



PASİF FİNANS İLKESİNİN TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ AÇISINDAN GEÇERLİLİĞİNİN İKTİSADİ BİR ANALİZİ*



Dr. Şehnaz Bakır YİĞİTBAŞ**

ÖZ

Bu çalışmada, neoklasik finans teorisinin geçerliliği Türk Bankacılık Sektörü açısından analiz edilmektedir. Neoklasik iktisatta, banka kredileri üretken sermayenin oluşumunda göz ardı edilmiştir, ekonominin reel sektörü ile finans sektörü arasında herhangi bir bağlantı yoktur, diğer bir ifadeyle finansal sistem bir peçe olarak görülmektedir. Banka kredilerinin reel sektör üzerinde yaratacağı etki, işletmelerin banka kredilerine bağımlı olup olmamalarına göre değişecektir. Bu çalışmada Türkiye’de faaliyet gösteren işletmelerin banka kredilerine bağımlılık düzeyleri iktisadi açıdan analiz edilmektedir. Elde edilen bulgu, Türkiye’de işletmelerin dış finansmanda banka kredilerine önemli düzeyde bağımlı olduklarıdır.

ANAHTAR KELİMELER

Banka kredileri, Neoklasik iktisat, Reel sektör üretimi.

AN ECONOMIC ANALYSIS OF THE PRINCIPLE OF PASSIVE FINANCE IN TERMS OF THE TURKISH BANKING SECTOR

ABSTRACT

In this study, the validity of the neoclassical finance theory is analyzed in terms of the Turkish Banking Sector. Bank loans have been ignored in the formation of productive capital in the neoclassic economies, Therefore, there is not any link between the real sector and financial sector, in other words financial system is a veil. The impact on the real sector of bank loans will vary according to whether firms are dependent on bank loans. In this study have analyzed in terms of economic that levels of dependence on bank loans of companies that operate in Turkey. According to the finding, firms are dependent on bank loans at a significant level in Turkey.

KEY WORDS

Bank loans, Neoclassic economies, Real sector production.

* Bu çalışma doktora tezinden üretilmiştir.

** Öğr. Gör., Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Ayvacık Meslek Yüksekokulu, Finans-Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, Fax: 0286 712 10 91 sehnazbakir@comu.edu.tr



I. GİRİŞ

Neoklasik iktisat yaklaşımında, ekonominin reel sektörü ile finans sektörü arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı ileri sürülmektedir. Arrow-Debreu (1954), belirsizliklerin ve piyasa başarısızlıklarının olmadığı ve piyasaların tam rekabet koşullarına göre işlediği bir ekonomide fonların, tasarruf fazlası olanlardan fon açığı olanlara doğrudan transfer edilmesiyle aktarılacağını ifade etmektedirler. Modigliani ve Miller (1958), piyasaların etkin olduğu ve vergilerin olmadığı varsayımlarından hareketle, işletmelerin yatırım kararları ile finansman kararlarının birbirleriyle bağlantılı olmadığını, finansal yapının işletmelerin sermaye maliyetinden ve piyasa değerinden bağımsız olduğunu iddia etmektedirler. Fama (1980), reel üretimin veri teknoloji, doğal kaynaklar ve tüketici zevklerine bağlı olduğunu, banka mevduatları ya da hisse senetlerinin yalnızca mülkiyetin el değiştirmesine yaradığını ve bunların ekonomide üretimi etkilemeyeceğini öne sürmektedir. Neoklasik iktisat yaklaşımında banka parası sadece değişim ölçüsü olarak tanımlanmıştır. Bu nedenle yatırımların finansman sorunu doğrudan reel bir değişken olan tasarruflara bağlanmakta, banka kredisi ile yatırımların finansmanı üzerinde durulmamaktadır. Para ve kredi üretken sermayenin oluşumunda göz ardı edilmektedir.

Bankaların arz ettikleri kredi miktarı ile ekonomik faaliyet arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğunu gösteren araştırmalar bulunmaktadır. Levine ve Zervos (1998), Demirgüç-Kunt ve Levine (1999) banka kredilerinin ekonomik büyümeyi etkilediği ve bu nedenle bankaların makroekonomide önemli etkiler yaratacaklarını ileri sürmektedirler. Blundell, Browne ve Manasse (1991) banka kredilerindeki dalgalanmalar ile üretim artışı arasında istatistiksel bir ilişkinin bulunduğunu ve banka kredilerinin nominal gelirin tahmin edilmesine yardımcı olduğunu ifade etmektedirler. Güven (2002) banka kredileri ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönünü istatistiksel olarak belirlemeye yönelik yaptığı çalışmada, kredilerden büyümeye doğru bir nedenselliğin olduğunu kanıtlamıştır. Aslan ve Küçükaksoy (2006), özel sektör kredi hacmi ve reel ekonomik büyüme verilerini kullanarak yaptıkları ampirik çalışmada finansal gelişmenin ekonomik büyümenin nedeni olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

Yukarıdaki düşüncelerin doğal bir sonucu olarak, bankaların pasif bir rol üstlendiği bir ekonomide banka kredileri reel sektör üretimini etkilemezken, işletmelerin faaliyetlerini banka kredileri ile finanse ettiği bir ekonomide bankaların kredi politikaları reel sektör üretimini önemli düzeyde etkileyecektir. Bu çalışmada, Türkiye'deki ticari bankaların verdikleri kredi miktarı ile reel sektör üretimi arasındaki ilişki dolaylı olarak, işletmelerin banka kredilerine bağımlılıkları açısından analiz edilmektedir. Araştırma şu kısımlardan oluşmaktadır. II. kısımda, Neo-klasik iktisat yaklaşımında



bankaların ekonomideki yeri pasif finans ilkesi çerçevesinde incelenmektedir. III. kısımda bankaların ekonomideki rolü ve önemi ele alınmaktadır. IV. kısımda, Türkiye’de üretim yapan işletmelerin finansman yapısı çalışmanın hipotezi çerçevesinde iktisadi olarak analiz edilmektedir. V. kısımda sonuç yer almaktadır.

