

T.C.
YÜZÜNCÜ YIL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

TÜRKİYE’DE BORÇLANMANIN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ROLÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan
İsa Yusuf SAYDAN

VAN-2017

**T.C.
YÜZÜNCÜ YIL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

TÜRKİYE’DE BORÇLANMANIN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ROLÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
İsa Yusuf SAYDAN**

**Danışman
Doç. Dr. Haluk YERGİN**

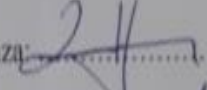
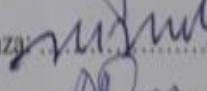
VAN-2017

T.C.
YÜZÜNCÜ YIL ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü

TEZ KABUL VE ONAY SAYFASI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu çalışma, jürimiz tarafından İKTİSAT ANABİLİM DALI İKTİSAT BİLİM DALI'nda TEZLİ YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan	: Doç.Dr. Zafer KANBEROĞLU	İmza: 
ÜYE (Danışman)	: Doç.Dr. Haluk YERĞİN	İmza: 
ÜYE	: Y. Doç.Dr. Ahmet OĞUZ	İmza: 
ÜYE	:	İmza:
ÜYE	:	İmza:

ONAY: Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

ÖZET

Bu çalışmanın amacı borçlanma, enflasyon olgusu ve Türkiye de borçlanma ile enflasyon arasındaki bir sebep sonuç ilişkisi olup olmadığını araştırmaktır. Kamu harcamalarıyla kamu gelirleri arasındaki fark olan kamu açıklarının finansmanında vergilendirme dışında üç alternatif yol bulunmaktadır. Bu alternatifler, vergilerin yeterli olmadığı durumda başvurulacak iç borçlanma, dış borçlanma ve monetizasyon yani para basmadır.

Borçlanma para arzı, üretim hacmi ve psikolojik faktörlerle bireylerin davranışlarını etkileyerek enflasyon üzerinde etkili olmaktadır. Özellikle kısa vadeli, yüksek faizli iç borçlanma enflasyonu artırıcı etkisi büyüktür. Dış borçlar da toplam talebi artırarak enflasyon oluşturabilmektedir.

Borç – enflasyon ilişkisinin Türkiye açısından tespiti için Granger nedensellik testi yapılmıştır. 1985 – 2015 yılları arası aylık iç borçlanma, dış borçlanma, transfer harcamaları içerisinde yer alan borç faiz ödemeleri ve enflasyon verileri kullanılarak test yapılmıştır. Bu test sonucunda iç borç, dış borç ve borç faiz ödemeleri enflasyonu artırıcı yönde etkili olurken, enflasyonda iç borç, dış borç ve borç faiz ödemelerini artırıcı yönde etkili olmuştur. Sonuç olarak borç- enflasyon arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the inflation fact and whether there is a causality between borrowing and inflation in Turkey. There are three alternative ways -except taxation- in financing public deficit which is the difference between public expenditures and public revenues. These are; internal borrowing which is use when taxes are inefficient, external borrowing and monetization that is the power supply.

Borrowing has been effective on inflation influencing individuals' behavior by money supply, production volume and pyhsocological factors. Especially, the inflation raising effect of internal borrowing with short term and high interest is big. External borrowing, , increasing the total demand, can cause the inflation as well.

In order to determine the relation between borrowing and inflation for Turkey , Granger causality test has been applied. The test was applied using the internal and external borrowing and interest payment data during 1985-2015 periods. According the results obtained from the test. The inflation was effective in increasing the internal and external borrowing as well as interest payments. Internal, external borrowing and interest payments are the factors of inflation raising. It had been effective in inflation by increasing internal, external debts and debt interest payments. The test showed that there was a mutual causality relation between borrowing and inflation.

ÖNSÖZ

Borç enflasyon ilişkisi ekonomik istikrarın ve kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi için üzerinde önemle durulması gerekli bir konudur. Bu ilişki özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler açısından önem arz etmektedir. Bu çalışmanın amacı literatürde yoğun tartışma konusu olan borç- enflasyon ilişkisinin Türkiye açısından değerlendirmesinin yapılarak, borçlanma ile enflasyon arasında bir sebep sonuç ilişkisi olup olmadığını tespit etmektir.

