

**TÜRKİYE’DE
KAMU BORÇLANMASININ
ENFLASYONİST ETKİSİ**

Davut AKBULUT

Yüksek Lisans Tezi

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Hüseyin AKGÖNÜL

AFYON

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Aralık 1999

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZETİ

TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMASININ ENFLASYONİST ETKİSİ

Davut AKBULUT

İktisat Ana Bilim Dalı

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Aralık, 1999

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Hüseyin AKGÖNÜL

Türkiye’de kısaca kamu açıklarının GSMH’ya oranı olarak belirtebileceğimiz KKBG artış eğilimi içindedir. KKBG ile enflasyon arasında bir bağ mevcuttur. Bu bağ özellikle KKBG’nin finansman tekniklerinde kendini göstermektedir. Hazine’nin Merkez Bankası’ndan borçlanması para arzını genişletici bir etki yapmaktadır. Para arzının genişlemesi fiyatlar genel düzeyini arttıran enflasyonist bir süreç yaratmaktadır. Türkiye’de özellikle 1985 yılından itibaren iç borçlanma ayrıcalıklı bir yer edinmiştir. KKBG’nin finansman tekniği olarak iç borçlanmanın seçilmesi enflasyonu orta ve uzun vadeye yaymaktadır. Ayrıca ülkemizdeki iç borçlanma yüksek faizli ve kısa vadeli olarak yapılmaktadır. Sağlıksız bir iç borçlanma yapısıyla, KKBG’nin bir finansman tekniği olarak iç borçlanmadan beklenen etkinlik sağlanamamaktadır. Merkez Bankası kaynaklarının zorlanmasıyla yapılan bir finansman kısa vadede enflasyonu körüklemekte iken, iç borçlanmaya dayalı bir finansman enflasyonu orta vadeye taşımaktadır. Böylece KKBG ve onun sebeplerinden biri olmakla birlikte ekonomimizdeki diğer önemli sorunlara da kaynak teşkil etmektedir. Bu çalışmada KKBG’nin enflasyon ilişkisi değerlendirilmekte ve çözüm önerileri üzerinde durulmaktadır.

ABSTRACT

THE INFLATION EFFECT OF THE PUBLIC DEPT IN TURKEY

Davut AKBULUT

Department of Economics

Afyon Kocatepe University, Institute of Social Sciences

December, 1999

Adviser: Ass. Prof. Hüseyin AKGÖNÜL

Public Sector Borrowing Requirements (PSBR) which can be defined as a ratio of public sector deficit over Gross National Product has been increasing in Turkey. There is a relation between PSBR and inflation. This relation becomes apparent in PSBR's financing techniques. Treasury borrowings from Central Bank expand money supply. As a result of this inflation increases. Domestic borrowing played an important role in financing the public sector deficit particularly after 1985 in Turkey. The structure of domestic borrowing is based on high interest rates and short term in Turkey. The domestic borrowing for PSBR financing increases inflation in the medium term on the other hand when the PSBR in the short-term. Therefore PSBR and its financing mechanism are basic reasons of the inflation in Turkey. In this study the relation between inflation and PSBR is examined and some solutions are considered.

TEZ JÜRİSİ ve ENSTİTÜ ONAYI

İmza

Tez Danışmanı:

Jüri Üyeleri :

.....

.....

.....

.....

.....

Davut AKBULUT'un Türkiye'de Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Enflasyon İlişkisi başlıklı tezi / / tarihinde yukarıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri uyarınca, Anabilim / Anasanat dalında Yüksek Lisans / Doktora / Sanatta Yeterlilik tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

..... Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun / / 1999 tarih ve sayılı kararı ile onaylanmıştır.

ÖNSÖZ

Türkiye’de Kamu Borçlanmasının Enflasyonist Etkisi’nin incelenmesi ve sonuçlarının değerlendirilmesine yönelik çalışmamda başta konu seçimi olmak üzere her aşamasında, her türlü yardımı esirgemeyen tez danışmanım Sayın Yrd. Doç. Dr. Hüseyin AKGÖNÜL’e değerli katkılarından dolayı sonsuz teşekkürler ederim.

Tezin yazımı ve gözden geçirilmesi aşamalarında yardımcı olan Dr. Erdal DEMİRHAN, Araştırma Görevlisi Metin YILDIRIM ve Selçuk AKÇAY’a teşekkürü bir borç bilirim.

Ayrıca çalışmalarım sırasında beni moralmen destekleyen, başta ailem olmak üzere Uşak Vergi Dairesi bünyesindeki çalışma arkadaşlarıma şükran borçluyum.

Davut AKBULUT

Aralık, 1999

ÖZGEÇMİŞ

Davut AKBULUT

Eğitim

Lisans : 1997 Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
(İ.İ.B.F.) Maliye Bölümü

Lise : Uşak Lisesi, Matematik Bölümü

İş / İstihdam

1997 – SMMM Stajyerliği

1998 – Uşak Vergi Dairesi – Yoklama Memurluğu

1999 – Maliye Bakanlığı – Vergi Denetmen Yardımcılığı

Kişisel Bilgiler

Doğum Yeri ve Yılı : 22 Ağustos 1976

Cinsiyet : Erkek

Yabancı Dil : İngilizce

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1 Kamu Kesimi Borçlanma Gereğini Oluşturan Açıklar	6
Tablo 2 Konsolide Bütçe Büyüklüklerinin Gayri Safi Milli Hasıla'ya Oranları (%).....	9
Tablo 3 İşletmeci Kamu İktisadi Teşekküllerin Net Kâr ve Zararları	13
Tablo 4 Kamu İktisadi Teşekküllerin Borçlanma Gereği	14
Tablo 5 Kamu İktisadi Teşekkülleri Açıklarının Gelişimi	15
Tablo 6 Sosyal Güvenlik Kurumlarının Açıkları	16
Tablo 7 Yerel Yönetimler Borçlanma Gereği	18
Tablo 8 Dış Borç Rasyoları	23
Tablo 9 İç Borç Stoku (%).....	27
Tablo 10 İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı	28
Tablo 11 Merkez Bankası Kredileri İçindeki Özel ve Kamu Kesim Payları.	32
Tablo 12 Finansal Dışlama Göstergeleri	44
Tablo 13 Türkiye'de Kamu Kesimi Borçlanma Gereği-Enflasyon İlişkisi ...	55
Tablo 14 Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (1978-1998)	57
Tablo 15 Kamu Kesimi Borçlanma Gereğini Yaratın Açıkların Kamu Kesimi Borçlanma Gereği İçindeki Payları	58
Tablo 16 Kamu Kesimi Borçlanma Gereğini Yaratın Açıkların Gayri Safi Milli Hasıla İçindeki Payları	59

İÇİNDEKİLER

TÜRKİYE’DE KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREĞİ VE ENFLASYON İLİŞKİSİ

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
TEZ JÜRİSİ VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI	iv
I.	ÖNS
ÖZ	v
ÖZGEÇMİŞ	vi
TABLolar	vii

BİRİNCİ BÖLÜM

KAMU BORÇLANMASI

KAMU BORÇLARINI AÇIKLAMAYA İLİŞKİN İKTİSADİ GÖRÜŞLER	1
A. Klasik Görüş	2
B. Keynezyen Görüş	3
C. Klasik-Ortodoks Görüş	4
II. KAMU KESİMİ FİNANSMAN AÇIĞI	4
A. Konsolide Bütçe Açığı	9
B. Fon Açıkları	11
C. Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Açıkları	12
D. Sosyal Güvenlik Kurumlarının Açıkları	16
E. Yerel Yönetimlerin Açıkları	17

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMA KAYNAKLARI VE MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ

I. TÜRKİYE'DE BORÇLANMA KAYNAKLARI	19
A. Dış Borçlanma	21
B. İç Borçlanma	24
C. Merkez Bankasından Kısa Vadeli Avans	29

MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ AÇISINDAN KAMU

BORÇLANMASI	35
A. Sıcak Para (Hot Money) Etkisi	39
B. Finansal Dışlama (Crowding Out) Etkisi	41
C. Enflasyon Etkisi	46

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

**TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMASININ
ENFLASYONİST ETKİLERİ**

I. TÜRKİYE'DE 1980 SONRASI KAMU BORÇLANMASININ GELİŞİMİ	56
A. 1980-1985 Dönemi	60
B. 1986-1990 Dönemi	61
C. 1991-1998 Dönemi	62
II. TÜRKİYE'DE KAMU KAYNAKLI ENFLASYONUN BELİRLENMESİ	65
A. Enflasyonist Kamu Açıkları	67
B. Finansal Liberalizasyon Politikalarının Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Enflasyon Üzerine Etkileri	70
III. BORÇLANMA KAYNAKLARI VE ENFLASYON İLİŞKİSİ	73
A. Merkez Bankasından Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi	75
1. Monetizasyon Politikaları ile Elde Edilen Senyoraj Gelirleri	77

2. Türkiye’de Merkez Bankası İşlemlerinin Monetizasyon Etkileri	80
3. Türkiye’de Merkez Bankasından Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi	81
B. İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi	83
1. Türkiye’de İç Borçlanmanın Yapısal Gelişimi	84
a. 1980 Öncesi İç Borçlanma	85
b. 1980 Sonrası İç Borçlanma	86
2. Türkiye’de İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi	87
SONUÇ VE ÖNERİLER	91
EKLER	96
KAYNAKÇA	98

**TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMASININ
ENFLASYONİST ETKİSİ**

Danışman:

Yrd. Doç. Dr. Hüseyin AKGÖNÜL

Davut AKBULUT

Afyon

Aralık 1999

BİRİNCİ BÖLÜM

KAMU BORÇLANMASI

Kamu Borçlanması ve Enflasyon arasındaki ilişkileri irdelemeye başlamadan önce, devletin borçlanma yaklaşımı ve enflasyona etkilerinin tespiti önemlidir. Bu noktada Türk ekonomisindeki borçlanma olgusu, borçlanmanın yeri, önemi, borçlanma nedenleri, sınıflandırılması, ile Türkiye’de borçlanmanın kısa tarihçesinin incelenmesi gereklidir.

II. KAMU BORÇLARINI AÇIKLAMAYA İLİŞKİN İKTİSADİ GÖRÜŞLER

Kamu borçlanması hakkında iktisadi akımların birbirinden farklı değişik görüşleri vardır. Burada klasik iktisatçılardan itibaren çeşitli akımların kamu borçlanması ve etkileri yönünden yaklaşımlarına değinilecektir.

A. KLASİK GÖRÜŞ

Klasik iktisadi düşünceye göre devlet borçlanması çok fena bir şeydir. Klasiklere göre devlet bütçesi hane reisinin bütçesine benzetilmektedir. Bu yüzden devlet bütçesinde denklik esas tutulmuştur. Bu yüzden olağanüstü durumlar dışında kesinlikle borçlanmasına karşı çıkmıştır.

Klasiklere göre borçlanma bir noktada gelecekte elde edilecek vergi hasılatının şimdiden kullanılması anlamını taşımaktadır. Bu yüzden borçlanma ile alınacak borç yükü gelecek nesillere yansıtılacaktır. Klasikler bu yüzden borçlanmaya karşı çıkmaktadırlar. Çünkü devlet kötü bir müteşebbistir. Elde edilen fonlar verimli alanlara gitmeyecektir.

Ayrıca klasik görüşü savunanlar devlet borçlarının eninde sonunda vergi gelirleriyle kapatılacağını ve bunun ekonomik sosyal ve siyasal sıkıntılar doğuracağını ileri sürmektedirler. Klasikler devlet borçlarından sağlanan kaynakların yatırımlarda kullanılabileceğini ve bunun sonucunda ekonomiye reel katkı sağlanabileceği olasılığını göz ardı etmişlerdir. Özellikle yatırımların ileriye dönük olarak hizmet üretmesi ve enflasyondan olumlu yönde etkilenmesi nedeniyle gelecek nesillerin geçmiş nesillerin borçlarını ödüyor görmelerine rağmen karlı çıkabileceklerine hiç değinmemişlerdir.¹

Devletin borçlanmasını klasikler hoş görmezler, doğru bulmazlar. Nitekim vergi devletin tek normal kaynağı olarak kabul edilmekte diğer gelir kaynaklarının anormal kaynak olarak değerlendirileceği ortadadır.²

Klasikler ancak olağan üstü durumlarda devlet borçlanmasına izin verirler. Savaşlar büyük doğal afetler gibi durumlarda ancak devlet borçlanabilecektir. Borçlanma en son çaredir.

¹ Ömer ARSAN, Kamu Borçlarının Yükü Sorunu *A.Ü.S.B.F. Dergisi*, C. XXVIII, No: 3-4, Eylül-Aralık 1993, s. 48.

² Aykut HEREKMAN, *Kamu Maliyesi*, C. I, Sevinç Matbaası, II. Baskı, Ankara, 1988, s. 15.

B. KEYNEZYEN GÖRÜŞ

Bilindiği üzere 1929 dünya ekonomik buhranı ile birlikte işsizlik ve üretim düşüklüğü klasik iktisadi düşünceye duyulan güveni sarsmıştır. John Maynard Keynes'in 1936 yılında Genel Teori adlı kitabıyla birlikte özellikle II. Dünya savaşından sonraki yıllarda yeni iktisat politikaları uygulanmaya başlanmıştır.

Klasiklerdeki bütçe denklığı görüşü, Keynes'de yerini ekonomik denklığe bırakmıştır. Sağlanması gereken makro ekonomik denkliktir. Keynesgil yaklaşım kamu açıklarının ekonomide reel dengeleri faiz etkisi ile değiştireceği görüşünü ileri sürmektedir.

Kamu borç senetleri bireylerin gelirleri üzerinde vergi gibi gelir azaltıcı etki yapmamaktadır. Dolayısıyla geliri azalmayan birey gelirin bir fonksiyonu olan harcamalarında bir değişiklik yapmaz. Belirli bir zaman kesitinde veri toplam gelir varsayımı altında kamu harcamalarının artırılıp tüketim harcamalarının sabit tutulması kaçınılmaz olarak faiz haddini yükseltip uyarılmış yatırımları kısar. Standart Keynesgil analizin varsayımını hayat boyu gelir varsayımı ile ikame ettiğimizde kamu borç senetleri ileriki dönemlerde faiz getirisi oluşturacağından dolayı harcamaları artırma yönünden etkileyebilir. Hayat boyu gelir varsayımına gidilmeden de kamu harcamalarında borç-vergi seçeneğinin ekonomide tasarruf-tüketim dengesini etkileyebileceği ileri sürülebilir. Vergiler marjinal tasarruf ve tüketim oranlarına bağlı olarak hem tasarruf hem de tüketimden pay almaktadır. Oysa ihtiyari borçlanma halinde kamu borcu sadece mevcut tasarruf havuzundan pay almaktadır. Bu varsayımlar altında marjinal tasarruf oranı "bir" değerine eşit olmadığı bu değerden küçük olduğu sürece bir ünite vergi özel tasarrufları bir ünite kamu borcundan daha az kısar. Dolayısıyla kamu borcu tüketimi kısımayacağına göre, vergilerin toplam tasarrufu yükseltme kapasitesinin kamu borcundan daha yüksek olduğu ileri sürülebilir.³

³ İzzettin ÖNDER vd., "Kamu Açıkları ve Kamu Borçları, Teori ve Türkiye Üzerine Gözlemler", *Harb-İş Sendikası Yayınları*, Ankara, 1995, s. 38.

C. KLASİK-ORTODOKS GÖRÜŞ

Gerek Keynes'in talep yönlü iktisat anlayışının yol açtığı akım gerekse, 2. Dünya harbi sonrası oluşan yıkımın giderilmesi için devletlerin ekonomik müdahale başvurması savaştan sonraki ilk on yıl içinde müdahaleci devlet anlayışını ön plana çıkarmıştır. Ancak 1955'ten itibaren hızlı bir ivme kazanan enflasyon ve işsizlik olumsuz sonuçlara yol açmış ve alternatif görüş arayışlarını ortaya çıkarmıştır.

Keynes'in görüşü 1950 sonlarında Buchanan'ın tezi ile sarsıldı. Subjektivist ekolün de temsilcisi olan Buchanan Keynes'in tezine karşı çıkararak, borçların sermaye erimesi yaratarak ileriki nesle yük yıktığını ileri sürdü. Kamu borçlarını ileriki nesillere pozitif anlamda kaynak aktaran bir işlem olarak yorumlamıştır. Borç itfası ile hem ileriki nesiller yükten kurtarılmış hem de sermaye stoku güçlendirilmiş olur.

Buchanan'ın öne sürdüğü tezde kullandığı analitik yöntemin temel yapı taşı maliyet kavramı oluşturmuştur. Geleneksel fayda-maliyet analizine göre maliyet reel kaynaklardan vazgeçildiği anda doğar. Buna göre reel maliyetler karar alma sürecinden bağımsızdır. Ve nesnel olarak ölçülebilir. Buchanan'ın temsil ettiği kamusal tercih ekolüne göre ise maliyetlerin toplumsal tercihler ile yakın bir bağlantısı vardır. Borçlanma kararını verenlerin tercihleri ile borç senetlerini alanların tercihlerini birbirinden ayırmak gerekir. Buna göre borç senetlerini satın alanların tercihleri geleneksel analizdeki fayda-maliyet yaklaşımında çözülür; bu kişiler gelirlerini yatırım ve tüketim arasında paylaşmaktan yönünde genel bir tercihte bulunurlar. Bu bakımdan borç yüküne bu kişiler katlanmamaktadır. Oysa gelecek nesillerin karşı karşıya kalacağı fayda kaybı kendi tercihlerine bağlı değil, bugünkü karar alıcıların tercihlerine bağlıdır.⁴

II. KAMU KESİMİ FİNANSMAN AÇIĞI

Kamu açıklarının klasik tanımı; toplam kamu nakit harcamaları ile toplam kamu nakit gelirleri arasındaki farkı ifade etmektedir.

⁴ ÖNDER, a.g.m., s. 41.

Ülkemizde kamu kesimi finansman açığını (K.K.B.G.) iktisatçılar genellikle yüksek büyüme hızına ve/veya vergi sistemimizin yetersizliğine bağlamaktadırlar. Bu keynesyen görüş tabiatı itibariyle hatalı ve nedenleri itibariyle de eksiktir. Aslında Türkiye’de K.K.F.A.’yı (K.K.B.G.) doğuran nedenler olarak (1) ortanca seçmenin bedavacılığını (2) hızlı nüfus artışını (3) tasarrufların yüksek tutulan büyüme hızının finansmanından yetersiz kalışını (4) mali disiplinin bulunmayışını (5) kamu kesiminin büyüklüğünü, aşırı istihdam ve sübvansiyonları (6) KİT’lerin varlığını (7) toplumsal bir ahlak kodunun bulunmayışını (8) devletin piyasaya müdahalesini savunan iktisat okullarının yurdumuzda egemen olmasını sayabiliriz.⁵

Bütçe dengesi kavramının daha dar açıdan ele alınması kamu açıklarının klasik tanımı çerçevesinde gerçekleştirilmekte ve bu kavram bütçenin dengede olması düşünülmüyorsa, borçlanmadan ziyade devletin daimi gelirleri vasıtasıyla yapılan finansmanı gerektirmektedir. Bir çok ülke kamu açıklarının klasik tanımı ile ilgili olarak farklı hesaplamalarda bulunmaktadır. Ancak genel olarak kullanılan ölçü Kamu Kesimi Borçlanma Gereği’dir. (K.K.B.G.) K.K.B.G.; devletin yarattığı finansal kaynakların kullanımı ile önceden gerçekleşen kamu borcunun net geri ödemesini kapsamaktadır.⁶

Türkiye’de Kamu Kesimi Borçlanma Gereği’nin ölçülmesinde aşağıda gösterilen kamu kesimi finansman açıkları hesaba dahil edilmektedir.

⁵ Güneri AKALIN, “Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Ekonomik Dengeler Üzerine Etkileri”, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İktisat Fakültesi Yayını No: 554, s. 17.

⁶ Mario BLEJER ve Cheasty A., “The Measurement of Fiscal Deficits”, *Analytical and Methodological Issues*, Economic Literature 29, s. 1646.

Tablo 1: KKBG'ni oluşturan açıklar.

Konsolide Bütçe Açığı	A
KİT'lerin Finansman Açıkları Toplamı	B
Fonların Finansman Açıkları Toplamı	C
Mahalli İdarelerin Finansman Açığı Toplamı	D
Sosyal Güvenlik Kurumlarının Finansman Açığı Toplamı	E
Döner Sermaye Kurumlarının Finansman Açığı Toplamı	F
Toplam Kamu Kesimi Açığı	$X=A+B+C+D+E+F$
Kamu Kesim Borçlanma Gereği (FSBR)	$X/GSMH*100$

Tablo: 1

Kaynak: Mahfi Eğilmez "Hazine" 1997, s. 76.

Türkiye'de kamu kesimi genel ve katma bütçeli idarelerin oluşturduğu konsolide bütçe, kamu iktisadi teşekkülleri, mahalli idareler, döner sermayeli kuruluşlar, sosyal güvenlik kurumları ve özelleştirme kapsamındaki kuruluşlar ve fonlardan oluşmaktadır. Dolayısıyla Kamu Kesimi Borçlanma Gereği de bu açıkların toplamının GSMH'ya oranını oluşturmaktadır.

Türkiye ekonomisinde Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG) son yıllarda kamu harcamalarındaki artışın kamu gelirleri tarafından karşılanamaması sebebiyle hızlı bir artış eğilimine girmiştir. 24 Ocak 1980 kararlarından önceki yıl olan 1979'da K.K.B.G. GSYİH'nın % 9.4'üne kadar çıkmıştır. 1981-1986 döneminde oran ortalama % 4.2'lik bir değer almış 1987'den sonra ekonomide hızla liberalizasyon uygulamaları sonrasında 1987-1989 arasında % 5.4'lük bir ortalama ulaşmıştır. Sonraki yıllarda bu oran hızla yükselerek 1993'te % 11.8 olarak gerçekleşmiş, 1994 yılında % 8.3'e inmiştir. Bu düşüşte 5 Nisan'da uygulamaya konulan İstikrar Paketi'nin önemli etkisi vardır. Aslında bu düşüş kamu tüketim harcamalarındaki nisbi azalıştan veya kamu gelirlerindeki bir artıştan kaynaklanmamaktadır. Düşüşün sebebi kamu yatırımlarındaki büyük kısıtlamalardır. Bunun sonucunda kamu açıklarında nisbi bir düzelme sağlanabilmiştir.

Kamu Kesimi Borçlanma Gereği, kamu açıkları veri iken ancak iç ve dış borçlanma veya para basma (emisyon) ile karşılanabilir. 1981-1986 dönemindeki Kamu Kesimi Borçlanma Gereği oranının (ortalama % 4.2) ancak 0.57 puanlık kısmı Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanılarak, diğer bir deyişle emisyonla gidilerek karşılanmıştır. 1991 yılına kadar Merkez Bankası'ndan avansın payında devamlı bir düşme gözlenmiştir. Bunda parasal otoritenin kamu kesiminde belli bir disiplin sağlamayı amaçlayan programlarının büyük etkisi olmuştur. 1990 yılında Merkez Bankası'nın Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi'ne katkısı % 0.8 gibi çok düşük seviyelerdedir. Dolayısıyla bu dönemde artan enflasyonu sadece kamu açıklarının emisyonuna gidilerek finanse edildiği savına bağlamak mümkün değildir.

Türkiye'de kamu kesimi harcamalarında belli bir disipline ulaşmadan bu harcamaları karşılayacak gelir artışı sağlamadan K.K.B.G. azaltamaz bu sebeple tüketim harcamalarında kalıcı bir azalma veya kamu gelirlerindeki sürekli bir artış olmadan 5 Nisan kararlarından sonra görülen düzelme geçicidir. AB ülkelerinde olduğu gibi Türkiye'de de kamu kesiminde mali disiplinin sağlanmasına yönelik ciddi yapısal reformların, acilen uygulamaya geçirilmesi gerekir. Bunun için kamu maliyesinde belli bir disiplin mutlaka en kısa sürede sağlanmalıdır. Kamu açıkları önemli boyutlarda iken, bu açıkları ancak emisyon veya borçlanma ile (iç ve dış) gidermek mümkündür. Kamu açıklarının bu iki finansman yönteminden sadece birinden sağlanan disiplin ile ortadan kaldırılması çok zordur. Bunun böyle olduğu, 1987-1990 yıllarında Merkez Bankası'nın belli bir disiplinle hareket etmesine rağmen, iç ve dış borçlanmaya sınır getirilmediği için KKBG bu kaynaklardan sağlanmıştır. Emisyona getirilecek sınırlamaların, iç ve dış borçlanmalardaki kısıtlamalarla desteklenmesi gerekir.⁷

Buradan çıkarılacak sonuçlar şunlardır:

- (1) Bir demokraside ister büyüyen ister durağan bir ekonomik konjunktürde K.K.F.A. (K.K.B.G.)'nin varlığı; ortanca seçmenin iradesiyle olur. Ve ortanca seçmene gelir transferine yöneliktir. Ancak ortanca seçmeni bedavacı olan bir ülkede kamu kesimi finansman açığı yapısalıdır. Yani ekonominin refah dönemlerinde büyüme hızlandığında küçüleceğine artar. Ve denetimden

⁷ Rıdvan KARLUK, *Türkiye Ekonomisi*, Beta Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1996, s. 109.

çıkar. Ancak ekonomik krizler dolayısıyla özellikle dış alemle ilişkilerin tıkanması gündeme gelince denetim altına alınmaya çalışılır. Eğer ortanca seçmen veri mükellefi ise, mali disiplin onu bütçe açıklarının denetim altına almaya zorlar. Konjonktürel bir açık mevcuttur.

- (2) Kamu kesimi borçlanma gereği büyüdüğünde enflasyona sebep olarak tasarrufları ve ihracatı azalttığından özellikle dış dengede tıkanıklıklar yaratarak ekonominin küçülmesine yol açar.
- (3) K.K.F.A. veya K.K.B.G'nin varlığı planlanan büyüme hızının gerçekleştirilebilmesi için tasarruf açığını kapatma gibi masum bir gerekçe ile de takdim edilse sebep olacağı enflasyonun kümülatif etkisini, nisbî fiyatları çarpıtması nedeniyle, etkinsizliğe yol açacağı muhakkaktır. Bir başka deyişle fiyatlar sistemi artık işletmeler ve hane halkı açısından tayinleme, finansman ve etkinlik işlevini yitirecek ve kıtlık fiyatlarının yerini idari fiyatlar alacaktır.⁸

Dolayısıyla bu kadar büyük bir kamu sektörünü ekonominin taşıyamadığı K.K.B.G., enflasyon, iç açık ve dış açık v.b. tüm ekonomik göstergelerce ortaya konulmaktadır. Bu nedenle Türkiye’de büyümenin başlatılabilmesi için K.K.B.G. aracılığıyla tasarrufların değil, ekonominin etkinliğinin artırılması gerekir.⁹

Kamu Kesimi Borçlanma Gereği katma ve genel bütçeyi konsolide bütçe içerisinde incelersek, “5 karadelik” açıklarından oluşmaktadır. Yerel yönetimlerin 1986 yılından sonra, sosyal güvenlik kuruluşlarının 1991 yılından sonra ve fonların da 1989 yılından başlayarak açık veren kuruluşlar arasında yer almasıyla, Kamu Kesimi Borçlanma Gereği bu açıkların büyümesine paralel olarak artmıştır. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği’ni daha iyi tahlil etmek için bu kurumların açıklarını incelemek gerekir.

⁸ AKALIN, a.g.e., s. 24.

⁹ AKALIN, a.g.e., s. 25.

A. KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI

Türk bütçe sisteminde tek devlet bütçesinin gelir ve giderlerinin hesaplanması istenmektedir. Bu amaçla yapılan hesaplama konsolide bütçeyi oluşturur. Genel ve katma bütçenin toplamı devlet bütçesidir. Katma bütçeli idarelerin büyük çoğunluğu hazineden yardım alan kuruluşlar olup; genel bütçeyle ilişkileri, giderleri ile öz gelirleri arasındaki farkın hazine yardımı olarak genel bütçeden yapılan transferlerle karşılanmasından doğmaktadır.¹⁰

Ülkemizde konsolide bütçe açığı hızla artmaktadır. Bu özelliği sebebiyle 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren kamu açıklarının lokomotifini konumunu almıştır.

Tablo 2: Konsolide Bütçe Büyüklüklerinin GSMH’ye Oranları (%)

Yıl	Bütçe Gelirleri/ GSMH	Bütçe Giderleri/ GSMH	Tranfer Harcamaları/ GSMH	Faiz Harcamaları/ GSMH	Bütçe Açığı/ GSMH
1987	13.9	17.1	-	3.0	-3.1
1988	13.6	16.6	-	3.9	-3.0
1989	13.6	17.9	-	3.6	-3.3
1990	14.2	17.2	-	3.5	-3.0
1991	15.6	20.9	-	3.8	-5.3
1992	16.1	20.9	7.1	3.7	-4.3
1993	17.9	24.6	11.4	5.8	-6.7
1994	19.3	23.2	12.3	7.7	-3.9
1995	17.9	22.0	12.4	7.3	-4.0
1996	18.2	26.4	16.2	10.0	-8.2
1997	19.8	27.4	15.7	7.7	-7.6
1998(1)	25.9	35.6	24.0	17.0	-9.7

(1) Haziran ayı itibarıyla.