II. NEO-KLASİK İKTİSAT YAKLAŞIMINDA BANKALAR

Pasif Finans İlkesi

Neoklasik iktisat yaklaşımında bankaların bir finansal aracı kurum olarak ekonomide yaratacağı etkiler dikkate alınmamaktadır. Bu yaklaşımda piyasalar genel denge analizleri ile açıklanmaktadır. Genel denge analizlerinde, işletmeler ve hanehalkı piyasalar aracılığıyla bir araya gelmekte, finansal araçlar bu süreçte herhangi bir rol oynamamaktadırlar. Finansal yapı, işletmelerin yatırım kararlarından ve işletmenin değerinden bağımsızdır. Ekonominin reel sektörü ile finansal sektörü arasında herhangi bir bağlantı yoktur, finansal sistem bir peçedir (Allen ve Santomero, 1996; Van Damme, 1994). Neoklasik iktisat yaklaşımı, reel analiz geleneğini izler. Buna göre, ekonomik olayların temelinde ekonomideki para miktarındaki değişimlerden etkilenmeyen reel ilişkiler bulunmaktadır. Parasal kesim ile reel kesim arasında bir ilişki bulunmadığı görüşünü savunan bu yaklaşım dikotomik analiz olarak bilinmektedir (Paya, 1997:173). Geleneksel iktisat yaklaşımında para, gerek metal-para gerekse banka parası sadece değişim ölçüsü olarak tanımlanmıştır. Bu nedenle yatırımların finansman sorunu doğrudan reel bir değişken olan tasarruflara bağlanmakta, banka kredisi ile yatırımların finansmanı üzerinde durulmamaktadır. Para ve kredinin üretken sermayenin oluşumunda göz ardı edilmesi, finansın daha çok pasif finans olarak tanımlanmasına yol açmıştır (Ercan, 2005:146).

Geleneksel genel denge modelleri Walrascı paradigma üzerine kurulmuştur. Walrascı paradigma, mübadele işlemlerinin maliyetsiz gerçekleştirildiği tam rekabet piyasasına dayanmaktadır (Lydall, 1998; Van Damme, 1994). Tam rekabet piyasasının temel varsayımlarından biri, ekonomik karar birimlerinin simetrik bilgiye sahip olmalarıdır. Neoklasik iktisatta bilgi serbest bir mal gibi düşünülür, dolayısıyla onu elde etmenin herhangi bir maliyeti de yoktur. Walras’ın ekonomik analizinde pasif finans ilkesi geçerlidir. Bu ilke kapsamında, üretim ve tüketim kararlarında finansal bölüşüm tam anlamıyla pasif ya da otomatik bir işleyişe sahiptir. Ekonomide parayı dolaşım aracı olarak ele alan Walrasyan analizde para diğer metallerden farklı olmayan bir metadır. Paranın kendine özgü özelliklerden ve daha da önemlisi sistemle ilgili işlevlerden soyutlanması, paranın pasif bir kavram olarak tanımlanmasına neden olmuştur. Walras bütün mal ve üretim faktörleri piyasalarının eş anlı denge halini açıklamaya çalışmıştır. Walras sisteminin temel varsayımları şunlardır (Savaş, 1997:554):



(1) m tane tamamlanmış mal, belli bir zaman döneminde tüketilecektir. (2) n tane üretim faktörü arz edilecektir. (3) tamamlanmış malı üretmek için, üretim teknik katsayısı bellidir. (4) bireylerin mallar ve kullandıkları faktörlerin hizmetleri ile ilgili marjinal fayda fonksiyonları bellidir. Walras, dört grup bilinmeyen denklemler sisteminin eş anlı çözümü için mallardan birinin fiyatının, diğer bütün fiyatların bu fiyat cinsinden ifade edileceği ortak bir ölçü biriminin (numeria) kabul edilmesiyle çözüme ulaşacağını ifade etmiştir. Uygulamada miktarlar ile fiyatlar arz ve talep güçlerinin karşılıklı etkisiyle belirlenir. Walras için tüm piyasalarda denge koşulu arz ve talebin eşit olmasını gerektirir. Walras'ın modeli statik bir modeldir, ekonomide kararlar ile sonuçlar aynı anda gerçekleştiği için zaman farklılıklarına yer verilmemiştir (Lydall, 1998:22-23).

Walras'ın ekonomik analizinde para ve kredi önemli bir yer tutmaz. Walras, Say'ın açıklamalarına sadık kalarak paranın mübadele işlevi dışında bir işlevi olmadığı düşüncesinden hareket eder. Walras'ın kurmuş olduğu model tam etkinlik düşüncesine dayandığından kredi kavramına yer verilmez. Hiç kuşkusuz, para ve kredinin sistemde önemsiz olması, Walrasyan dengenin yeterli bilgi donatımı ve belirlilik varsayımlarının sonucudur. Walrasyan sistemde zaman unsuru yoktur. Bütün olayların aynı zamanda olduğu varsayılır. Bilgiye ise, sistemde tüm ekonomik birimlerin tam olarak ulaşabildiği varsayılmaktadır. Tam bilgi, sistemdeki belirsizlikleri de elimine etmektedir. Böyle bir sistemde para ve kredinin günümüzdeki önemini de fark edilmemektedir. Para ve kredi ilişkilerinin önemsiz olduğu bir sistemde ise, üretim ve finans arasındaki ilişkiler de tam olarak anlaşılmamaktadır.