Bu çalışmanın hazırlanmasında bana her türlü destek sağlayan danışman hocam Doç.Dr. Haluk Yergin'e ve aileme teşekkür ederim.

İsa Yusuf SAYDAN

22/ 11 / 2017

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR.....	ix
TABLolar.....	xi
ŞEKİLLER.....	xi
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1.KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI VE BORÇLANMA KAVRAMI

1.1. KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI	4
1.1.1.KAMU AÇIKLARI TANIMI VE KAPSAMI.....	4
1.1.2. KAMU AÇIKLARI FİNANSMAN YOLLARI	5
1.2. BORÇLANMA KAVRAMI	8
1.2.1. BORÇLANMA İLE İLGİLİ TEORİK YAKLAŞIMLAR	9
1.2.1.1. Klasik Yaklaşım.....	9
1.2.1.2. Keynesyen Yaklaşım.....	10
1.2.1.3. Ricardo Yaklaşımı.....	11
1.2.2. BORÇLANMANIN TANIMI VE ÖNEMİ	11
1.2.3. BORÇLANMANIN NEDENLERİ.....	12
1.2.4. BORÇLANMANIN ÇEŞİTLERİ	12
1.2.4.1. Vadelerine Göre Kamu Borçları	12
1.2.4.1.1. Kısa Vadeli Borçlar.....	13
1.2.4.1.2. Uzun Vadeli Borçlar	14
1.2.4.2. Kaynağına Göre Borçlar	14
1.2.4.2.1. İç Borçlar.....	14
1.2.4.2.1.1. Bireyler Ve Özel Kuruluşlardan Borçlanma	15
1.2.4.2.1.2 Ticari Bankalardan Borçlanma	15
1.2.4.2.1.3.Merkez Bankasından Borçlanma	16
1.2.4.2.1.4 Bazı Sosyal Güvenlik Kuruluşları ve Ekonomik	
Kuruluşlardan Borçlanma	16

1.2.4.2.1.5. Türkiye’ de İç Borçlanma Araçları	17
1.2.4.2.1.6. İç Borçlanma Çeşitleri.....	19
1.2.4.2.2. Dış Borçlar	20
1.2.4.2.2.1 Vadelerine Göre Dış Borçlar.....	22
1.2.4.2.2.2 Özel Sektör Dış Borçlanması	24
1.2.4.3. İhtiyariliğine Göre Borçlar	25
1.2.4.3.1 İhtiyari (Serbest) Borçlar.....	25
1.2.4.3.2. Cebri (Zoraki) Borçlar	25
1.2.5. BORÇ İDARESİ.....	26
1.2.5.1. Olağan Borç Yönetimi	27
1.2.5.2. Olağanüstü Borç Yönetimi.....	27
1.2.5.2.1. Konsolidasyon.....	27
1.2.5.2.2. Konversiyon	28
1.2.6. BORÇ YÜKÜ VE GELECEK NESİLLER.....	29
1.2.7. BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ	30
1.2.7.1. Borçlanmanın Ekonomik Denge Üzerindeki Etkileri	30
1.2.7.2. Borçlanmanın Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkileri.....	32
1.2.7.3. Borçlanmanın Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi	32
1.2.7.4. Borçlanmanın Gayri Safı Milli Hasıla Üzerindeki Etkisi	33
1.2.8. TARİHSEL AÇIDAN TÜRKİYE’DE BORÇLANMA	34
1.2.8.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye Cumhuriyeti’nin Borçlanması	34
1.2.8.2. 1980 Sonrası Dönemde Türkiye Cumhuriyeti’nin Borçlanması	36
1.2.8.2.1. İç Borç Stoku Dağılımı	37
1.2.8.2.2. İç Borç Stoku Vade Yapısı.....	39
1.2.8.2.3. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı	40
1.2.8.2.4. İç Borç Servisi.....	42
1.2.8.2.5. Dış Borç Stoku ve Dağılımı	42
1.2.8.2.6. Borçluya Göre Dış Borç Stoku	44
1.2.8.2.7. Alacaklıya Göre Dış Borç Stoku.....	46
1.2.8.2.8. Dış Borçların Döviz Kompozisyonu	47