Kaynak: Şahin AKKAYA ve Halil ALTINTAŞ

Yukarıdaki tablo konsolide bütçe büyüklüklerinin GSMH’ya oranını vermektedir. Konsolide bütçe açıkları genel olarak tablodan da görüleceği üzere bütçe

¹⁰ Gülay COŞKUN, *Devlet Bütçesi*, Turan Kitapevi, Ankara, 1994, s. 57.

gelir ve giderleri arasındaki farktan doğmaktadır. İncelenen 12 yıllık dönem boyunca bütçe gelirlerinin/GSMH'ya oranı artış eğilimindedir. Bütçe gelirlerinin GSMH'ya oranı 1987 yılında % 13.9 iken 1998 yılı Haziran ayı itibariyle bu oran % 25.9'a yükselmiştir. Diğer taraftan bütçe giderlerinin GSMH'ya oranı da artmaktadır. Üstelik bütçe giderlerindeki artış bütçe gelirlerindeki artıştan daha fazladır. Bu durumda hem KKBG artmakta hem de bütçe açığının GSMH'ya oranı artmaktadır. Tablodan da görüleceği üzere dikkate değer olan bir nokta da bütçeden faize ayrılan payın da giderek artma eğiliminde olmasıdır.

1999 yılı için konsolide bütçenin nakit açığı 5.5 katrilyon lira olarak tahmin edilmektedir. Ayrıca 1999 yılında ilave dış finansman imkanı sağlanamayacağı gibi 170 trilyon liraya kadar net geri ödeme yapılacağı dikkate alınır, bu tutarın da iç borçlanma ile karşılanması gerekecektir. Bu durumda net iç borçlanma ihtiyacı 5.7 katrilyon liraya yaklaşacaktır. Açığın 4.4 katrilyon liralık kısmının tahvil ile, 1.3 katrilyon liralık kısmının bono ile karşılanması programlanmıştır. Toplam giderlerin % 38'ini faizin oluşturduğunu, böylece faiz giderleri ile bütçe 5.5 katrilyon açık verirken, faiz dışı 3.37 katrilyon fazla vermektedir.

1999 konsolide bütçesi ile genel ve katma bütçeli kuruluşlara 23 katrilyon 650 trilyon lira ödenek tahsis edilmiştir. Bunun 13 katrilyon 810 trilyonu transferlere ayrılmıştır. Transfer ödeneklerinin 8 katrilyon 890 trilyon lirası faize ait olup, bu tutarın önemli bir kısmını önceki yıldan devreden faiz giderleri oluşturmaktadır. Bu faiz giderleri toplam bütçe giderleri olan 23 katrilyon 650 trilyonun yaklaşık % 38'ini oluşturmaktadır. Transfer ödenekleri içinde faizlerden sonra en büyük pay 2 katrilyon 55 trilyon lira ile sosyal güvenlik kuruluşlarına aittir. Bu gelir ve gider rakamlarına göre 1999 yılında bütçe açığının 5 katrilyon 520 trilyon olması hedeflenmiştir. Faizler çıkarılırsa bütçe 3 katrilyon 370 trilyon fazla vermektedir.¹¹

Özetle şunu diyebiliriz ki Türkiye'de son yıllarda KKBG hızlı bir artış içerisindedir. İlgili çekici olan nokta ise bu artışın büyük bir oranda konsolide bütçe

¹¹ Ş. AKKAYA ve H. ALTINTAŞ, "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Devlet Borçları", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 159, Haziran, 1999, s. 30.

açıklarından meydana gelmesidir. 1980 yılında konsolide bütçe açıklarının KKBG içindeki payı % 43.8 iken bu oran 1996'da % 92.7'ye 1998 hedef rakamlarına göre ise % 94.4'e çıkmıştır. Diğer ilgi çekici bir nokta ise konsolide bütçe açığına yol açan en önemli faktörün faiz ödemelerinden kaynaklanmasıdır.

Türk ekonomisinin en önemli sorunlarından birisi; kamu açıkları yüksek maliyetli borçlanma –yüksek faiz giderleri- daha büyük kamu açıkları döngüsüne saplanmadır. Ne acıdır ki bu kısır döngü kırılmadığı sürece enflasyonu düşürme yönündeki iyi niyetli çalışmalar sonuçsuz kalacak, enflasyon kısa vadede baskı altına alınsa bile orta ve uzun vadede kendisini gösterecektir.

B. FON AÇIKLARI

Fonlar kamu kuruluşlarına belirli amaçları gerçekleştirmek amacıyla ayrılan gelirleri ve harcamaları özel hükümlere bağlanmış bütçe bağlantılı veya tamamen bütçenin dışında yer alan kamu hesaplarıdır.

Ekonomimizde fonların gelişim hızı 1980'li yıllardan itibaren. Bu dönemde fonlar, çok kısa sürede gelirlerinin elde edilmesi ve kamu faaliyetlerinin yapılmasında yasal ve bürokratik engellerin azlığı nedeniyle siyasal iktidarlar tarafından tercih edilmiştir.

1980-1983 döneminde fonların gerek hacim itibariyle gerekse sayı itibariyle küçük olması nedeniyle KKBG üzerinde önemli bir etki yapmazken 1984 yılından itibaren fonlar hızlı bir gelişme sürecine girerek, ekonomimizde önemli bir yer edinmiştir. 1984-1988 yıllarında artı değerler veren fonlar KKBG'ni olumlu yönde etkilemiştir. 1988 yılından itibaren fonlar sürekli olarak açık vermiş ve KKBG üzerinde olumsuz etkilerde bulunarak ekonomimizdeki beşinci karadeliği oluşturmuştur. Hiç şüphesiz bu gelişmenin ardında 1988 yılından itibaren fon gelirlerinden bütçeye kesinti yapılması ve 1993 yılında önemli fonların bir kısmının bütçe içine alınması önemli olmuştur.

Fonların tekrar bir rehabilitasyona tabi tutulması suretiyle siyasal iktidarın (kısmen denetimden uzak) etki alanından çıkarılıp maliye politikasının bir aracı olarak kullanılma noktasına gelindiğinde hiç şüphesiz 5. karadelik olmaktan çıkıp ekonomide daha etkin ve önemli bir yere sahip olacaktır.

C. KİT AÇIKLARI

Kamu İktisadi Teşebbüsleri özel sektörün yetersiz kaldığı alanlarda, sanayileşmeyi gerçekleştirmek amacıyla devlet tarafından kurulmuş tümü ya da çoğunluğu devlete ait olan işletmelerdir. Cumhuriyetin ilk yıllarında yetersiz olan sermaye birikiminin bu yolla sağlanması ve bu suretle de ekonomik kalkınma ve sanayileşmenin gerçekleştirilmesi düşünülmüştür.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri; GSMH, istihdam, yatırım gibi makro ekonomik kriterler açısından önemli bir yere sahiptir.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri 1990'lı yıllara kadar ülke ekonomisinin itici bir gücü iken bu yıldan itibaren giderek artan bir miktarda açıklar vermeye başlamıştır. Türk siyasi ve ekonomi tarihine adını arpalık olarak yazdıran bu teşebbüsler, reorganizasyon sürecine alınmadıkları gibi özelleştirme kapsamındaki daraltma ve genişletmelerle birlikte teknolojik gelişimleri yavaşladığı için hantal bir yapıya bürünmüştür. Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin net kâr ve zarar durumları incelenecek olursa zararlarının giderek artmakta olduğu görülür.

Tablo 3: İşletmeci KİT'lerin Net Kar ve Zararları (Milyar TL)

Yıllar	Gelirler	Harcamalar	Net Kar ve Zarar
1986	12.774.4	11.980.0	794.5
1987	18.654.1	17.618.0	1.036.1
1988	29.918.4	28.992.6	925.7
1989	51.761.0	51.233.7	527.3
1990	88.754.2	90.825.1	-2070.9
1991	92.490.6	115.810.3	-23.319.7
1992	153.960.5	194.279.0	-40.318.5
1993	256.608.1	303.142.5	-46.534.4
1994	512.342.0	577.453.0	*65.111.0
1995	817.755.0	811.502.0	6.253
1996	1.455.351.0	1.268.354.0	856.977.0
1997 ⁽¹⁾	3.041.970.0	2.613.314.0	428.656.0
1998 ⁽²⁾	5.431.111.0	5.559.620.0	828.509.0

(1) Tahmin (2) Hedeflenen

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler, Nisan 1996, Temmuz 1993, Ekim 1991, Ocak 98.

Yukarıdaki tablodan da görüleceği gibi 1990 yılına kadar KİT gelirleri ile giderleri arasında olumlu bir fark vardır. Ancak 1990 yılı itibariyle bu durum tersine işlemiş ve KİT'ler sürekli olarak bir zarar içerisine girmiştir. KİT'lerin artan finansman ihtiyacı 1990 yılından itibaren kamu kesimi açıklarını arttıran bir etki yapmaktadır. 1994 yılından sonra yüksek KİT zamları ve sübvansiyonların kısıtlanması ile KİT'ler kar elde etse de, özelleştirme hasılatının KİT gelirleri içerisinde gösterilmesi aldatıcı olmaktadır.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin borçlanma gereği, söz konusu teşebbüslerin finansman ihtiyaçlarının bütçeden yapılan transferlerle karşılanmayan bölümünü oluşturur. Böyle bir durumda Kamu İktisadi Teşebbüsleri ya iç borç ya da dış borç yoluna giderek bu borçlanma gereği kapatılmaktadır.

Tablo 4: KİT'lerin Borçlanma Gereği

Yıllar	KİT Toplam Finansman İhtiyacı	KİT Kurum Dışı Finansman İhtiyacı	KİT Borçlanma Gereği	GSMH	KBG/GSMH (%)
1989	-11,695	-5,888	-4,179	20,370	1,81
1990	-23,362	-19,042	-16,728	397,178	4,21
1991	-30,299	-37,009	-22,523	634,431	3,55
1992	-39,149	-58,990	-49,241	1,103,843	4,46
1993	-74,010	-100,169	-69,311	1,997,323	3,47
1994	-109,230	-98,140	-68,624	3,799,405	1,89
1995	120,356	74,415	+2221	7,851,250	-0,02
1996	133,766	82,296	+11,311	14,830,666	-0,08
1997	257,709	130,804	-299,151	27,631,578	1,08
1998	330,873	168,364	380,214	49,198,662	0,78

(1) Tahmin (2) Hedef

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı Aylık İstatistikleri Ocak-Şubat 1996

DPT Temel Ekonomik Göstergeler 1994-1998 Ocak

Not: 1994'ten itibaren özelleştirme kapsamındaki KİT'ler dahil edilmemiştir.

Yukarıdaki tabloda KİT'lerin borçlanma gereği verilmiştir. Dönem itibariyle en yüksek değer % 4.46 ile 1992 yılına aittir. Bu yıldan itibaren bir azalma göstermektedir. Bu azalmanın sebebi GSMH artış hızının KİT borçlanma gereği artış hızından daha hızlı artmasıdır. 5 Nisan kararlarından sonra yüksek oranlı KİT zamları ve düşük taban fiyatlarının belirlenmesi suretiyle 1995 ve 1996 yıllarında Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin borçlanma gereği negatif değerler almıştır. Yukarıdaki tabloda 1994 yılından itibaren özelleştirme kapsamına alınan KİT'ler dahil edilmemiştir.

Aşağıdaki tabloda ise KKBG içinde KİT açıklarının seyri yer almaktadır.

Tablo 5: KİT Açıklarının Gelişimi (Milyar TL)

YILLAR	KKBG	KİT'lerin Açıkları	Artış (%)	Açık KKBG/%
1998	6,235	2,805	---	45
1989	12,322	4,420	57,6	35,9
1990	30,241	15,117	242	50
1991	65,616	19,943	31,9	30,4
1992	166,493	36,313	82,1	9,8
1993	233,971	48,965	34,8	20,9
1994	320,049	85,133	73,9	26,6
1995	408,265	-15,231	-117,9	-4,0
1996	1,340,760	-77,442	-408,4	-6,0
1997	2,770,553	-165,353	-113,5	-6,5
1998	4,231,085	152,737	192,4	3,5

(1) Tahmin (2) Hedeflenen

Kaynak: HM 1994 İstatistik Yıllığı-DPT Temel Ekonomik Göstergeler Nisan 1996-Ocak 1998

KİT açıklarında düzenli bir şekilde artış söz konusudur. Dönem içerisinde KİT açıklarının/KKBG oranına bakıldığında sürekli bir dalgalanma söz konusudur. 1990 yılında KİT açıkları KKBG'nin % 50'sini oluşturmuştur. 1992 yılında ise bu oran 9.8'e kadar gerilediyse de sonraki yıllarda 1993 yılında % 20.9'a yükselmiştir. 5 Nisan kararlarından sonraki 3 yılda yüksek KİT zamlarının yanında KİT'lerin özelleştirilmesine yönelik olarak rehabilitasyona tabi tutulması genel olarak KİT'lerin fazla vermesine neden olmuştur. Ancak bu durum 1997 yılı sonuna kadar sürebilmiş bu dönemden sonra tekrar KİT'ler açık vermeye başlamıştır. Rasyonellikten uzaklaşmış, zarar eden KİT'lerin satılması ile elde edilen kamu gelirlerinin KİT gelirleri içine dahil edilmesi de hiç şüphesiz bu sonuca neden olmuştur.

D. SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARININ AÇIKLARI

Sosyal devlet anlayışındaki gelişmelerle birlikte, devletlere bireylerinin sosyal güvenliğini sağlama ödevi de yüklenmiştir. Türkiye’de ise 1980’li yıllardan itibaren sosyal güvenlik kurumlarının yapısal bozuklukları sık sık gündeme getirilmiştir.

Özellikle 1980 öncesi reel faiz uygulamalarının bir sonucu olarak söz konusu güvenlik kurumlarının ellerindeki fonlar hükümetler tarafından ucuz maliyetli bir finansman kaynağı olarak görülmüştür. Söz konusu uygulamalar 1980’li yıllarda da devam etmiştir. Elde edilen fonların verimli alanlarda kullanılmaması sonucu sosyal güvenlik kurumları 1991 yılından itibaren açık vermeye başlamıştır.

Tablo 6: Sosyal Güvenlik Kurumlarının Açıkları (Milyar TL)

Yıllar	KKBG	Sosyal Güvenlik Kurumlarının Açıkları	Artış (%)	Açık/KKBG (%)
1988	6,235	---	---	---
1989	12,322	---	---	---
1990	30,241	---	---	---
1991	65,616	875	---	1,3
1992	166,493	2603	197,5	1,6
1993	233,971	11,537	343,2	4,9
1994	320,049	17,202	49,1	5,7
1995	408,265	49,577	199,2	12,1
1996	1,340,760	36,959	-25,4	1,4
1997	2,770,553	-3,373	-109,1	-0,1
1998	4,231,085	63,347	1,978,0	1,5

(1) Aralık 97 sonu itibariyle tahmin (2) Hedef

Kaynak: 1994 İstatistik Yıllığı DPT Ekonomik Göstergeler Nisan 1992-Ocak 1996-1998

Tabloda da görüldüğü üzere 1993 yılından itibaren sosyal güvenlik kurumlarının açıklarının KKBG içindeki payı sürekli bir artış trendi içinde görülmektedir. Bu kurumlar artan bir biçimde finansman desteğine ihtiyaç duymaktadırlar.

Başta emeklilik yaş haddi olmak üzere söz konusu reform niteliği taşıyan yasal düzenlemelerle sosyal güvenlik kurumlarının sırtında bulunan mali yük kaldırılarak bu kurumların yapısal sorunları çözümlenmelidir.

E. YEREL YÖNETİMLERİN AÇIKLARI

Yerel yönetimler devlet sınırları içinde yerleşmiş irili ufaklı insan topluluklarının (köy, kasaba, kent v.b.) ortak ve yerel nitelikteki ihtiyaçlarını karşılamak maksadıyla belli bir hukuk düzeni içinde oluşturulmuş anayasal kuruluşlardır.¹²

Yerel yönetimler, yerel bazda hizmetleri sınırlı ve yetersiz gelirleriyle üstlenmiş birimlerdir. Yerel hizmetlerin yüksek yatırım maliyetleri ile gerçekleştirilebilir türden olması, bu birimlerin mali imkanlarının sınırlı olması, merkeze bağımlılığı arttırmıştır.¹³

Ülkemizde olduğu gibi pek çok ülkede yere yönetimler merkeze karşı bağımlıdırlar. Bu bağımlılık idari şekilde olabildiği gibi mali yönden de olmaktadır. Üstelik bu bağımlılık gittikçe artan bir eğilim göstermektedir. Hızlı bir şehirleşme olgusunu yaşadığımız bir dönemde halkın yerel yönetimlerden beklentileri artmasına rağmen, yerel yönetimlerin bu beklentileri karşılayabilecek olan hizmeti sunabilecek mali gücü bulunmamaktadır.

Ülkemizde yerel yönetimlerin açıkları 1986 yılından itibaren belirginleşmiş 1991 yılından sonra ise hızlanmaya başlamıştır. Yerel yönetimlerin borçlanma gereği ve KKBG içindeki payı aşağıdaki tabloda düzenlenmiştir:

¹² Halil NADAROĞLU, *Mahalli İdareler*, Beta Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1994, s. 3.

¹³ Nihat FALAY, "Yerel Yönetimlerin Açıkları", X. Maliye Sempozyumunda Sunulan Tebliğ, Antalya, 1994, s. 1.

Tablo 7: Yerel Yönetimler Borçlanma Gereği (Milyar TL)

Yıllar	KKBG	Yerel Yönetim Açıkları	Artış %	Açık / KKBG (%)
1988	6,235	467	---	7,5
1989	12,322	515	10,2	4,1
1990	30,241	917	88,5	3,2
1991	65,616	2879	196,5	4,4
1992	166,453	8788	205,2	5,3
1993	233,971	16,143	83,7	6,9
1994	320,049	14,129	-12,5	4,7
1995	408,265	16,771	18,7	4,1
1996	1,340,760	52,984	215,9	3,9
1997	2,770,353	127,965	141,5	1,9
1998	4,231,085	38,193	-235,0	0,9

(1) Aralık 1997 sonu itibariyle tahmini sonuçlar (2) Hedefler

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler 1990-1994-1998

Görüldüğü üzere 1998 yılına kadar yerel yönetim açıkları sürekli bir artış eğilimi içindedir. Tablodaki son yıl olan 1998 yılına ait veriler hedeflenen verilerdir. 1998 yılı dikkate alınmazsa 11 yıllık seri içinde yerel yönetim açıkları 1994 yılında bir önceki yıldan düşük gerçekleşmiştir. Bu yıla kadar KKBG içindeki yerel yönetim açıkları ortalama % 5.2 düzeyindedir. Bu yıldan sonra KKBG içindeki yerel yönetim açıkları oransal olarak düşük kalmıştır. Bunun sebebi yerel yönetim açıklarının azalması değil, KKBG'nin yerel yönetim açıklarından daha hızlı bir artış trendinde olmasıdır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMA KAYNAKLARI VE MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ

I. TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLANMA KAYNAKLARI

Kamu açıklarının finansman teknikleri bir noktada yeni kaynak yaratımını gerektirmektedir. Gerek borç yaratımı, gerekse para yaratımı şeklindeki kaynak yaratımlarının kısa ve uzun vadeli analizlerinde, ekonomide birbirinden farklı etkileri söz konusudur. Biz bu çalışmamızda özellikle enflasyonist etkileri direkt olan iç borçlanma ile finansman tekniği ve Merkez Bankasından borçlanma ile finansman tekniği üzerinde duracağız

Kamu açıklarının finansman teknikleri ülkeden ülkeye farklı özellikler taşısa da genel olarak aşağıdaki 6 kalemden oluşmaktadır.

- *Dış borçlanma yöntemi
- *İç borçlanma yöntemi
- *Merkez bankası kaynaklarına başvurma yöntemi
- *Döviz rezervlerini kullanma yöntemi
- *Kamuya ait varlık satışları (özelleştirme)
- *Bütçe ihtiyatlarının kullanımı yöntemi

Dış borçlanma ile elde edilecek olan finansman hem çok riskli hem de çok zordur. Karşı ülke veya kredi kuruluşunun şartlarının yanında içeride kullanılabilen bir alanın bulunması gereklidir. Örneğin ödemeler bilançosu açığı çok az olan ya da fazla veren bir ülkenin kamu kesimi açıklarını dış borçlanma ile gidermesi yerli paranın iç değerini arttırabilir. Diğer önemli bir sorunda bu kredilerin ileride ödenecek olmasıdır. Böyle bir durumda bu günkü kamu açıklarının gelecek döneme aktarılmasından öteye gitmeyecektir.

İç borçlanma ile finansmanı ve Merkez Bankası kaynaklarını kullanarak yapılacak finansman ilerleyen bölümde daha ayrıntılı olarak ele alınacaktır. Burada her iki finansmanında kontrolünün büyük bir oranda devletin elinde olmasından dolayı hükümetlerce daha çok tercih edildiği bilinmekle beraber enflasyonist etkileri farklı zamanlarda görülmektedir.

Döviz rezervlerinin kullanılması ise rezerv fazlası olan ülkeler için geçerlidir ve bu tür bir finansman genellikle geçici kamu açıklarının finansmanında kullanılabilir. Az gelişmiş ekonomilerde bütün açıkların süreklilik arz etmesi nedeniyle döviz rezervlerinin kullanılması kamu açıklarını kapatamayacaktır. Zira kamu açıkları kronik bir hal almıştır. Az gelişmiş ekonomilerin yapısal sorunları halledilemeden süreklilik kazanan kamu açıklarının finansmanında döviz rezervleri yeterli ve sağlam bir kaynak değildir.

Bütçe ihtiyatlarının kullanıma gelince günümüzde az gelişmiş ve gelişme yolundaki ülkelerin çoğunda ve özellikle ülkemizde bütçeler açıkla bağlanmaktadır. Bütçe ihtiyatlarının miktarı kısıtlıdır. Geçici ve küçük miktardaki kamu açıkları için bir

çözüm olabilir. Ülkemizde ihtiyat amaçlı ödenek kalemleri bütçede yer almakta ve bu kalemler bütçe içi aktarmalar olarak yetersiz ödenek kalemlerine aktarılmaktadır. Ekonomimiz için bir tür ihtiyatlar büyük meblağlara ulaşan kamu açıklarını kapatmada yetersiz kalmaktadır.

Bütçe açıklarının finansmanında en kapsamlı olarak kullanılabilinecek finansman tekniklerinden biride kamu varlıklarının satışı, yani özelleştirme dir. Özelleştirmenin kamu açıklarının finansmanında kullanılmasında 2. önemli etki söz konusudur. Bunlardan ilki kamu açıklarının önemli bir kalemi olan KİT açıklarının özelleştirmeyle ortadan kalkmasıdır. Yani zarar eden bu kurumların devlet elinden çıkarılmasıdır. Özelleştirmenin amacı kamu elinde etkin ve verimli olarak kullanılmayan kamu iktisadi teşebbüslerinin özel sektöre devridir. Dünyanın her tarafında özelleştirme bu amaçla yapılmakta dolayısıyla KİT kaynaklı kamu açıkları ortadan kalkmakta ve toplam kamu açıklarında söz konusu nispette bir azalma olmaktadır. Bu konudaki başarılı özelleştirme hareketlerini Meksika ve Arjantin örneklerinde görmekteyiz. Özellikle Arjantin’de Carlos Menem’in 1989 yılında iktidara gelmesiyle birlikte enflasyon %4923’ten %4’e gerilemiştir. Bu başarının arkasındaki en büyük etken, zarar eden tüm kamu kuruluşları elden çıkarılmıştır. Sadece bu özelleştirme ile kamu çalışanlarının sayısı 100.000 kişi azaltılarak ücret ödemeleri %10 azaltılmıştır. Bu özelleştirme kapsamına devlete ait lojman ve fazlalık durumundaki makam araçları da dahil edilmiştir.

Özelleştirmenin kamu açıkları üzerindeki ikinci etkisi ise özelleştirme sonucu elde edilen gelirin kamu açıklarının finansmanında kullanılmasıdır. Ancak ülkemiz için çok çarpıcı bir gerçek ortadadır. 1994 yılı itibariyle özelleştirme için yapılan harcamalar özelleştirmeden fazladır.

A. DIŞ BORÇLANMA

Ülkemizde 1980 yılına kadar dış borçlanma kamu açıklarının finansmanından ziyade ödemeler bilançosu açıkları için söz konusudur. Yaklaşık olarak 1980 yılı sonu itibariyle 13 milyar dolar düzeyindedir.

1980-1984 yılları arasında kamu harcamalarının normal kamu gelirleriyle karşılanamaması ve iç tasarrufların arttırılmasına yönelik çabaların yetersiz olması sonucunda dış borçlanma devletin en önemli finansman sorunu haline gelmiştir. Hatta dış borçların, yapılması gereken ödemelerin tamamını karşılayamaması nedeniyle Hazine 1985 Mayısından itibaren sistemli bir borçlanma politikasına adım atmak zorunda kalmıştır. 1988'den sonra, anapara ve faiz ödemelerinin alınan dış kredilerden daha fazla olması nedeniyle kamunun net kaynak kullanımı negatif olmaya başlamıştır.¹⁴

1980'li yılların başından beri uygulanmakta olan finansal liberalizasyon politikalarının en önemli adımını 1989 yılında çıkarılan "Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararname" oluşturmaktadır. Söz konusu kararname ile sermaye hareketleri serbestleşmiştir. Bunun neticesinde özel kesim ve kamu kesiminin yurtdışından borçlanması kolaylaşmıştır.

1989 yılından itibaren dış borçlanmanın kolaylaşmasının da etkisiyle ekonomimizde görülen düşük kur-yüksek faiz makasının açılması 1993 yılı sonuna kadar başta bankacılık sektörü olmak üzere özel sektörün aşırı borçlandığı bir dönem olmuştur. 1989 yılında 6 milyar dolar düzeyinde olan dış borçlanma 1993 yılı sonunda 24 milyar dolara yükselmiştir.

Özel kesim borçları 5 Nisan kararlarının da etkisiyle gerçekçi kur politikalarının uygulanmasıyla 1994 yılında azalmıştır. 1994 yılından sonra dış borçlanmada bir artış söz konusudur. 1997 yılı itibariyle 21,7 milyar doları kısa vadeli 20,4 milyar doları orta ve uzun vadeli olmak üzere toplam özel kesim dış borçlanması 42 milyar dolar tutarındadır.¹⁵

Türkiye'de kamu kesiminin dış borçlanması 1980 yılından itibaren sürekli bir artış trendi içerisinde. 1985 yılında 21,5 milyar dolara yakın olan kamu dış borçları

¹⁴ ÖNDER, a.g.m., s. 50.

¹⁵ TC. Maliye Bakanlığı, 1998 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 1988, s.13.

on yıl içinde yaklaşık iki kat artarak 1994'te 49 milyar dolara çıkmıştır. 1997 yılı itibariyle bu rakam 56 milyar dolar düzeyindedir.

Tablo 8: Dış Borç Rasyoları (GSMH'nin yüzdesi olarak)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Toplam Dış Borçlar	32,2	33,2	34,7	37,0	49,9	54,5	-	-	-
Dış Borç Servisi	4,7	4,9	5,2	4,4	7,1	7,4	-	-	-
Cari İşlemler Dengesi	-1,7	-0,2	-0,6	-3,5	2,0	-0,1	-	-	-

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı Aylık İstatistikleri

Not: 30.09.1996 itibariyle ödemeler dengesi yayınlanmadığından ilgili Rasyolara yer verilmemiştir.

Tablodan da anlaşıldığı üzere toplam dış borçların GSMH içindeki payı giderek artmıştır. 1990'da %32,2 olan bu oran, 1995 yılında %54,5 olmuştur. Bu oran sonraki yıllarda da artış eğilimi içerisindedir.

Türkiye'de 1989 yılında sermaye hareketlerinin liberalizasyonu ile başlayan süreç önemli makro ekonomik sonuçlar doğurmuştur.

İlk olarak yüksek reel faiz-düşük kur uygulamaları sıcak para olarak adlandırılan kısa vadeli sermaye hareketlerinin Türkiye'ye doğru yönelmesine sebep olmuştur. Bu sermaye girişleri kurlar üzerinde bir baskı oluşturarak TL'in aşırı değerlenmesine ve bu sayede reel faizlerle döviz kuru arasındaki makasın açılmasına sebep olmuştur.

İkinci önemli etki ise dış borçlanmanın vade yapısında görülmektedir. Spekülatif amaçlı sermaye hareketlerinin neticesinde dış borçların vade yapısı kısalmıştır. 1994 yılında kısa vadeli sermaye çıkışı 5 Nisan kararları doğrultusunda söz konusudur.

Bu politika tercihi sonucunda dış borçlanmanın kamu personel ve transfer harcamalarının finansmanında devlet tarafından iç borçlanma olanağı sağlamak amacıyla yoğun olarak kullanılmıştır. Yani bir noktada yüksek faiz düşük kur uygulamaları sonucunda iç borçlanmayı gerçekleştirebilmiştir. Söz konusu dönemde iç

talep ve tüketim canlanmış gerek imalat gerekse büyüme hızları yüksek gerçekleşmiştir.

Bu dönemde uygulanan dış borçlanma politikaları sonucunda Merkez Bankasının net döviz rezervlerinde kaynak girişi nedeniyle bir artış meydana gelmektedir. Bu durumda iki uygulama söz konusudur. Ya TL'nin aşırı değerlenmesine izin vermek yada Merkez Bankası dışı kesimden döviz satın almak suretiyle parasal genişlemeye izin vermek gibi iki seçenekle karşı karşıya kalınılacaktır. 1989-1993 döneminde her iki seçenekte Merkez Bankasınca kullanılmıştır. Döviz rezervlerindeki hızlı artış, kısmen TL'nin reel değer artışına neden olurken kısmen de parasal genişleme ile sonuçlanmıştır. Söz konusu dönemde dış borçlanma rezerv artışları yoluyla parasal bir genişleme yaratılmıştır. Bu dönemde ekonomide enflasyon yüksek seviyelere ulaşmıştır. Kısaca diyebiliriz ki dış borçlanma yoluyla iç borçlanma olanakları arttırılabılmıştır. Bunun sonucunda enflasyon rekor seviyelere ulaşmıştır.