Arrow-Debreu Modelinde Bankacılık

Arrow ve Debreu, Walras'ın ortaya koyduğu denklem sisteminin bir çözümünün olduğunu, ancak kesin bir matematiksel kanıt sağlamadığını ifade ederek daha dinamik bir genel denge modeli geliştirmişlerdir. Bu modelde de Walras'ın genel denge modeli gibi tam rekabet koşulları geçerlidir. Tüketicilerin faydalarını, üreticilerin kârlarını maksimize edecekleri varsayımına dayalı olarak, rekabetçi bir dengede kaynakların dağılımı Pareto anlamında optimaldir ya da kaynakların Pareto-optimal dağılımı rekabetçi bir dengede ortaya çıkmaktadır. Arrow-Debreu modelinde amaçlanan tüm piyasaları eş anlı olarak temizleyebilen (arz-talep eşitliğini sağlayan) fiyat ve miktar kümesinin matematiksel olarak kanıtlanmasıdır. Modelin temel varsayım ve özellikleri (Arrow, 1954) şu şekilde özetlenebilir: (1) Ekonomideki birimler üretici ve tüketicilerdir. Üretici ve tüketiciler kendileri için optimal üretim ve tüketim kararlarını malların fiyatına bakarak almaktadırlar, (2) Modelde geleceğe ilişkin belirsizlik yoktur. Üreticiler ve tüketiciler tam bilgiye sahiptir ve bilgiye ulaşmanın bir maliyeti de yoktur. (3) Belirli bir fiyat düzeyinde tüm üreticiler ve tüketiciler istedikleri kadar mal alıp satabilmektedirler. Tüm piyasalarda arz ve talep eşitliği sağlanmaktadır, (4) Modelde kamusal mallar



ve dışsallıklar gibi piyasa başarısızlıklarına yer yoktur, (5) Her bir nihai mala olan talep tüm nihai malların fiyatlarının bir fonksiyonudur, (6) Tüm üreticiler sıfır kâr elde ederler.

Arrow-Debrue modelinin Walrasyan genel denge modelinde olduğu gibi iki temel özelliği vardır. Birincisi, bu model fiyat esnekliği üzerine kurulmuş olup fiyatlar ekonominin en azından geçici olarak dengeye gelmesini, bütün piyasalarda arz ve talep eşitliğinin kurulmasını sağlamaktadır. İkincisi, fiyatlar ekonomik karar birimlerinin dışında oluşmakta, görünmeyen el ya da tellal tarafından yapılmakta ve değiştirilmektedir. Fiyatların belirlenmesinde ekonomik birimlerin aktif bir rolü olmamaktadır (Akyüz, 2009: 27). Arrow-Debreu modelinde alıcı ve satıcılar, finansal araçlar olmadan piyasalar aracılığıyla bir araya geldikleri için fonlar, tasarruflarda bulunanlardan fon açığı olanlara doğrudan transfer edilmesiyle aktarılır[†]. Doğrudan fon aktarımının olduğu kredi piyasalarında ise, doğal olarak bankalar gibi aracı kurumlara yer verilmemekte ve bankaların kredi yaratma süreçleri reel sektörü etkilememektedir.

Sadece işletmeler ve hanehalkı olmak üzere iki ekonomik birimin davranışının analiz edildiği Arrow-Debrue modelini, tam rekabet varsayımları kapsamında bankacılık sektörünü de ilave ederek genişletmek mümkündür. Bankacılık sektörünü içeren basit bir Arrow-Debrue genel denge modeline aşağıda yer verilmektedir (Freixas, and Jean C. Rochet, 2008: 7-10):

Modelde işletme (f), hanehalkı (h) ve bankalar (b) olmak üzere üç ekonomik birim yer almaktadır. İşletmeler yatırımlarını diğer bir ifadeyle varlıklarını kredi (L) olarak ve tahvil (B_h) çıkararak finanse ederler. Bu durumda işletmenin yükümlülükleri, banka kredisi ve işletmenin çıkardığı tahvillerden oluşacaktır. Bankaların varlıklarını ise krediler (L) oluştururken yükümlülükleri mevduat (D) ve tahvillerden (B_b) oluşur. Hanehalkı ise tasarruflarını (S), mevduat (D) ve tahvil (B_h) şeklinde değerlendirir. (B_h) finansal piyasadaki toplam tahvili ifade etmektedir. Modeli basitleştirmek için hükümet ve merkez bankası modelin dışında tutulmuş ve temsilen ekonomide bir işletme, bir tüketici ve bir banka olduğu varsayılmıştır. Tüketicilerin, bir ölçü birimi (numeraire) olarak alınan tek bir fiziki mala sahip olduğu, bu malın bir kısmını belli bir tarihte ($t=1$), işletme yatırımları ile üretilmiş geri kalan kısmını başka bir tarihte ($t=2$) tüketileceği varsayılmıştır. Tüm ekonomik birimler rekabetçi bir şekilde davranmaktadırlar. Buna göre tüketici, işletme ve banka için optimal davranış, ekonomide genel dengeyi sağlayacak şekilde gerçekleşecektir.

