bankası’nın da, rezerv ihtiyacı doğrultusunda alacağı politika kararlarında, ticari bankalarla uyumlu yaklaşımlar göstermesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Alptekin, V. ve Mucuk, M. (2008). Türkiye’de Vergi ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: VAR Analizi (1975-2006). *Konya Selçuk Üniversitesi Maliye Dergisi*, Sayı:155, 159-174.
- Boran, G. (2006). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri ve Türkiye*. Yüksek Lisans Tezi, Adana: Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ergül, Y. (2005). *Ekonomik İstikrarsızlıkları Anlamada Minsky’nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi*. Doktora Tezi, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ekinci, A. (2003). Türkiye’de Para Arzının Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisinin Ekonometrik Analizi: 1990 – 2001 dönemi uygulaması. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı:8, 41-55.
- Gujarati, D. (2009). *Temel Ekonometri*. Şenesen, (Ü). Ve Şenesen, (G). (Çev.), İstanbul, Literatür Yayıncılık.
- Işık, S. (2010). *Para, Finans ve Kriz: Post Keynesyen Yaklaşım*. Ankara, Palme Yayıncılık.
- Kahyaoğlu, H. ve Işık, S. (2009). Para Arzının İçselliği Hipotezi: Türkiye’den Bulgu (1987-2007). *17-19 Haziran Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi*.
- Küçükcalay, A. (2008). *İktisadi Düşünce Tarihi*. İstanbul, Beta Yayıncılık.
- Özgür, G. (2008). İçsel Para Teorisine Genel Bir Bakış. *Hatay Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt:26, Sayı:2, 51-79.
- Seyrek, İ., Duman, M. Ve Sarıkaya, M. (2004). Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt:5, Sayı:1, 201-212.
- Savaş, V. (2000). *İktisatın Tarihi*. Ankara, Siyasal Kitabevi.
- Togay, S. (1998). Finans Güdüsüyle Para Talebi: Önemi ve Yarattığı Sonuçlar. *Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 13, Sayı:1, 133-144.
- Ünsal, E. (2009). *Makro İktisat*. Ankara, İmaj Yayıncılık.

