



1882

**KONYA TİCARET ODASI**  
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

## FAİZ HAREKETLİLİĞİ

Mehmet ÖZÇELİK



Bilgi Raporu

Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü

KONYA

Nisan, 2016

[www.kto.org.tr](http://www.kto.org.tr)



1882  
KONYA TİCARET ODASI  
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

# FAİZ HAREKETLİLİĞİ

## İÇİNDEKİLER

1. GİRİŞ .....	1
2. POLİTİKA FAİZİ .....	2
3. GECELİK FAİZ .....	4
4. FAİZ ve YATIRIM-TASARRUF İLİŞKİSİ .....	5
5. SONUÇ .....	7

## 1. GİRİŞ

Türkiye’de fiyat istikrarını sağlamakla yetkili tek kurum Merkez Bankası’dır. Fiyatlar genel düzeyindeki istikrarı sağlamak amacıyla çeşitli araçlara başvuran Merkez Bankası’nın belki de en önemli aracı “faiz” kavramıdır. Faiz oranlarını değiştirerek piyasadaki para arzını genişleten ya da daraltan Merkez Bankası, faizleri azaltsa ya da arttırsa dahi paranın değerine mutlak surette etki etmektedir.

Tüm dünyada gerek Avrupa Merkez Bankası (ECB) gerekse Amerikan Merkez Bankası (FED) tarafından faizlerin aşağı çekildiği dönemlerde, Türkiye’de Merkez Bankası tarafından belirlenen faiz oranlarının yüksek olması, bu konuda yoğun tartışmalar yürütülmesine neden olmuştur. Özellikle Türkiye’de 2013 yılında %4,5 seviyelerine kadar gerileyen politika faiz oranlarının, Gezi Parkı olayları sonrasında Merkez Bankası tarafından tekrar yukarı yönlü hareketlendirilmesi, bu tartışmaların temel eksenini oluşturmaktadır.

2011 yılında Merkez Bankası Başkanlığı görevini devralan ve bu görevi 5 yılın sonunda Murat Çetinkaya’ya teslim eden Erdem Başçı’nın Merkez Bankası Başkanlığı, alışık olunmayan faiz politikaları ve tutmayan enflasyon hedefleri ile dönemine damga vurmuştur. Yeni Merkez Bankası Başkanı Murat Çetinkaya’nın ise faiz politikaları, merakla beklenmektedir. Bu bağlamda 20 Nisan 2016 tarihinde toplanan Para Politikası Kurulu’nda piyasa beklentileri ekseninde, gecelik marjinal fonlama oranı (faiz koridorunun üst bandı) yüzde 10,50’den 50 baz puan düşürerek yüzde 10,00’a indirilmiştir. Bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı (politika faiz oranı) %7,50’de, gecelik borçlanma faiz oranı ise (faiz koridorunun alt bandı) yüzde 7,25’te sabit tutulmuştur.

Genel kabul gören iktisadi yaklaşım faizlerin düşmesinin, yatırımları arttıracığı yönündedir. Diğer yandan düşen faizlerin tasarrufları da azaltacağı yönündeki bir risk her zaman söz konusudur. Faiz oranları, bir ekonomide farklı araçları doğrudan (yatırım, tasarruf, enflasyon, büyüme vb.) etkileyen bir enstrümandır. Bu çalışma Türkiye’deki faiz hareketliliğini incelemeyi amaçlamaktadır.