[†] 1970'li yılların başlarında bilgi ekonomisinin temelleri atıldığından, bankaların aracılık işlevinin önemini ortaya çıkaran mikroekonomi teorisi de geliştirilmemiştir. Bilgi ekonomisi ile bankalar ekonomide fon aktarımını kolaylaştıran önemli bir finansal aracı olarak görülmeye başlanmıştır. Hanehalkının borç vereceği işletme hakkında bilgi üretmesi ve işletmeyi gözetlemesi maliyetli bir işlemdir. Bankaların, işletmeleri değerlendirecek bilgi setine hanehalkına oranla daha fazla sahip olması bankacılık sektörünün önemini artırmıştır.



i) Tüketicinin optimal davranışı

Tüketici tüketim tercihlerini (C_1, C_2) belirler ve bütçe kısıtı çerçevesinde tasarruflarını banka mevduatı (D_h) ve tahvil (B_h) arasında dağıtır. Tüketici, fayda fonksiyonunu (μ) maksimize edecek şekilde davranır.

$$\text{Max } \mu(C_1, C_2)$$

$$C_1 + B_h + D_h = \omega_1$$

$$pC_2 = \Pi_f + \Pi_b + (1+r)B_h + (1+r_D)D_h$$

ω_1 tüketim malının ilk gelir paylaşımını, (p) C_2 'nin fiyatını, Π_f ve Π_b sırasıyla işletme ile banka kârını (tüketicilerin hisse payları $t=2$ 'de dağıtılacaktır) ve r ve r_D tahvil ve mevduatlara ödenecek faizi göstermektedir. Bu basit modelde menkul kıymetler ve banka mevduatları arasında tam ikame olduğu için, tüketicinin optimal davranışı sonucu;

$$r = r_D$$

olacaktır.

ii) İşletmenin optimal davranışı

İşletme kârını maksimize ederken yatırım düzeyini (I) ve bu yatırımın finansmanını banka kredileri (L_f) ya da tahvil (B_f) olmak üzere seçer.

$$\text{Max } \Pi_f$$

$$\Pi_f = pf(I) - (1+r)B_f - (1+r_L)L_f$$

$$I = B_f + L_f$$

f temsili işletmenin üretim fonksiyonunu, r_L banka kredileri faiz oranını göstermektedir. Yine, banka kredileri ve tahviller arasında tam ikame olduğu için işletme davranışının tek bir çözümü vardır;

$$r = r_L$$

iii) Bankanın optimal davranışı

Banka kârını maksimize etmek için kredi arzını L_b , mevduatlara olan talebini D_b ve ihraç edeceği tahvilleri B_b belirler.

$$\text{Max } \Pi_b$$

$$\Pi_b = r_L L_b - r B_b - r_D D_b$$

$$L_b = B_b + D_b$$

olacaktır.

iv) Genel Denge



Arz ve talep düzeyleri; tüketici (C_1, C_2, B_h, D_h), işletme (I, B_f, L_f) ve banka (L_b, B_b, D_b) ile temsil edildiğinde;

$$I = S \text{ (mal piyasası)}$$

$$D_b = D_h \text{ (mevduat piyasası)}$$

$$L_f = L_b \text{ (kredi piyasası)}$$

$$B_h = B_f + B_b \text{ (tahvil piyasası)}$$

olacak, tüm piyasalarda arz ve talep eşitliğine dayalı denge kurulmuş olacaktır. Ayrıca, bu denge düzeyinde, tüm faiz oranları birbirine eşit olacaktır ($r = r_L = r_D$). Diğer bir ifadeyle, piyasada tek bir fiyat seviyesinde denge oluşur. Fiyatlar, satın alınan miktarlara göre değişme göstermez. Arrow-Debreu modelinde görüldüğü gibi, dengede mevduat faiz oranı ile kredi faiz oranının eşit olması banka kârının sıfır olacağını gösterir. Ayrıca bankanın kararlarını yansıtan banka bilançolarının büyüklüğü ve bileşimi diğer ekonomik birimleri etkileyemeyecektir. Çünkü tüketiciler mevduatlar ve tahviller arasında kayıtsızdırlar. İşletmeler ise tahviller ile banka kredileri arasında kayıtsızdırlar. Yatırımcılar aynı faiz oranından borçlanabilmektedirler (Hagen, 1976; Freixas ve Rochet). Bu nedenle, Arrow-Debreu modeli bankaların gereksiz kurumlar olduğu düşüncesine yol açmaktadır. Bu modelde, ticaret yapılırken hiçbir işlem maliyeti ve bilgi maliyeti yoktur[‡]; tasarruf sahipleri ve yatırımcılar birbirleri hakkında tam bilgiye sahiptirler. Dolayısıyla piyasalarda tam bilginin olduğu bir durumda kredinin elde edilmesinde herhangi bir sorun olmayacak ve bu nedenle de finansal araçlara gerek kalmayacaktır.

Nitekim, neoklasik iktisat yaklaşımında fon arzı tamamen reel tasarruflar doğrultusunda ele alınmaktadır. Reel tasarruflar ile fon arzı, yatırım düzeyi ile fon talebi eş kabul edilmektedir (Paya, 1997: 155). Dolayısıyla, faizin işlevi reel sektörde belirlenen reel gelirin, yatırım ve tüketim malları arasında bölüşümünü sağlamaktır. Buna göre reel faiz yükseldikçe fon arzı artmaktadır. Fon talebi ise gerileyen faizlerle birlikte genişlemektedir. Fon arz ve talep miktarının kesiştiği noktada, faiz oranı ve bununla birlikte tasarruf düzeyi belirlenmektedir. Bir ekonomide yatırımlar tasarruflara bağlı olduğundan tasarruf artışı, sermaye stokunda büyümeyi sağlamaktadır. Sermaye stokundaki bu artış, nüfustaki artış ile birlikte ekonomideki büyümeyi belirleyecektir (Paya, 1997:176-177). Özet olarak, neoklasik iktisat yaklaşımında kredi piyasasındaki değişmeler reel sektör üzerinde etki yaratmamaktadır.

III. KREDİNİN YARATILMA SÜRECİNDE BANKALARIN İŞLEVİ

[‡] Bilgi maliyetinin olmaması, piyasada eksiksiz bilgi akışı olduğu varsayımına dayanmaktadır.