B. İÇ BORÇLANMA

Ülkemizde kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamaması sonucu oluşan açıklar, tahvil ve/veya hazine bonusu ihraç edilerek veya Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanılmak suretiyle karşılanmaktadır. Tahvil (İç İstikraz) kısa ve uzun vadeli olup bankalar kanalıyla satılmakta, faiz geliri sağlanmaktadır. Tahvil için tüm ödemeler (anapara, faiz, genel giderler) bütçenin diğer kaynaklarından sağlanmaktadır. Devlet tahvil ihracından net hasıla sağlamamakta, zarar etmektedir. Hazine bonoları her yıl bütçe kanunu ile verilen yetkiye dayanılarak çıkarılan ve genellikle bankalara satılan senetlerdir. Bankalar likidite ihtiyaçları nedeniyle hazine bonolarını Merkez Bankasına iskonto ettirirler.¹⁶

1980'e kadar çoğunlukla Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilen kamu kesimi açıkları, bunun enflasyonist etkileri ve Hazinesinin Merkez Bankasından

¹⁶ Tülay EVGİN, *Son Yıllarda Bütçe ve Bütçe Açığının Finansmanı*, Başkanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1998, s.2.

çekebileceği avans miktarının sınırlandırılması ile kamu açıklarının iç borçlanma tekniği ile finansmanı ön plana çıkmıştır. 1980 yılında kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmanın payı %30 iken bu oran günümüzde %80'lere ulaşmıştır.¹⁷ Özellikle 1989 yılından itibaren KKBG finansman kaynaklarının tamamına yakını iç borçlanmaya kaymıştır. Bunun en önemli sebebi son yıllarda izlenen iç borçlanma politikasından kaynaklanmaktadır. Türkiye’de iç borçlanmanın vadesi oldukça kısa ve faiz getirisi de çok yüksektir. Enflasyonu önlemek amacı ile son yıllarda para arzı üzerinde önemle durulmuş ve parasal bir genişleme yaratmamak amacıyla borcun borçla karşılanmasına gidilmiştir.

Ülkemizde KKBG’nin finansman tekniği olarak 90’lı yıllarda iç borçlanma yöntemi ağırlık kazanmıştır. Bunun sonucu olarak ekonomimizde tahvilleşme-bonolaşma eğilimleri ortaya çıkmıştır. Ülkemizde 1980 sonrası son 18 yıl incelendiğinde iç borçlanma ile ilgili çok çarpıcı sonuçlar ortaya çıkmaktadır.

i-1980 sonrası iç borçlanmamız verimli değildir. Son 18 yıl boyunca bütçemiz artan bir ivme ile sürekli olarak açık vermiştir. Bu süre içerisinde her hangi bir maliye politikası aracı güdülmeksizin iç borçlanmaya başvurulmuştur.

Gerçekte iç borçlanma tekniği birden fazla amaca hizmet edebilecek modern bir politika aracıdır. Özellikle gelişmiş ülkelerde bir toplam talep yönetimi aracı olarak kullanılmaktadır. Bu ülkelerde hükümetler toplam talep fazlasının yaşandığı dönemlerde bütçe fazlası vererek toplam talebi kontrol etmek ve üretken alt yapı yatırımlarını finanse etmek amacıyla iç borçlanmaya başvururlar. Oysa Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunda kamu bütçesi her yıl açık verdiği için Merkez Bankası kaynaklarına ek olarak iç borçlanma, bütçe açıklarının finansmanında yoğun olarak kullanılmaktadır.

¹⁷ R. GÖKBUNAR ve Ö. ERDOĞAN, “Türkiye’de, 1980 Sonrası Dönemde Maliye Politikalarının Para Politikalarıyla Uyumsuzluğu ve Geleceğe Dönük Beklentiler” *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, 1995, S. 9, s. 52.

ii- Türkiye’de iç borçlanma kısa vade üzerine oturtulmuştur. Son yıllarda iç borç stok içerisinde bono stokunda önemli bir artış söz konusudur. Bunun sonucu olarak iç borçlanmada ortalama vade yapısı bir yıl ve hatta bunun altında oluşmaktadır.

Hazinenin kamu açıklarını karşılamak için çok kısa vadeli ve yüksek faizle borçlanmayı tercih etmesi aslında kısa vadede baskı altında tutulmuş parasal genişleme anlamına gelmektedir. İç borçlanmanın faiz hadleri çok yüksek tutulmaktadır. 5 Nisan kararlarının akabinde 3 aylık bononun bileşik faizi yıllık % 406 olmuştur ki bu Cumhuriyet tarihinde bir rekordur. İç borçlanmanın % 90’ı üzerindeki bir kısmının kısa vadeli ve küçük miktarda oluşu iç borçlanmanın para benzeri bir ödeme aracı haline gelmesine ve fiyatlar üzerinde para benzeri bir etkiye yol açmıştır.

Borç faiz ve anapara ödemelerinin vadesi çok kısa olduğu için bu ödemelerin yapılabilmesi açısından ya para yaratımı yoluna başvurulması ya da borç yaratımı yoluna baş vurulması şeklinde iki seçenek kalmaktadır. Çok yüksek faizle borçlanmanın oldukça kısa vade üzerinde olmasından dolayı bir süre sonra bunların tekrar geri ödemesi ya borç yaratımı ya da para yaratımı şeklinde olmaktadır ki bu piyasalarda kısa vadeli enflasyon beklentilerini yükseltmektedir.

Ülkemizde özellikle 1990 yılından itibaren toplam iç borçlanmalar içindeki tahvil miktarı düşmüş bono miktarı ise artış göstermeye başlamıştır. 1980 yılında iç borçlanma içinde tahvilin miktarı % 18,56 Bono miktarı % 66,80’dir. 1991 yılına kadar iç borç stokunda bono % 6 - % 20 arasındaki seyrini korurken, tahvil miktarı % 32,9’a kadar yükselmiştir.

1991-1995 dönemini incelediğimizde ise 1993 yılı hariç bonoda istikrarlı bir yükseliş hakimdir. Ekonomimizde bonolaşma eğilimi hızla artmaktadır. Tahvil oranında ise dalgalanmalar söz konusudur. 5 yıllık dönemin diğer ilginç bir sonucu ise söz konusu dönem içinde iç borç stoku içerisindeki avans miktarı %14-%20 oranında sabitlendiği görülmektedir. Buradan çıkan sonuç ise şudur. KKBG finansmanının ağırlık noktası iç borçlanma üzerinde odaklanmıştır. İç borçlanma ise ekonomideki

yüksek enflasyonun getirdiği belirsizlikler ve istikrarsızlıklar bono talebinin artmasına ve iç borçlanmada vadenin 1 yıl olarak gerçekleşmesine sebep olmuştur.

Tablo 9: İç Borç Stoku (% Olarak)

	Tahvil	Bono	Avans	Konsolide Borçlar	Toplam
1980	19,56	6,80	27,05	46,60	100
1981	16,15	8,88	23,61	51,36	100
1982	13,87	11,41	19,84	54,88	100
1983	11,35	1,76	10,68	76,21	100
1984	11,46	7,34	11,39	69,81	100
1985	14,80	7,03	11,40	66,77	100
1986	14,37	7,83	10,00	67,80	100
1987	13,98	11,17	8,17	66,68	100
1988	17,15	8,93	7,32	66,60	100
1989	25,85	8,44	6,06	59,65	100
1990	32,88	9,56	5,02	52,54	100
1991	26,35	19,50	14,51	39,54	100
1992	39,13	24,11	17,75	19,02	100
1993	53,20	18,08	19,75	8,95	100
1994	29,96	38,06	15,29	16,69	100
1995	37,60	46,39	14,12	2,00	100
1996 (1)	39,70	48,50	11,78	0,01	100
1997 (1)	56,83	37,80	5,37	0,0	100

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler.

*Tahkim tahvilleri tahviller içerisinde yer almaktadır.

1-1996 ve 1997 yıllarında döviz cinsi senetlerin her ay oluşan kur farkı doğrudan stoka dahil edilmiştir.

iii- Ülkemizdeki iç borçlanmanın önemli bir özelliği ise borçlanmanın büyük bir kısmının bankacılık sektörüne karşılanmasıdır. Türkiye’de bankacılık kesimine uygulanan disonibilite oranları kamu mali araçlarının rizikosuz olması ve faiz gelirlerinin stopaj vergisi de dahil olmak üzere vergiden muaf olması bankalar

açısından borçlanmayı cazip hale getirmektedir. Bu nedenle ticari bankalar kamu menkul kıymetlerinin alınıp satıldığı piyasada en büyük alıcı konumundadır.

Bankalar açık pozisyonda oldukları dönemlerde söz konusu borç senetlerini Merkez Bankasında paraya çevirebilmektedirler. Dolayısıyla enflasyonist baskıları kırmak amacıyla yapılan bir borç yaratımı para yaratımı şekline dönüşmekte ve para arzında bir artış olmaktadır. Böylece enflasyonu düşürmeye yönelik olarak atılan bir adım enflasyonu körükleyici bir adıma dönüşmektedir. Bankacılık sektörünün kaydı para yaratma mekanizması ile birlikte enflasyonist etkinin daha da artacağı şüphesizdir.

Tablo 10: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BONO											
Bankalar	76,3	91,6	88,8	93,3	91,6	84,3	72,6	70,4	82,1	83,4	86,8
Kamu Kesimi	19,3	5,6	7,1	5,2	3,5	1,4	0,3	5,3	6,4	8,9	8,7
Özel Kesim	4,4	2,7	4,1	1,5	4,9	6,6	3,0	3,6	3,8	3,6	4,4
Tasarruf Sahibi	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	23,6	20,8	7,7	4,1	0,1
TAHVİL											
Bankalar	80,4	89,0	91,4	81,0	89,7	70,5	87,9	0,0	79,9	88,1	92,0
Kamu Kesimi	15,9	8,1	5,9	18,2	8,5	27,7	8,4	95,8	17,5	11,9	5,9
Özel Kesim	3,1	2,9	2,7	0,9	1,7	1,6	2,5	3,5	2,6	0,0	4,4
Tasarruf Sahibi	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	1,2	0,7	0,0	0,0	0,0

Kaynak: HDTM

Tablodan da görüldüğü üzere 1987-1997 yılları arasında iç borçlanmada en büyük pay bankacılık sektörüne aittir. 5 Nisan kararlarının alındığı yıl olan 1994 yılında bono ve özellikle tahvil talebinde bir duraklama görülmüşse de 3 aylık bono bileşik faizinin yıllık % 406 olarak belirlenmesi nedeni ile bono talepleri yaklaşık olarak bir önceki yıldaki oranını korumuş, ekonomideki belirsizlik nedeniyle tahvil talebinde bulunmamışlardır. 1994 yılındaki tahvil satışlarının hemen hepsini kamu

kesimi almıştır. Banka kaynaklarının bu şekilde kamuya aktarılması özel kesimin daha yüksek faizle ve yeteri kadar kredilendirilmemesine sebep olmaktadır. “Crowdin out” dediğimiz finansal dışlama mekanizması ile ilgili detaylı bilgi ilerleyen bölümlerde belirtilecektir.

iv-) Ülkemizde olduğu gibi yüksek faizli bir iç borçlanma gelir grupları arasındaki uçurumu daha da arttırmakta ve gelir dağılımını bozucu bir etkisi olmaktadır. Kamu borçlanma kağıtlarını satın alan kesimlerin enflasyon düzeyinde ve üzerinde faiz geliri elde etmeleri sonucu gelir ve servetlerini enflasyona ezdirmezler.

v-) Ülkemizdeki yüksek faizli iç borçlanma, son yılların moda terimi ile ifade edecek olursak ülkede bir rantiyeye sınıfının oluşmasına sebep olmaktadır. Bunun sonucu olarak üretimde yer yer kısılmalar görülmekte, üretim tasarruf ve yatırım gibi reel faktörler ikinci plana itilmektedir.

C. MERKEZ BANKASINDAN KISA VADELİ AVANS

Tablo 9'dan da görüleceği üzere 1980 öncesi dönemde en fazla kullanılan kamu açıklarının finansman yöntemi, merkez bankasından kısa vadeli avans yöntemidir. Söz konusu dönemde yasal düzenlemelerin tam olarak gerçekleşmemiş olması, iç ve dış borçlanma kaynaklarının kısır kalması yönetimi Merkez Bankası avanslarına başvurmaya zorlamıştır. 1980 yılında iç borç stoku içindeki Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avansın payı % 27.05 dolayındadır. Bu sonuç bize basit olarak bu dönemdeki kamu açıklarının enflasyon üzerinde önemli bir ağırlığının olduğunu göstermektedir. 1990 yılında iç borç stoku içindeki Merkez Bankası kısa vadeli avans miktarı % 5.2'ye düşmüştür. Bu düşmede 1980-1990 yılları içinde kalan 10 yıllık dönemde kamu açıklarının finansmanında ağırlık noktasının, iç borçlanma ve dış borçlanma yöntemine kaydırılması etkili olmuştur. 1991-1994 döneminde Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı artmıştır. Bu dönemde kısa vadeli avansın oranı % 16.8'e yükselmiştir. Anca Merkez Bankası'nın Hazine'ye kısa vadeli avans verme limitinin 21.04.1994 tarih ve 3985 sayılı kanunla sınırlandırılması sonucunda Hazine'ye kısa vadeli avansın payı tekrar % 9.55'e kadar çekilebilmiştir.

Hazine 1991 yılını kapsamak üzere 1990 yılının ikinci yarısında ilginç bir denemeye girişmiştir. Bu 1990 yılında uygulamaya konulan Merkez Bankası "Para Programı"nın desteklemek amaçlı bir "Mali Program" denemesi olarak kamu oyuna yansımış ve belirli ölçüde yankı bulmuş bir denemedir. Söz konusu girişim özünde mevcut uygulamanın yarattığı yıl içinde artan bütçe açıklarının artan hazine borçlanması ile karşılanması yöntemi yerine optimum bir borçlanma miktarını veri kabul ederek, gelirlerin artırılması veya giderlerin kısılması ya da her ikisinin birlikte uygulanması yöntemine dayandırılmıştır. Böylece Hazine borçlanmasının sınırlandırılması yoluyla özel kesimin borç verilebilir fonlar piyasasının dışına itilmesinin de önlenmesi amaçlanmıştır.

Sözü edilen mali programın büyük ölçüde vergi düzenlemelerine ve gider kısıtlamalarına dayanacak olması yaşama geçirilmesinin en önemli engelini oluşturmuştur. Türk siyasal kadrolarının vergi toplama karşısındaki geleneksel çekingenliği ve cüls bahşişi kökenli ücret ve sübvansiyon arttırmalarına dayalı gider arttırımı eğilimi ya da özetle popülist yaklaşımı, bir kez daha bu program nedeniyle kendini göstermiştir. Mali program kenara bırakılmış ve Merkez Bankası'nın para programı önderliği almıştır. Bu tercih siyasal iktidarın tercihidir. Siyasal iktidar, dünyada moda olan para politikası araçlarını tek taraflı olarak tercih ederek, mali politika gibi kişilerin doğrudan doğruya gelirlerine hitap edecek bir politikayı uygulamayı kabul etmemiştir. Para politikası araçlarının, mali politika araçlarına tercih edilmesi, mali disiplini sağlamış gelişmiş ülkeler için doğru olmakla birlikte Türkiye gibi bu disiplini henüz tam sağlayamamış ülkeler için doğru değildir. Nitekim, sözünü ettiğimiz mali programın uygulanmamış olması dolayısıyla Hazine'nin TC Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı 1990 yılına kadar önemli gerilemeler gösterdiği halde 1991 yılından itibaren yeniden artma eğilimine girmiş ve sonuçta TC Merkez Bankası'nın para programı da uygulanamaz hale gelmiştir.¹⁸

¹⁸ A. Mahfi EĞİLMEZ, "Bütçe Gerçekçiliğinin Ölçülmesi ve Bütçe Sapmalarının Hazine Faizleri Üzerine Etkileri", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 88, Ağustos 1993. s. 93.

30 Mayıs 1940 tarih ve 3850 sayılı kanunla ve 250 milyon TL'lik bir limitle başlayan TC Merkez Bankası'ndan Hazine'ye avans kullandırılması bu tarihten itibaren değişik yasa ve düzenlemelerle süregelmiştir. 1970 yılındaki bir düzenleme ile Hazine'ye kısa vadeli avans kullandırılması gider bütçesinin % 15'i ile sınırlandırılmıştır. Zaman içinde bu limit önce %5'e indirilmiş, sonra tekrar artırılarak %10'a çıkarılmıştır. 21.04.1994 tarih ve 3985 sayılı kanunla TC Merkez Bankasından Hazineye kullandırılan avans oranının 1995'ten başlayarak her yıl azalması ve 1998 yılında %3'e inmesi öngörülmüştür.

Hazinenin Merkez Bankasından borçlanması iki şekilde olur; doğrudan borçlanma, dolaylı borçlanma. Doğrudan borçlanma Hazinenin Merkez Bankasından doğrudan doğruya nakit borçlanmasıdır. Buna parasal avans yada hazineye avans adı verilmektedir. Altın karşılığı avans ve kısa vadeli avans doğrudan borçlanmanın ülkemizdeki iki uygulamasıdır. İkinci Dünya Savaşı sırasında görülen, Hazinenin elindeki altını Merkez Bankasına rehin etmek suretiyle yapılan uygulamadır. 1940 yılında çıkarılan bir kanunla Maliye Bakanlığına, bu şekilde 250 Milyon liralık bir avans alma yetkisi tanınmış; ancak bu hesap 1946 devaluasyonuna kadar sürmüştür. 1946 yılındaki devaluasyonla birlikte Merkez Bankasındaki altınların değeri artması sonucu, altınların artan değer farkı bu hesaba mahsup edilerek hesap kapatılmış ve tekrar açılmamıştır. Günümüzde uygulanmakta olan "Hazineye kısa vadeli avans" dediğimiz şeklidir. Her yıl bütçe kanunları ile verilen yetkiye dayanılarak uygulanmaktadır.

Dolaylı borçlanma ise hazinenin borçlanmak amacıyla çıkardığı hazine kağıtlarının Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemleriyle satın alınması suretiyle gerçekleşir. Ayrıca Merkez Bankası iç borçlanma senetlerini açık piyasa işlemlerine gerek duymaksızın Hazine'den de satın alabilir. Merkez Bankası para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacıyla kendi nam ve hesabına devlet iç borçlanma senetlerini satın alabilmektedir. Merkez Bankası bunun yanında geri alım ve satım vaadiyle devlet iç borçlanma senetlerini portföyünde tutabilmektedir. bunlara ilaveten Merkez Bankası kanuni yedek akçeler karşılığını devlet tahvili olarak tutmak zorunda olabilir.

Biz bu konuda doğrudan borçlanma yöntemi olan ve günümüzde sadece kısa vadeli avans şeklinde olan kullanımı üzerinde duracağız. Zira kısa vadeli avans günümüzde kamu açıklarının monetizasyonu halini almıştır.

Hazineye kısa vadeli avans verilmesi, hazine gelirleri ile giderleri arasındaki uyumsuzluğu gidermek amacına yöneliktir. Teoride ise vadesi 1 yılın altında olan bir avanstır. Yıl sonunda bu hesabın kapanması gerekmektedir. Uygulamada ise özellikle ülkemize sene sonunda bu hesap kapanmamaktadır. Ülkemizde bir sonraki yılın gider bütçesi, bir önceki yıldan daha büyük olduğu için bir sonraki yılda daha büyük miktarda kısa vadeli avans kullanım hakkı tanınmaktadır. Bütçe yılı sonunda ise yıl boyunca alınan avans miktarı ödenmeyip bir sonraki bütçe döneminde alınacak olan kısa vadeli avans miktarından mahsup edilmektedir.

1990 yılında ilan edilen para programı temel olarak Merkez Bankasına orta vadede fiyat istikrarını sağlayıcı bir para politikası yürütme görevi yüklemekteydi. Bunun bir uzantısı olarak TC Merkez Bankasının, kamu kesiminin ve özellikle kısa vadeli avans kullanımını sınırlandırmak suretiyle hazinenin finansman kaynağı olmaktan çıkarılması ve bu suretle emisyon mekanizmasının önüne geçilmesi, hem de ekonomide görülen yüksek rakamlı enflasyonun düşürülmesi amaçlanmıştır.

Tablo 11: Merkez Bankası Kredileri İçindeki Özel Ve Kamu Kesimi Payları

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
KAMU	69,0	67,6	62,9	65	58	61,6	81,7	81,2	82,4	92,3	90,8	97,9	97,8
ÖZEL	31,0	32,4	37,1	35	42	38,4	18,3	18,8	17,6	7,7	9,2	2,1	2,2
TOPLAM	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler 1986, 1990, 1994-1998

Yukarıdaki tabloda Merkez Bankası kredilerinin 1985-1997 döneminde kamu ve özel sektör arasındaki dağılımı yer almaktadır. 1985-1990 dönemine kadar özel sektörün payında bir artış kamunun payında ise bir azalış söz konusudur. 1991-1997 döneminde ise kamunun payında bir artış söz konusudur. Bu dönemde Merkez Bankası

bilançosunun aktiflerinin kontrol dışına çıktığı bir dönemdir. Bu yüzden piyasadan likidite fazlasını çekmeye yönelik işlemler ağırlık kazanmış bu da hazinenin kamu kesimine verilen kredilerin Merkez Bankasından borçlanarak finanse etmesi anlamına gelmektedir. Hazine tarafından üstlenilmiş faiz yükü bir noktada Merkez Bankasına aktarılmış olmaktadır.

Bu avansın kullanılacak miktarı ve avans miktarına uygulanacak olan yıllık faiz oranı hazine ile Merkez Bankası tarafından birlikte kararlaştırılır. Uygulamada bazı istisnai yıllar dışında hazine kısa vadeli avansı genellikle yasal limitinin sonuna kadar kullanmaktadır. Bu hesaba uygulanan faiz ise geçmişte %1 iken 1989-1991 yılları arasında iki bölüme ayrılarak belirlenmeye başlanmıştır. Limitin belli bölümüne %4 faiz uygulanırken geri kalan bölümüne de piyasa faizi uygulanmıştır. Belirli bir bölüme piyasa faizini uygulanmasının nedeni, hazinenin TC Merkez Bankasından borçlanmasını çekici bir araç olmaktan çıkarmaktır. 1991 yılının Temmuz ayından itibaren bu uygulama kaldırılarak avansın tamamına %4 faiz uygulanmaya başlamıştır.¹⁹

1990 yılındaki para programı uygulaması bilanço büyüklüğü hedefi dışında başarıyla sonuçlanmış, 1991 yılında Körfez Savaşı'na da bağlı bulunan özel koşullar nedeniyle para programı ilan edilememiş, 1992 yılı para programı uygulaması başarısızlıkla sonuçlanmıştır.²⁰

Öte yandan 1990 yılında açıklanan para programının başarısının ihtiyatla karşılanmasını gerektiren önemli bir neden daha vardır. Çünkü TC Merkez Bankası'nın hazine, KİT ve İDT'lerine yönelik finansman desteğini azaltması kamuyu içte ve dışta borçlanmaya yöneltmiş: Bu ise faiz oranlarının yükselerek özel kesim için küçük de olsa bir "dışlanma" etkisinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Nitekim bunun bir göstergesi olarak 1991 yılında büyüme seviyesi % 5 seviyesinde kalmıştır.²¹

¹⁹ A. Mahfi EĞİLMEZ, *Hazine*, Diyalog Yayınları, 2. Baskı, İstanbul, 1997, s. 80.

²⁰ EĞİLMEZ, a.g.e., s. 54.

²¹ Ömer Faruk ÇOLAKEL, "TCMB'nin Para Politikası ve Para Programı", *Finansal Piyasalar ve Para Politikası*, Ankara, Alkım Yayınevi, 1996, s. 11.

Daha önce de belirtildiği gibi 1990 yılı Hazine ile TC Merkez Bankası'nın tam bir iş birliği içinde çalıştıkları bir yıldır. Hazine bankadan avans kullanımını 1989 yılından itibaren düşürmüş 1990 yılında da aynı politikayı sürdürmüştür. Aslında TC Merkez Bankası'nın 1990 yılında tutarlı bir para programı uygulayabilmesinin arkasında Hazine'nin banka kaynakları yerine piyasadan borçlanmaya yönelmesi yatmaktadır. Aynı dönemde Hazine'nin vergi v.b. gelirlerinin artırma yolunda bir politika izlemediği için para programının ya da Hazine'nin TC Merkez Bankası'ndan uzak durmasını sürdürülebilir bir politika haline gelmesi mümkün olmamış ve program 1992 yılında başarısızlığa uğramasının ötesinde 1993 yılından itibaren ilan dahi edilememiştir. Bir başka ifade ile Hazine, piyasadan borçlanmakta tıkanıdığı ve vergi ağırlıklı maliye politikaları uygulanıp TC Merkez Bankası kaynaklarından uzaklaştırılması mümkün olmadığı için para programındaki iş birliğini ve dolayısıyla para programını bozmuştur. Aslında uygulanan para programının yükünü önemli oranda Hazine'nin taşıdığı, programın, Hazine'nin iş birliği gösterdiği dönemde başarılı olup, iş birliği göstermediği dönemde başarısız olmasından açıkça belli olmaktadır.²²

Türkiye'de Hazine'nin Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans alması ve böylece kamu kesimi borçlanma gereğinin bir finansmanı olarak kullanması kısa vadede emisyon mekanizması suretiyle monetizasyon politikasını çalıştırmaktadır. Her ne kadar son yıllarda kısa vadeli avans kullanımına sınırlamalar getirilmek istense de, Merkez Bankası kaynaklarına dolaylı yollardan başvurulmaktadır. Kabaca bir benzetme yapacak olursak bu durum siyasi iktidarın Merkez Bankası'nın kasasından bir elini çıkarırken aynı anda diğer elini sokmaya çalışmasından başka bir şey değildir.

Türkiye ekonomisinde bu şekilde kamu finansmanı dengeleri bir sonraki aşamada finansal piyasaları da etkilemektedir. Yükselen Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi nedeniyle finansal piyasalarda dolaşan kamu kağıtlarının miktarının artması faizler ve döviz kuru vasıtasıyla para arzı üzerinde önemli bir baskı unsuru

²² EĞİLMEZ, a.g.e., s. 54.

olmaktadır. Para arzının artmasıyla ortaya çıkan toplam talep artışı kendisine enflasyonist süreçte beklentilerin de etkisiyle kuvvetli bir yer bulmaktadır.

III. MAKRO EKONOMİK ETKİLERİ AÇISINDAN KAMU BORÇLANMASI

Kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılan en önemli yöntem borçlanmadır. Kamuya ait varlık satış yöntemi (özelleştirme), döviz rezervlerini kullanma yöntemi, bütçe ihtiyatlarının kullanılması yöntemi v.b. yöntemler yüksek kamu açıklarının finansmanında fazla bir etkiye sahip değildir. Zira gerek kapsam gerekse miktar itibarıyla kısıtlı kalmaktadırlar. Üstelik siyasal iktidarın karar alma süreci de uzamaktadır. Bunun yanında toplumsal nitelikte de tepkilere yol açmaktadırlar. Bu yüzden borçlanma yöntemi en bariz ve en rahat bir biçimde kullanılabilen bir finansman yöntemidir. Finansmanda kullanılan borçlanmanın da farklı makro ekonomik etkileri söz konusudur.

Kamu borçlanmasının makro ekonomik etkilerinin tespiti için kullanılan temel ölçüt, kamu borçlarının GSMH'ye oranıdır. Sanıldığı aksine kamu kesimini borçlanmaya zorlayan kamu açıklarının varlığı, kamu borçlarının GSMH içindeki payının her zaman için artacağı anlamını taşımamaktadır. Şayet kamu açıkları bütünüyle dış yardımlar ya da parasal genişleme yaratılmak suretiyle finanse edilirse, kamu borçlarının GSMH içindeki payı artmadığı gibi düşme ihtimali de vardır. Bahsedilen ilişkide ekonominin büyüme oranı ve reel faiz oranları gibi diğer değişkenler de önemli rol oynamaktadır. Aynı şekilde, eğer kamu açıkları konjonktürel olarak ortaya çıkıyorsa genişleme dönemleri süresince fazlalığa dönüşmesi koşuluyla, hiç borç birikimi olmayacak ve konjonktür süresince kamu borcu/GSMH oranında bir artış meydana gelmeyecektir.²³

Kamu maliyesi yöneticileri ekonomide kamu açıklarını kapatmaya yönelik kalıcı reformlar yerine popülist programlara devam ederlerse belirli bir dönem sonunda kamu

²³ V. TANZİ ve M. I. BLEJER, *Public Dept and Fiscal Policy in Developing Countries*, Arrow K.J. ve M.J. Boskin (Ed.), *The Economics of Public Dept*, California, 1988, Mac Millian Press, s. 231.

açıkları sürdürülemez açıklar halini alacaktır. Sürdürülemez açıklar kavramı, kamunun bir gün mutlaka harcamalarını gerçekçi olarak kısmak ve kamu gelirlerini de gerçekçi olarak arttırmak zorunluluğu altında kalacaklarını ifade etmektedir. Bir başka deyişle yeni vergi yasaları koymak ya da var olan vergi yasalarının oranlarını arttırıp, kapsamını genişletmek suretiyle vergi gelirlerini ciddi oranda arttırmak, kamu harcamalarını ciddi oranda azaltmak zorunda kalınacağı bir duruma düşülecektir. Kamu kesiminin borçlanma kaynakları ve limiti ne olursa olsun kamu açıklarının var olduğu bir ekonomide eğer reel faiz oranları GSMH'nin reel büyüme oranını aşarsa, borçlanma oranındaki artışlara devam edilecektir. Belirli bir süre sonunda ekonomideki sürdürülebilir borçlanma yerini sürdürülemez borçlanmaya bırakacaktır. Ekonomi sürdürülemez borçlanma ortamına girerse kamu finansmanı yüksek seviyedeki kamu açıkları sebebiyle baskı altında olacaktır. Devletler bu durumdan kurtulmak için ya vergileri arttırarak, ya da faiz dışı harcamaları azaltarak veyahut da her ikisini birden uygulayarak birinci fazla elde etmeye çalışacaklardır.