1.2.8.2.9. Dış Borç Servisi Ödemeleri	48
1.2.8.2.10. İç-Dış Borç Stoku / GSMH	50
1.2.8.2.11. İç-Dış Borç Servisi / GSMH	51
1.2.8.2.12. İç-Dış Borç Servisi / Konsolide Bütçe Gelirleri	52
1.2.8.2.13. Borç Faiz Ödemeleri / Konsolide Bütçe Gelirleri	54
1.2.8.2.14. İç Dış Borç Servisi / Nüfus	55

2.BÖLÜM

2.ENFLASYON KAVRAMINA GENEL BAKIŞ

2.1. ENFLASYONUN TANIMI.....	59
2.2. ENFLASYON ÇEŞİTLERİ VE SEBEPLERİ.....	60
2.2.1. HIZINA GÖRE ENFLASYON ÇEŞİTLERİ	60
2.2.1.1. Ilımlı (Sürünen) Enflasyon.....	60
2.2.1.2. Yüksek Oranlı (Latin) Enflasyon	60
2.2.1.3. Hiperenflasyon veya Dörttnala Enflasyon	60
2.2.2. KAYNAKLARINA GÖRE ENFLASYON ÇEŞİTLERİ.....	61
2.2.2.1. Talep Enflasyonu	61
2.2.2.2. Maliyet Enflasyonu	62
2.2.2.3. Fiyat Enflasyonu	62
2.3. ENFLASYONUN EKONOMİK VE SOSYAL ETKİLERİ	63
2.3.1. ENFLASYONUN GELİR VE SERVET DAĞILIMI	
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	63
2.3.2. ENFLASYONUN TASARRUF, YATIRIM	
VE KAYNAK DAĞILIMI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	64
2.3.3. ENFLASYONUN ÖDEMELER BİLANÇOSU	
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	65
2.3.4. ENFLASYONUN MALİ ALAN ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	65
2.4. ENFLASYONLA MÜCADELEDE FARKLI GÖRÜŞLER	66
2.4.1. KLASİKLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ.....	66
2.4.2. KEYNESYENLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ.....	67
2.4.3. MONETARİSTLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ.....	69
2.4.4. ARZ YÖNLÜ İKTİSADIN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ	70
2.5. TÜRKİYE’DE ENFLASYON.....	71

2.5.1. 1980 ÖNCESİ DÖNEMDE TÜRKİYE’DE ENFLASYON	72
2.5.2. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE’DE ENFLASYON.....	73
3.BÖLÜM	
3. BORÇLANMA İLE ENFLASYON İLİŞKİSİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA	
3.1. BORÇLANMANIN ENFLASYONLA İLİŞKİSİ.....	81
3.1.1. İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİSİ.....	81
3.1.1.1. Bireylerden Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri	81
3.1.1.2. Banka Dışı Mali Kuruluşlardan Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri.....	82
3.1.1.3. Bankacılık Kesiminden Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri.....	82
3.1.1.3.1. Ticari Bankalardan Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri.....	82
3.1.1.3.2. Merkez Bankasından Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri.....	83
3.1.2. DIŞ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİLERİ.....	84
3.2. TÜRKİYE ÜZERİNE GRANGER NEDENSELLİK TESTİ.....	86
3.2.1. İÇ BORÇLANMA İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ	89
3.2.1.1. İç Borçlanma Enflasyon Nedeni midir?	89
3.2.1.2. Enflasyon İç Borçlanma Nedeni midir?	91
3.2.2. DIŞ BORÇLANMA İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ	92
3.2.2.1. Dış Borçlanma Enflasyon Nedeni midir?	92
3.2.2.2. Enflasyon Dış Borçlanma Nedeni midir?	93
3.2.3. BORÇ FAİZ ÖDEMELERİ İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ	94
3.2.3.1. Borç Faiz Ödemeleri Enflasyon Nedeni midir?	95
3.2.3.1. Enflasyon Borç Faiz Ödemeleri Nedeni midir?	96
4. SONUÇ.....	97
5. KAYNAKLAR.....	102