Finansal piyasalarla ilgili geleneksel modeller, finansal araçların varlık nedenini açıklamakta yeterli gelmemektedir (Leland ve Pyle, 1977: 382). Çünkü bu modellerde finansal araçlar bilgiden kaynaklanan sorunların çözümü kolaylaştıran kurumlar olarak ele alınmamaktadır. Oysa, finansal piyasaların etkin bir dağılımı gerçekleştirdiği ve bu dağılımın gerçekleşmesinde aracı kurum olan bankaların herhangi bir rolünün olmadığı şeklindeki bir görüş gerçek yaşamda geçerli değildir. Bankalar her zaman merkezi bir öneme sahip olmuşlardır. Hanehalkından mevduat toplayarak, sermaye gereksinmesi içinde olan ekonomik birimlere kredi vermişlerdir. Bu açıdan bankalar finansal sistemin temelini oluşturmaktadır. Bankalar, bir ekonomide küçük tasarruflar yoluyla biriken fonların yatırım alanlarına aktarılmasında önemli bir aracılık fonksiyonuna sahiptirler. Bankaların yerine getirdikleri işlevlere aşağıda yer verilmiştir (Merton ve Bodie, 1995:5-6).

- i) Malların, hizmetlerin ve varlıkların el değiştirmesine aracılık etmesi,
- ii) Büyük ölçekli projelerin finansmanını için gerekli olan tasarruf birikimini ya da risklerin dağıtılmasını sağlaması ve böylelikle mülkiyetin tabana yayılması,
- iii) Ekonomik kaynakların sektörler, coğrafi bölgeler ve zamanlar arasında transferini sağlaması,
- iv) Belirsizliğin yönetilmesi ve risk kontrolünü sağlaması, (bu riskler yatırımcıların varlıklarından elde edecekleri getiri ile ilgili belirsizlikten kaynaklanır)
- v) Ekonomide çeşitli sektörler arasında fiyat bilgisini sağlaması,
- vi) Finansal bir işlemle ilgili olarak taraflardan birinin bilgi sahibi olduğu, diğer tarafın ise olmadığı yani asimetrik bilgiden kaynaklanan sorunların çözümünü kolaylaştırması.

Risk ve belirsizliğin varlığı bankaların aracılık fonksiyonuna esas teşkil eden unsurlar olması açısından dikkat çekicidir. Kredi piyasalarında belirsizlik ve asimetrik bilgi sorunlarıyla her zaman karşılaşılabilir. Fiyat mekanizmasının bu konuda bir çözüm üretememesi, simetrik olmayan bilginin elde edilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır. Ancak bu bilginin elde edilmesi belli bir maliyete katlanmayı gerektirir (Mishkin, 2009: 42). Bu nedenle, kredi piyasalarında bilginin toplanması, borçluların ve projelerin değerlendirilmesi konusunda uzmanlaşmış bir aracıya ihtiyaç duyulması bankacılık sektörünün önemini artırmaktadır.

Bankalar işletmelerin dış finansmanlarında kullanılan en önemli kaynağı oluşturmaktadırlar (Mishkin, 2009: 171). Bankalar hem kredi öncesi, kredi alıcıları hakkında bilginin toplanması ve değerlendirilmesi hem de kredi sonrası kredi borçlularının performansının gözetlenmesinde



uzmanlaşmış aracı kurumlardır. Bu nedenle kredinin yaratılma sürecinde önemli bir etkiye sahiptirler. Kredinin yaratılma sürecinde bankaların ve benzer kurumların oynadıkları özel rolü destekleyen kanıtlar vardır (Fama, 1985; James, 1987). Teorik literatürün büyük bir kısmı (Diamond, 1984; Diamond ve Dybvig, 1985; Boyd ve Prescott, 1986) bankaların hem bireysel tasarruf sahiplerine göre hem de alternatif bazı kurumlara göre daha etkili kredi yarattıklarını ifade etmektedir. Bankaların kredi yaratmada daha etkin olmalarının nedenleri şunlardır;

- i) Ödünç verme işleminde uzmanlık kazanılması,
- ii) Bir banka tarafından bir kredinin değerlendirilmesi, bu işlemi bağımsız olarak yapacak olan birçok küçük tasarruf sahibinin değerlendirmesinden daha ucuz olması,
- iii) Ödünç verme hizmetlerinin diğer finansal hizmetlerle birlikte sağlanmasının daha etkin olması.

Bankaların kredi vermede uzmanlaşmaları, finansal işlemlerin yürütülmesinde harcanan para ve zamanı ifade eden işlem maliyetini önemli düzeyde düşürmektedir. Oysa bir kredi verme işleminin tek kişi tarafından gerçekleştirilmesi zordur. Ayrıca bankaların büyük ölçekte olmaları ölçek ekonomilerinden yararlanmalarını sağlar. İşlem büyüklüğü arttığında her bir işlem başına düşen maliyet de azalmaktadır. Örneğin bankaların iyi bir avukat bularak sağlam bir kredi sözleşmesini hazırlatması ve her kredi işleminde bu sözleşmenin kullanılması işlem başına yasal maliyetleri düşürmüş olacaktır (Mishkin, 2009: 39). Bu bağlamda, finansal piyasalarda kullanılan teknoloji, portföy çeşitlemesi yoluyla riskin dağıtılması, finansal uzmanlık ve danışmanlık hizmetlerinden herkesin yararlanabilmesi, müşterilere sağlanan likidite imkanları işlem maliyetindeki azalmanın olumlu sonuçları olarak görülmektedir.

IV. HİPOTEZ

İşletmeler banka kredilerine bağımlıdır

Banka kredilerinin reel sektör üzerinde yaratacağı etki, işletmelerin banka kredilerine bağımlı olup olmamalarına göre değişecektir. İşletmelerin faaliyetlerini finanse ederken, banka kredileri ile sermaye piyasalarında ihraç edecekleri menkul kıymetler arasında tam bir ikame yoksa işletmenin banka kredilerine bağımlı olması için gerekli koşul gerçekleşir (İnan, 2001). Bu durumda, işletmeler kredi daralmasına maruz kaldıklarında ihtiyaç duydukları fonları menkul kıymet çıkartarak sağlayamaz ve banka kredilerine bağımlı duruma gelirler.