Bu durum Türkiye'de olduğu üzere ekonomide bazı makro ekonomik sorunlar yaratmaktadır.

a-) Daha fazla borçlanmanın mümkün olmadığı bir durumda ya faiz dışı kamu harcamaları azaltılacak ya da kamu gelirleri arttırılacaktır. Bu kısıt ülkenin potansiyel büyümesini olumsuz yönde etkileyecektir. Zira daha düşük yatırımlar, daha düşük sermaye stoku ve yüksek oranlı faizler daha düşük bir büyüme rakamına ulaşılmasına neden olacaktır.

b-) Borçlanmanın Merkez Bankası kaynaklarına dayalı olarak yapılması durumunda para arzının artışına sebep olacaktır. Üretimdeki artıştan ve ekonomik büyümeden daha büyük bir orandaki para arzı artışını ekonomi massedemeyeceğinden etkileri direkt olarak enflasyonist olacaktır.

c-) Kamu borç stokunun büyümesi dış denge açısından da önemli sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Eğer kamu borçlanmaları esasen dış borçlanma şeklinde oluyorsa kamu bütçesi sorunu yanında ödemeler bilançosu dengesi de sorun olarak ortaya

çıkacaktır. Büyük meblağlardaki kamu borcu, genellikle borç servisini karşılayabilmek için döviz girdisi sağlayacak sürekli bir dış ticaret fazlasını gerektirmektedir. Bu ticaret fazlası ise, yüksek ithalat vergi ve resimleri uygulanacak ithalatı sınırlandırıcı, dış ticaret fazlası sağlamaya yönelik özendirici döviz kuru politikaları uygulanarak ve de ihracat kredileri ve sübvansiyonları vasıtasıyla ihracatın özendirilmesi sağlanarak elde edilebilir.

Dış ticaret fazlası sağlamak kolay değildir. Zorluğunun yanında ekonomi açısından bakıldığında bazı maliyetleri vardır. Örneğin ihracatı arttırmaya yönelik olarak verilecek, ihracat sübvansiyonları en azından kısa dönemde bütçeye yük getirmektedir. İthalatı sınırlandırmaya yönelik uygulamalar uzun vadede yatırımların yavaşlamasına ve ekonominin büyüme hızının düşmesine neden olacaktır. Politika uygulayıcıları böyle bir politikanın uygulanması durumunda ekonomide resesyona ve işsizliğe yol açacağını düşüneceklerinden dolayı genellikle dikkate almayacaklardır. Diğer yandan ithalat ve ihracat piyasalarındaki doğrudan müdahalelere ilave olarak özellikle enflasyonist sürecin söz konusu olduğu dönemlerde, önemli bir ticari artı sağlaması için, paranın sürekli ve reel devalüasyonunu zorunlu kılan bir döviz kuru politikası izlenmelidir. Ancak bu şekilde olan ödemeler faiz yükünün TL karşılığını arttırırken ilave bir bütçe yükü getirmektedir.

Son yıllarda Türkiye ekonomisi sürdürülemez açıkların ve dolayısıyla borçların etki alanına girmiş bulunmaktadır. Öyleki reel faiz, KKBG oranı, ekonominin reel büyüme oranı, iç ve dış borçlanma rakamları gibi göstergeler kamu maliyesi politikası veri iken uygulanan politikaların sürdürülemez olduğunu göstermektedir. Önümüzdeki günlerde Türkiye’de ekonominin reel büyüme oranının gerçekleşen reel faizlerden daha yüksek olması küçük bir ihtimal olduğuna göre, Borç/GSYİH oranının sürdürülebilir ve kabul edilebilir bir niteliğe sahip olması için faiz dışı bütçenin çok uzun bir süre ciddi ölçülerde fazla vermesi bir zorunluluk arz etmektedir.²⁴

²⁴ F. SELÇUK ve A. RANTANEN, “Türkiye’de Kamu Harcamaları ve Kamu Borçlanması: Mali Disiplin Gereği Üzerine Gözlem ve Öneriler”, TÜSİAD-T/96-1, İstanbul, 1996, s. 49.

Gelişmekte olan ülkelerde vergi gelirlerinin arttırılamaması ve bu harcamaların kısılamaması sonucunda geriye iki yol kalmaktadır. Ülke ya içeriden ve/veya dışarıdan borçlanacaktır ya da merkez bankası kaynaklarına başvuracaktır. Ancak ikinci yol büyük bir olasılıkla enflasyonist olduğu için tercih edilmemektedir. Dış borçlanma ise gelişmekte olan ülkelerin içerisinde bulunduğu kamu maliyesi krizi nedeniyle giderek kısa vadeli sermaye hareketleri şekline bürünmektedir. Son çare iç borçlanmadır. Oysa gelişmekte olan ülkeleri çok azı kamu harcamalarını bu şekilde borçlanma imkanlarını arttırarak finanse edebilmişlerdir.

Ülkede finansal istikrarı sağlamanın ana şartı kamu açıklarının azaltılmasıdır. Devlet kamu açıklarının finansmanı için halka ve ekonomideki diğer birimlere tahvil satacaktır. Tahvil sahipleri tahvil fiyatlarındaki gelecekteki azalmalara karşı önlem ihtiyacı duydukları için tahvillerden her geçen gün daha fazla bir getiri beklentisi içerisinde olacaklardır ki bu da faiz oranlarını yükseltecektir. Eğer ekonomik büyüme reel faiz oranlarının altında kalmışsa kamunun faiz ödemelerini finanse etmek amacıyla faiz hadleri üzerindeki baskıyı daha da şiddetlendirecektir.

Faiz hadlerinin sürekli olarak yükselmesi sonucunda Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi de faiz oranlarındaki artışa bağlı olarak gittikçe artıyorsa devlet Ponzi finansman birimi haline gelecektir. Devlet gelir dağılımını bozduğu gibi artık borçlandığı parayla faiz ödemelerini bile karşılayamayacak yani acze düşecektir. Devletin yeniden borçlanmak istemesi faizlerin daha da artması anlamına gelecektir. Kamu açıklarıyla birlikte hem borç miktarını hem de faizleri artıran devlet finansal piyasadaki özel sektörü dışlamaya başlayacak, fonları kendisine doğru yönlendirecektir. Diğer yandan dış borçlanmada ise kısa vadelere kayma sonucunda “sıcak para” olgusuyla karşı karşıya kalınacak ve yerli paranın aşırı değerlenmesi sonucu ortaya çıkacaktır. Devlet son çare olarak, enflasyon maliyetine katlanma pahasına Merkez Bankası’ndan kısa vadeli borçlanma yoluna başvuracaktır ki bu durum aynı zamanda kamu maliyesinin iflası anlamına gelmektedir. Böylece yüksek faiz oranları, düşük reel döviz kuru ve yüksek enflasyonun olduğu bir makro ekonomik bir ortam oluşacaktır ki, söz konusu ortamda bu tür değişmelere karşı son derece hassas olan finansal piyasalar alt üst olacak ve finansal sistem bir istikrarsızlığa

sürüklenecektir. Tüm bu gelişmeler sonucunda finansal sistemdeki değişmelere karşı son derece duyarlı olan reel kesim krize girecek ve bir makro ekonomik istikrarsızlık ortamı oluşacaktır.

Kamu Kesimi Borçlanma Gereği reel kesim üzerindeki önemli bazı makro ekonomik etkilerinin incelenmesi yararlı olacaktır.

A. SICAK PARA (HOT MONEY) ETKİSİ

Finansal liberalizasyon sürecinden geçen ülkeler eğer yeteri kadar derinlik taşımayan finansal piyasalara sahip iseler tek başına faiz oranlarının serbestleştirilmesi etkin bir liberalizasyon politikası için yeterli olamamaktadır. Gerekli önceliklere yer vermeyen ve uygun bir biçimde tasarlanmayan liberalizasyon politikaları finansal sistemin istikrarsızlığa düşmesine ve nihai olarak da makro ekonomik istikrarın bozulmasına neden olabilmektedir. Aşırı derecede yüksek pozitif faiz oranları, aynı yoğun bir biçimde baskı altında tutulmuş negatif faiz oranları örneğinde olduğu gibi makro ekonomik dengesizliklere neden olmaktadır. Finans reformunu gerçekleştiren ülkelerin yaşadıkları deneyimler de ortaya koymuştur ki; tasarruf sahiplerini özendirmek için yüksek pozitif reel faiz oranlarını sürdürme ihtiyacı ile yeni yatırımları finanse edecek olan kaynakların maliyetini düşürme zorunluluğu arasında açık bir çelişki vardır. Maliyet açısından faiz oranlarının yükselmesinin yerli sanayi üzerinde iki tip etkisi vardır. İlk olarak, özellikle sanayi kesiminin yüksek derecede borçlu olması ekonominin arz yönünü olumsuz yönde etkilemektedir. İkincisi de nominal faiz oranlarındaki artışlardan dolayı kar marjları daralan ihracata dönük sanayi kesimi zarar ederken, dış ticaretle meşgul olmayan sanayi kesimi ise iç piyasanın küçüklüğünden dolayı tekel konumuna geçmekte ve artan finansman maliyetini fiyatlarını arttırarak yansıtma şansına sahip olmaktadır. Bu durum döviz kurundaki aşırı değerlemeye benzer bir işlev görerek ithalata rakip ve ihraç malı sanayiindeki yatırımları caydırıcı bir sonuç ortaya koyar. Aynı zamanda etkinlikten uzak ve oligopolcü nitelikler taşıyan para ve kredi piyasalarının tipik özelliklerine sahip olan gelişmekte olan ülkelerde liberalizasyon uygulamalarının dozundaki her ani yükseliş gerek nominal ve gerekse reel faiz oranlarının her ikisinde de arzu edilmeyen

sıçramalar meydana gelmesine ve bu da enflasyonun yüksek seviyelerde seyretmesine sebep olmaktadır.²⁵

Kamu ve özel kesimin borçluluğuyla ilgili en önemli hususlardan birisi de gelişmekte olan ülkelerde görülen “sıcak para” olgusudur. Uluslararası sermaye piyasalarına ulaşımın kolaylığı döviz kontrollerinin olmaması durumunda bir ülkenin dışarıdan borçlanması daha kolay hale gelmektedir.

Eğer yüksek kamu açıklarının yanında finansal piyasalarının da görece olarak küçük olduğu ekonomilerde, sermaye hareketleri tamamen serbest bırakılır ve yurt içi faiz oranlarına uygulanan tavanlar kaldırılacak olursa, sermaye hareketleri döviz kurundaki değişik beklentilere karşı oldukça duyarlı olması durumu ortaya çıkacaktır. Bu da yurt içi faiz oranlarının uzun dönem denge seviyesinden önemli ölçüde sapaarak dalgalanmasına ve daha sonra da yükselmesine neden olacaktır. Ülkede faiz kur makasının açılmaya başladığı bu noktada sıcak para olgusu ortaya çıkacaktır.

Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmiş olduğu bir ortamda ilk aşamada yüksek kamu açıkları nedeniyle artan iç faizler sonucunda kısa vadeli sermaye girişleri hızla artar. Bunun sonucunda döviz kuru aşırı değerlenme durumu ile karşı karşıya kalır. Döviz ile borçlanmak faiz ile borçlanmaya nazaran daha ucuz hale geldiği için hem kamu hem de özel kesim için dışarıdan döviz cinsi varlıkları borçlanmak daha cazip hale gelmeye başlar. Bu ucuz kaynak, bir yandan ithalatın finansmanı ve bir yandan da kamu açıklarının iç borçlanma yoluyla finansmanı için Kamu Kesimi Borçlanma Gereği hızla yükselir. Yüksek Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ile birlikte yaşanan ve sıcak para olarak belirtilen kısa vadeli sermaye girişlerinin belli bir sınırı vardır ve sonsuza dek sürmesi mümkün değildir. Eğer özellikle borçlanmayı yapan bankacılık kesimi önemli bir açık pozisyonunda ise ve üstelik Kamu Kesimi Borçlanma Gereği'nin orta ve kısa vadede düşürülmesi olası gözüküyorsa, dış borç veren kuruluşların alacaklarını istemeleri ve başta bankacılık sektörü olmak üzere (nitekim 5 Nisan kararlarıyla birlikte aşırı açık pozisyonda olan bazı bankalar batmıştır) finansal

²⁵ Yılmaz AKYÜZ, “Financial Policies in Developing Countries: Issues and Experience”, *UNCTAD Discussion Papers*, 1991, s. 21.

piyasalarda istikrarsızlık ve ekonominin genelinde de bir kriz ortamı gündeme gelecektir. Buna ilaveten 1994'teki Türkiye deneyimine benzer bir şekilde, kredilendirme kuruluşlarının ülkenin kredibilitesini gösteren kredi puanlarını düşürmeleri neticesinde finansal istikrarsızlık ortamı oluşabilir.

Bir başka önemli nokta, Türkiye'ye giren kısa vadeli dövizlerin yüksekliği sorunudur. Bir ülkeye kısa vadeli sermaye hareketlerinin yönelmesindeki ana neden o ülkede kısa vadeli borçlanma araçlarının faizlerinin diğer ülkelere göre daha yüksek olmasıdır. Sermaye en çok kâr elde edeceği yere akar. O nedenle bir ülkede söz konusu faizler yüksekse sermayenin kısa vade için o ülkeye yönelmesi doğaldır. Kamu oyununda "sıcak para" olarak adlandırılan bu tür girişler Türkiye gibi gelişme yolundaki ülkelerde faiz farklarının yanında siyasal ve ekonomik istikrara son derece duyarlıdır. Kısa vadeli döviz girişlerinin geri dönüşe yönelmesini engellemenin yolu iç ekonomik istikrarı gerçekleştirip bu tip kısa vadeli dövizlerin uzun vadeli dövizler haline dönüşmesini sağlamaktan geçmektedir. Bu politikadan sonuç almak kuşkusuz zamana ihtiyaç gösterir. Buna karşın kısa dönemde söz konusu kısa vadeli dövizin kaçışını önlemenin yolu iç faizlerin inişli çıkışlı bir seyir izlemesini ve faiz, döviz kuru, enflasyon dengesinin bozulmasını önlemekten geçmektedir.²⁶

B. FİNANSAL DIŞLAMA (CROWDİNG OUT) ETKİSİ

Finansal piyasalar en geniş anlamıyla para ve sermaye piyasalarını da içine alan tasarruf sahibi kişi ve kurumların çeşitli finansal araçlar yardımıyla fon arzında bulunduğu, çeşitli kişi ve kurumların da bu fonları finansal araçları kullanarak fon talep ettiği piyasalardır.

Devletin bu fonları iç borçlanma yoluyla çekmesi özel kesim yatırımlarını iki yolla olumsuz etkilemektedir. Birincisi özel kesimin kullanacağı fonların azalması ve bu nedenle kredi maliyetinin düşmesidir. İkincisi ise devletin iç borçlanma araçlarına çok yüksek faiz ödemesi ile piyasa faiz hadlerinin yükselmesi, bunun da yine özel kesimin kredi maliyetini yükseltmesidir. Görüldüğü gibi sürekli bütçe açıkları

²⁶ EĞİLMEZ, a.g.e., s. 147.

nedeniyle yapılan iç borçlanmanın faiz oranının yüksekliği özel kesim için yatırım yapmayı çok pahalı hale getirmekte ve özel kesim yatırım yapmaktan kaçınmaktadır. Yani iç borçlanma bir miktar özel kesim yatırımını dışlamaktadır. Ekonomi literatüründe bu olgu “crowding out” olarak adlandırılmaktadır.²⁷

Finansal dışlamanın büyüklüğü; kamunun finansal piyasalardan ne kadar fon çekeceğinin yanında özel kesimin fon talebinin (ve diğer harcama talebinin) faiz esnekliğine de bağlıdır. Eğer özel kesim fon talebinin faiz esnekliği yeterince yüksekse kamu kesiminin ilave bir fon talebi oluşturarak neden olacağı sınırlı bir faiz yükselmesi özel kesim talebinde bir daralmaya yol açarak finansal dışlamayı daha büyük boyutlara taşıyacaktır. Tersine eğer, özel kesim fon talebinin faiz esnekliği düşükse finansal dışlanma etkisinin oluşabilmesi için bu kez ya önemli bir talep daralması ya da faiz oranının daha da düşmesi gerekecektir. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, özel kesim fon talebinin faiz esnekliğinin düşük olduğu bilindiğine göre yatırımları sınırlandıran temel etken; finansman maliyetinden ziyade mali fonların sınırlı olmasıdır. Fon hacminin sınırlı olması, açık veren özel kesim birimlerinin yüksek düzeylere tırmandırarak borçlanmaya zorlarken, bir yandan da finansman maliyetini arttırmaktadır. Finansal kesimdeki bu fiyat istikrarsızlıkları eninde sonunda reel kesim faaliyetlerini de olumsuz yönde etkilemektedir. Öyle ki finansal piyasalardan dışlanarak yatırım ve işletme sermayesi yetersizliğine sürüklenen özel kesimde yatırım ve üretim seviyeleri hızla düşmektedir.²⁸

Ülkemiz açısından bakacak olursak; Türkiye’deki finansal sistem ve finansal piyasalar gelişmiş ülkeler boyutunda değildir. Para ve sermaye piyasaları bankaların kontrolü altına girmiştir. Son 15 yıl içerisinde Türk finans sisteminde gözle görülür bir gelişme gözlenirse de finansal derinleşme sorunu hala gündemdedir.

Az gelişmiş sermaye piyasası iç tahvil ihracında kamu ve özel kesimin payları 1975-1980 arasında dalgalanmış ancak 1980 yılında kamu kesiminin payı % 80'lere

²⁷ Tülay EVGİN, “90’lı Yıllarda İç Borçlarımızın Ekonomik Açısından Değerlendirilmesi”, *A.Ü. SBF Dergisi*, Ocak-Haziran 1995, s. 215.

²⁸ T. BERKSOY ve S. DOĞRUEL, *Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerine Etkisi*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, No: 19 89-30, 1989, s. 21-22.

inmiştir. Kamu kesimi 1983 yılına kadar tahvil ihracını düşük bir tempoda arttırmış, ancak 1983 sonrasında durum süratle değişmiştir. Böylece ihraç edilen menkul değerler içinde kamunun payı % 80'lerden 1986'da yaklaşık % 94'e fırlamıştır.

Kamu kesiminin sermaye piyasası kaynaklarının yaklaşık % 94'ünü çekebilmesinin ana nedeni kuşkusuz iç borçlanmada uyguladığı yüksek faizler olmuştur. Faizin risk düşüğe düşmesi gerekirken risksiz sayılabilecek kamu araçları genelde daha riskli özel sektör finans araçlarından fazla reel getiri verebilmiştir.²⁹

Genelde 1980'ler süresince Merkez Bankası Kasa ve Alacakları Tahvil ve Hisse Senedi/Toplam Varlıklar oranının özel kesimde kamu kesimine oranla daha yüksek olması ilgi çekicidir. Özel ticari banka kaynaklarının kamu bankaları kaynaklarına oranla daha büyük ölçüde devlet tahvilleri kanalıyla kamu kesimine aktarıldığı anlaşılmaktadır. Diğer bir deyişle özel ticari bankalar toplam kaynaklarından kamu bankalarına göre daha büyük bir bölümünü kamu kesimi tahvillerine, dolayısıyla kamu kesimine aktarmışlardır. Bu kamu iç borçlanmasının özellikle bankalarda daha büyük ölçüde “finans piyasasında kalabalıklaşma” olgusuna yol açtığını göstermektedir.

Yüksek faizlere rağmen bankaların krediden çok devlet tahvillerine yönelmeleri kısmen zorunlu olmuşsa da kısmen de bankaların batık kredilerden risksiz gelir kaynağı aramalarından kaynaklanmıştır.

Banka kesiminde 1980 yüksek faiz dönemi sonrasında özel bankaların mevduattan, kamu bankalarına oranla daha fazla pay aldıkları görülmektedir. Oysa 1980 öncesinde kamu kesiminin mevduat içindeki payları daha yüksekti. Ancak özel ticari bankalar 1980 sonrasında mevduattan daha fazla pay alırken toplam krediler içerisindeki paylarını düşürmüşler ve bu durum özellikle 1982 sonrasında daha belirgin bir hal almıştır. Bu da gene iç borçlanmanın genelde ekonomide ve özellikle özel ticari bankalarda yarattığı “crowding out” olgusunun bir göstergesidir.³⁰

²⁹ T. ÇİLLER ve M. ÇİZAKÇA, *Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri*, İTO Yayını, 1989/7, İstanbul, 1989, s. 98.

³⁰ ÇİLLER ve ÇİZAKÇA, a.g.e., s. 52-53.

Tablo 12: Finansal Dışlanma Göstergeleri

Yıllar	1-M2	2-İç Borç Stoku	3- Tahvil+Bono Stoku	2/1	3/1
1985	8,539	6.972	1,522	81,6	17,8
1986	12,276	10.514	2,335	85,6	19,0
1987	17,702	17.218	4,330	97,2	24,4
1988	27,195	28.458	7,423	104,6	27,3
1989	47,139	41.934	14,400	88,9	30,5
1990	71,569	57.180	24,270	79,9	33,9
1991	117,118	93.642	42,937	79,9	36,6
1992	182,988	194.236	128,635	106,1	70,3
1993	291,976	356.555	245,202	122,1	84,0
1994	602,490	799.309	543,615	124,4	84,6
1995	1,270,473	1.361.004	1,143,066	84,4	90,0
1996	2,801,673	3.148.984	2,777,991	88,2	99,2
1997	5,264,529	6.283.424	5,945,801	94,6	112,9

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler 1990-1996-1998

Not: (1) 1,2,3 Milyar TL cinsinden alınacaktır.

(2) 1997 Aralık sonu itibariyle değerlendirilecektir.

Tablodan da görüleceği üzere 1985-1997 dönemi itibariyle ekonomide tahvilleşme bonolaşma eğiliminin hızla arttığı görülmektedir. 1985 yılında Tahvil+Bono stokunun M2 para arzına oranı % 17 dolaylarında iken 1992’de ani bir sıçrama yapmış ve yaklaşık 1 kat artarak % 70.3 dolayına yükselmiştir. Daha sonraki yıllarda da bu eğilimin devam ettiği gözlenmektedir. 1996 yılında yaklaşık olarak ekonomideki M2 para arzına eş değer Tahvil+Bono stokunun varlığı gözlenmektedir. 1997 yılında ise ekonomi tarihimizde ilk defa tahvil+bono stokunun M2 para arzını aştığı görülmektedir.

Tablonun 4. Sütununda iç borç stokunun M2 para arzına oranı yer almaktadır. 1985 yılında % 81.6 olan bu oran 1992-1994 döneminde % 118’lik bir ortalamaya sahip olmuştur. 1995 yılından itibaren iç borçlanmayı kontrol altına alma çabaları sonraki yıllarda oranın düştüğünü göstermektedir.

Tablodan gözlemlenen diğer önemli bir sonuçta iç borç stoku içindeki tahvil+bono stoku payının gittikçe artmakta olmasıdır. Bu durum bize 1980'li yıllardan itibaren kamunun finansal piyasalardaki fonları kendisine yönlendirdiğini göstermektedir.

Ülkemizde finansal dışlamaya yol açan bir başka nedende Merkez Bankası'nın kredileri içinde özel ve kamu kesimi paylarında görülmektedir. 1987'de merkez bankası kredileri içindeki özel kesimin payı % 37.1 iken bu oran 1994'te % 7.7'ye gerilemiştir. 1997 verilerine göre ise Merkez Bankası Kredileri içindeki kamu kesimi payı % 97.6'ya çıkmış ve özel kesimin payı ise % 2.4'e kadar gerilemiştir.

Yoğun iç borçlanma fon piyasalarında büyük bir talep baskısı yaparak piyasa faiz oranlarını yükseltmesi, özellikle ekonominin üretim kapasitesinin artması için kritik olan sabit sermaye yatırımlarından özel kesimin kaçmasına neden olmuştur. Özel kesim, yüksek maliyetlerde yatırım yapmak ve bunun risklerine katlanmaktansa yüksek getirili ve risksiz iç borçlanma araçlarına yönelmiştir. Böylece toplumun üretici/yatırımcı kesimleri kaynaklarının bir bölümünü rantıye faaliyetlerine kaydırmışlardır. Yatırım ve üretimin artmadığı bir ekonomi için bu gelişmeler “toplam sıfır” oyunundan ibarettir ve bu oyunda bir kesimin yüksek faiz geliri elde etmesi başka bir kesimin gelirinin ve servetinin azalması pahasına olmak zorundadır.³¹

İyimser bir varsayımla ekonomideki üretici kesimin bu olumsuzluğa rağmen yatırım taleplerini azaltmadıklarını düşündüğümüzde sonuç yine düşük gelir gruplarının aleyhine olacaktır. Çünkü yüksek faiz ve kredi maliyetleri ile ekonomideki enflasyonist bekleyişler nedeni ile üreticiler bu olumsuzlukları fiyatlara yansıtacaklardır. Bunun anlamı ise bir “maliyet enflasyonu”dur. Sonuç olarak bu iç borçlanma yapısı her durumda direkt ya da dolaylı, erken ya da geç bir enflasyon baskısı doğuracaktır.³²

³¹ MÜSİAD, *Devletin Borç Krizi*, MÜSİAD Araştırma Raporları-6, İstanbul, 1994, s. 27.

³² Özhan ULUATAM, “Enflasyon ve Devlet Gelirleri”, *A.Ü. SBF Yayınları*, Ankara, 1981, s. 103.

Hazine ile özel kesimin borç verilebilir fonlar piyasasından talepte bulunma nedenleri farklıdır. Hazine bu piyasadaki bütçenin finansman gereksinimini karşılamak için borç talep ettiği için faiz artışına özel kesim kadar duyarlı değildir. Buna karşılık özel kesim, piyasadaki ileride kar sağlayacağı yatırım projelerini finanse etmek amacıyla borçlandığı için faiz artışlarına karşı son derece duyarlıdır. Faizlerde ortaya çıkacak artışlar özel kesimin yatırım maliyetlerini ve dolayısıyla ileride karlılığını etkileyeceği için, böyle bir durumda özel kesimin yatırım projelerinden bir bölümünü ertelemesi ve dolayısıyla piyasadaki borçlanma talebini düşürmesi normaldir.

Hazinenin yarattığı ek taleple, faizlerin yükselmesine ve özel kesimin borçlanma miktarını düşürmesine “özel kesimin piyasa dışına itilmesi olgusu” (crowding out effect) adı verilmektedir.

Bu gelişme GSMH’yi büyütüp, işsizliği azaltacak yatırımlar için finansman arayan özel kesimin kullanabileceği imkanların önemli bir bölümünün, genellikle yüksek personel giderleri ve destekleme giderleri gibi yatırım giderlerine göre daha verimsiz kabul edilebilecek giderleri karşılamayı planlayan Hazineye aktarılmasına ve dolayısıyla genel olarak toplumun aleyhine bir sonucun doğmasına yol açar.³³

C. ENFLASYON ETKİSİ

Türkiye ekonomisi verileri ile yapılan pek çok araştırmada para arzı ile enflasyon arasında pozitif ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Bütçe açığı ile enflasyon oranı arasında pozitif bir ilişkinin mevcudiyeti her uygulamalı çalışmada doğrulanmasa bile, para arzı artışlarının sebepleri arasında bulunmaktadır.³⁴ Kamu kesimi açıklarının enflasyonla olan ilişkisinde kamu açıklarının finansman yöntemleri büyük önem taşımaktadır. Kamu açıklarının para basılarak finanse edilmesinin enflasyona yol açması çok kuvvetli bir ihtimaldir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların tam gelişmişlik sağlamaması para basımının siyasal karar mercilerinin

³³ EĞİLMEZ, a.g.e., s. 160.

³⁴ Osman KILIÇKIRAN, “Türkiye’deki Enflasyonun Analizi ve Model Araştırması”, Basılmamış Uzmanlık Tezi, Ankara, 1991, s. 52.

kontrolünde olması gibi sebeplerle kamu açıklarının para basımıyla kapatılması söz konusu ülkelerde enflasyon sorunu gündemden hiç düşmemektedir.

Kamu sektörünün akım hesaplarındaki eşitsizlik bir başka deyişle sektörün açıkları bu sektörle ilgili pasif hesaplar artırılarak karşılanabilmektedir. Sektör ya net parasal yükümlülüğünü arttırarak ya da tahvil satışları yolu ile özel kesime borçlanarak bu açıkları kapatma yoluna gidecektir. Bu şekilde kamu açıkları, kamu sektörü net parasal yükümlülüğü ve para stoku arasında doğrudan bir ilişki oluşacak, kamu açıkları arttıkça, açıklar kamu açıkları ile karşılanamadığı sürece para stoku sürekli artacaktır.