KISALTMALAR

TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
MB	: Maliye Bakanlığı
DİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
S.S.K	: Sosyal Sigortalar Kurumu
AB	: Avrupa Birliği
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
IMF	: Uluslararası Para Fonu
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
MÜSİAD	: Müstakil Sanayici İş Adamları Derneği
TSMF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
Bşk.	: Başkanları
Nak.Sat	: Nakit Satılan
Nakd.Sat	: Nakit Dışı Satılan
K.Sektörü	: Kamu Sektörü
Ö.Sektörü	: Özel Sektör
A.Para Ödm	: Ana Para Ödemeleri
Kons.Borç	: Konsolide Borç
K.V.Avans	: Kısa Vadeli Avans
Faiz Ödm.	: Faiz Ödemeleri
Dış Tic. Açık.	: Dış Ticaret Açıkları
Ort.	: Ortalama
Özl.Yt.Klk.Bnk	: Özel Yatırım ve Kalkınma Bankaları
Kons. Büt. Açık.	: Konsolide Bütçe Açıkları
USD	: Amerikan Doları

DEM	: Alman Markı
EUR/ECU	: Avrupa Para Birimi
SDR	: Özel Çekme Hakları
CHF	: İsviçre Frangı
GBP	: İngiliz Sterlini
JPY	: Japon Yeni
FRF	: Fransız Frangı
NLG	: Hollanda Florini



TABLÖLAR

Tablo 1. Türkiye’de Kamu Açıkları Finansman Yolları Nisbi Ağırlığı.....	7
Tablo 2. Türkiye’nin İç Borç Stoku ve Dağılımı	38
Tablo 3. Türkiye’de İç Borç Stoku Vade Yapısı.....	40
Tablo 4. Türkiye’de İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılım.....	41
Tablo 5. Türkiye’nin İç Borç Servisi.....	42
Tablo 6. Türkiye’nin Dış Borç Stoku Ve Dağılımı	43
Tablo 7. Türkiye’nin Borçluya Göre Dış Borç Stoku	44
Tablo 8. Türkiye’nin Alacaklıya Göre Dış Borç Stoku.....	46
Tablo 9. Türkiye’nin Dış Borçlarının Döviz Kompozisyonu.....	48
Tablo 10. Türkiye’nin Dış Borç Servisi Ödemeleri	49
Tablo11. Türkiye’de İç-Dış Borç Stoku ve Bu Miktarların GSMH’ye Oranları	50
Tablo 12. Türkiye’nin İç-Dış Borç Servisi ve GSMH İçindeki Payı	51
Tablo 13. Türkiye’nin İç-Dış Borç Servisi ve Konsolide Bütçe Gelirleri İçindeki Payı.....	53
Tablo 14. Türkiye’nin Borç Faiz Ödemeleri ve Konsolide Bütçe Gelirleri İçindeki Payı.....	54
Tablo 15. Türkiye’de İç-Dış Borç Servisi ve Nüfusa Oranı.....	55
Tablo 16. AB Tanımlı Borç Stoku.....	56
Tablo 17. AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku.....	57
Tablo 18. 2010-2015 Döneminde Borç ve Faiz Verileri.....	58
Tablo 19. Türkiye’de 1923-1980 Öncesi Seçilmiş Bazı Yılların Enflasyon Oranları....	72
Tablo 20. Türkiye’de 1980 Sonrası Enflasyon ve Seçilmiş Bazı Enflasyon Göstergeleri..	74
Tablo 21. Türkiye’de 2006 Sonrası TÜFE ve ÜFE Oranları.....	78

ŞEKİLLER

Şekil 1. Monetarist İktisat’ın Enflasyon Açıklaması	69
--	----

GİRİŞ

Enflasyon, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler için ciddi bir istikrarsızlık sorunudur. Bu sorun ulusal para değerinin düşmesi ve talebin arzdan fazla olmasıyla belirginleşmektedir.

Enflasyon sorunun çözümü için farklı fikirler ortaya atılmıştır. Keynes'ciler toplam talebi ve geliri kısıtlayıcı bir karışım önerirlerken, Monetaristler parasal genişlemenin kesinlikle sınırlanması görüşündedirler. Arz yönlü iktisatçılar ise toplam arzı artırıcı vergi ve yatırım politikaları önermektedirler (Tunca, 1997, 263).

Kamu harcamalarındaki sürekli artış kamu açıklarının büyümesine yol açmış ve artan kamu açıklarını karşılamada asli kamu gelirleri (vergi, harç, resim...vb) yetersiz kalınca, alternatif kamu finansman kaynaklarına başvurulmuştur.