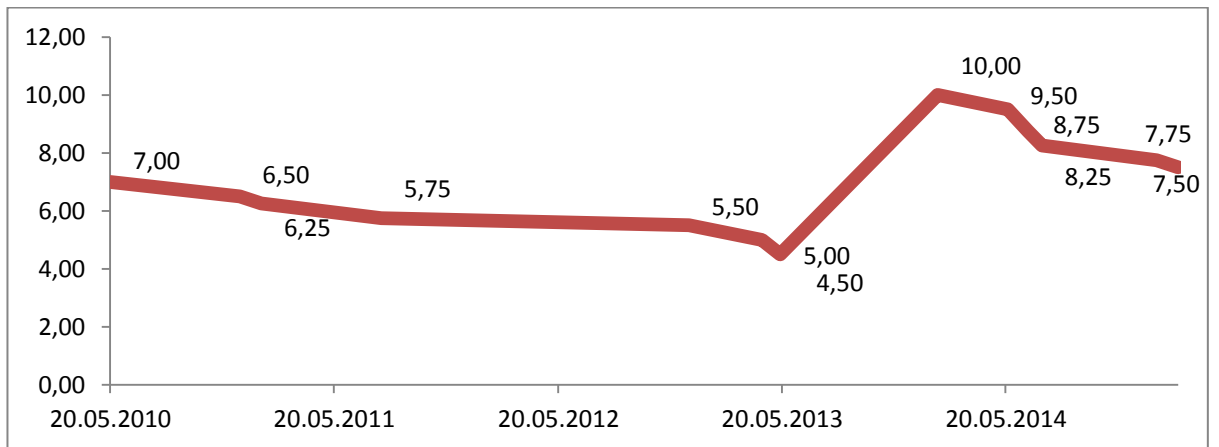
## 2. POLİTİKA FAİZİ

Bir hafta vadeli repo işlemlerine Merkez Bankası, 1 hafta vade ile repo ihalesi açmakta, bankalar ellerindeki tahvil ve bonoları Merkez Bankası'na verip karşılığında para almakta ve vade sonunda parayı iade edip kâğıtlarını geri almaktadır. Merkez Bankası, bu araçla banka ve finans kurumlarının piyasada uyguladığı faiz oranlarını, bankalardan alınan kredilerin miktarını, hisse senedi ve döviz gibi varlıkların fiyatlarını etkileyebilmektedir. Bu işleme uygulanan faiz oranı bugün itibariyle yıllık % 7,50'dir.

### Türkiye'de Politika Faiz Oranları

Tarih	Faiz Oranı
20.05.2010	7,00
17.12.2010	6,50
21.01.2011	6,25
05.08.2011	5,75
19.12.2012	5,50
17.04.2013	5,00
17.05.2013	4,50
29.01.2014	10,00
23.05.2014	9,50
25.06.2014	8,75
18.07.2014	8,25
21.01.2015	7,75
25.02.2015	7,50