Kamu açıkları ile para stoku arasındaki bu doğrudan ilişki enflasyon olgusunun karakterini belirleyen en önemli etken olarak karşımıza çıkmaktadır. Enflasyon dolayısıyla kamu sektörünün harcama yükümlülükleri hızla artmakta buna karşılık enflasyona karşı fazla elastik bir vergi yapısına sahip olmayan gelişmekte olan ülkelerde, kamu gelirleri aynı artışı gösterememektedir. Enflasyon oranındaki artış bu şekilde kamu açıklarını arttırmakta kamu açıklarındaki artış, finansman biçimine bağlı olarak genellikle para stokunu aynı yönde etkilemektedir. Bu gidişin sonucunda, para stokundaki artışlar, yeni fiyat artışları doğurmakta ve bu olgu, kamu sektörü harcamalarını arttırarak sektörün açıklarının giderek büyümesi sonucunu doğurmaktadır. Bu şekilde enflasyondan para stokuna doğru bir etkileşim biçimi ortaya çıkmaktadır.³⁵

Kamu açıklarının enflasyona yol açtığını söylemek ne kadar zorsa kamu açığı finansman araçlarının enflasyona sebep olduğunu söylemekte o kadar kolaydır. Eğer borçlanma dış borç şeklinde gerçekleşiyorsa, dış borç GSMH'da bir artışa sebep olacaktır. Eğer dış borç finansal piyasalara yönelirse fon talep eden yatırımcılar fon ihtiyaçlarını karşılayacaklarından dolayı yatırıma girişecekler ve bu süreç toplam talebin artmasına yol açacak şekilde işleyecektir. Sıcak para olarak adlandırdığımız

³⁵ Ahmet ERTUĞRUL, *Kamu Açıkları Para Stoku ve Enflasyon*, Yapı Kredi Bankası Yayınları, Ankara, 1982, s. 89-90.

kısa vadeli dış borçlanma daha enflasyonist bir nitelik taşıyacaktır. Eğer borçlanma Merkez Bankası kaynaklarından yapılıyorsa piyasaya sürülen para arzı artacaktır. Piyasaya sürülen para arzının hiç şüphesiz enflasyonist bir etki yapacağı kesindir. Kaynak olarak para yaratımının seçilmesi durumunda piyasadaki faiz hadlerinin düşmesiyle yatırım talebi canlanacaktır. Bu noktada kısa vadede enflasyonist baskılar artacaktır. Ancak uzun vadede yatırımlar sayesinde toplam arzda bir artış söz konusu olabilir. Kamu açıklarının finansmanında borç yaratımı yani iç borçlanmanın seçilmesi durumunda ise ilk etapta enflasyonu düşürücü bir etki yaratabilir. Zira Hazine bu suretle piyasadaki para arzını kısacaktır. Ancak Hazine tahvil ve bono geri ödemelerinde piyasaya yine para süreceğinden dolayı enflasyonist eğilim tekrar başlayacaktır. Yani Hazine bir noktada enflasyonist baskıyı iç borçlanma sayesinde orta vadeye taşıyacaktır. Kamu açıklarının sürekli bir nitelik taşıması durumunda Hazine sürekli olarak iç borçlanma yapmak durumunda kalacaktır. Böyle bir durumda kamuya fon arz eden ekonomideki diğer birimler kendilerini satın aldıkları bono ve tahvillerin faiz getirilerine göre ayarlayacaklardır. İç borçlanma ile kamu kesimi piyasadaki para arzını kısıtlaya bile bono ve tahvil sahipleri kamu kesiminin sürekli bir borçlanma amacını düşündüğünü sezinlemeleri halinde kendilerini faiz getirisine adapte edebilirler. Dolayısıyla piyasada bir beklenti oluşabilir. Ve böyle bir durumda bekleyişlere dayalı olarak enflasyon hızlanabilir. İç borçlanmanın enflasyon üzerinde oluşacak diğer bir etkisi de yüksek faizler nedeniyle finansal dışlama olgusunun gerçekleşmesi suretiyle özel kesimin yatırımdan çekilmesidir. Bu da kısa vadede enflasyonu düşürücü etkiye sahip olsa da uzun vadede toplam arzda bir artış meydana gelmeyeceği için enflasyonist bir etkiye sahip olacaktır.

Bütçe ve/veya kamu açıklarının enflasyon üzerindeki olası etkilerinin iktisadi ve finansal yapılara bağlı olduğu, yani ülkeden ülkeye farklılık gösterdiği gözlenmektedir. Doksanlı yılların başında özellikle G-7 grubu ülkelerinde, düşük fiyat artışlarına karşın, bütçe açıklarının tırmandığı ve iç borç stokunun arttığı gözlenmiştir. Bu gelişme bütçe açıklarının mutlaka enflasyonist baskılara yol açabileceği, iç borçlanmadaki artışın ortaya çıkaracağı finansal baskının azaltılmasında enflasyonun araç olarak kullanılabilmesi yönündeki düşünceye ters düşmektedir. Diğer bir nokta ise enflasyonu aşağı çekmenin, ekonomik büyüme sürecinde özellikle istihdam

üzerinde daraltıcı etki yaratacağı yönündeki düşüncelerin uygulamada kanıtlanamamasıdır. Yukarıdaki sapmalar kamu açığı ile enflasyon arasında otomatik bir bağıntı olmadığı yönünde sinyaller vermekte ve bu bağıntının ihtiyatla yorumlanması gerektiğini göstermekte veya finansal yapıların enflasyonist baskıların belirlenmesinde önemli bir işleve sahip olduğuna işaret etmektedir.³⁶

Kamu kesimi açığı ile enflasyon bağıntısı yönünden gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında önemli farklılıklar vardır.

a-) Az gelişmiş ekonomilerde emisyonun regule edilmesi gelişmiş ekonomilere göre daha güçtür; para miktarının regülasyon maliyeti yüksektir. Kredi hacminin daraltılması için munzam karşılıklar ve dispornibilite oranlarının yükseltilmesi ve/veya özel banka sisteminin daha fazla devlet tahvili almaya zorlanması söz konusu olmaktadır. Finansal piyasaların darlığı da faiz hadlerinin daha fazla tırmanmasına yol açmaktadır.

b-) Bütçe açığı monetizasyonunun para kütlesi, enflasyon ve makro ekonomik dengeler üzerindeki etkileri, finansal piyasalara dayalı olan veya yönelen gelişmiş ekonomiler ile borç ekonomisi özelliklerine sahip az gelişmiş ekonomilerde farklılık göstermektedir.

c-) Az gelişmiş ekonomilerin tersine bütçe veya kamu açıklarının monetizasyona başvurmaksızın finanse edebilmek için önde gelen ekonomilerin sabit faiz üzerinden uzun vadeli borçlanmaya ağırlık verdikleri gözlenmektedir.

d-) Dış borç servislerinin yerine getirilmesi için gerekli olan kaynaklar büyük çaplı devaluasyonlar veya düşük fakat sürekli kur ayarlamaları ve emisyon aracılığıyla sağlanabilmektedir. Bu uygulamalar sıkı para politikasının ve denk bütçe politikasının

³⁶ Sinan SÖNMEZ, "Bütçe Açığının Finansmanı ve Enflasyon", *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 21, (4), 1988, s.570

yaşama geçirilmesini engellemekte hatta bütçe açığının kısılması söz konusu olsa bile, enflasyonun hızlanması kaçınılmaz gözükmektedir.

e-) Az gelişmiş ülkelerde gönüllü ve zorunlu tasarrufun yetersiz olması durumunda enflasyon vergisine başvurulması söz konusu olmaktadır. Bu bağlamda en azından orta vadede kamu açıklarının enflasyonist olmayan bir biçimde finansmanını belirleyici etken olarak finansal piyasaları gelişmişlik düzeyinin dikkate alınması gerekir.³⁷

f-) Gelişmiş ülkelerin para biriminin konvertibil olması nedeniyle, para yaratımı yoluyla ülkelerindeki arz yetersizliğine sahip mal ve hizmetler ithal edilebilir. Bu durumda para ekonomi dışında kalacağı için ekonomide olumsuz bir etki yaratmaz.

g-) Gelişmiş ülkelerde uygulanan para politikalarına karşı bir güven söz konusu iken gelişmekte olan ülkelerde aynı güven para politikası uygulayıcılarına karşı duyulmamaktadır.

Ülkemizdeki durumu inceleyecek olursak;

1980'li yılların ortalarına doğru bütçenin gelir ve giderleri arasındaki fark büyümeye başladı. Böyle olunca iç borçlanma; hazine bonosu ve devlet tahvili gibi enstrümanları Hazine ve Merkez Bankası öncülüğünde mali sistemin derinleştirilmesi amacıyla uygulamaya konulması düşünüldü. O dönemlerde hazinenin dıştan borçlanarak net kaynak yaratması imkanı son derece sınırlıydı. O zaman iç borçlanma enstrümanları yavaş yavaş uygulanmaya başlandı. Zamanla Hazine bonoları ve tahvil talebi önemli bir şekilde arttı. Bu durum iki yönlü etki yaptı. Talepten kaynaklanan tahvil satışıyla bütçe açığı finanse edilebildi. Büyüme bu dönemde hızlandı. Öte yandan faizler bir güç olarak sistemi etkilemeye başladı. Zaten teorik olarak bir açığımız varsa üç yolla kapatmaya çalışırız. Ya içeriden borçlanırsınız, ya dışarıdan ya da para basarsınız. Yani monetizasyonla kapatırsınız. 1985-1987 döneminde iç borçlanmaya yönelindi bu dönemde monetizasyon azaldı. Ama bir şey büyümeye

³⁷ SÖNMEZ, a.g.e., s. 587-590.

başladı. Teorik olarak bir gerçek var. Açığınız varsa ve bunu para basarak kapatırsanız enflasyon kısa dönemde karşınıza çıkar. Eğer iç borçlanmayla kapatırsanız enflasyon orta dönemde oluşur. Nedenide ödeyeceğiniz faizlerdir. Sonunda öyle bir noktaya gelinir ki reel faizlerden oluşan kartopu büyür. Ve çok büyük yük altında ezilirsiniz. Nitekim bu yük altından ezilmeye başlangıç dönemleri 87-88 dönemlerinde olmuştur. 4 Şubat 1988’de alınan kararlar özellikle kamu projelerinde kısıntıya gitmeler ve diğer önlemler bir anlamda ufak bir istikrar paketi uygulamasıydı. Başarılı olunduysa da daha sonra gelirler giderleri karşılamayınca iç borçlanmaya tekrar dönülmüştür.³⁸

Öte yandan ülkemiz 1970’li yıllarda tanıştığı ve 1980’lerden sonra önemli boyutlara varan ve kronik enflasyon olarak kabul edilen bir enflasyon olgusu ile iç içe yaşamını sürdürmektedir. Teoride bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişki konusunda, hangisinin neden, hangisinin sonuç olduğu yolunda farklı görüşler vardır. Burada amaç bunları tartışmak değildir. Türkiye’de ise kamu açıkları, borç faizlerinin yüksekliği ve vadelerinin kısıllığı nedeniyle konsolide bütçeler üzerinde enflasyonist baskılar yapmaktadır. Zaman zaman ortaya konan istikrar programları aracılığıyla bu enflasyonist baskıdan kurtulmaya çalışılsa da şimdiye dek bunda bir türlü başarılı olunamamıştır.³⁹

İç borç stoku 1992’de GSMH’nın %17,6’sı iken 1997’de %21.2 oluyor. Ancak bu kağıda bağlı iç borç stoku aynı dönemde %11.7’den %20’ye çıkıyor. Neredeyse 5-6 yılda ikiye katlanıyor.

Özetlemek gerekirse enflasyon geçmişte hem nominal bütçe büyüklüklerinin hem de nominal borç stokunun azaltılmasında bir araç olarak kullanılmış, ancak etkinliğini giderek yitiren bir araçtır. En azından iç borç stokunun enflasyonla aşındırılması giderek zorlaşıyor. İki temel nedenle birincisi vadeler oldukça kısa, ikincisi de iç borç stokunun önemli bir kısmı yaklaşık %20 kadarı ya dövize ya da enflasyona endeksli. Dolayısıyla hükümetler enflasyonu bir araç olarak kullanma alanı

³⁸ Gazi ERÇEL, “Bütçe Açıkları ve İç Borçlanma”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 88, Temmuz 1993, s. 12-13

³⁹ Bedriye SARAÇOĞLU, “Türkiye’de Kamu Açıkları ve Enflasyon”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 154, 1999 Ocak, s.50

giderek daralıyor. Üstelik enflasyonu diğer reel etkilerini de dikkate alırsak, enflasyonist bir ortamda süratle uzaklaşmak gerekmektedir.⁴⁰

Yapısal önlemlerin geciktirilmesi sonucunda kamu kesimi açığının giderek artan bir biçimde iç borçlanmayla karşılanması faizler üzerinde baskı yapmaktadır. Ekonomide yüksek enflasyon ve belirsizliğin hakim olduğu böyle bir ortamda, borçlanmaya devam edilebilmesi için verilmesi gereken yüksek reel faizler, iç borç stokunu ekonomik büyümeden daha hızlı artmasına yol açmaktadır. Ayrıca iç borç vade yapısının kısa olması, kamu nakit dengesini olumsuz yönde etkilemekte ve finansal piyasalarda istikrarı sağlayan bir unsur yaratmaktadır.⁴¹

Bir çok gelişmekte olan ülke son yıllarda bütçe açığının borçlanma ile kapatılmasından vazgeçerek, açığın büyümesini önleyebilmişlerdir. Nitekim ülkemizde bütçe harcamalarındaki artışın başlıca nedeni faiz giderleridir. Bütçe açığı bağımlı değişkeni ile bağımsız değişkeni arasındaki 1987-1998 dönemi için yapılan bir model bütçe açıklarının %68'inin faizden kaynaklandığını göstermiştir.⁴²

Kamu açıklarının finansman biçimlerinden birisi olan “para basımı”na getirilecek kısıtlamaları, borçlanma imkanlarının da kısıtlanması gibi önlemlerle desteklenmesi bir zorunluluk olmaktadır. Aksi takdirde kamuoyu, politika belirleyicisinde disiplin sağlamaya yönelik genel bir niyet görmediği için ekonominin sadece bir kesiminde sağlanmaya çalışılan bir disiplinin sürekliliğine inanmamakta, bir süre sonrada haklı olduğunu görerek var olan beklentilerin pekiştirmektedir.⁴³

Ülkemizde ki enflasyonun ana sebeplerinden birisi kamu açıklarının artış eğilimi içerisinde olması, diğeri ise kamu açıklarının finansman kaynağının enflasyonist etkileridir. Kamu kesimi açıklarının kapatılmasında önemli olan nokta borçlanmanın yapılabilmesi değil, borçlanmaya yol açan etmenleri ortadan kaldırılabilmesidir. Bu nedenle ekonomik ve mali politikalar eş anlı olarak kullanılmalı ve kamu kesiminde reform gerekliliğinin ciddiyeti anlaşılmalıdır.

⁴⁰ Emin DEDEOĞLU, “Türkiye’de Enflasyon”, *İktisat, İşletme Ve Finans Dergisi*, S.150, Eylül 98, s. 29

⁴¹ TÜSİAD, *1996 Yılına Girerken Türk Ekonomisi*, Yayın No: T/96-1/191, 1996 s. 43

⁴² AKKAYA ve ALTINTAŞ, a.g.m., s. 36.

⁴³ TÜSİAD, *Türkiye’de Kamu Harcamaları ve Borçlanması*, Yayın No: T/96-1/190, 1996 s.35

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE KAMU BORÇLANMASININ ENFLASYONİST ETKİLERİ

Tüm dünyada ülkeler ve özellikle de gelişme yolundaki ülkeler yüksek miktarlı kamu açıkları ve ekonomilerini tehdit eden bir enflasyon olgusundan yeni çıkış yolları arama eğilimindedirler. Gerçekten de kamu açıkları enflasyonist etkiler yaratmaktadır. Kamu açıkları ile enflasyon arasında direkt bir ilişki kurulamasa da kamu açıklarının finansman yöntemiyle enflasyon arasında direkt bir ilişki kurulabilmektedir. Bugün gelişmiş ülkelerde sosyal devlet anlayışının gerekleri doğrultusunda dönem dönem artan kamu açıklarına rağmen düşük düzeyde bir enflasyon yaşamaktadırlar. Pek tabii ki bunda kamu açıklarından ziyade KKBG’nin finansman yöntemleri etkilidir. Çünkü maliye ve para politikalarını etkili ve birbiriyle uyumlu bir şekilde kullanabilmektedirler.

Ülkemiz açısından bir değerlendirme yapacak olursak ülkemizde kamu açıkları ile enflasyon arasında bir ilişki kurulabilmektedir. Ancak 1989 yılından sonra bu ilişki kopmakta, 1994 yılından sonra ise bağıntı kurulamamaktadır. KKBG'nin kaynaklarında 1989'dan sonra bir değişme yaşanmıştır. 1989 yılına göre büyük ölçüde KİT ve konsolide bütçe açıklarından oluşan kamu açıkları, bu tarihten itibaren Mahalli İdareler, Döner Sermayeli Kuruluşlar ve Fon'larla birlikte top yekün kamu kesimi açık vermeye başlamıştır. 1991 yılından itibaren Körfez Savaşı'nın da etkisiyle kamu açıklarında büyük bir sıçrama yaşanmıştır. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz döneminde ise Türkiye, uluslararası alandaki kredibilitelerini kaybetmesi nedeniyle dış borçlanmaya girememesi ve % 120 düzeyine dayanan yüksek oranlı enflasyon nedeniyle belirli bir süreçte emisyonu dayalı Merkez Bankası kaynaklarına sınırlama getirme çabaları yüzünden yüksek faizli iç borçlanmaya mecbur kalmıştır. Süreklilik arz eden iç borçlanma politikasının sürdürülmesi nedeniyle ekonomideki para arzının daralması ve kısmen düşük de olsa baskı altına alınmış bir enflasyonist ortamın doğmasına sebep olmuştur.

Tablo 13: Türkiye’de KKBG-Enflasyon (TEFE) İlişkisi

Yıllar	KKBG	TEFE
1980	8.8	107.2
1981	4.0	36.8
1982	3.5	25.2
1983	4.9	30.6
1984	5.4	52.0
1985	3.6	40.0
1986	3.7	26.7
1987	6.1	39.0
1988	4.8	70.5
1989	5.3	64.0
1990	7.4	53.1
1991	10.2	55.3
1992	10.6	61.4
1993	11.7	58.4
1994	8.2	120.7
1995(1)	5.2	40.8
1996	9.0	129.9
1997	9.5	64.1
1998(2)	8.6	58.5

Kaynak: Eğilmez (1996:86) DPT 1998.

1. TEFE’de yeni seri rakamları.
2. Tahmini değerler.

Tablo 13’ten 1980-1998 yılları arasındaki KKBG ve Enflasyon (Toptan Eşya Fiyat Endeksi) ilişkisi izlenebilir.

Elbette ki bir ekonomide enflasyonun tek sorumlusu kamu kesimi değildir. Ancak kamu kesiminin gelir-gider dengesizliğinden ortaya çıkan kamu açıkları bu

açıkların nedenleri ve finansman metodlarının enflasyon üzerinde belirleyici bir etkisinin olduğu da kesindir. KKBG'nin enflasyonla olan ilişkisini incelemeden önce kamu kaynaklı enflasyonun belirlenmesi gereklidir.

I. TÜRKİYE'DE KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREĞİNİN GELİŞİMİ

Çalışmamın bu bölümünde ülkemizdeki Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin 1980-1998 dönemindeki gelişimi incelenecektir. Kamu kesimini oluşturan Konsolide Bütçe, KİT'ler, Mahalli İdareler, Sosyal Güvenlik Kurumları ve Fonlar'ın dönem içindeki açıklarına da ayrı ayrı yer verilecektir. Ancak döner sermayeli kuruluşların verileri sosyal güvenlik kuruluşlarının verileri içinde değerlendirmeye alınmıştır.

Söz konusu çalışma için Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ile ilgili üç ayrı tablo kullanılmıştır. Gerektiğinde 1980 öncesi döneme atıfta bulunabilmek için tablolarda ki başlangıç yılı 1978 olarak belirlenmiştir. 1997 verileri Aralık ayı sonu itibariyle gerçeğe en yakın tahmini değerleri vermektedir. 1998 verileri ise hedef değerleri içermektedir.

Tablo 14 1978-1998 dönemi içinde Kamu Kesimi Borçlanma Gereğini miktar itibariyle vermektedir.

Tablo 15'te ise ele alınan dönem içinde KKBG'ni yaratan açıkların KKBG içindeki paylarını göstermektedir.

Tablo 16'da ise KKBG'ni yaratan açıkların GSMH içindeki payları (%) yüzde değerler olarak göstermektedir.

Tablolar hazırlanırken gerektiği hallerde, rakamların anlamsal bütünlüğünü bozmayacak şekilde yuvarlamalar yapılmıştır.

A. 1980-1985 DÖNEMİ

1980-1985 arasında ki dönem incelendiğinde dönem içinde ortalama KKBG %5.03 olarak gerçekleşmiştir. Dönem içinde %8.8 ile KKBG en yüksek gerçekleştiği yıl 1980 yılı, %3.5 ile en düşük gerçekleştiği yıl ise 1982 yılıdır.

1980 yılında toplam kamu açığı 4645.1 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. KKBG ise 8.8 olmuştur. Bu yılda KİT açıkları 257.5 Milyar TL ile ilk sırada yer almıştır ve bunu 166.2 Milyar TL ile Konsolide Bütçe açıkları takip etmiştir. KİT açıklarının KKBG içindeki payı % 55.4 ve GSMH içindeki payı ise % 4.9 olarak gerçekleşmiştir. Kamusal nitelikteki borçların yarısından fazlasını KİT açıkları oluşturmaktadır. Öte yandan KKBG'nin finansmanında ilgili yılda % 50.3 oranında iç borçlanmaya, % 27.5'lik bir oranda dış borçlanmaya gidilmiş KKBG'nin % 22.2'sinin finansmanı ise Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanımıyla gerçekleşmiştir.

1981 yılında toplam kamu açığı 319.1 Milyar TL'ye gerilemiştir. Çalışmanın yapıldığı 19 yıllık dönem içerisinde sadece bu yılda kamu açıkları bir önceki yılın alt düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu durum hiç şüphesiz ilgili yıllardaki siyasal yapının bir getirisidir. 1981 yılında KİT, Konsolide Bütçe ve Döner Sermaye açıklarında bir düşme söz konusu iken Mahalli İdareler % 0.1 oranında fazla vermiştir. KKBG bir önceki yıl rakamının yarısı düzeyinde, % 4 olarak gerçekleştirmiştir. KKBG'nin finansmanında dış borçlanma % 61.5 olarak ilk sıradadır. KKBG'nin finansmanında dış borçlanmanın bu denli yüksek düzeyde kullanılmasının sebebi OECD ülkelerinin dış kredi desteği olmuştur.

1982 yılında toplam kamu açığı 374 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. KKBG ise % 3.5 ile ele alınan 6 yıllık dönemdeki en düşük değeri oluşturmuştur. Bu yılda da kamu açıklarının yarısından fazlası KİT açıklarından oluşmaktadır. Bunu % 42.0 oranında konsolide bütçe açıkları izlemektedir. Mahalli idareler bu yıl da % 0.8 oranında fazla vermişlerdir. 1982 yılında KKBG'nin finansmanında borçlanmanın ağırlıklı bir yeri vardır. Toplam finansmanın % 55.7'si dış borçlanma kaynaklarından, % 35.4'ü iç borçlanmadan, % 18.9'u kısa vadeli avanstaki oluşmaktadır.

1983 yılında kamu açıklarında bir önceki yıla göre yaklaşık bir kat artarak 686.6 Milyar TL olmuştur. KKBG % 4.9 olarak gerçekleşmiştir. Fonların dışındaki diğer 4 karadeliğin hepsi de açık vermiştir. Konsolide bütçe açıklarının KKBG içindeki payı % 45.4 olmuştur. % 44.1 ile bunu KİT açıkları izlemektedir. KKBG finansmanı içinde iç borçlanmanın payı % 72.7 olarak gerçekleşmiştir. 1984 yılında iç borçlanmaya dayalı bir finansman politikası uygulanmıştır. Bu yıl da kamu açıklarının artmasına seçim atmosferi etkili olmuştur.

1984 yılında toplam kamu açıkları 1 Trilyon 195 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Kamu açıkları sadece KİT açıkları ve Konsolide Bütçe açıklarından oluşmaktadır. Yeni kurulan fonlarla birlikte fonların önemli miktarı da fazla verdiğini görmekteyiz.

1985 yılı verilerini incelediğimizde ise Mahalli İdareler, Sosyal Güvenlik Kurumları ve Fonlar'ın kamu fazlası oluşturdukları, KİT'lerin ve Konsolide Bütçenin ise açık verdiğini görmekteyiz. KKBG'nin % 3.6 olduğu bu yılda kamudaki bazı birimlerin fazla vermesi ve GSMH'deki artışın daha büyük oranda gerçekleşmesi nedeniyle KKBG oranı düşük çıkmıştır.

B. 1986-1990 DÖNEMİ

1986-1990 döneminde KKBG ortalama % 5.5 olarak gerçekleşmiştir. Dönemin başından sonuna doğru bir artış trendinde olduğu gözlenen KKBG en düşük değerine 1986'da, en yüksek değerine de 1990 yılında ulaşmıştır.

1986 yılında fonlar ve sosyal güvenlik kurumları önemli boyutta fazla vermişlerdir. Konsolide bütçe ve KİT açıklarının üçte biri kadar bir tutarda fazla veren fonlar ve sosyal güvenlik kurumları, bir noktada kamu açıklarına finansman teşkil etmişlerdir.

1987 yılında kamu açıkları 4.563.2 Milyar TL'ye ulaşmıştır. KKBG % 6.1 olarak gerçekleşmiştir. İlgili yılda konsolide bütçe, KİT'ler ve mahalli idareler açık vermiştir. Sosyal güvenlik kurumları ve fonların kaynakları bir finansman kaynağı olarak kamu açıklarını kapatmada kullanıldığı görülmektedir. KKBG'nin finansmanının % 48.2'si iç borçlanma, % 7.9'u kısa vadeli avans, % 44.3'ü dış borçlanma ile karşılanmıştır.

1988 yılında KKBG % 4.8 olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda fonlar ve sosyal güvenlik kuruluşları 1.021.3 Milyar TL fazla vermelerine rağmen konsolide bütçe, KİT ve mahalli idareler açıkları 7.256.6 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu yılda KKBG'nin finansmanı için aynı oranda iç ve dış borçlanmaya gidilirken % 10.8 oranında Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanılmıştır.

1989 yılında kamu kesimi 12.283 Milyar TL açık vermiş ve KKBG % 5.3 olarak gerçekleşmiştir. 1988 yılının ikinci döneminden itibaren fon gelirlerinden bütçeye gelir kesintisi yapılmaya başlanması üzerine açık veren kamu kesimi içerisinde fon yönetimleri de dahil olmuştur. İlgili yılda fonlar yaklaşık 900 Milyar TL açık vermiştir. Sosyal güvenlik kurumları ise 873.5 Milyar TL kamu fazlası vermiştir. 1990 yılında 29.323.6 Milyar TL açık vererek KKBG % 7.4 olarak gerçekleşmiştir. Sosyal güvenlik kuruluşları 1.154 Milyar TL fazlalık vermiş bunun dışındaki kamu kesiminin tümü açık vermiştir. En büyük açık 15.116.5 Milyar TL ile KİT açıkları olmuştur. KİT açıklarının KKBG'ne katkısı % 51.6 oranındadır.

C. 1991-1998 DÖNEMİ

1991-1998 dönemindeki KKBG ortalama % 9.2 olarak gerçekleşmiştir. GSMH'nin % 9.2'sinin kamu açıklarından oluşması kamunun bu açıkların finansmanı için borçlanmanın dışında bir çözüm üretememiş olması, nedeniyle yüksek oranda faize ve enflasyona boyun eğilmesi anlamına gelmektedir. 1991 yılında Körfez savaşının getirdiği kriz, 1994 yılındaki ekonomik krizinin bu dönemde gerçekleşmesine rağmen KKBG'ni en aza indirecek ekonomik reformlar yapılamamış,

geçici tedaviyle yetinilmiştir. Bir anlamda iltihabın kurutulması yerine, geçici rahatlık verecek pansuman yapılmıştır.

Kamu açıklarının açıklara neden olan etmenlerinin ortadan kaldırılmasını düşünmek ve bu doğrultuda önlemler almak yerine ortaya çıkan açığın finansmanı sorunuyla ilgilenilmiştir. Finansman yöntemi olarak da iç borçlanma ve emisyon kullanılmıştır. Enflasyon olgusunu kırabilmek amacıyla önceleri iç borçlanmanın cazibesine kapılan kamu yönetimi özellikle 1994'ten sonra yüksek reel faizle borçlanmış ve bu süreçte kamu ve özel yatırımlarda hızlı bir düşüş görüldüğü gibi kapasite kullanım oranları da çok düşük düzeyde kalmıştır.