Bu finansman kaynakları üç başlık altında toplanmaktadır. Dış borçlanma, iç borçlanma ve monetizasyon yani para basmadır. Monetizasyon yolu ile kamu açıklarını finanse etmek doğrudan enflasyona neden olmaktadır. Çünkü monetizasyon enflasyonu besleyen önemli faktör olan para miktarı artışına sebep olmaktadır. Bu nedenle monetizasyon yolu genelde tercih edilmemektedir.

Kamu açıklarını iç borçlanma ile finanse etmek ise ülkenin ödünç verilebilir fon kapasitesine bağlıdır. Ödünç verilebilir fon kapasitesi mevcut ise ülke iç borçlanma yolunu kullanarak kamu açıklarını kapatacaktır. İç borçlanma, ekonomi üzerinde negatif etkilere de yol açabilecektir. İç borçlanma, kısa vadeli ve yüksek faizlidir. Bu nedenle iç borçlanma çevrilemezse, kamu bu imkandan faydalanamayacaktır.

Dış borçlanma yolu ile kamu açıklarını finanse etme yolunun tercih edilmesi ise ülkenin uluslararası alandaki münasebetleri ile yakından ilişkilidir. Çünkü dış borçlanma ülke iradesi dışında bulunabilecek dış kaynak miktarına bağlıdır. Ülkenin uluslararası alandaki profili bu kaynağı kullanabilme gücünü etkileyecektir. Uluslararası alanda itibarlı bir görüntü veren ülkenin sağlayacağı dış borçlar elbette daha avantajlı olacaktır.

Kamu borçları, Birinci Dünya savaşından günümüze kadar gelen dönem içerisinde sürekli yükselme eğilimi içerisinde olmuştur. Bu durum iktisadi krizler ve her iki dünya savaşı sonucunda şekillenen ve uygulanan ekonomi politikalarından kaynaklanmaktadır. Nitekim yüzyılın ortalarında popüler olan Keynesyen politikalar kamu harcamaları artışını körüklemiş, kamu gelirleri ve kamu giderleri arasında dengesizliklere neden olmuştur. 1970’li yıllardan sonra hakim olan liberal politikalar da bu dengesizlikleri gidermek yerine dengesizlikleri artırıcı rol oynamıştır. Fakat son yıllarda Avrupa Birliği ülkelerini Maastricht Kriterlerinde, Amerika Birleşik Devletleri de yeni yasal düzenlemelerle bu konuda sınırlamalar getirmiş yeni düzenlemelerle bazı gelişmeler sağlanmıştır. Öte yandan gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler kategorilerinde kamu bütçe dengesizlikleri önemi artırarak sürdürmektedir. Bu konuda ülkemizde 1998 yılında yayınlanan bir çalışma, Türkiye’de 1980’lerden itibaren uygulanan borçlanma politikası vergi politikasının alternatifini haline geldiğini göstermektedir (Gürler, 1998, 1).

Bu gelişmeler neticesinde kamu açıkları finansman yöntemlerinden biri olan borçlanma ile enflasyon arasındaki ilişki yoğun şekilde tartışılır hale gelmiştir. Borçlanmadan kaynaklanan enflasyonist sebeplerin giderilmesi için ilişkinin doğru bir şekilde teşhisi, bu ilişkinin ülke lehine çözülmesi için alınacak tedbirlere yol gösterici olacaktır.

Bu çalışma ile 1950’lerden sonra başlayan ciddi dış borçlanmalar ve 1980’lerden sonra önemli artış kaydeden iç borçlanma ve transfer harcamaları içerisinde yer alan borç faiz ödemelerinin enflasyonla olan ilişkisi Türkiye açısından incelenerek, Türkiye’de borçlanma ile enflasyon arasında bir nedensellik bağı olup olmadığı sınamak amaçlanmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde kamu açıkları finansmanı ele alınarak kamu açıkları sorununun kapsamı ve finansman yolları incelenmiş ve borçlanma kavramı üzerinde durulmuştur. Borçlanma kavramı teorik olarak incelenmiştir. Borçlanma ile ilgili teorik yaklaşımlar, borçlanmanın tanımı, önemi, nedenleri, türleri, araçları, idaresi, yükü ve ekonomik etkileri ile tarihsel açıdan Türkiye’nin borçları konusu incelenmiştir.