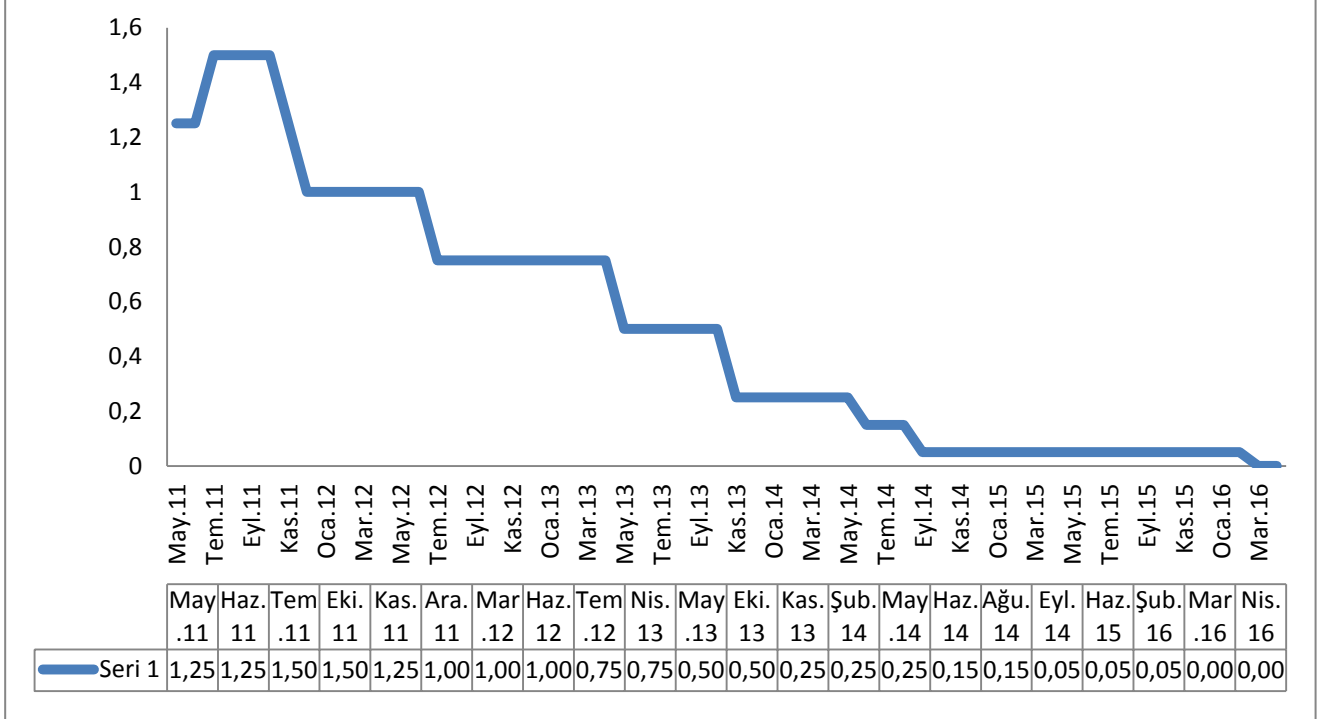
Kaynak: Merkez Bankası



Kaynak: Merkez Bankası

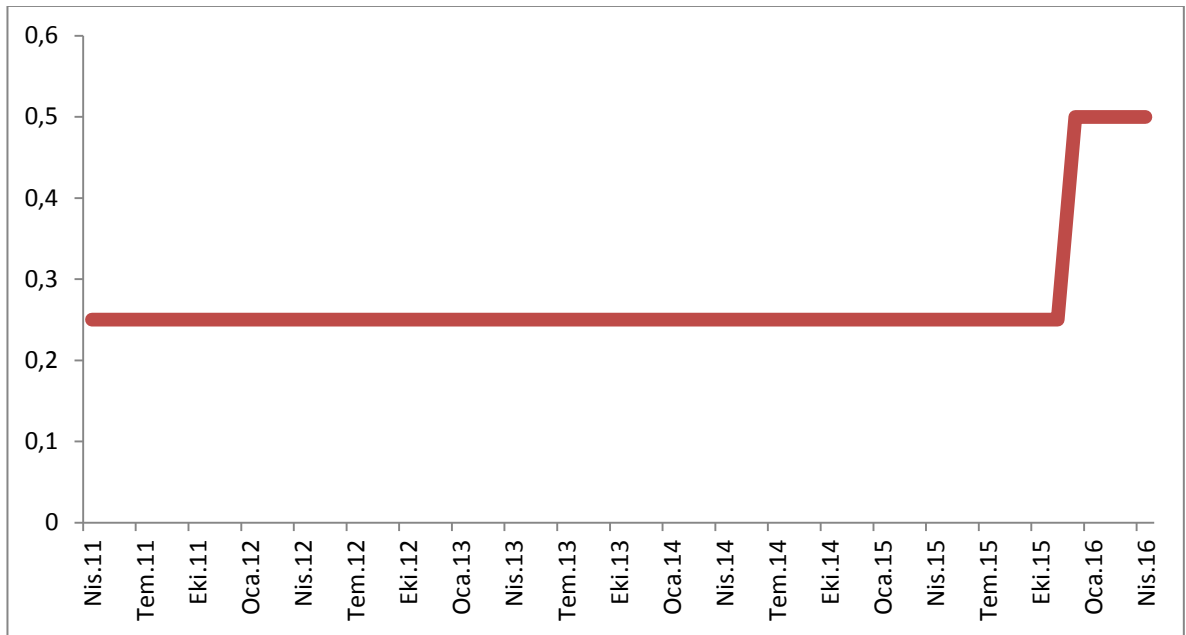


## Avrupa Merkez Bankası Politika Faiz Oranı



Kaynak: ieconomics

## Amerikan Merkez Bankası (FED) Politika Faiz Oranı



Kaynak: ieconomics

### 3. GECELİK FAİZ

Bankaların hesaplarını kapatabilmek için gecelik olarak Merkez Bankası'ndan borç aldığı ya da ellerinde kalan paraları gecelik olarak Merkez Bankası'na borç vermek suretiyle uygulanan faiz türüdür. Merkez Bankası, bu yolla ikincil piyasada oluşan kısa kısa vadeli faiz oranlarını, döviz kurlarını ve kredilerin büyüme hızını etkileyebilmektedir. Merkez Bankası'nın gecelik borç almada uyguladığı faiz oranı bugün için % 7,25 gecelik borç vermede uyguladığı faiz oranı ise %10'dur.