Konsolide bütçe içindeki faiz yükü arttıkça konsolide bütçedeki açıklar da bu oranda artmıştır. Özellikle 1995 yılından itibaren KKBG'yi yaratan açıkların KKBG içindeki paylarına bakıldığında konsolide bütçe açıklarının büyük bir sıçrama yaptığı görülmektedir. Hiç şüphesiz bu artışın temel nedeni ağır faiz yükünün konsolide bütçe açıklarına yol açmasıdır. Zira 1993 yılından itibaren Hazinesinin Merkez Bankası kaynaklarını kullanımına sınırlama getirilmesi, vadesi iyice kısalmış bir iç borçlanma yapısının ancak yüksek reel faiz getirisi altında yapılmasını gerekli kılmaktadır. Böylece kamu açıkları istikrarlı bir artış içerisine girmiştir. Sürdürülebilir gibi görülen bu borçlanma bir gün sürdürülemez bir nitelik taşıyacaktır.

1991 yılında kamu kesimini oluşturan tüm birimler açık vermişlerdir. 1991 yılında toplam kamu açığı miktarı 64638 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu miktar GSMH'nin % 10.3'ü düzeyindedir. KKBG'ni yaratan kamu açıklarının KKBG içindeki paylarına bakıldığında konsolide bütçe açıkları % 51.6'sını, KİT açıkları % 30.9'unu, fon açıkları % 12.9, mahalli idareler açıkları % 2.9'unu sosyal güvenlik kurumu açıkları % 1.5'ini oluşturmaktadır.

1992 yılında toplam kamu açığı 116.792 Milyar TL olmuştur. Tüm kamu kesimini oluşturan birimler bu yıl da açık vermiştir. KKBG % 10.6 olarak gerçekleşmiştir. 1992 yılında konsolide bütçe açıkları toplam kamu açıklarının % 40.6'sını oluşturmaktadır. İlgili yılda konsolide bütçe açığında bir önceki yıla göre bir

miktar azalma söz konusu ise de diğer kamu kesimini oluşturan birimlerin açıklarında bir artış söz konusudur. Kamu kesimi borçlanma gereğinin finansmanı içinde iç borçlanmanın payı % 72 olarak gerçekleşmiştir.

1993 yılında toplam kamu açığı 233972 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Kamu açıklarının GSMH'ye oranı 11.7 olarak gerçekleşmiştir. 1980 sonrasında en yüksek KKBG bu yıla aittir. 1993 yılında ekonomik büyümemiz de rekor düzeyde artmıştır. Kamu açıkları içinde en büyük pay % 57.2 ile konsolide bütçe açıklarına aittir.

1994 yılı ise 5 Nisan kararlarının alındığı bir yıldır. Ekonomik önlemlerin etkisi ile KKBG 8.2'ye inmiştir. Bu önlemler asıl etkisini 1995 yılında göstermiş ve KKBG oranı % 5.2 kadar gerilemiştir. Ancak 1996 yılında tekrar yükselerek % 9 olarak gerçekleşmiştir. Kamu kesimi finansman dengesindeki bozulmanın en önemli sebebi konsolide bütçe kapsamındaki faiz ödemelerinin artmasıdır. 1997 yılında faiz geri ödemelerindeki ufak gerilemeye rağmen, KKBG % 9.5 olarak gerçekleşmiştir.

Son dört yıl incelendiğinde kamu açıkları içinde konsolide bütçe açıkları lokomotif görevi görmektedir. 1995'te konsolide bütçe açıklarının KKBG içinde % 77.6 iken, 1996'da % 92.7, 1997'de % 95.3'e çıkmıştır. 1998 yılında bu rakamın % 94.4 olması beklenmektedir.

Diğer ilgi çekici bir nokta ise 1995 yılında mahalli idarelerin, 1996 yılında KİT'lerin, 1997 yılında sosyal güvenlik kurumları ve KİT'lerin, 1998 yılında ise fonların fazla vermesidir.

Bütçede yer alan faiz ödemeleri hariç tutulduğunda 1995 yılında % 2.1, 1996 yılında % 1 oranında fazla veren kamu kesimi finansman dengesinin 1997 yılında % 1.5 açık vereceği ve 1998 yılında ise % 3.4 oranında fazla vermesi hedeflenmiştir.

1995 sonrası dönemde KKBG'ni etkileyen en önemli etmenin faiz ödemeleri olduğu görülmektedir. 1999 yılında ise konsolide bütçenin % 68'inin faiz ödemelerine ayrılacağı belirtilmektedir.

Yüksek reel faizle yapılan kamu borçlanmalarının ekonomimizdeki yüksek enflasyon olgusunun da temel nedeni olduğu açıktır.

II. TÜRKİYE'DE KAMU KAYNAKLI ENFLASYONUN BELİRLENMESİ

Kamu açıklarının süreklilik gösterdiği bir ekonomide, açığın kendisi ile birlikte söz konusu açığı kapatmak için kullanılan finansman yönteminin yarattığı reel tüketim harcamalarındaki artış, enflasyon olarak belirttiğimiz fiyat hareketleri üzerinde belirleyici olmaktadır. Kamu açıkları para yaratımı adını verdiğimiz parasal genişleme mekanizması yoluyla finanse edildiğinde iç talep yönüyle gelen baskılar nedeniyle fiyat artışları yükselme eğilimindedir. Parasal genişleme ile birlikte para arzının artması beraberinde para ikamesi sürecinin başlamasına sebep olacaktır. Piyasada görülen dolarlaşma eğilimi ile birlikte beklentiler yoluyla dövize olan talep artacaktır. Döviz talebinin artması döviz kuruna değer kazandırdığı gibi yerli paranın da değerinin düşmesine ve dolayısıyla ithalatın pahalılaşması suretiyle, başta ithal girdi kullanan sektörler olmak üzere, maliyet enflasyonunun oluşması neticesinde fiyatlar yükselecektir. Kamu açıkları borç yaratımı suretiyle iç borçlanma ile finanse edilirse ekonomideki faiz oranları yükselecektir. İç borçlanma para arzını daraltacağı için kısa vadede talebi düşürücü yönde bir etkide bulunacaktır. Ancak, faiz oranlarındaki yükselmeye artan oranda bir borç yükünü beraberinde getirmektedir. Bunun yanı sıra dışlama olgusu ile birlikte özel kesim yatırımlarında bir azalma görülecektir. Zira özel kesimin, yüksek faiz dolayısıyla yatırım maliyeti artacaktır. Kısa vadede enflasyon üzerinde olumlu yönde etkisi olan bu durumun ilerideki arz artışına engel olduğu için uzun vadede enflasyonist bir etkiye neden olacaktır. Sürdürülen mali politikalara güvensizlik duyulmaya başlandıkça, tasarruf sahiplerinin reel faiz beklentileri artacaktır. Ekonomiye beklentiler hakim oldukça uzun vadede fiyatlar artacaktır.

Ülkemiz açısından sağlıklı bir değerlendirme yapabilmek için 1980 sonrasında süreklilik arz eden kamu açıklarının sadece açık miktarını değil, gider yönünün yani kamu harcamalarının da incelenmesinde önem vardır.

1980'li yıllarda Türk ekonomisi hızlı bir liberalleşme sürecine girmesine karşın, bizzat devlet eliyle büyük alt yapı yatırımlarının, bayındırlık hizmetlerinin yapıldığı yıllar olmuştur. Hatta bu yıllarda kamu gelirlerinin artışını bile dikkate almadan artan kamu yatırım harcamalarının finansmanı için yer yer açıktan finansman yöntemine başvurulmuştur. Toplam talepte kamu talebinin payının arttığı halde söz konusu bu artışı karşılamak için özel kesim tasarruflarına başvurmaksızın, açıktan finansmanla birlikte büyük miktarda dış borçlanmaya başvurulmuştur. Diğer bir anlamda kamu kesimi harcamalarını enflasyonist bir etki yaratacak bir biçimde likit kaynaklarda finanse etmiştir.

1980-1990 arasındaki dönemde yatırım harcamalarına Konsolide Bütçe'den ayrılan pay ortalama olarak % 17'ler düzeyindedir. Buna ilave olarak 1984'ten itibaren önemli alt yapı yatırımları bütçe dışı fonlar yardımıyla yapılmış olması ve bu harcamaların bütçeden yapılan yatırım harcamaları içerisinde yer almasına dikkat etmek lazımdır.

Diğer önemli bir nokta ise ekonomi içindeki devletin payının büyüklüğüdür. Ülkemizde devlet ekonomiyi düzenleyici konumunun yanında ekonomideki pek çok mal ve hizmetin çoğu tekel konumundaki üretimini de yapmaktadır. KİT adını verdiğimiz devlet kuruluşları gerek teknoloji, gerek bürokrasi gerekse personel yönetimi yönünden hantallaşmışlardır. Rasyonellikten uzak bir yapıdaki bu teşebbüslerin üretimleri az, üretim maliyetleri ise oldukça yüksektir. Bunun yanı sıra siyasal iktidarların popülist nitelikteki söylem ve yöntemleri yüzünden kamudaki bazı kuruluşlar, özel sektör üreticilerini rakamsal değeri yüksek miktarlarla sübvansive etmek zorunda kalmaktadır. Yüksek değer ve miktardaki destekleme alımları bir noktada parasal aktarım mekanizması şekline dönüşmekte ve ekonomi üzerinde enflasyonist etkiler yaratmaktadır.

Ülkemiz oldukça sık aralıklarla seçim atmosferi içine girmektedir. Tablo 16'dan da görüldüğü üzere genel seçimlerin yapıldığı 1983, 1987, 1989, 1991 yıllarında KKBG'de görülen artışlar enflasyonu körüklemiştir. İki değişken arasındaki ilişki

incelendiğinde siyasi tarihimizde sıkça gerçekleşen seçimlerin kamu giderlerini ve KKBG arttırarak enflasyonu arttırma yönündeki etkilerini açıkça ortaya koymaktadır.

Kamu kesiminin enflasyonu arttırıcı diğer bir etkisi ise kamu açıkları hızlı bir şekilde arttıkça kamunun finansal piyasalara müdahalesi ve bu müdahalenin şiddeti artmakta böylece özel kesimin finansal piyasalardan daha yüksek maliyetle finansman elde etmeleriyle sonuçlanmaktadır. Bu durum girişimcilerin yatırım kararını etkilediği için uzun vadede toplam arzın artışını etkilemektedir. Ülkemizde 1994 ekonomik krizinin arkasından kapasite kullanım oranları düşmüştür. Bu durum toplam arzı düşürmektedir.

A. ENFLASYONİST KAMU AÇIKLARI

Genellikle iktisatçılar arasında “bütçe açıklarının enflasyonist etkileri” olduğu yolunda genel bir görüş hakimdir. Özellikle Milton Friedman öncülüğündeki moneterist yaklaşıma sahip iktisatçılara göre “enflasyonun parasal bir olgu” olduğu görüşü hakimdir. Bu iktisatçılara göre enflasyonu kontrol edebilmenin en iyi yolu para arzını kontrol edebilmekten geçmektedir. Eğer ekonomi kamu açığı söz konusuysa ve bu açık para yaratımı suretiyle parasallaştırılarak kapatılıyorsa enflasyonist etkiye sahip olacaktır. Eğer enflasyonist nitelikteki para yaratımı yerine borç yaratımı ile kamu açıkları finanse edilirse kısa vadede enflasyonist bir etki yaratmayacağı gibi para arzını sınırlayacağından dolayı enflasyonu düşürücü bir etki de yaratabilir. Uzun vadede ise bu borçlanmalar ilave faiz miktarıyla birlikte geri ödeneceğinden para arzı artacak dolayısıyla enflasyon tekrar artacaktır.

Son dönemde ise önderliğini J. Robert Barro'nun yaptığı bir grup iktisatçı borç yaratımıyla kamu açıklarının finansmanı konusunda farklı yaklaşımlarda bulunmuşlardır. Barro'ya göre: Faiz oranı büyüme oranından büyük olduğu zaman borç özel servetin bir parçası değildir, bundan dolayı toplam talep, enflasyon veya faiz oranı üzerinde bir etkisi yoktur. Fakat faiz oranı büyüme oranından küçükse borç net

servet olarak alınabilir. Muhtemelen toplam talebi, faiz oranını ve enflasyonu yükseltir.⁴⁴

Ekonomide süreklilik arz eden kamu açıklarının para yaratımı ya da borç yaratımı yollarından hangisine başvurulacağı ekonomi yöneticilerinin para ya da maliye politikalarından hangisini tercih edeceğine bağlıdır. Eğer mali otoritenin egemenliği söz konusu ise açığın finansmanında hükümetin borçlanması Merkez Bankası'nın ise para basımından daha hızlı olacaktır. Borçlanmanın özel sektörün ilgisini çekecek şekilde cazip hale getirebilmek için de faiz oranları yükseltilecektir. Ancak bu durum sonsuza dek böyle devam edemeyecek ve para politikası maliye politikasının ihtiyacını karşılayarak borcu parasallaştıracaktır. Bu andan itibaren enflasyonda ani bir sıçramanın olacağı kesindir. Merkez Bankası uzun vadede para arzını dengeleyecek politikalarla enflasyonu kontrol altında tutma imkanına kavuşacaktır.

Yukarıda teorik olarak kamu açıklarının enflasyonist etkileri incelenmiştir. Türkiye'de 1980 sonrası kamu açıklarından kaynaklanan enflasyonist baskıların sınırını çizmek gerekirse, kamu açıklarının enflasyonist etkisi bilinmekle birlikte bu süreçte asıl enflasyonist olan kamu açıklarının parasallaştırılmasıdır.

1980'li yıllarda özellikle alt yapı ve belediye hizmetlerine dönük olarak kamu harcamalarındaki artış, bir yandan enflasyonist baskıları arttırırken diğer yandan özel sektör üzerinde dışlama etkisi yaratmıştır. Ayrıca vergi yapısının dolaylı vergilerle değiştirilmesinde ilke olarak benimsenen özel girişimcilerin tasarruflarını teşvik edici politikalar beklenen sonuçları vermemiştir. Bir başka deyişle özel girişimcilerin imalat sektörü yatırımlarında beklenen artışlar sağlanamamıştır.

Türkiye'nin sosyal güvenlik sistemi prim gelirlerinin sosyal korunmayı sağlayacağı varsayımına dayanan liberal, sosyal, refah rejimi felsefesiyle kurulmuştur. Fakat ülkenin yapısal özellikleri, bu rejimin kendi içinde tutarlı olmasını sağlayan

⁴⁴ Rober J. BARRO, "Are Government Bonds Net Wealth", *Journal of Political Economy*, November/December 1974, s. 1098.

temel varsayımların önkoşullarının ve ilkelerinin gerçekleştirilmesini engellemiştir. Bu nedenle sistem kendi içinde tutarsızlıklar ve çelişkiler taşımaktadır. Bu tutarsızlıklar ve çelişkiler sistemin henüz genç olmasından dolayı son birkaç yıla kadar sosyal güvenlik reformlarında ciddi açıklar yaratmadan başa çıkılabilir düzeyde kalmıştır. Fakat 1990'larda giderek artan açıklar oluşmaya başlaması artık bu sistemin kendiliğinden üretemeyecek aşamaya geldiğini göstermektedir.⁴⁵

Ülkemizde yüksek oranlı enflasyonun yaşanması kamu harcamalarının kamu gelirlerine göre daha hızlı artmasına neden olmaktadır. Ayrıca bütçe mekanizmasında kamu gelirleri ile ilgili gecikmeleri içeren yapı, bütçe açıklarının oluşmasının bir diğer nedenidir. Bu durumda bütçe açıkları ya Merkez Bankası aracılığıyla ya da iç ve dış borçlanmalarla finanse edilmektedir. Kısa dönemde bütçe açıklarının iç borçlarla finansmanı Merkez Bankası'na daha az müracaat edilmesine neden olduğundan, enflasyonist baskıları azaltıcı yönde etki yapmaktadır. Öte yandan ülkemizde kamu fonlarıyla para arzındaki artışlar arasında ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Kamu fazlası artarsa parasal genişleme azalmaktadır.

Ülkemizde KİT'lerin ürettikleri malların üretici fiyat endekslerindeki payı % 30 civarındadır. Bu nedenle bu finansal araç ülkemizde enflasyon sürecini önemli ölçüde etkilemektedir. Bir ekonomide yapılan fiyat zamları reel para stokunu azaltıcı yönde etki yapar. Bu nedenle bünyesinde enflasyonu frenleyici etkiler taşır. Ancak uygulamada (özellikle ülkemizde) yapılan zamları emisyon artışları izlediği için bir parasal onay mekanizması oluşmakta ve böylece başlangıçta yaratılan anti enflasyonist baskılar arz ve talep yönlü enflasyonist baskılara dönüşmektedir.⁴⁶

Ülkemizde 1995 yılında KKBG ve enflasyon verilerinde görece olarak bir önceki seneye göre bir düzelme söz konusudur. 1994 yılında kamunun tüketim harcamalarında bir kısıntıya gitmeksizin, kamu yatırımlarını önemli boyutta sınırlandırmış olmasından kaynaklanmaktadır. Türkiye ekonomisinde KKBG'nin

⁴⁵ Tülay ARIN, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını, No: 554, İstanbul, 1996, s. 292.

⁴⁶ İlker PARASIZ, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, 5.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1991, s. 287-289.

gelecekteki rakamsal değerin artarak devam edeceği tahmininde bulunabiliriz. Zira kamu gelirlerinde s¼rekli bir artış sağlamadan, kamu t¼kretim harcamalarında kalıcı bir azalma sağlamadan KKBG ve enflasyonun d¼ş¼r¼lmesi m¼mk¼n g¼r¼lmemektedir.

Kamu açıklarının enflasyonist finansmanı enflasyonu arttırırken diğer taraftan y¼ksek enflasyon kamu harcamalarındaki artışı hızlandırmak ve dolaysız vergi gelirlerinin değeri d¼ş¼mesi suretiyle daha b¼y¼k kamu açıklarına yol açmaktadır.

Bu kısır d¼ng¼ çemberinden kurtulabilmek için borçlanmada vade yapısını uzatıp, faiz oranlarını d¼ş¼rebilme becerisinin yanında s¼rekli olarak faiz dışı konsolide b¼tenin fazla vermesini sağlamak gerekmektedir.

B. FİNANSAL LİBERALİZASYON POLİTİKALARININ, KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREğİ VE ENFLASYON ÜZERİNE ETKİLERİ

Finansal liberalizasyon s¼recinden geçen ¼lkeler, eğer yeteri kadar derinlik taşımayan finansal piyasalara sahip iseler, tek başına faiz oranlarının serbestleştirilmesi etkin bir liberalizasyon politikası için yeterli olmamaktadır. Gerekli önceliklere yer vermeyen ve uygun bir biçimde tasarlanmayan liberalizasyon politikaları, finansal sistemin istikrarsızlığa d¼ş¼mesine ve nihai olarak da makro ekonomik istikrarın bozulmasına neden olabilmektedir. Aşırı şekilde y¼ksek faiz oranları makro ekonomik dengesizliklere sebep olmaktadır. Finans reformunu gerçekleştiren ¼lkelerin yaşadıkları deneyimler de ortaya koymuştur ki; tasarruf sahiplerini ¼zendirmek için y¼ksek pozitif reel faiz oranlarını s¼rd¼rme ihtiyaı ile yeni yatırımları finanse edecek olan kaynakların maliyetini d¼ş¼rme zorunluluğu arasında açık bir çelişki vardır. Aynı zamanda etkinlikten uzak ve oligapolc¼ nitelikler taşıyan para ve kredi piyasalarının tipik ¼zelliklerine sahip olan gelişmekte olan ¼lkelerde liberalizasyon uygulamalarının dozundaki her ani artış, gerek nominal ve gerekse reel faiz oranlarının her ikisinde arzu edilmeyen sıçramalar meydana gelmesine ve bu defa da enflasyonun y¼ksek seviyelerde seyretmesine neden olmaktadır.

Kamu finansmanı açısından finansal serbestleşme; özellikle makro ekonomik istikrarsızlık ortamında finansal istikrarsızlığı arttıran gelişmelere yol açabilmektedir. Liberalizasyonla birlikte kamu finansman yöntemi olarak Merkez Bankası'ndan borçlanmak yerine açık piyasa işlemleri ile özel kesimden borçlanma yöntemi benimsendiği vakit kamu kesimi kendisini giderek daha fazla borçlandığı bir ortamda bulunacaktır. Faiz giderli kamu borçlarının yüksek olduğu durumlarda, liberalizasyon sürecinde yükselmiş olan faiz hadleri kamu tasarruflarını kısacak ve KKBG'ni önemli ölçüde arttıracaktır. Devletin ödeyeceği faizler nihai olarak kısmen de olsa özel tüketime dönüşeceği için, devletin gelirleri artmadıkça toplam yurt içi tasarruflar düşecek ve kamunun borçluluğu hızla artacaktır.⁴⁷

Finansal serbestleşme ile ilgili diğer önemli bir husus ise özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülen “sıcak para” olgusudur. Serbestleşme hareketi adım adım geliştikçe uluslar arası sermaye piyasalarına ulaşmak kolaylaşacak, bununla birlikte döviz üzerindeki kontroller de kalkacağı için dışarıdan borçlanması daha kolay hale gelmektedir. Buraya kadar bahsetmiş olduğumuz anlatımlardan önemli sonuçlar ortaya çıkmaktadır.

İlk olarak finansal liberalizasyon politikaları fon akımlarını değiştirerek kamu kesiminin mali dengesini kurmasını güçleştirmektedir. Bununla birlikte finansal kesimin liberalizasyonu ile birlikte öncelikle bu kesimin dengeleri bozulmakta ve bu da reel kesime yansımaktadır. Bu nedenle, liberalleşme ve dışa açılmanın getirdiği istikrarsızlık ve belirsizlik ortamı daha da derinleştirecek olan popülist politikalardan uzak durulması ve finansal politikaların makro ekonomik istikrara katkısı olabilmesi açısından kamu maliyesi reformu ile birlikte yürütülmesi gerekmektedir. Aksi halde doğal sonuç harcama fazlasının yarattığı kamu açığının faizi yükseltip enflasyonu ve istikrarsızlığı beslemesi olacaktır.

İkincisi serbestleşen ekonomide göstergelerle oynamak sorunu çözmediği gibi, istikrarsızlığı hızla kriz boyutuna taşıyıcı niteliklere sahiptir. Örneğin döviz arzı da

⁴⁷ AKYÜZ, a.g.m., s. 29.

döviz kuru baskı altına alınarak sermaye girişleriyle karşılanmaya çalışılırsa tüm iç ve dış dengelerin aynı anda bozulması kaçınılmaz olur.⁴⁸

KKBG'nin finansal piyasalara etkileşimini izlemede en önemli göstergelerden birisi faiz oranlarıdır. Türkiye'de tarihsel olarak kamu açıkları finansal kesimden daha hızlı büyüme eğiliminde olmuştur. Bu durum kamu kesiminin finansal piyasalar üzerindeki baskısının gittikçe artmasına ve reel faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Özellikle ülkemizde faizlerin yüksek olmasının nedenlerinden biri de bankalara rekabet edebilecek kurumların bulunmamasıdır. Türkiye'de bankalar ekonominin kaynak talebine hitap eden ve kredi veren neredeyse tek kurumudur. 1980 sonrası Türk banka sektörü hızla gelişirken, finans kesimi içindeki diğer finansal kurumlar aynı oranda gelişmemiştir. Finans kesiminde monopol gücü oluşturan bankacılık kesimi faizlerin düşürülememesine sebebiyet vermektedir.

1980'lerde liberalizasyon programının uygulamaya konmasıyla Türk ekonomisi de yapısal değişim sürecine girmiştir. 1980'den önce sanayileşme birincil hedef olması dolayısıyla bu sektöre kaynak aktarımıyla çeşitli kolaylıklar sağlanırken, 1980 sonrasında artık ithal ikameci politikalar terk edilmiş ihracata çeşitli teşvikler getirilerek dışa açılma ekonomi modeli benimsenmiştir. 1981-1983 aralığında finansal piyasalara dönük önlemler, yasal ve kurumsal düzenlemeler şeklinde olmayıp mevcut sınırlamaları kaldırıcı niteliktedir. Sırf deregülasyonla yetinen bu girişimin yan etkisi 1982'de yaşanan krizi olmuştur. Bu yüzden 1983'te bazı denetim mekanizmaları yürürlüğe konmuştur. Serbestleşme programının ikinci safhası 1984-1987 aralığını kapsamaktadır. Bu devrede serbestleşme kurumsal düzenlemelerle adeta özleşmektedir. Finansal piyasalar öncelik verilmiş, kurullar belirlenmiş, düzenleyici ve gözleyici kurumlar tanımlanmıştır. 1981-1983 safhasında ihmal edilen banka dışı finansal kurumlara ilişkin çeşitli düzenlemeler de bu safhada dikkate alınmıştır. 1988-1990 aralığını yorgunluk dönemi olarak tanımlayabiliriz. İktidarın yıpranması, toplumun pek çok kesimindeki ekonomik buhranlar artık mağdur kesimlerin acı reçetelere dayanacak imkan ve takatlerinin kalmadığını göstermiştir. Bu dönemde hükümet başkanının da görevden ayrılması siyasi ve iktisadi belirsizliği arttırmış,

⁴⁸ Taner BERKSOY, "Finansal Serbestleşme ve İstikrar", *Görüş Dergisi*, 14. Sayı, s. 24.

hükümetin ekonomik ve siyasi ufkunu iyice daraltmıştır. 1991 döneminde yeni hükümetle beraber sermaye piyasasına ilişkin çeşitli ve yasal düzenlemeler getirilmiş ve mevcut düzenlemelerde çeşitli değişiklikler yapılmıştır.⁴⁹

1994 yılında ortaya çıkan kriz mali ve reel piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir. Finans piyasası bir biri ardına etkili şoklara maruz kalmıştır. Özel sektöre ait bazı bankaların da battığı bu kriz ortamında finans piyasasında güvensizlik ve istikrarsızlığa dayalı bir belirsizlik ortamı yaşanmıştır.

Sonuç olarak, Türkiye’de sürekli açık veren kamunun borçlanma gereğinin sürekli artması, onu giderek artan oranda finansal piyasalardan fon toplamak durumunda bırakmıştır. Bu durum hükümeti, yurt içi piyasalardan borçlanmaya devam edebilmek için riski sıfır olarak kabul edilen kamu borçlanma araçlarına uygulanan faiz oranlarını sürekli olarak yukarıya çekmeye zorlamıştır. Bu ise borçlanma gereğinde önemli artışlara yol açarak finansal sistemde dışlanma etkisi yaratmıştır. Nihai olarak bu durum, banka bilançolarına yansımış ve bankalar tarafından reel kesime aktarılacak fonlar sınırlı bir düzeyde kalmıştır.⁵⁰

III. BORÇLANMA KAYNAKLARI VE ENFLASYON İLİŞKİSİ

Kamu açıkları ve enflasyon arasındaki bağıntılar gerek teori, gerekse uygulama yönünden güncelliğini korumaktadır. Özellikle açığın finansmanı sorunu enflasyon analizi açısından önemli gözükmektedir. Sorgulanması gerekli olan bir nokta da açığın yol açtığı iç borç birikiminin eritilmesi ve Hazine’ye gelir sağlanmasında enflasyonun araç olarak kullanımının rasyonelliğidir. Yukarıdaki saptamalar öncelikle finansman yöntemlerinin enflasyon üzerindeki olası etkilerinin kavramsal ve teorik düzeyde irdelenmesini gerekli kılmaktadır.

⁴⁹ Metin TOPRAK, “1980 Sonrası Ekonomik Yapısal Değişme ve Finansal Derinleşme”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 83, Şubat 1993, s. 21.

⁵⁰ S. YILDIRIM ve O. ALTUN, “Türk Bankacılık Sisteminin Değerlendirilmesi” SPK, “Türkiye’de Kaynak Aktarım Sürecinde Sermaye Piyasalarının Rolü: 1980 Sonrası Bir Dönemin Değerlendirilmesi”, *SPK-Araştırma Dergisi*, Yayın No: 17, 1995, s. 148.

Kamu açıklarının enflasyon üzerindeki olası etkilerinin iktisadi ve finansal yapılara da bağlı olduğu gözlenmektedir. Ancak önemli olan nokta, az gelişmiş ile gelişmiş olan ekonomiler arasında belirgin bir ayrışmanın olmasıdır. Bu açıdan ele alındığında doksanlı yılların başlarından itibaren “disinflation” sürecini yaşayan gelişmiş ekonomilerden bir bölümünde bütçe açıklarının belirli bir ölçüde tırmanışının sürmesi ve net (kamu) iç borç stokunda veya kamu iç borçlanma oranında artış kaydedilmesi dikkate alınması gerekli bir gelişmedir. Bir başka ifadeyle bu gelişme, bütçe açığının mutlaka enflasyonist etkilere yol açabileceği, iç borçlanmadaki artışın ortaya çıkaracağı finansal baskının azaltılmasında enflasyonun araç olarak kullanılması yönündeki düşünceye ters düşmektedir. Bu saptamalar kamu açığı ile enflasyon arasında otomatik bir bağıntı olmadığı yönünde sinyaller vermekte veya bu finansal yapıların enflasyonist baskının belirlenmesinde önemli bir işleve sahip olduğuna işaret etmektedir.