İkinci bölümde ise enflasyon olgusu üzerinde durulmuştur. Enflasyonun tanımı, nedenleri, türleri, ekonomik ve sosyal etkileri ile enflasyonla mücadelede farklı görüşler ve Türkiye’de enflasyonun 1980 öncesi ve sonrası süreci incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise borç enflasyon ilişkisi, iç borçlanma ve dış borçlanmanın enflasyonla ilişkisi incelenmiştir. Ayrıca Türkiye’de 1980-2015 döneminde iç borçlanma, dış borçlanma, borç faiz ödemeleri ile enflasyon arasında Granger nedensellik testi yapılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI VE BORÇLANMA KAVRAMI

1. 1. KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI

1.1.1. KAMU AÇIKLARI TANIMI VE KAPSAMI

Kamu gelirleri ile kamu giderleri arasındaki farka kamu açığı denilmektedir. Kamu açığı; geleneksel açık, cari açık, birincil açık, işlemsel açık olarak ayrıma tabi tutulabilmektedir. Geleneksel açık kamu yatırımları ile tasarrufları arasındaki farklılığı ölçer ve kamu kesimi borçlanma gereği olarak da nitelendirilmektedir. Cari açık, sermaye gelir ve giderleri dışında kalan farklılığı ifade etmektedir. Birincil açık, hükümet harcamalarından toplam faiz ödemeleri çıkarılarak hesaplanmaktadır. İşlemsel açık ise enflasyona ilişkin bedelin kamu borçları üzerindeki oranını dışlamaktadır (Özker, 2000, 112-119).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde kamu sektörü ağırlıkta olduğu için ekonomik istikrarsızlığın temel sorunlarından olan kamu açıkları ile mücadele etmek çok önemli hale gelmiştir.

Kamu açıklarını oluşturan kalemler: Borç Faizleri, Kamu İktisadi Kuruluş Zararları, Sosyal Güvenlik Kuruluş Açıkları, Personel Harcamaları, Kamu Yatırımları ve Savunma Harcamaları kalemlerinden oluşur. Bu kalemlerdeki artış kamu açıklarını artırır.

Kamu açıkları; borçların sürekli artmasına, faiz oranlarının yükselmesine, özel sektörün ekonomiden dışlanmasına, döviz kaybına, enflasyona ve vergi alınan kesimlerin aleyhine gelir dağılımının bozulmasına neden olmaktadır.

1.1.2 KAMU AÇIKLARI FİNANSMAN YOLLARI

Devlet öncelikle normal yoldan yani vergilendirme ile kamu açıklarını kapatacaktır. Vergilendirme ile karşılanamayan kamu açıklarını finanse etmek için şu yollara başvurulacaktır: İç borçlanma, dış borçlanma ve monetizasyon (para basma).

Monetizasyon ile açıkları kapatmak enflasyonist baskıyı yükseltmeye neden olabilmektedir. Fakat yüksek faizle sermaye piyasalarından borçlanmak ta enflasyonist baskıya neden olabileceğinden borçlanma ile monetizasyon arasında fark görülmemektedir (Şahin, 2000, 433).

Monetizasyon enflasyona sebep olacağından, tüketimi azaltıcı yönde etkisini gösterecektir. Fakat kamu açıklarının bulunduğu ortamda % 4-5 oranında para basımı devlete senyoraj geliri - devletin para basarak elde ettiği satınalma gücü-sağlayacaktır (Soylu,1997,114).

Gelişmekte olan ülkeler açısından en önemli sorunlardan bir tanesi de artan kamu harcamalarının finansmanının yetersizliği ve sistematik çarpıklığından doğan kamu açığı sorunudur. Özellikle kamu borçları birikiminin birincil nedeni olarak gösterilen kamu açıkları, oransal artışıyla, kamu borçlarının GSMH'ye olan payının da artmasına yol açmıştır. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından kamu açıklarının ağırlığı, bu ülkelerde vergiler yerine, kamu giderlerine ilişkin finansmanının borçlanma yoluyla karşılanması kapsamında daha da belirginleşmektedir (Özker, 2000, 103).

Kamu açıkları bu yöntemlerden biriyle finanse edilebileceği gibi birden fazlası kullanılarak ta finanse edilebilir. Ancak finans yöntemleri seçilirken mevcut olan piyasa koşulları, hukuksal durum ve kurumsal düzenlemeler göz ardı edilmemelidir.