Türkiye’de işletmelerin banka kredilerine bağımlı olup olmadıklarını görmek açısından özel sektörün, sermaye piyasalarında toplam menkul kıymet stokları içinde ne kadarlık bir paya sahip olduğuna bakmak gerekir. Tablo 1’de 1989 ve 2010 yılları arasında kamu sektörü ve özel sektörün menkul kıymet stokları ve toplam içindeki payları yer almaktadır. 1989 yılı sonunda 15.5 milyon TL düzeyinde olan kamu menkul kıymet stokları, 2009 yılı sonunda 330.005 milyon TL’ye yükselmiş, 2010 yılında 352.841 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren artmaya başlayan kamu açıkları ve bu açıkların finansmanında borçlanmanın tercih edilmesi kamu menkul stoklarının hızla artmasına neden olmuştur. 1989 yılı sonunda 8.1 milyon TL olan özel sektör menkul kıymet stokları, 2010 yılı sonunda 86.634 milyon TL’ye yükselmiştir. 1980’li yıllarda sermaye piyasası ile ilgili düzenlemelerin yapılması ve İMKB’nin açılmasıyla özel sektör menkul kıymet stoku hızla artmıştır.

1991 yılına kadar özel kesim menkul kıymet stoklarının artış hızının kamu menkul kıymet stoklarından daha fazla olması nedeniyle, 1989 yılında % 34.2 olan özel sektör menkul kıymet stoklarının payı 1991 yılında % 43.9’a kadar yükselmiştir. Ancak 1991 yılından sonra kamu menkul kıymet stoklarının artış hızının yükselmesi özel sektör menkul kıymet stoklarının payında önemli bir gerilemeye neden olmuştur. Böylece güçlü bir “dışlama” etkisi yaşanmış ve fonların büyük bir kısmı kamu kesimi tarafından kullanılmaya başlanmıştır (SPK, 2009: 26).

Tablo1: Sermaye Piyasasında Menkul Kıymet Stokları

Yıllar	KAMU SEKTÖRÜ				ÖZEL SEKTÖR				TOPLAM		
	Milyon TL	Milyon \$	Pay (%)	GSMY’ye Oranı	Milyon TL	Milyon \$	Pay (%)	GSMY’ye Oranı	Milyon TL	Milyon \$	GSMY’ye Oranı (%)
1989	15,5	6,701	65,8	6,2	8,1	3,487	34,2	3,2	23,5	10,187	9,4
1990	25,4	8,667	61,1	5,7	16,1	5,514	38,9	3,6	41,5	14,181	9,3
1991	44,7	8,808	56,1	5,8	35,0	6,888	43,9	4,5	79,7	15,695	10,3
1992	135	15,764	69,0	10,0	60,7	7,094	31,0	4,5	196	22,857	14,5
1993	270	18,681	70,7	10,5	112	7,749	29,3	4,3	382	26,430	14,8
1994	598	15,563	82,0	11,8	131	3,407	18,0	2,6	729	18,970	14,3
1995	1,202	19,693	80,3	11,6	295	4,839	19,7	2,8	1,498	24,532	14,4
1996	2,849	26,500	86,6	14,5	441	4,106	13,4	2,2	3,290	30,606	16,7
1997	6,093	29,759	86,7	15,5	931	4,548	13,3	2,4	7,025	34,308	17,8
1998	11,789	37,699	86,1	18,3	1,899	6,072	13,9	2,9	13,688	43,771	21,2
1999	23,303	43,146	86,0	23,3	3,796	7,028	14,0	3,8	27,099	50,173	27,1
2000	36,802	54,784	84,3	27,2	6,868	10,224	15,7	5,1	43,670	65,008	32,3
2001	122,930	85,394	92,1	57,6	10,517	7,306	7,9	4,9	133,447	92,699	62,5
2002	150,939	92,345	92,0	51,3	13,177	8,062	8,0	4,5	164,115	100,407	55,8
2003	196,004	140,421	91,6	58,7	18,008	12,901	8,4	5,4	214,012	153,322	64,1
2004	227,415	169,447	90,0	56,6	25,186	18,766	10,0	6,3	252,601	188,214	62,8
2005	248,773	180,531	88,8	50,0	31,244	22,673	11,2	6,3	290,017	203,205	56,3



2006	255,240	177,497	86,1	33,5	41,058	28,552	13,9	5,4	296,299	206,049	38,9
2007	255,310	220,227	83,0	33,4	52,225	45,049	17,0	6,8	307,535	265,276	40,2
2008	274,827	181,700	81,1	24,5	63,990	42,048	18,9	5,7	338,817	223,748	45,7
2009	330,005	213,648	82,4	34,6	70,686	45,763	17,6	7,4	400,691	259,411	42,0
2010	352,841	235,171	80,3	32,0	86,634	57,742	19,7	7,8	439,475	292,913	12,9

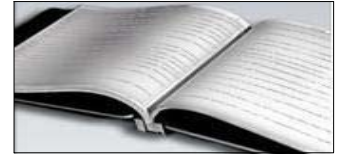
Kaynak: SPK, **2004 Yılı Faaliyet Raporu**, s. 24; SPK, **2010 Yılı Faaliyet Raporu**, s. 26.