Açığın finansman yöntemleri özellikle enflasyon ile bağıntıların kurulmasında yarattığı dolaysız ve dolaylı etkiler aracılığıyla belirleyici görülmektedir. Söz konusu geleneksel finansman yöntemleri; dış borçlanma, iç borçlanma ve monetizasyondur. Borçlanma yönünden ise gerek sağlanan ödünçlerin kullanımı aşamalarında gerekse borç servislerinin gerçekleştirilmesi sonucundan ortaya çıkabilecek etkilerin dikkate alınması gereklidir. Dış borçlanmadaki artış hızının ekonomik büyümenin üzerinde seyretmesi durumunda veya borçlanmadan kaynaklanan reel faizin GSMH artış oranını aşması durumunda dış finansmanda uzun vadede tıkanıklıkların belirmesi kaçınılmaz gözükmüyorsa; iç borçlanmada geçerli olan reel faiz haddinin büyüme hızını aşması söz konusu olduğunda borçlanmanın birikimli olumsuz etkileri kendini hissettirmektedir. Borçlanma dinamiği enflasyonist baskıyı doğuran veya arttıran borç monetizasyonuna neden olabilmektedir.⁵¹

Borçlanma kaynakları ve enflasyon ilişkisinin incelenmesinde Merkez Bankası’ndan borçlanmanın enflasyon üzerine etkileri ile iç borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkilerinin belirlenmesi gerekmektedir. Her iki borçlanma çeşidi farklı türde kendisini göstermektedir. Doğal olarak KKBG’nin finansman araçlarının enflasyonla

⁵¹ SÖNMEZ, a.g.m., s. 579-581.

etkileri ülkeden ülkeye farklılık gösterecektir. Az gelişmiş ve gelişmiş ülke ekonomilerindeki etkilerine derinlemesine girilmeden; KKBG'nin para ve borç yaratımı şeklindeki finansmanın enflasyonist etkileri gelişme yolundaki bir ülke olan Türkiye açısından değerlendirilecektir.

A. MERKEZ BANKASINDAN BORÇLANMA VE ENFLASYON İLİŞKİSİ

Kamu açıklarının finansman yöntemi olarak kullanılan devlet tahvili ve hazine bonusu şeklindeki devlet iç borçlanma senetlerinin bireylere satılması durumunda emisyon dediğimiz para yaratımı söz konusu olmazken bu iç borçlanma senetlerinin Merkez Bankası'na satılması durumunda para yaratımı yani kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmak suretiyle finanse edilmesi gündeme gelmektedir. Bireylere satılan hazine bonusu ve devlet tahvili şeklindeki iç borçlanma senetlerinde borç verenden borç alana doğru yani bireylerden devlete doğru satın alma gücü el değiştirirken söz konusu iç borçlanma araçlarının Merkez Bankası'nca alınmasıyla ortaya para yaratımı çıkmakta ve bu suretle ekonomide yeni satın alma gücü meydana gelmektedir.

Ülkemizde uygulanan para politikaları kamu açıklarının finansmanında para yaratımı ortaya çıkarmakta, yani kamu açıklarının parasal tabanda bir değişme meydana getirecek biçimde finanse edilmesini ifade etmektedir. Kamu açıklarının para yaratımıyla finansmanı; Merkez Bankası'nın kamu kesimine açmış olduğu nakit krediler vasıtasıyla ortaya çıktığından Merkez Bankası bilançosundaki parasal büyüklüğü ifade eden parasal taban ve dolayısıyla para arzını arttırıcı etkilere sahip olmaktadır. Ülkemizde kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklı finansmanı; Merkez Bankası'nın Hazine'ye kısa vadeli avans kullandırması, piyasadan devlet tahvili ve hazine bonusu şeklindeki iç borçlanma senetlerini satın alması veya Kamu İktisadi Kuruluşları'na ve İktisadi Devlet Teşekkülleri'ne nakit kredi kullandırması veya hazine kefaletine haiz bonoları satın alması şeklinde olmaktadır.

Literatürde para yaratımıyla eş düzeyde kullanabileceğimiz bir diğer kavram da "kamu açıklarının monetizasyonu" kavramıdır. Merkez Bankası'nın kamu açıklarını

doğrudan finanse etmesi yanında bu açıkları kapatmak amacıyla devlet eliyle çıkartılmış bulunan iç borçlanma senetlerini satın alarak dolaylı yoldan finanse etmesi ve bunu emisyon şeklinde hayata geçirmesi kamu açıklarının monetizasyonunu oluşturmaktadır.

KKBG'nin finansman teknikleri içinde enflasyonla ilişkisini en net bir biçimde belirtebileceğimiz borçlanma, Merkez Bankası kaynaklı borçlanmadır. Yani Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımınıdır. T.C. Merkez Bankası kanununun 50. Maddesi doğrultusunda banka hazineye içinde bulunulan yıl ödeneklerinin belirli bir oranını aşmamak üzere kısa vadeli avans kullanılmaktadır.

Bu avansın kullanılacak miktarı ve avans miktarına uygulanacak faiz Hazine ile Merkez Bankası tarafından birlikte kararlaştırılır. Uygulamada bazı istisnai yıllar dışında, Hazine kısa vadeli avans yasal limitini sonuna kadar kullanmaktadır.

Ülkemizde Merkez Bankası'nın Hazine'ye açtığı avans aslında adına uygun olmayan bir görünüm içindedir. Kısa vadeli avans adından da anlaşılacağı gibi bir yıl içinde kullanılıp geri ödenmesi gereken bir kredi olmasın karşın, bu avans, tam anlamıyla donuk bir kredi niteliğindedir. Teorik olarak Hazine her yıl avans tutarını Merkez Bankası'na ödemekle yükümlü olmakla birlikte uygulama bu yönde değildir. Hazine yıl sonunda ulaşılan avans miktarını Merkez Bankası'na iade etmemekte bir sonraki yıl bütçe ödenekleri ve dolayısıyla bunu belirli bir yüzdesini oluşturan kısa vadeli avans imkanı, bir önceki yıldan büyük olduğu için, yeni imkandan eski kullanım indirilmek ve kalan fark yeni yıl için kullanılabilir imkan olarak kabul edilmek suretiyle uygulamaya devam edilmektedir. Başka bir ifadeyle, Hazine bu avansı hiçbir zaman geri ödememekte her yıl bütçe kanununun verdiği olanak çerçevesinde mevcut avans stokunun üzerine ilave yapmaya başlamaktadır.⁵²

Bu suretle ekonomiye sürekli olarak yeni satın alma gücü empoze edilmektedir ki milli gelir artışı hızından daha fazla olarak yaratılan parasal genişleme toplam talebi arttırıcı yönde dolayısıyla fiyatlar genel düzeyini yükseltici yönde etki etmektedir.

⁵² EĞİLMEZ, a.g.e., s. 80.

Bunun yanında Merkez Bankası'nın dolaylı olarak iç borçlanma senetlerini almak suretiyle de parasal genişleme yaratarak, kamu açıklarını finanse etmektedir. Ekonomideki emisyon miktarı arttıkça parasal genişleme yaratılmakta dolayısıyla enflasyonist bir baskı aracı olmaktadır. İster doğrudan, ister dolaylı nasıl olursa olsun Merkez Bankası kaynaklarına başvurmak suretiyle fiyat genel düzeyinde bir artış sağlanmaktadır. Merkez Bankası işlemlerinin hangilerinin enflasyonist etki yarattığının incelenmesi gerekmektedir.

1. Monetizasyon Politikaları ile Elde Edilen Senyoraj Gelirleri

Senyoraj devletin hükümdarlık hakkına dayamak suretiyle para basarak elde edebileceği kaynak miktarını göstermektedir. Enflasyon vergisi kavramı ise reel parasal değerlerdeki düşmeyi ölçmektedir. Çalışmanın bu bölümünde senyoraj kavramı enflasyon vergisi kavramını da içine alacak şekilde değerlendirilecektir.

Gelişmiş bir sermaye piyasasının yokluğunda veya dış borçlanmanın sınırlı olduğu durumlarda kamu açıklarının kısmen veya tamamen Merkez Bankası'nın para basımıyla karşılanır. Bu ise genel fiyat düzeyini yükselterek enflasyona yol açarken para biriminin reel değerini düşürür. Bu düşüş elinde para tutanların reel olarak parasal değerlerini düşüreceği için para tutan bireylerin üzerinde bir cins vergi olacaktır.

Bir ülkede vergi sistemi tam olarak oturtulamamışsa ve vergi sisteminin etkinliği söz konusu değilse vergi gelirleri yerine senyoraj gelirlerine ağırlık verilecektir. Nitekim vergi sisteminin daha etkin olması nedeniyle senyoraj tipindeki vergileme marjinal bir vergileme biçimi halini almaktadır. Az gelişmiş ülkelerde vergi sistemi tam olarak oturtulmadığından ve fazla da etkin olmadığından dolayı senyoraj gelirleri önemli bir gelir kaynağıdır.

Kamu açıklarının monetizasyonu ile birlikte ortaya çıkan parasal genişleme klasik miktar kuramı doğrultusunda enflasyon oranını arttırmakta ve buna paralel olarak kamu borcunun reel değerinde azalmalar görülmektedir. Senyoraj gelirlerinin bu

vasfı kamu açıklarının bilinçli bir politika olarak uygulanmasının gerekçesini teşkil etmektedir.

Genel olarak istikrar programlarından önce paranın dolaşım hızında bir artış görülür. Paranın dolaşım hızındaki bu artışın nedeni, kısmen finans sektöründe yaşanan teknik gelişmelerdir. Ancak, paranın dolaşım hızını arttıran asıl olgu enflasyonun hızlanmasıdır. İstikrar kararlarını izleyen dönemde ise, paranın dolaşım hızı yavaşlar. Bunun başlıca nedeni para talebindeki artıştır. Para talebindeki bu artış toplam senyoraıda geçici olarak büyük artışa neden olur. Tüm başarılı istikrar önlemlerinde bu olgu yaşanır. 5 Nisan kararlarında örnek alınan İsrail’de üzerine çek yazılan yabancı döviz hesaplarının yasaklanması yerli para talep artışını güçlendirmiştir.⁵³

Kamu açıklarının parasallaştırılmasına paralel olarak para arzının artması söz konusu olacak. Kamu açıklarının monetizasyonuna paralel olarak artan para arzı ise fiyatlar genel düzeyinde artışa neden olacaktır. Artan enflasyon oranı kamu borçlarının reel değerinde azalışa yol açacaktır. Pek tabi ki, böyle bir durum borç yükünün hafiflemesini gündeme getirecektir. Bu noktada politika uygulayıcılarının artan enflasyonun diğer ekonomik etkilerini de dikkate almak durumunda kalacaklardır.

Kamu açıklarının monetizasyonu neticesinde ortaya çıkan parasal genişleme ile birlikte fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi para biriminin değerini düşürmektedir. Para biriminin reel değerinde meydana gelen bu azalma söz konusu bu parayı ellerinde bulunduran kişilere yüklenilen bir vergi yükü gibidir. Büyüme yükünün sıfır veya önemsiz olduğu bir ekonomide enflasyon oranı önceden tahmin edilip reel balanslara eşit olursa, enflasyon oranı (π), para arzındaki gelişmelere ve aynı zamanda enflasyon vergisi oranına eşit olacaktır. Diğer yandan vergi tabanı reel nakit balanslara eşit olacaktır. (H/P) Enflasyon vergisinden elde edilen gelir aşağıdaki gibi formüle edilebilir.⁵⁴

⁵³ PARASIZ, “Kriz Ekonomisi ...” s. 292.

⁵⁴ Vito TANZİ, “Is There A Limit to The Size of Fiscal Deficits”, *Public Finance in Developing Countries*, Ed Vito Tanzi Edward Elgar Publishing Ltd., 1991, s. 95.

$$R\pi = \pi (H/P)$$

Hiç şüphesiz yukarıda formüle edilmiş olan senyoraj eşitliği durgun bir ekonomi için geçerlidir. Yani reel milli gelirdeki ve nüfus artışındaki hızın sabit olduğu varsayımı altında geçerlilik kazanmaktadır.

Bu açıklamalar altında, maksimum senyoraj geliri elde edebilececek optimum enflasyon oranının tespiti önemlidir. Zira senyoraj gelirleri ile birlikte artan fiyatlar genel düzeyi aynı zamanda dolaysız nitelikteki vergi gelirlerinin de düşmesine neden olacaktır. Dolayısıyla kamu açıklarının parasallaşmasıyla birlikte ortaya çıkacak olan enflasyon süreci kamu borcunun reel değerini düşürdüğü gibi, vergi gelirlerini de düşürücü bir etki yapacaktır. İşte bu noktada politika uygulayıcılarının ekonomiye etkisinin en alt düzeyde olacağı ve aynı zamanda yüksek oranda senyoraj geliri elde edebilecekleri enflasyon oranını bulma ve enflasyonu bu noktada tutabilme başarısını göstermeleri gerekmektedir.

Geniş kapsamlı olarak enflasyon vergisini de içine alacak şekilde elde edilen senyoraj gelirinе ülkeler niçin başvurmakta dırlar? Daha önce de belirtildiği gibi endüstrileşmiş ülkelerde senyoraj gelirlerinin marjinal düzeyde kaldığı, oysaki gelişme yolundaki ülkelerde senyoraj gelirinın önemli miktara ulaştığı görülmektedir. Zira gelişme yolundaki ülkelerde vergi sistemi etkin değildir. Süreklilik arz eden kamu açıklarına sahiptirler. Finansal piyasaları gelişmediğinden kamu açıklarının diğer finansman yöntemlerinden tam olarak faydalanma olanakları yoktur. Diğer önemli bir sebep de Merkez Bankaları'nın bağımsız olmaması bu ülkelerdeki politika uygulayıcılarının sık sık Merkez Bankası kaynaklarına başvurmayı zorlamaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise kamu açıklarının finansmanında diğer finansman yöntemleri öncelik arz etmektedir. Ayrıca bu ülkelerde senyoraj gelirinın sağlayacağı faydanın ekonominin diğer dinamiklerinde meydana getireceği zararı karşılamayacağı inancı hakimdir.

Netice itibariyle gelişme yolundaki ülkeler ister araç, ister amaç olarak senyoraj gelirlerine başvurmak suretiyle, ekonominin diğer dinamiklerinde yaşanacak

istikrarsızlığı göze almak pahasına enflasyonu kalkınma aracı olarak kullanmaktadırlar.

2. Türkiye’de Merkez Bankası İşlemlerinin Monetizasyon Etkileri

Daha önce de belirtildiği gibi kamu açıklarının monetizasyonu, Merkez Bankası’nın kamu açıklarının finansmanını sağlamak amacıyla çıkartılan devlet iç borçlanma senetlerini satın alması suretiyle dolaylı olarak da gerçekleştirebilmektedir. Merkez Bankası söz konusu işlemler için kaynak bulması gerekir ki bu da Merkez Bankası’nın yükümlülüklerini gösterir. Bu bağlamda Merkez Bankası tedavüldeki para miktarını arttıran işlemlere girişir Kamu açıklarının monetizasyonu ile ilgili olarak Merkez Bankası’nın yaptığı temel işlem banknot matbaasının çalıştırılması yani ekonomide yeni satın alma gücünün oluşturulmasıdır.

Para otoritesinin ekonomide istikrarı sağlamak ve sürdürmek için yapması gereken şeyi para sunusunun her dönem sabit bir oranda arttırmaktadır. Bu oranın hesaplanmasında da GSMH’deki uzun dönem artış ortalaması dikkate alınmalıdır. Böylece uzun dönem fiyat istikrarı sağlanmış olur. Eğer para stokunun kısa dönemde dalgalanmalar olmaksızın sabit denebilecek bir oranda büyümesi sürdürülebilirse şiddetli fiyat yükselmeleri ile karşılaşmamız olanaksız değilse bile olasılığı yok denecek kadar azdır.

Ülkemizde Merkez Bankası Hazine’ye kısa vadeli avans kullandırdığı dönemlerde, diğer para politikası araçları ki özellikle de açık piyasa işlemlerini kullanmak suretiyle emisyon miktarını sınırlandırma yoluna gitmekte ve bu suretle Hazine tarafından kamu harcamalarını karşılamak suretiyle ekonomiye empoze edilen yeni satın alma gücü Merkez Bankası’nın elinde bulundurduğu devlet iç borçlanma senetlerini satmak suretiyle; oluşturulan satın alma gücü yok edilmeye çalışılmaktadır. Ancak bu uygulama söz konusu senetlere piyasada talebin olması durumunda geçerlilik kazanacaktır. Üstelik bu tür bir uygulamada iç borçlanma senetleri vadesi dolduğunda parasallaşacaktır. Söz konusu uygulamada satın alma gücü ancak geçici

bir süre piyasadan çekilebilecek vade sonunda faiz miktarıyla orantılı olarak daha büyük bir miktarda piyasaya satın alma gücü enjekte edilecektir.

Merkez Bankası piyasadaki satın alma gücünü kısıtlamaya yönelik olarak uygulayabileceği diğer bir yöntem ise döviz rezervlerini kullanmasıyla gerçekleşecektir. Bu uygulamada ancak kısıtlı şartlar altında başarabilmektedir. Bu durum ödemeler bilançosu ile direkt ilgilidir. Piyasaya döviz sunumu sayesinde milli para çekilmektedir. Diğer bir açıdan bakıldığında literatürde dolarizasyon adı verilen para ikamesinin çok yüksek boyutta olması durumunda satın alma gücü sınırlanamayacaktır. Merkez Bankası'nın bu tür bir uygulamasının bir başka zararlı etkisi de döviz kurunun baskı altında tutulması suretiyle milli paranın aşırı değerlenmesi ithal girdi kullanan sektörlerde maliyet yönlü bir enflasyonun ortaya çıkması olacaktır.⁵⁵

Dikkate alınması gereken bir diğer önemli nokta da Hazine'nin dolayısıyla iktidarın Merkez Bankası kaynaklarını sonuna kadar zorlamasıdır. Ülkemiz açısından bunun en güzel örneği mali yıl içerisinde ödenek yetersizliğinden dolayı ek bütçe uygulamalarının yapılmasıdır. Bu suretle Hazine'nin kısıtlanmış olan kısa vadeli avans kullanımı, delinmekte ve bütçe ödenek rakamları doğrultusunda Hazine yeniden Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı hakkı kazanmaktadır.

3. Türkiye'de Merkez Bankası'ndan Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi

Türkiye'de T.C. Merkez Bankası parasal yetki kurumudur. 11 Haziran 1930 tarih ve 1715 sayılı yasa ile kurulan T.C. Merkez Bankası 3 Ekim 1931 tarihinde fiilen çalışmaya başlamıştır. Banknot basımı Merkez Bankası'nın tekelinde olup Merkez Bankası Parası da büyük ölçüde Merkez Bankası'nın denetimindedir.⁵⁶

Ülkemizde Merkez Bankası Hazine'ye nakit kredi kullandırımını “kısa vadeli avans”la gerçekleştirmektedir. Kısa vadeli avans kullanımı Eğilmez'in de belirttiği gibi

⁵⁵ Naci KEPKEP, *Enflasyon Kuramlar Politikalar ve Avusturya Keynesçiliği*, Cem Yayınevi, İstanbul 1991, s. 140.

⁵⁶ Nur KEVDER, *Para, Teori, Uygulama*, Bizim Büro Basım Evi, 4. Baskı, Ankara 1993, s. 48.

hiçbir zaman geri ödenmeyen açık hesap hüviyeti taşımaktadır. Ülkemizde uzun yıllardan beri yüksek oranlı enflasyonun yaşanıyor olması, sürekli olarak bütçe rakamlarının değerini yükseltmektedir. Bu suretle Hazine Merkez Bankası'ndan kullandığı avans miktarını geri ödemek yerine bir sonraki yıl için kullanım hakkı kazandığı avans miktarından mahsup etmektedir. Bu suretle ekonomide sürekli olarak bir parasal genişleme yaratılmaktadır. Üstelik geçici veya ek bütçe uygulamalarının yapıldığı yıllarda bu olanak daha da artmaktadır.

Bunun yanında Merkez Bankası'nın gerek döviz yükümlülükleri gerekse milli para yükümlülüklerini kullanarak kamu açıklarının parasallaştırılması sürecine katılabilmektedir. Para arzındaki artış beraberinde, para talebinin yetersiz olması durumunda Türk Lirası'ndan kaçışa sebep olacaktır.

Enflasyon oranının yüzde 60-70 düzeylerinde olduğu bir ekonomide Türk Lirası banknotlara olan talebin düşük olması olağandır. Yüksek enflasyon nedeniyle değeri sürekli düşen bir para biriminin elde tutulması yüksek oranda enflasyon vergisi verilmesi ile aynı anlama gelmektedir. Dolayısıyla yüksek enflasyona rağmen emisyon artışında ısrar edilmesi halinde iktisadi birimler enflasyondan kaçmaya çalışacaklar ve bu amaçla Türk Lirası banknotları elden çıkarmaya yönelerek alternatif araçlara kayacaklardır. Alternatiflerden birisi, Türk Lirası cinsinden olmakla birlikte faiz getirisi bulunan mevduat, repo gibi araçlardır. Ancak bunların seçilmesi ve ikinci önemli alternatif olan dövize yönelinmemesi, Türk Lirası faiz oranlarının yeterince cazip olması gerekecektir. Faizin, döviz kurunun, enflasyonun ve bunlara ilişkin beklentilerin temel değişkenler olduğu bu tür bir getiri hesabını hemen herkes bir ölçüde yapmaktadır.⁵⁷

Türkiye'de yeterli ölçüde gelişmiş bir sermaye piyasasının olmaması ve faiz oranlarındaki artış ve iç borçlanma maliyetinin yüksekliği de Merkez Bankası kaynaklarına başvurmasını zorunlu hale getirmektedir. Dolayısıyla kamu açıklarının

⁵⁷ Hasan ERSEL ve Emin ÖZTÜRK, "Para Politikası Uygulamaları ve Para Miktarı" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 78, 1992, s. 15.

emisyona yoluyla Merkez Bankası kaynaklarından sağlanması Türkiye'deki enflasyonun temel nedenidir.⁵⁸

B. İÇ BORÇLANMA VE ENFLASYON İLİŞKİSİ

Günümüzde iç borçlanmanın başta enflasyon olmak üzere diğer ekonomik etkileri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından farklılık arz etmektedir. Öncelikli olarak gelişmiş ülkelerde finansal piyasalar gelişmiş bir yapıdadır. Bu ülkelerde devletin finansal piyasalardaki ağırlığı göreceli olarak daha küçük boyutta olduğu gibi aynı zamanda özel sektörü finansal piyasaların dışına itebilecek büyüklükte bir dışlama olgusuna da sahip bulunmaktadır. Bu durumda kaynak maliyetinin düşük boyutta olması yatırımları, dolayısıyla da uzun vadede üretimi arttırmaktadır. Oysa ki gelişme yolundaki ülkelerde finansal piyasaların tam olarak gelişmemesi, devletin gerek kamu açıklarının finansmanı, gerekse kamu yatırımlarının finansmanı için finansal piyasalara müdahalesi söz konusu olmakta ve bu süreçte finansal piyasalarda devlet etkin bir rol kazanmaktadır. Böyle bir girişim gelişme yolundaki ülkelerde özel sektörün kaynak maliyetini arttırdığı gibi özel sektörün finansal piyasa dışına itilmesiyle sonuçlanmakta, uzun vadede ise özel sektör yatırımları sınırlandırıldığı için ileriye dönük arz artışı sağlanamamaktadır.

Dikkat çekici bir nokta ise gelişmiş ülkelerin yaptığı iç borçlanmalar genellikle getirisi yüksek alanlarda kullanılmakta iken gelişme yolundaki ülkelerde genellikle kamu açıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Uzun vadede iç borçlanma gelişmiş ülkelerin ekonomilerini etkileyebilecek boyutta önemli bir sorun yaratmazken, gelişme yolundaki ülkelerde ise kamu açıklarının süreklilik arz etmesi, sürekli bir borçlanmayı gündeme getirmektedir. Süreklilik kazanan iç borçlanma belirli bir dönem sonunda ya sürdürülebilirliğini kaybetmekte ya da borçlanmanın maliyeti gittikçe artmaktadır. Böyle bir durumda iç borçların parasallaştırılması söz konusu olmakta, iç borçlanma orta ve uzun vadede enflasyonist bir hal almaktadır. Netice itibarıyla bu süreç

⁵⁸ Hüseyin AKGÖNÜL, *Türkiye'de Para Arzının Belirlenmesi ve Para Arzı ile Fiyatlar Genel Düzeyi Arasındaki İlişkiler*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 545, Eskişehir, 1991, s. 62-63.

tamamlandığında iç borçlanma-enflasyon bir birini az ya da çok sürekli olarak besleyen bir kısır döngü halini almaktadır.

Diğer önemli bir nokta ise gelişmiş ülkelerde iç borçlanma uzun vadeli bir yapıya sahipken gelişme yolundaki ülkelerde kısa vadeli bir yapı arz etmektedir. Bununla birlikte kısa vadedeki borçlanmanın devamlılığının sağlanabilmesi için reel faiz getirisinin çok yüksek olmasıdır.

Gelişme yolundaki ülkelerde iç borçlanma ile birlikte yaşanan bir enflasyon bilinçli olsun ya da olmasın, kalkınmanın finansmanında bir araç olarak kullanılmaktadır. Tasarruf eğilimi ve gelir düzeyi düşük olan gelişme yolundaki ülkelerde enflasyon iç borçlanmanın reel değerini düşürmektedir. Enflasyonun kalkınmanın finansmanında bir araç olarak kullanılması başta gelir dağılımı olmak üzere dikkate değer diğer olumsuz ekonomik etkileri olacağı açıktır.

1. Türkiye’de İç Borçlanmanın Yapısal Gelişimi

Türkiye’de iç borçlanmanın gelişimi incelendiğinde 1980 yılı bizim için önemli bir dönüm noktası olmaktadır. 1980 öncesi ve sonrası dönem karşılaştırıldığında kamu kesimi açıklarında önceliği olan kesim KİT’ler iken daha sonra konsolide bütçe bu önceliği almıştır. Bunun yanında finansal piyasaların gelişimi ve yapısal değişimi incelendiğinde 1980 öncesi ve sonrasında iki farklı durum ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte 1980 öncesi KKBG’nın finansman tekniği olarak Merkez Bankası kaynaklarının önceliği varken 1980’li yılların ortalarından itibaren iç borçlanma bu önceliği almıştır.

1980 öncesi ve 1980 sonrası iç borçlanmanın yapısal gelişimi konu bütünlüğünü bozmayacak biçimde ayrıntıya girmeden incelenmesi gerekecektir.

a. 1980 Öncesi İç Borçlanma

1980 tarihine kadar kamu açıkları içindeki KİT açıkları önemli bir düzeyde gerçekleşmiştir. İthal ikamesi politikaların izlendiği bu dönemde KİT'ler ithal ikamesi ürünleri üretmek görevini üstlendikleri gibi enflasyon oluşumunu hızlandıracağı kaygılarıyla yoğun fiyat kontrolüne tabi tutulmuşlar ve bu suretle maliyetlerini fiyatlarına yansıtmamalarından dolayı önemli miktarlarda açık vermişlerdir.

1980 yılına kadar büyük ölçüde KİT kaynaklı açıklardan meydana gelen kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmadan ziyade Merkez Bankası kaynakları kullanılmıştır. 1980 öncesi dönemde ilgi çekici diğer bir nokta ise iç borçlanma senetlerine tasarruf sahibi şirket ve bireylerin katılımının 1980 sonrası döneme göre önemli bir boyutta gerçekleşmesidir.

1980 öncesinde ekonomideki karar alıcı birimler gerektiğinde yasal zorlamaların da etkisiyle hem mevduat hem de kredi için negatif faizlerin geçerli olmasını sağlıyorlardı. Bununla birlikte diğer bir zorlama da 1980'li yıllara kadar sosyal güvenlik kurumlarının kaynak fazlalarının oluşturduğu fonların önemli bir düzeyde olması ve bu fonların yasal zorlamalarla devletin tahvillerine bağlanmasıyla kamu açıklarını azaltıcı bir etki yaratmasıydı. Sosyal güvenlik kurumlarının fon fazlalarının kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılması, devletin özel kesim fonlarına olan talebini kısıtlamakta ve sonuç itibarıyla bono ve tahvil ihracıyla özel kesime karşı borçlanması düşük düzeyde kalmaktaydı.

1980 öncesi dönemin ilgi çekici bir diğer noktası da düşük düzeydeki iç borçlanmanın hem vade hem de faiz oranları yönünden olumlu özellikler taşımasıdır. 1980 sonrasıyla karşılaştırıldığında tahvil ağırlıklı orta vadeli bir iç borçlanma söz konusudur.

b. 1980 Sonrası İç Borçlanma

1980 sonrası kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmaya daha fazla önem verilmiştir. Hiç şüphesiz ki bunda bütçe açıklarının yükselmesi temel neden olmuştur.

1980 sonrası iç borçlanmanın hızla artmasıyla bütçe gelirlerinden transfer harcamalarına ayrılan pay gittikçe büyümüş, bütçe harcamalarına borç faiz ve anapara yükünü de eklemiş ve her seferinde daha fazla borçlanma ihtiyacı doğmuştur. 1980 sonrasında kamunun iç borçlanmasında ihraç ettiği tahvil, bono yanında gelir ortaklığı senetleri gibi mali araçlara da yer verilmiştir.

1980 sonrası iç borçlanmada gözlenen diğer bir gelişme ise küçük tasarruf sahibi birey ve işletmelerin yerine bankaların iç borçlanma senetlerine rağbet göstermesidir. Bunun iki temel sebebi vardır. İlk sebep zorlayıcı bir etken olarak mevduat bankalarının yasal karşılıklarının bir bölümünü kamu mali araçlarında tutma zorunluluğunun getirilmiş olmasıdır. Diğer bir sebep ise devlet tahvilleri ve hazine bonolarının risk payının çok küçük olmasının yanında vergi ayrıcalıklarının tanınmasıdır. Dolayısıyla bankalar yasal zorlamaların yanında kendi tercihleriyle kamunun çıkardığı iç borçlanma kağıtlarını talep etmektedirler. Mevduat bankalarının elde ettikleri bu kaynakları risksiz sayılabilecek kamu kağıtlarına yönlendirmeleri finans piyasasında önemli bir yere sahip bankacılık sektörü, özel kesimi finansal piyasaların dışına itmektedir.