Kamu açıkları ve borçlanmaya büyük eğilim gösteren hükümetler sonsuza dek yaşayamayacaklardır (Obstfeld, 1991, 176). Kamu açıkları öncelikle vergilerle finanse edilmeli ve vergilendirmenin yeterli olmadığı durumda borçlanmaya başvurulmalıdır. Borçlanmanın vergilendirmeye karşı bazı üstünlükleri vardır (Yaşa,1971,13-17):

1) Vergi sisteminde kısa zamanda değişiklikler yapmak teknik yetersizlikler gibi nedenlerle güçtür.

2) Kamunun özellikle bayındırlık gibi yatırımların finansmanında vergilendirme yerine borçlanma tercih edilir çünkü her yıl ihtiyaca göre vergi alınması zordur.

3) Kamu gelirlerinin toplanması ile harcamaların yapılması arasında zamansal fark oluşabilir. Bu nedenle kısa süreli borçlanma yoluna gidilerek kamu gelir gider dengesi korunabilmektedir.

4) Kamunun hedefine uygun olarak borçlanmaya gidilebilir. Örneğin ekonomi eksik istihdamda iken talep artışı borçlanma ile sağlanabilir ancak vergilendirmeye başvurulursa talep düşürücü etki oluşacağından duruma uygun seçim olmaz.

Vergilerin yüksek olduğu ülkelerde faiz oranları da yüksektir ve vergilerin düşük olduğu ülkelerde ise faiz oranları düşüktür. (Lee ve Zechner, 1984,353-354). Faiz oranları yüksekliği ekonomide enflasyonist baskılar oluşturacağından istenmeyen bir durumdur.

Klasik iktisatçılar devletin kamu harcamalarını sadece vergi ile yapmasını isterler ve borçlanmayı asli kamu geliri görmezlerken günümüz iktisatçıları ise borçlanmayı hakiki bir kamu geliri olarak görmektedirler (Türk, 2002, 263). 1980-2002 yılları arasında kamu açıkları finansman yollarının nisbi ağırlıkları şöyledir;

Tablo 1. Türkiye’de Kamu Açıkları Finansman Yollarının Nispi Ağırlığı
(GSMH’ ye oranla, %)

Yıllar	Konsolide Bütçe Nakit Açığı	Dış borçlanma	İç borçlanma	TCMB Monetizasyon	Diğer
1980	-2,84	0,33	2,51	1,95	0,05
1984	-4,63	1,50	3,12	0,86	0,37
1985	-2,59	-0,64	3,23	0,75	0,42
1990	-3,11	0,01	3,10	0,08	0,53
1994	-3,91	-1,73	5,64	1,33	-0,17
1995	-3,75	-1,03	4,78	1,21	-0,03
1996	-8,46	-0,90	9,36	1,53	0,71
1997	-7,56	-1,52	8,52	0,00	0,55
1998	-7,49	-1,76	8,60	0,00	0,65
1999	-11,90	0,76	12,44	0,00	-1,28
2000	-10,85	2,43	7,01	0,00	0,91
2001	-18,00	-2,48	12,93	0,00	7,56
2002	-14,4	4,7	5,3	0,00	4,4,

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

1980 sonrası dönemde kamu açıkları finansmanında iç borçlanmanın ağırlığının büyüklüğü göze çarpmaktadır. İç borçlanmaya özellikle 1985 sonrası yoğun olarak başvurulduğundan, iç borçlanmanın GSMH’ye oranı diğer finansman yöntemlerinden daha fazla olmuştur. Dış borcun GSMH’ye oranı 1981’de % 0,31, 1985’ de % -0,64, 1989 da % -0,09 olup azalış gösterirken, iç borcun GSMH’ye

