

YAZAR ADI- SOYADI: Hüseyin AĞIR

BAŞLIK: Türkiye’de Finansal Liberalizasyon ve Finansal Gelişme İlişkisinin Ekonometrik Analizi

ÖZET

Finansal sistem, iktisadi kalkınma sürecinde önemli bir işlev yerine getirmektedir. En önemli fonksiyonunu ise, tasarruf sahipleriyle yatırım yapanlar arasında aracılık işlevi oluşturmaktadır. Bir ekonomide finansal sistem bu işlevini ne kadar etkin ve düşük maliyetle yerine getiriyorsa önemi de o kadar artmaktadır.

1970’lerin ortalarına kadar gelişmekte olan ülkelerde uygulanan iktisat politikalarının ortak yönlerinden birini finansal piyasalara müdahale oluşturmaktadır. McKinnon (1973) ve Shaw (1973) tarafından faiz oranlarının piyasa güçlerinin dışında belirlenerek suni bir şekilde enflasyondan düşük tutulmasını ifade etmek için kullanılan finansal baskı, zamanla finansal sektöre yapılan her türlü müdahaleyi ve kısıtı ifade etmek için genişletilerek kullanılmaya başlanmıştır. Nedeni ve gerekçesi ne olursa olsun, finansal baskı politikaları McKinnon ve Shaw tarafından ciddi bir şekilde eleştirilmiş ve finansal sektörde liberalizasyonun gerçekleştirilmesi önerilmiştir. Finansal sektörün liberalizasyonunu savunan bu iktisatçılar, ekonomik büyümeye gerekli olan sermaye birikimi için gerekli tasarrufların, gelişmekte olan ülkelerde tek organize finansal yapı olan bankacılık sistemi aracılığı ile yatırımlara yönelebilmesi için, faiz oranlarının piyasa güçleri tarafından serbestçe belirlenmesi gerektiğini ileri sürmüşlerdir.

1980’lerin ikinci yarısında geliştirilen içsel büyüme teorileriyle, finansal sektörün büyümedeki rolü yeniden gündeme getirilmiş ve finansal gelişme düzeyi yüksek olan ülkelerin ekonomik büyüme hızının da yüksek olacağı ileri sürülmüştür. Finansal sektör ve ekonomik büyüme ilişkisini ortaya koymayı amaçlayan bu teorik çalışmalarda, finansal gelişmenin ekonomik büyümeye yol açacağı belirtilmektedir. Ancak bu çalışmalarda finansal gelişmenin nasıl olduğu açıklanmadan, finansal liberalizasyonun doğrudan ve kendiliğinden finansal gelişmeye neden olacağı gibi bir varsayımın kabul edildiği görülmektedir.

Finansal liberalizasyon politikaları, 1970’li yılların ortalarından itibaren birçok gelişmekte olan ülkede IMF gibi uluslararası finansal kuruluşların önerdikleri istikrar programlarının bir parçası olarak uygulamaya konulmuştur. Finansal liberalizasyon uygulamalarına Türkiye’de de 1980 yılında yürürlüğe giren 24 Ocak Kararları ile

başlanmıştır. Önce dış ticaretin serbestleştirilmesi, hemen ardından yurtiçi finansal sektördeki kısıtların kaldırılmaya başlanması, sermaye piyasalarının altyapısının oluşturulması ve son olarak 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle dış dünya ile tamamen bütünleşme şeklinde oldukça hızlı bir liberalizasyon dönemi yaşanmıştır.

Türkiye'nin finansal liberalizasyon tecrübesi ampirik çalışmalara konu olurken, finansal liberalizasyonun doğrudan ve mekanik bir şekilde finansal gelişmeye katkı sağladığı gibi bir kabulden yola çıkıldığı görülmektedir. Dolayısıyla finansal liberalizasyonun gerçekten finansal gelişmeye katkı yapıp yapmadığının incelenmesi bu tezin amacını oluşturmakta ve finansal gelişmeyi belirleyen faktörlerin ortaya konması ile de literatüre katkı sağlanmak amaçlanmaktadır.

Türkiye örneği için 1960-2007 dönemi yıllık (1987:1-2008:2 dönemi için üç aylık) verilerle yapılan ekonometrik tahminlerden elde edilen bulgulara göre, finansal liberalizasyonun (reel faizler anlamında) finansal gelişme üzerinde açıktan ve yeterli ölçüde bir etkisi belirlenememiştir. Türkiye'de finansal gelişmeyi belirleyen faktörler olarak ele alınan; gelir (yıllık verilerde kişi başına gelir, üç aylık verilerde ise reel gelir), dışa açıklık (dış ticaretin liberalizasyonu), kamu tasarrufları, kamunun banka sahipliği değişkenlerinin finansal gelişmeyi pozitif olarak etkilediği ortaya çıkmıştır. Enflasyon ve iç borçlanma, finansal gelişmeyi negatif olarak etkilemektedir. Net portföy yatırımları ise, finansal gelişmeyi uzun dönemde pozitif ve kısa dönemde negatif olarak etkilemektedir. Ayrıca BDDK ve TMSF'nin faaliyete geçmesi gibi kurumsal değişikliklerin etkilerini belirlemek için geliştirilen kukla değişkenler, mevduata güvence verilmesinin ve TMSF'nin kurulmasının finansal gelişmeyi (M2 anlamında) olumlu etkilediğini ve BDDK'nın kurulmasının ise, finansal gelişmeye (OSK anlamında) pozitif katkı sağladığını ortaya koymaktadır.

Ampirik bulgular, istikrarlı bir makro ekonomik yapının oluşturulmasına yönelik politika seçeneklerinin uygulanması, finansal piyasaların gelişmesi ve temel işlevi olan aracılığı daha iyi bir şekilde yerine getirmesine katkıda bulunacağı anlamına gelmektedir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Finansal Liberalizasyon, Finansal Gelişme, Dışa açıklık, Kamunun Banka Sahipliği, İç Borçlanma, Kurumsal Gelişmeler, Eşbütünleşme.