#### Gecelik Faiz Oranları

Tarih	Borç Alma	Borç Verme
20.02.2002	57,00	62,00
25.04.2003	41,00	48,00
17.03.2004	22,00	27,00
09.02.2005	16,50	20,50
28.04.2006	13,25	16,25
17.10.2007	16,75	21,50
16.05.2008	15,75	19,75
20.02.2009	11,50	14,00
17.09.2010	6,25	8,75
21.10.2011	5,00	12,50
19.09.2012	5,00	10,00
17.04.2013	4,00	7,00
29.01.2014	8,00	12,00
25.02.2015	7,25	10,75
25.03.2016	7,25	10,50
21.04.2016	7,25	10,00

Kaynak: Merkez Bankası

## 4. FAİZ ve YATIRIM-TASARRUF İLİŞKİSİ

Ekonomi biliminde faizlerin düşmesinin karşılığı, yatırımların artması şeklinde yorumlanmaktadır. Temel olarak faizlerin durumu, yatırımcıları iki farklı şekilde davranmaya itmektedir. Bunlardan ilki; düşen faizlerle birlikte yatırımcılar yalnızca öz kaynaklarını kullanmazlar ve borçlanarak da yatırım yapmaya yönelirler. Yani düşük faizin olduğu bir ekonomide, yatırımcılar borçlanma riskini daha kolay göze alabilmektedir. İkinci olarak faizler yüksekse, yatırımcılar yatırım yapmak yerine paralarını bankaya yatırma yolunu tercih etmektedir.

Öncelikle Türkiye'deki tasarruf ve yatırım oranlarını ele alacak olursak, Türkiye'deki tasarrufların ortalama %13-16 bandında seyrettiği görülmektedir. Bu oran gelişmekte olan ekonomilerde ise %32-33 seviyelerinde seyretmektedir. Doğal olarak Türkiye'nin yurtiçi tasarruflarını arttırması gerekmektedir. Diğer yandan bir ekonomide, yatırımların kaynağını tasarruflar oluşturmaktadır. Yurtiçi tasarrufların düşük olduğu durumlarda, yatırımların finansmanı dış kaynak kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Bu durum ise cari açığın artmasına neden olmaktadır. Türkiye'de GSYH'nin yaklaşık olarak %20-21'i yatırımlara gitmektedir. Sonuç olarak yatırımların finansmanında, dış kaynak kullanılmakta ve cari açık artmaktadır.

### Türkiye'de Yurtiçi Tasarruf ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçerisindeki Payı (%)

Yıl	Yurtiçi Tasarruflar	Sabit Sermaye Yatırımları
2004	16,0	20,7
2005	16,0	21,4
2006	16,6	22,6
2007	15,5	21,8
2008	16,8	20,2
2009	13,2	17,2
2010	13,5	19,2
2011	14,4	22,1
2012	14,5	20,6
2013	13,4	20,6
2014	14,9	20,5

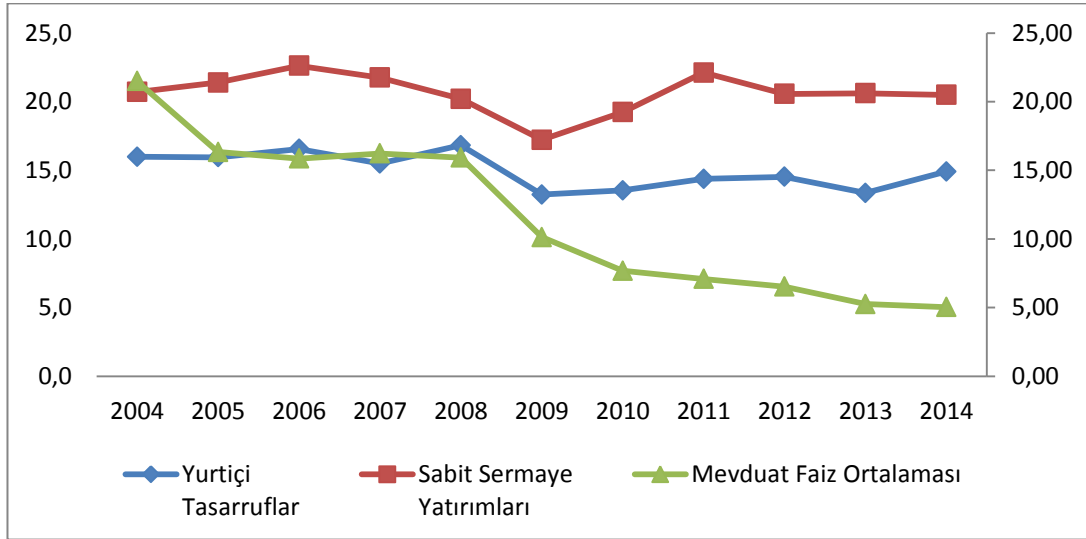
Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