Temel olarak denilebilecek önemli nokta şudur ki; 1980 sonrası uygulamaya konulan iktisat politikalarında bütçe açıklarının iç borçlanmayla finanse edilmesine ağırlık verilmiştir. Böyle bir uygulamanın gerekçesi ise bütçe açıklarının Merkez Bankası kaynaklarından doğrudan finansmanının para arzı ve dolayısıyla enflasyon üzerinde olumsuz etkiler yaratacağının düşünülmesidir.

1984 yılından sonra iç borçlanmaya ağırlık verilmiş bununla birlikte kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmadan elde edilen gelir Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kullandığı Kısa Vadeli Avans miktarını aşmaya başlamıştır. 1980'li

yıllarda kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmaya ağırlık verilmiştir. Bununla birlikte 1990'lı yıllarda iç borçlanmaya aşırı derecede başvurulması iç borçlanmanın vade yapısını kısalttığı gibi faiz oranlarını da yüksek boyutlara tırmandırmıştır. Bu konuda ilgi çekici bir örnek 1998 yılında Güneydoğu Asya ülkeleri ve ardından Rusya'da baş gösteren ekonomik kriz 1999 başında Brezilya'da da kendisini hissettirmiştir. Global krizden bu ülkeler kadar etkilenmeyen Türkiye'de reel faiz getirisi % 40'lar düzeyinde olmuştur. Oysaki kriz ortamında bulunan diğer ülkelerde reel faiz getirisi % 20'ler düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu örnek Türkiye'deki faiz oranlarının çok yüksek düzeyde olduğunu gösteren güzel bir kanıttır.

1980'li yılların sonlarına doğru kamu kesimini oluşturan tüm birimler açık vermeye başlamışsa da konsolide bütçe açıkları kamu açıklarının önemli bir bölümünü oluşturmuştur. Hiç şüphesiz ki bütçe harcamalarında özellikle faiz ve personel ödemelerindeki artışa bağlı olarak meydana gelen finansman açığı ve bu açığın kapatılmasında kullanılan yöntemler, genel ekonomik durum üzerinde etkisini göstermekte ve makro ekonomik dengeleri etkilemektedir.

Gerek 1980 öncesi ve gerekse 1980 sonrası dönemde iç borçlanma etkin bir maliye politikası aracı olarak kullanılmamıştır. Türkiye'de iç borçlanma kaynaklarının geniş ölçüde banka kesimine dayanması hem özel sektörün kredi olanaklarının daralması hem de faiz oranlarının yükselmesi nedeniyle bir maliyet enflasyonunu desteklemesi gibi kötü sonuçlar doğurmuştur. Gelişmiş ülkelerde, Türkiye'dekinden farklı olarak iç borçlanma kaynakları banka kesiminden ziyade geniş ölçüde bireysel tasarruflara dayanmaktadır. Böylece iç borçlar toplam talep baskısını kontrol etmekte etkin bir anti-enflasyonist iktisat politikası aracı olarak kullanılabilir.

2. Türkiye'de İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi

Teorik olarak iç borçlanmaya dayalı bir finansman direkt olarak enflasyonist bir etki yapmaz. Gelişmiş ülkelerin pek çoğu iç borçlanmayı anti enflasyonist bir araç olarak kullanabilmektedir. Bu ülkelerdeki iç borçlanma uzun vadeye ve düşük faize dayalı bir yapı arz etmektedir. Ayrıca kamu açıklarının doğrudan finansmanı yerine

kamu açıklarını giderme amacı taşıyan alanlarda veya tamamen yatırıma dönük üretken alanlarda kullanılmaktadır.

Türkiye’de iç borçlanma politikası özellikle 1980 sonrası dönemde enflasyonist bir nitelik taşımaktadır. Niçin acaba Türkiye’deki iç borçlanma enflasyonist bir etki yaratmaktadır? Bu sorunun yanıtını borçlanmanın özelliklerine bakarak verebiliriz. Bunun yanında Türkiye’de uygulanan iç borçlanma politikası maliye politikasının bir aracı olmaktan ziyade tamamen finansal bir araç niteliği taşımaktadır.

Türkiye’deki iç borçlanmanın özellikleri incelendiğinde şu çarpıcı sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Öncelikli olarak iç borçlanma çok kısa vadeli yapılmaktadır. Reel faiz getirisi çok yüksek düzeydedir. İç borçlanma araçları büyük bir oranda bankacılık kesimine satılmakta ayrıca iç borçlanma kağıtlarına olan talebi arttırabilmek amacıyla faiz gelirleri vergi dışında tutulmaktadır.

Tüm bunlarla birlikte iç borçlanmayla birlikte elde edilen fonların da kullanım alanlarının da belirlenmesi gerekir. İç borçlanma kamu açıklarının finansmanında kullanıldığı için borçlanma ile elde edilen fonlar hızla ekonomiye tekrar kazandırılmakta dolayısıyla para arzını kısıtlayıcı yönde bir etki yapmamaktadır.

Türkiye’de kısa vadeli borçlanma senetlerinin en büyük alıcısı bankacılık sektörüdür. Özellikle Hazine bonoları bankalar için bilançolarında parasal nitelikli aktif halini almaktadır. Ayrıca bu kısa vadeli borçlanma araçları Merkez Bankası’nda röfinansman aracı olarak kullanıldıklarında emisyon hacminin genişlemesine dolayısıyla para arzında artışa neden olmaktadır. Bu da bankaların likiditelerini arttırmaktadır.

Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin finansman teknikleri ile enflasyon arasında ilgi çekici bir nokta vardır. Açıkların Merkez Bankası kaynakları ile karşılanması direkt olarak fiyatlar genel düzeyini yükseltecek bir etki yaratabilir. Açıkların finansmanı parasal genişleme yerine kısa vadeli yüksek faizli borçlanmalarla karşılanması aslında parasal genişlemenin kısa süreli de olsa ertelenmesidir. İki arasındaki temel fark

parasal genişlemenin direkt olarak enflasyonist bir etki yaratması, iç borçlanmanın ise gecikmeli ve dolaylı olarak enflasyonist bir etki yaratmasıdır.

Bütçe açığının azalması veya makul düzeye düşürülmesi sonucunda borçlanma nedeniyle, devletin gereksiz yere para piyasalarında talepkar olmasına son verilecek normal ekonomik koşullarda para daha düşük faiz oranı ile mevduat olarak, mevduat kabul eden kuruluşlara yönelecektir.⁵⁹

1975-1993 döneminde bütçe açıkları giderek büyümüş ve % 0.09'dan % 9.8'lere kadar yükselmiştir. Aynı yıllarda borç faizleri çıkarıldığında bütçe açıklarının GSMH'ya oranları % 0.4 ve % 0.1 olmaktadır. Görüldüğü üzere borç faizleri hariç bırakıldığında bu dönemdeki bütçe dengelerinde önemli bir değişiklik olmadığı ortaya çıkmaktadır.

Belirtilen bu göstergeler borç faizleri hariç bırakıldığında genelde bir bütçe dengesinin sağlanmış olduğunu göstermektedir. Borç faizi ödemelerinin giderek yükselmesi bütçe açıklarını büyütüştür. Faiz hariç açık miktarı ya cüz'i seviyelere inmekte veya gelir fazlaları görülmektedir. Bu nedenle bütçe dengelerindeki bozulmanın başlıca nedenlerinin borç faizleri olduğunu belirtmek mümkündür.⁶⁰

Türkiye'de iç borçlanmanın enflasyonist etkisinin topluma dağılımının da irdelenmesi gerekmektedir. Devletin çıkarmış olduğu iç borçlanma senetlerini satın alanlar yüksek oranlı ve vergiden muaf gelir elde etmektedirler. Böylece bu kağıtları alanların gelir düzeyi enflasyonun üzerinde olmaktadır. Buna karşılık toplumun diğer kesimleri enflasyonun etkisiyle gittikçe yoksullaşmaktadır. Açık olarak söylenebilir ki yüksek reel faiz getirili iç borçlanma sistemi gelir dağılımındaki adaletsizliği körüklemektedir. Aynı zamanda kısa vadeli iç borçlanma sistemi enflasyonun ve borç yükünün nesiller arasındaki etkilerinin belirlenmesine olanak tanımamaktadır. Zira çok

⁵⁹ Veysi SEVİĞ, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, Yayın No: 554, İstanbul, 1996, s. 113.

⁶⁰ Erdoğan ÖNER, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, Yayın No: 554, İstanbul, 1996, s. 166-167.

kısa vade üzerine kurulu iç borçlanma politikası, yükünü gelecek nesillere değil gelir seviyesi düşük bu günkü nesil üzerine bırakmaktadır.

İç borçlanmayla sağlanan fonlar kamu açıklarının kapatılması amacıyla kullanılmaktadır. Bu noktada kamu kesiminin elde ettiği bu fonları üretken alanlarda kullanmak yerine personel ve faiz ödemeleri gibi üretken alanlarda kullanmaktadır. Kamu kesimi uygulanan bu politikayla talep yönü enflasyonu destekleyen bir ekonomik birim hüviyeti kazanmaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye uzun yıllardır, kamu açıkları sorunuyla karşı karşıya kalmasına rağmen, soruna köklü çözüm önerileriyle ortadan kaldırmak, hiç değilse ekonominin diğer dinamikleri üzerine etkilerini en aza indirecek politikalar uygulamaktan uzak kalmıştır. Temel sorun kamu açıkları ve bunların ekonomik etkileri olduğu halde çözüm önerileri kamu açıklarının finansman yöntemleri üzerine odaklanmıştır. Bu bağlamda KKBG-enflasyonist finansman teknikleri-enflasyon kavramları ve bu kavramların birbirleri ile ilişkileri son yıllarda Türk ekonomisinin öncelikli sorunu haline gelmiştir.

Kamu kesimi dengesinin bozulması kamu açıklarının giderek büyümesi şeklinde kendini göstermektedir. Kamu gelirleri içinde önemli bir yere sahip olan vergi gelirlerinde hem artışa hem de toplam talebi kısacak bir vergileme politikasına sahip etkin bir vergi sistemi kurulamamıştır. Öte yandan kamu açıklarına sebep olan kamu harcamalarında, fazlalığı giderecek önlemler alınamadığı gibi kamu harcamalarındaki kompozisyonunun bozulmasının önüne geçilememiştir. Toplam kamu harcamaları içinde ekonominin büyümesine ve uzun vadede toplam arz artışı sağlayacak yatırım harcamaları oransal olarak gittikçe düşmesine karşın, personel ve faiz harcamalarının payı hem miktar hem de oransal olarak artış eğilimindedir.

Öncelikli olarak belirlenebilen temel sorun Türkiye’de kamu açıklarının artış hızının GSMH artış hızının üzerinde olmasıdır. Yüksek oranlı bir KKBG beraberinde yüksek oranlı ve sürekli bir enflasyon olgusunu da getirmektedir. Son yıllarda enflasyonu besleyen temel sebep kamu açıklarından ziyade KKBG’nin finansman tekniklerinden kaynaklanmaktadır.

Türkiye’de politika uygulayıcıları Merkez Bankası’ndan Kısa Vadeli Avans kullanımının para arzını arttırıcı etkilerinden ve dolayısıyla yüksek enflasyon korkusundan çekindikleri için 1985 yılından sonra kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmaya ayrıcalıklı bir yer vermişlerdir. Gelişmiş ülkelerde iç borçlanma etkin ve sağlıklı bir finansman aracı olmanın yanında anti enflasyonist bir iktisadi araç olarak kullanılmasına rağmen ülkemizde iç borçlanma uygulamaları etkinlikten uzak ve sağlıksız bir şekilde uygulanmış ve bununla birlikte orta ve uzun vadede enflasyona sebebiyet vermiştir.

Türkiye’de iç borçlanma senetlerinde özellikle hazine bonolarına ağırlık verilmiştir. Böylece iç borçlanmanın ortalama vadesi çok kısa kalmaktadır. Bunun sonucunda Hazine çok kısa aralıklarla geri ödeme sorunuyla yüz yüze gelmektedir. Ortaya daha büyük bir finansman sorunu çıkmaktadır. Bu sorunun çözüm yolu tekrar yeni ve kısa vadeli iç borçlanma olmaktadır.

Her seferinde anapara ve faiz ödemeyi karşılayabilecek yeni bir borçlanmanın maliyeti yüksek faiz oranları olmaktadır. İç borçlanma senetlerine ödenen faiz oranları enflasyon oranından yüksek olmakta, enflasyon oranından arındırılmış reel faizleri de büyüme oranının üzerinde seyretmektedir. Sağlıksız bir iç borçlanma yapısına sahip ülkemizde uygulanan iç borçlanma politikası bazı kesimlerin rant geliri elde etmesine sebep olurken, toplumun diğer kesimleri de enflasyonun ağır yükü altında kalmaktadır. Bu yapıyla ülkemizdeki iç borçlanma politikası gelir dağılımındaki adaletsizlik körüklenmektedir.

KKBG'nin finansman tekniği olarak son yıllarda i borçlanmaya ağırlık verilmesi sonucunda tasarruflar devlet eline geçmekte, özel kesim yatırımları sınırlandırılmaktadır. Bu da toplam üretim hacminin düşmesine ve uzun vadede ekonomik büyümenin yavaşlamasına sebep olmaktadır. Diğer olumsuz bir sonuç ise i borçlanma senetlerinin halka ve diğer ekonomik birimlere satışının sınırlı düzeye kalmasıdır. Söz konusu senetlerin en büyük alıcısı bankacılık sektörü olmaktadır. Bu özelliği nedeniyle bankacılık sektörü yüksek bir pazarlık gücünü ellerinde tutmaktadır. Bankacılık sektörü bu yüksek pazarlık gücü sebebiyle faizleri yüksek tuttukları gibi vadelerini de kısaltmaktadırlar. Kısa vadeli ve yüksek faizli i borçlanma senetlerini ellerinde tutan bankacılık sektörü, bu senetleri para gibi değerlendirip röfinansman aracı olarak kullanmakta ve likiditelerinin artmasıyla para arzı üzerinde genişletici bir rol oynamaktadır. Ekonomimizdeki para arzının bankacılık sektörü tarafından genişlemesi enflasyonist bir etki yaratmaktadır.

Bu bağlamda sorunu gidermede kullanılabilir zm önerilerini iki ayrı bölümde irdeleyebiliriz. İlk bölümde kamu açıklarını minimum seviyede tutabilecek ve özünde kamu gelirlerinin arttırılıp kamu harcamalarının azaltılmasını sağlayacak maliye politikasına yönelik zm önerilerini taşıyan ve ikinci bölümde de söz konusu kamu açıklarının finansmanında etkinliği sağlamak suretiyle tekrar kamu açıklarına ve enflasyona yol amayacak finansman tekniklerinin uygulanmasını içeren önlemler ele alınacaktır.

Bu doğrultuda;

- Vergi gelirlerini arttırmak yönünde çalışmalar yapılmalıdır. Vergi yükünü arttırmakla birlikte vergi yükünün kesimler arasındaki dağılımında görülen adaletsizlik giderilmelidir. 4369 sayılı yasadaki eksiklikler bir an önce giderilerek işlerlik kazandırılmalı, vergi yükünü arttırmakla birlikte kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması gerekmektedir. Bununla birlikte vergi denetiminde ve incelenmesinde yoğunluk sağlanarak mükelleflerin gerçeğe uygun beyanda bulunmaları sağlanmalıdır.

- Vergi kanunlarındaki muafiyet ve istisnalar gözden geçirilerek vergi hasılatında önemli ölçüde kayıplara sebep olanlar kaldırılmalıdır.
- Servet vergileri ülkemizde tam olarak uygulanamamaktadır. Veraset ve intikal vergisinin ödeme süresi kısaltılarak bu verginin enflasyon karşısında erimesi önlenmelidir. Ayrıca emlak vergisi ve tapu harcında asgari sınırlar belirlenerek matrahın düşük bildirilmesinin önüne geçilmelidir.
- Vergi dairelerindeki satış servislerine işlerlik kazandırılarak tahsilat/tahakkuk oranının yükseltilmesi sağlanmalıdır.
- Vergi mükelleflerinin özkaynaklarının gerçeği yansıtması amacıyla yeniden değerlendirme oranına tabi kılınmalıdır.
- Fonların denetiminde standart sağlanmalı mevcut fonlar tekrar gözden geçirilerek önemli gelir kaynağına sahip olanlar bütçe içerisine dahil edilmelidir.
- KİT'ler tekrar reorganizasyona tabi tutulmalı ekonomiye yük teşkil eden KİT'lerin özelleştirilmesine hız verilmelidir. Destekleme alımlarında gerek miktar gerek fiyat yönünden kısıtlamaya tabi tutulmalıdır. Bu doğrultuda kalıcı standartlar belirlenmelidir.
- Sosyal güvenlik alanında yapılan reform çalışmalarına ilave olarak prim tahsilatında etkinlik ve hız kazandırılmalıdır. Aktif/Pasif sigortalı oranını yükseltecek önlemler alınmalıdır.
- Konsolide bütçede düzenli olarak faiz dışı bütçe fazlası verecek şekilde bütçe politikası uygulanmalıdır. Bu doğrultuda acil olarak kamu harcamaları disiplin altına alınmalı, lüks ve gösterişe dönük olarak yapılan kamu harcamaları kısılmalıdır.
- Orta ve uzun vadede önemli sorunlara yol açan seçim ekonomisi uygulamalarına son verilmelidir.

İkinci grup öneriler ise KKBG'nin finansman teknikleri üzerine yoğunlaşmaktadır. Bu doğrultuda;

- İç borçlanmada kısa vadeli ve yüksek faizli yapı mutlaka tersine döndürülmelidir. Görünen o ki, borçlanmanın vadesinin uzatılması

kaçınılmaz bir gerekliliktir. Ayrıca yüksek faizli borçlanmanın önüne geçilmelidir. Bunun için dövize endeksli ya da enflasyon oranına endeksli bir borçlanma politikası uygulanmalıdır.

- İç borçlanma kağıtlarının kurumsal ve bireysel tasarruf sahipleri açısında cazip hale getirilmeli, böylece bankacılık sektörünün kaydı para yaratımı sınırlandırılmalıdır. Bunun için zorlayıcı bir önlem olarak emekli ikramiyelerinin belirli bir yüzdesi ile devlete iş yapan müteahhitlerin son hakediş bedelinin belirli bir yüzdesinin ödenmesi, vadesi mümkün olan en uzun tahvillerle yapılmalıdır. Bu ve bu doğrultudaki önlemlerle iç borçlanma senetlerinin alıcı yapısı değiştirilebilecektir.
- Hazinesin kısa aralıklarla ancak düşük miktarlı olarak yapacağı borçlanmalar iç borçlanma kağıtlarına olan talebin artmasına böylece iç borçlanma kağıtlarının fiyatının yükselmesine faizinin düşmesine yol açacaktır. Sözkonusu önlemin başarılı olması halinde borçlanmanın maliyeti düşecektir.
- Hazinesin kısa vadeli avans kullanımını kontrol altında tutulmalı sınırlarının ek bütçelerle delinmesinin önüne geçilmelidir.
- Devlet iç borçlanma senetleri son yıllarda yüksek reel getirisi sebebiyle bir rant ekonomisi ve bir rantiyer sınıfın oluşmasına sebebiyet vermiştir. Geçmişe dönük olarak faiz getirisi elde eden bu sınıfın vergilendirilmesiyle hem servet vergisi şeklinde ek bir vergi geliri sağlanabilir hem de devlet eliyle oluşturulan gelir dağılımındaki adaletsizlik önlenebilir.

Elbet bir gün ama mutlaka; maliye ve para politikalarının eş anlı uyumu sağlanmalı ve bu sayede KKBG'nin enflasyonist finansman tekniklerinin enflasyonu ve enflasyonun da kamu açıklarını arttırıcı etkileri yok edilerek bu kısır döngü kırılmalıdır.

EKLER

KAYNAKÇA

AKALIN, Güneri, "Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Ekonomik Dengeler Üzerine Etkileri", *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İktisat Fakültesi Yayını No: 554.

AKGÖNÜL, Hüseyin, *Türkiye'de Para Arzının Belirlenmesi ve Para Arzı ile Fiyatlar Genel Düzeyi Arasındaki İlişkiler*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 545, Eskişehir, 1991.

AKKAYA, S. ve ALTINTAŞ, H., "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Devlet Borçları", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 159, Haziran 1999.

AKYÜZ, Yılmaz, "Financial Policies in Developing Countries", *Issues and Experience UNCTAD Discussion Papers*, 1991.

ARIN, Tülay, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayını, No: 554, İstanbul, 1996.

ARSAN, Ömer, Kamu Borçlarının Yükü Sorunu *A.Ü.S.B.F. Dergisi*, C. XXVIII, No: 3-4, Eylül-Aralık 1993.

BARRO, Robert J., "Are Government Bonds Net Wealth" *Journal of Political Economy*, November/December, 1974.

BERKSOY, Taner, "Finansal Serbestleşme ve Finansal İstikrar", *Görüş Dergisi*, S. 14.

BERKSOY, T. ve DOĞRUEL, S., *Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerine Etkisi*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, No: 19 89-30, 1989.

BLEJER, M. ve CHEASTY, A., "The Measurement of Fiscal Deficits", *Analytical and Methodological Issues Economic Literature*.

COŞKUN, Gülay, *Devlet Bütçesi*, Turan Kitabevi, 4. Baskı, Ankara, 1994.

ÇİLLER, T. ve ÇİZAKÇA, M., *Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri*, İstanbul Ticaret Odası Yayını 1989/7, İstanbul, 1989.

ÇOLAKEL, Ö. Faruk, "TCMB'nin Para Politikası ve Para Programı", *Finansal Piyasalar ve Para Politikası*, Alkım Yayınevi, Ankara, 1996.

DEDEOĞLU, Emin, "Türkiye'de Enflasyon" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 150, Eylül 1998.

EĞİLMEZ, Mahfi, A., "Bütçe Gerçekçiliğinin Ölçülmesi ve Bütçe Sapmalarının Hazine Faizleri Üzerine Etkileri", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 88, Ağustos 1993.

-----, *Hazine*, Diyalog Yayınları, 2. Baskı, İstanbul, 1997.

ERÇEL, Gazi, "Bütçe Açıkları ve İç Borçlanma" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 88, Temmuz 1993.

ERSEL, H. ve ÖZTÜRK, E., "Para Politikası Uygulamaları ve Para Miktarı", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 78, 1992.

ERTUĞRUL, Ahmet, *Kamu Açıkları Para Stoku ve Enflasyon*, Yapı Kredi Bankası Yayınları, Ankara, 1982.

EVGİN, Tülay, "Son Yıllarda Bütçe ve Bütçe Açığının Finansmanı", Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1998.

-----, "90'lı Yıllarda İç Borçlanmanın Ekonomik Açidan Değerlendirilmesi", *A.Ü. SBF Dergisi*, Ocak-Haziran, 1989.

FALAY, Nihat, "Yerel Yönetimlerin Açıkları", X. Maliye Sempozyumunda Sunulan Tebliğ, Antalya, 1994.

GÖKBUNAR, R. ve ERDOĞAN, Ö., "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Maliye Politikalarının Para Politikalarıyla Uyumsuzluğu ve Geleceğe Dönük Beklentiler", *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, S. 9, 1995.

HEREKMAN, Aykut, *Kamu Maliyesi*, C. I, Sevinç Matbaası, II. Baskı, Ankara, 1988.

KARLUK, Rıdvan, *Türkiye Ekonomisi*, 4. Baskı, Beta Yayıncılık, İstanbul, 1996.

KEPKEP, Naci, *Enflasyon Kuramlar Politikalar ve Avusturya Keynesciliği*, Cem Yayınevi, İstanbul 1991.

KEYDER, Nur, *Para Teori Uygulama*, 4. Baskı, Bizim Büro Basımevi, Ankara, 1993.

KILIÇKIRAN, Osman, "Türkiye'deki Enflasyon Analizi ve Model Araştırması" Basılmamış Uzmanlık Tezi, Ankara, 1991.

Maliye Bakanlığı, 1998 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 1998.

MÜSİAD, *Devletin Borç Krizi*, MÜSİAD Araştırma Raporları-6, İstanbul, 1994.

NADAROĞLU, Halil, *Mahalli İdareler*, Beta Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1994.

ÖNDER, İzzettin, *Kamu Açıkları ve Kamu Borçları, Teori ve Türkiye Üzerine Gözlemler*, Harb-İş Sendikası Yayınları, Ankara, 1995.

ÖNER, Erdoğan, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, Yayın No: 554, İstanbul, 1996.

ÖZ, Ercan, "Kamu Açıklarının Finansmanında Kamu Taşınmaz Malları", 14. Maliye Sempozyumunda Sunulan Tebliğ, Mayıs 1999.

PARASIZ, İlker, *Kriz Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996.

-----, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, 5.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1991.

SARAÇOĞLU, Bedriye, "Türkiye'de Kamu Açıkları ve Enflasyon" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Ocak, 1999.

SELÇUK, F. ve RANTANEN, A., "Türkiye'de Kamu Harcamaları ve Kamu Borçlanması: Mali Disiplin Üzerine Gözlem ve Öneriler." *TÜSİAD T-96-1*, İstanbul, 1996.

SEVİĞ, Veysi, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, Yayın No: 554, İstanbul, 1996.

SÖNMEZ, Sinan, "Bütçe Açığının Finansmanı ve Enflasyon" *ODTÜ Gelişme Dergisi*, S. 21, C. 4, 1994.

TANZİ, Vito, "Is There Limit to The Size of Fiscal Deficits" *Public Finance in Developeopng, Countries* (Ed) Vito Tanzi, Edward Elgar Publishing, Ltd., 1991.

TANZİ, V. ve BLEJER, M., *Public Dept and Fiscal Policy in Developing Contries*" Arrow K.J. ve M.J. Boskin (Ed) *The Economics of Public Dept*, California, 1988.

TOPRAK, Metin, "Kamu Kesimi Gelir-Harcama Dengesi ve Kamu Finansmanı Politikası", *Yeni Forum Dergisi*, C. 16, S. 316.

TÜSİAD, *"1996 Yılına Girerken Türk Ekonomisi"* Yayın No: T/96-1/191, İstanbul, 1996.

-----, *"Türkiye'de Kamu Harcamaları ve Borçlanması"* Yayın No: T/96-1/190, İstanbul, 1996.

TÜRK, İsmail, *Maliye Politikası*, 11. Baskı, Turan Kitabevi, Ankara, 1997.

ULUATAM, Özhan, *Enflasyon ve Devlet Gelirleri*, A.Ü. SBF Yayınları, Ankara, 1981.

UYGUR, Ercan, "Enflasyonun Aktörleri, Faktörleri ve Anti Enflasyonist Politikalar", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, S. 91, Kasım 1993.

YILDIRIM, S. ve ALTUN, O., "Türk Bankacılık Sektörünün Değerlendirilmesi" *SPK Türkiye Kaynak Aktarım Sürecinde Sermaye Piyasalarının Rolü: 1980 Bir Dönemin Değerlendirilmesi*, SPK Araştırma Dairesi, Yayın No: 17, 1995.

Tablo 14: KKBG'yi Yaratın Açıkların GSMH İçindeki Payları

YILLAR	KONSOLİDE BÜTÇE	KİT	MAHALLİ İDARELER	DÖN. SER. KUR. Ve SOS. GÜV. KUR.	FONLAR ve ÖZL. KAPS KUR.	TOPLAM
1978	1.53	1.56	0.16	0.0	0.0	3.3
1979	3.15	3.96	-0.04	0.0	0.0	7.2
1980	3.13	4.86	0.03	0.0	0.0	8.8
1981	1.54	2.40	0.00	0.0	0.0	4.0
1982	1.48	1.94	-0.03	0.0	0.0	3.5
1983	2.24	2.18	0.03	0.0	0.0	4.9
1984	4.41	1.90	-0.09	-0.49	-9.1	5.4
1985	2.26	2.46	-0.11	-0.60	-16.8	3.6
1986	2.76	2.58	0.27	-1.66	-45.5	3.7
1987	3.48	3.29	0.46	-0.58	-9.5	6.1
1988	3.09	2.17	0.36	-0.53	-11.1	4.8
1989	3.33	1.78	0.21	0.39	7.3	5.3
1990	3.01	3.81	0.01	0.84	11.4	7.4
1991	5.28	3.14	0.30	1.31	12.9	10.3
1992	4.30	3.29	0.80	1.95	18.5	10.6
1993	6.70	2.45	0.81	1.12	9.6	11.7
1994	3.80	2.19	0.36	1.42	17.2	8.2
1995	4.04	-0.21	0.21	0.49	9.5	5.2
1996	8.34	-0.54	0.36	0.61	6.8	9.0
1997(1)	9.05	-0.62	0.46	0.65	6.8	9.5
1998(2)	8.12	0.30	0.09	-0.02	-0.2	8.6

(1) 1997 Aralık ayı sonu itibarıyla. (2) 1998 yılı hedefleri.

Kaynak: DPT Başlıca Ekonomik Göstergeler 1980-1986-1990-1994-1996 ve 1998 verileri ile tarafımdan hazırlanmıştır