2002 yılından itibaren özel sektör menkul kıymetleri lehine bir gelişme yaşandığı gözlenmektedir. Bunda, uygulanan ekonomik program ve bunun getirdiği mali disiplin etkili olmuştur. 2007 yılında % 17'lere ulaşan özel sektör menkul kıymetlerinin toplam menkul kıymet stokları içindeki payı 2008 yılında % 18.9'a kadar çıkmıştır. 2009 yılında ise bu oran bir miktar düşerek % 17.6 olmuş, 2010 yılında ise % 19.7'ye yükselmiştir. Fakat bu yükselişe rağmen kamu sektörü, sermaye piyasalarında ağırlığını (% 80. 3) sürdürmektedir.

İşletmelerin banka kredilerine bağımlılık derecesini görmek için özel sektör işletmelerinin para ve sermaye piyasalarından sağladıkları dış finansman oranlarına da bakılabilir. Tablo 2'de Türkiye'de özel sektörün 1989 ve 2009 yılları arasında bankalardan temin ettikleri kredi miktarları ve sermaye piyasalarında ihraç ettikleri menkul kıymet tutarları yer almaktadır. Bu verilere göre, banka kredilerinin toplam işletme dışı finansman içindeki payı ortalama % 80, menkul kıymetlerin payı ise % 20 civarındadır.

Tablo2: Özel Sektör Dış Finansmanı

Yıllar	Banka Kredileri (milyon TL)	Toplam İçindeki Payı (%)	Menkul Kıymet İhracı (milyon TL)	Toplam İçindeki Payı (%)	Toplam
1989	33,52	81	7,99	19	41,51
1990	59,40	79	16,07	21	75,47
1991	96,13	74	34,47	26	130,60
1992	181,59	75	60,64	25	242,23
1993	334,36	75	111,86	25	446,22
1994	572,37	81	130,83	19	703,20
1995	1.354,23	82	295,45	18	1.649,68
1996	3.193,58	88	441,39	12	3.634,97
1997	7.286,34	89	931,29	11	8.217,63
1998	11.336,58	86	1.898,77	14	13.235,35
1999	16.178,90	81	3.795,73	19	19.974,63
2000	26.594,33	79	6.867,98	21	33.462,31
2001	32.617,75	76	10.517,09	24	43.134,84
2002	34.215,04	72	13.176,81	28	47.391,85
2003	51.348,52	74	18.008,19	26	69.356,71
2004	79.300,88	76	25.186,44	24	104.487,32
2005	128.194,22	80	31.929,20	20	160.123,42
2006	179.604,24	81	41.058,55	19	220.662,79
2007	229.318,28	81	52.225,25	19	281.543,53



2008	281.841,53	81	63.989,80	19	345.831,33
2009	313.713,26	82	70.686,40	18	384.399,66

Kaynak: www.spk.gov.tr; www.tcmb.gov.tr (10 Şubat 2011)

İşletmeleri banka kredilerine bağımlı kılabacak diğer bir unsur, bankaların asimetrik bilgi problemlerini azaltmada önemli bir avantaja sahip olması, işletmeleri değerlendirecek ve gözlemleyecek bilgi setine, hanehalkına oranla daha fazla sahip olmasıdır (Cole, 1998; İnan, 2001). İşletmeler menkul kıymetleri hanehalkına ihraç ederler. Ancak, hanehalkının işletme hakkında bilgi üretmesi ve işletmeyi gözetlemesi maliyetli bir işlemdir. Bu nedenle hanehalkı işletmeye hiçbir şekilde borç vermek istemez. Bu durumda bankalar gibi esas işlevi borç alanlar hakkında bilgi üreten ve kaynakların tahsisini bu bilgi setine göre yapan finansal araçlar devreye girer. Bankalar, finansal piyasalardaki özel konumları nedeniyle asimetrik bilgi problemlerini en aza indirgeyen kurumlardır. Bankalar sayesinde hanehalkının fonları işletmelere aktarılır. Menkul kıymet ihraç ederek hanehalkından fon sağlayamayan işletmeler ise banka kredilerine bağımlı hale gelirler.

Banka kredilerine bağımlı olan işletmeler genellikle küçük ölçekli işletmelerdir ve bankaların kredi verme davranışından en çok bu işletmeler etkilenmektedir. Küçük ölçekli işletmelerin bilanço yapılarının güçlü olmaması nedeniyle sermaye piyasalarından borçlanmaları zordur. Bu nedenle bir ekonomide faaliyet gösteren küçük işletmelerin oranının yüksek olması ve bunların büyük çoğunluğunun sermaye piyasalarından borçlanamaması, işletmelerin bankaların kredi davranışından etkilenmelerine yol açabilecektir.

Tablo 3: Türkiye'de İstihdam ve Net Satışlara Göre İşletme Büyüklüğü

İstihdama Göre	İşletme Sayısı	Çalışan Sayısı	İşletme Sayısı (%)	Çalışan Sayısı (%)
KÜÇÜK (Çalışan Sayısı<50)	3.698	80.179	45,77	4,59
ORTA (50<=Çalışan Sayısı<=500)	3.725	638.047	46,10	36,49
BÜYÜK (Çalışan Sayısı>500)	657	1.030.203	8,13	58,92
TOPLAM	8.080	1.748.429	100,00	100,00
Net Satışlara Göre	İşletme Sayısı	Çalışan Sayısı	İşletme Sayısı (%)	Çalışan Sayısı (%)
KÜÇÜK (NS<=21.505,2)	4.635	282.495	57,36	16,16
ORTA (21.505<NS<107.525,9)	2.490	546.756	30,82	31,27
BÜYÜK (NS>=107.525,9)	955	919.178	11,82	52,57
	8.080	1.748.429	100,00	100,00

Kaynak: www.tcmb.gov.tr, Sektör Bilançoları 2009 (9 Şubat 2011).