## Türkiye’de Mevduat Faizi Ortalamaları

Yıl	Oran
2004	21,5
2005	16,33
2006	15,85
2007	16,23
2008	15,92
2009	10,13
2010	7,69
2011	7,09
2012	6,53
2013	5,26
2014	5,04

Kaynak: TÜİK

## Yurtiçi Tasarruflar, Sabit Sermaye Yatırımları ve Mevduat Faiz Ortalamasına Genel Bakış



Kaynak: TÜİK

Türkiye’de 2004 ve 2005 yılları arasında düşen mevduat faiz oranları, aynı dönemde yatırımları cılız da olsa canlandırmıştır. Bununla birlikte 2005-2008 yılları arasında mevduat faiz oranları yaklaşık aynı seviyelerde kalırken, bu dönemde yatırımların ise azaldığı görülmektedir. 2009 yılında faizler düşerken, yatırımlarda düşmüştür. Takip eden yıllarda mevduat faiz oranları en düşük seviyelere gerilerken, yatırımlarda önemli bir kıpırdanma yaşanmamıştır.



Diğer yandan 2005-2008 yılları arasında mevduat faiz ortalamaları ile tasarrufların benzer bir seyir izlediği görülürken, 2008 yılından sonra hızla düşen faizlerin tasarrufları da aşağı çektiği görülmektedir. Yalnızca 2013-2014 yılları arasında faizlerin düşüşünün, tasarruflarda olumlu bir hareketlilik meydana getirdiği yukarıda görülmektedir.

Bu durumun oluşmasındaki temel sebepler arasında iç ve dış siyasi gelişmeler, siyasi istikrar ve yükselen döviz kurları yer almaktadır. Faizleri düşürmenin yatırımları arttıracığı bir ekonomide, bu sıralanan risklerin olmaması gerekmektedir.

### 5. SONUÇ

Ekonomi bilimi; bir alanda yapılan bir değişikliğini birçok alanı etkilediği bir bilimdir. Faizlerin düşmesi yatırımları arttırırken, tasarrufları düşürme riskine sahiptir. Böyle bir durumun ekonomideki karşılığı cari açığın artması şeklinde yorumlanabilir fakat diğer yandan ekonomik büyüme de beraberinde gerçekleşecektir.

Bu durumun tam tersi gerçekleşirse yani faizler arttırılırsa, bu kez tasarruflar artacak ancak yatırımlar azalacaktır. Ekonomik büyüme bu durumdan olumsuz olarak etkilenecektir. Kısacası ekonomide yapılan düzenlemelerde, her bir düzenlemenin başka bir alana maliyeti ortaya çıkmaktadır.

Bu bağlamda Merkez Bankası'nın son Para Politikası Kurulu'nda almış olduğu faiz indirimi kararı, rasyonel bir karar olarak değerlendirilebilir. Piyasa beklentileri ekseninde bu karar şekillenirken, beklentilerin üzerinde yapılabilecek olan bir faiz indiriminin ise piyasayı dalgalandırma ihtimali oldukça yüksek olabilirdi. Bu denli hassas dengelerin yer aldığı ekonomide, Türkiye özellikle enflasyon hedeflerinden vazgeçmeden, iç ve dış politik risklerin az olduğu bir ortamda faizleri indirmeye devam etmelidir. İşte böyle bir ortamda faiz indirmekten, tasarruflar olumsuz etkilenmeyecek ve yatırımlar artmaya devam edecektir.



1882  
KONYA TİCARET ODASI  
KONYA CHAMBER OF COMMERCE

## FAİZ HAREKETLİLİĞİ

### KAYNAKÇA

Kalkınma Bakanlığı

Türkiye İstatistik Kurumu

T.C. Merkez Bankası

<http://ieconomics.com/>