Tablo 3'de Türkiye'de faaliyet gösteren işletmeler istihdam ve satış büyüklüklerine göre sınıflandırılmıştır. Buna göre, çalışan sayısı 500 kişinin üzerinde olan işletmeler büyük ölçekli



işletmelerdir. Bunların toplam işletme içerisindeki payının % 8 civarında olduğu görülmektedir. İşletmelerin % 92'si küçük ve orta büyüklüktedir. Satışlar açısından değerlendirildiğinde ise, büyük işletmelerin toplam içindeki oranı yaklaşık % 12 iken, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin oranı yaklaşık % 88'dir. Özet olarak, Türkiye'de faaliyet gösteren işletmelerin büyük çoğunluğu küçük ve orta büyüklükteki işletmeler grubunda yer almaktadır.

V. SONUÇ

Türkiye'de ticari banka kredileri işletmelerin dış finansmanında önemli bir yer tutmaktadır. Türkiye'de hem mali piyasalarda fonların büyük bir kısmının kamu kesimi tarafından kullanılması ve bunun piyasalarda yaratmış olduğu dışlama etkisi, hem bankaların asimetrik bilgi problemini çözebilecek aracı kurumlar olarak öneminin artması, hem de ekonomide faaliyet gösteren işletmelerin çoğunlukla sermaye piyasalarından borçlanamayan küçük işletmelerden oluşması, bu işletmeleri banka kredilerine bağımlı hale getirmiştir. Bu nedenle ekonominin finans sektörü ile reel sektörü arasında bir ilişki bulunmadığı görüşünü savunan dikotomik analizin Türk bankacılık sektörü açısından geçerli olmadığı söylenebilir.

Kaynakça

- AKYÜZ, Yılmaz; (2009), *Fiyat Mekanizması ve Makroekonomik Dengesizlikler*, Eflatun Yayınevi, Ankara.
- ALLEN, Franklin and Anthony M. SANTOMERO; (1996), "The Theory of Financial Intermediation", *Wharton Financial Institutions Center*, 96/32, 1-43.
- ARROW, Kenneth J., and Gerard DEBREU; (1954), "Existence of An Equilibrium for A Competitive Economy", *Econometrica*, 22(3), 265-290.
- ASLAN, Özgür ve İsmail KÜÇÜKAKSOY; (2006), "Finansal Gelişme ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama", *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik E- Dergisi*, Sayı 4, 25-38.
- BOYD, John and Edward PRESCOTT; (1986), "Financial Intermediary Coalitions" *Financial Intermediary-Coalitions*", *Journal of Economic Theory*, 38(2), 211-232.
- BLUNDELL, Adrian, Frank BROWNE and Paolo MANASSE; (1991), "Monetary Policy in the Wake of Financial Liberalisation", *OECD Working Paper*, No:77, 1-56.
- COLE, Rebel A., (1998), "The Importance of Relationships to The Availability of Credit", *Journal of Banking and Finance*, 22(6-8).
- DEMIRGUC-KUNT, Asli and Ross LEVINE; (1999), "Bank-Based and Market-Based Financial Systems", *Policy Research Working Paper*, No:2143, Washington: World Bank.



DIAMOND, Douglas and Philip DYBVIK; (1983), “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.

ERCAN, Fuat; (2005), *Para ve Kapitalizm*, Devin Yayıncılık, İstanbul.

FAMA, Eugene; (1980), “Banking in the Theory of Finance”, *Journal of Monetary Economics*, 6(1), 39-57.

FREIXAS, Xavie and Jean C. ROCHET; (2008), *Microeconomics of Banking*, Second Edition, The MIT Press.

GÜVEN, Samih; (2002), “Türkiye’de Banka Kredileri ve Büyüme İlişkisi”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı 197, 88-100.

HAGEN, Kare P., (1976), “Default Risk, Homemade Leverage and the Modigliani-Miller Theorem: Note”, *The American Economic Review*, 66(1), 199-203.

İNAN, Emre Alpan; (2001), “Parasal Aktarım Mekanizmasının Kredi Kanalı ve Türkiye”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 39, 3-19.

JAMES, Christopher; (1987), “Some Evidence on the Uniqueness of Bank Loans”, *Journal of Financial Economics*, 19(2), 217-235.

LELAND, Hayne E., and David H. PYLE; (1977), “Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation”, *The Journal of Finance*, 32(2), 371-387.

LEVINE, Ross and Sara ZERVOS; (1998), “Stock Markets, Banks, and Economic Growth”, *American Economic Review*, 88(3), 537-558.

LYDALL, Harold; (1998), *A Critique of Orthodox Economics: An Alternative Model*, Macmillan Press Ltd., London.

MERTON, Robert C., and Zvi BODIE; (1995), “A Conceptual Framework For Analyzing The Financial System”, in *The Global Financial System: A Functional Perspective*, Harvard Business School Press.

MISKIN, Frederic S., (2009), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, 9th Edition.

MODIGLIANI, Franco and Metron H. MILLER; (1958), “The Cost of Capital Corporation Finance and The Theory of Investment”, *American Economic Review*, 48(3), 261-297.

PAYA, Merih; (1997), *Makro İktisat*, Filiz Kitabevi, İstanbul.

SAVAŞ, Vural; (1997), *İktisadın Tarihi*, Liberal Düşünce Topluluğu Yayınları, İstanbul.

SPK, 2004 Faaliyet Yılı Raporu.

SPK, 2010 Faaliyet Yılı Raporu.

VAN DAMME, Eric; (1994), “Banking: A Survey of Recent Microeconomic Theory”, *Oxford Review of Economic Policy*, 10(4), 14-33.



AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ
Sayı: 36 **Mayıs – Haziran 2013**
Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi
ISSN:1694-528X İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası
Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü, Celalabat – KIRGIZİSTAN
<http://www.akademikbakis.org>



www.tcmb.gov.tr (Erişim: 10.02.2011)