oranı 1981’ de % 0,15, 1985 de % 3,23, 1989’ da % 3,70 olup sürekli artmıştır. 1980 ile 1990 arası dönemde monetizasyona en fazla 1984 ve 1985 yıllarında başvurulmuştur. 1990 sonrası dönemde kamu açıkları sürekli artmıştır ve yine bu dönemde alınan borçlardan sadece iç borçlarla kamu kesimi açıkları finanse edilmeye çalışılmış bu nedenle iç finansman kaynakları aşırı zorlanarak krizlere neden olunmuştur. İç borcun GSMH’ye oranı 1990’ da % 3,10 iken 1994’ de % 5,64 ve 1999 yılında ise % 12,44 olmuştur. Dış borcun GSMH’ye oranı 1990’ da % 0,01 iken 1994’ de % -1,73 ve 1999’ da % 0,76 olup 1994-1998 arasında dış borçlanma kamu kesimi açıkları finansmanında kullanılmamıştır. 2000’li yıllarda kamu kesimi açıkları ekonomik istikrarsızlığın nedeni olmuş ve özellikle vadesi dış borca nazaran kısa ve faiz oranı yüksek olan iç borçlar sürdürülemez hale gelmiştir. 2001’de konsolide bütçenin nakit açık oranı %18’e yükselirken iç borçlanmanın oranı da diğer finansman yollarının çok fazla üzerine çıkarak %12,93 olarak gerçekleşmiştir.

Görülmektedir ki, 1980-2002 arası dönemde en fazla başvuru kamu açıkları finansman yöntemi iç borçlanma olmuştur. Çalışma konumuz borçlanma ile ilgili olduğundan monetizasyon ve diğer finansman yöntemleri üzerinde durulmamıştır.

1.2. BORÇLANMA KAVRAMI

Devletlerin önemli gelir kaynaklarından biri borçlanmadır. Kamunun normal gelirleri olan vergi, resim, harç vb. gelirleri kamu giderlerini karşılamada yetersiz kaldığı durumda borçlanmaya başvurulmaktadır.

Borçlanmayı 18. yüzyıldan beri bilimsel olarak inceleme konusu yapan iktisatçılar: A. Smith, D. Ricardo, J. B. Say, D. Hume, A. Hansen, A. P. Lerner, E. Harris, A. G. Hart, H. G. Moulton, vb. iktisatçılardır (Orhaner, 2000, 223).

Kamunun asli finansman kaynağı vergilerdir. Vergilerin yetmediği durumda, devlet borçlanmaya başvurmaktadır. Fakat günümüzde borçlanma da kamu ihtiyaçlarını karşılamada vergi kadar öneme sahiptir. Dolayısıyla vergi ile borçları birbirinden ayıran noktaları görmekte fayda vardır. Vergi ile borçlanmayı birbirinden ayıran noktalar şunlardır:

a) Vergilendirmede zorunluluk ilkesi geçerli iken, borçlanma da (cebri borçlar hariç) zorunluluk söz konusu değildir (Buchanan, 2003, 2).

b) Borçlanma ile elde edilen fonlardan kamu geçici süre yararlanma imkanına sahipken, vergi kesin finansman kaynağı olması sebebi ile kamu sürekli yararlanma olanağına sahiptir (Nemli, 1996,189).

c) Verginin, yükümlüye geri iadesi söz konusu değilken, borçlanmada devlet, vadesi gelen borcu ana para ve faizi ile ödemek zorundadır (Nemli, 1996,189).

d) Borçlanma vergiye nazaran daha hafif, katlanılması kolay ve incitici olmayan bir kamu geliridir (Türk, 2002, 283).

Kamu borçlanmalarının öncelikli ve en başta gelen isteği gelecek tüketimi ile ödenecek borç miktarı seviyesi arasında uzlaşma sağlamaktır (Barsky, 1983, 153).

1.2.1. BORÇLANMA İLE İLGİLİ TEORİK YAKLAŞIMLAR

Borçlanma ile ilgili yaklaşımlar farklı iktisadi görüşlere göre ele alınmaktadır. Örneğin liberal politikaları savunan klasikler borçlanmayı hoş karşılamazlarken devlet müdahalesini gerekli gören keynesyenler borçlanmayı gerekli görürler. Bu yaklaşımlar;

1.2.1.1. Klasik Yaklaşım

Klasik iktisatta gelirin tamamı tüketime harcanır. Tasarruflar, faiz oranı ile harcanabilir gelirin fonksiyonu iken yatırımlar faiz oranının bir fonksiyonudur. Denge faiz haddi ise yatırım-tasarruf eşitliğinde sağlanır. Kamu harcamaları finansmanı borçlanma ile karşılanması yatırım ve tasarrufların faize karşı esnekliğine bağlıdır (Tunca, 1997, 236).

Geçmişte D. Hume, A. Smith ve Ricardo gibi klasik iktisatçılar, devletlerin savaş ve büyük verimli yatırımlar için gerekli kamu giderleri dışında borçlanmasına karşı çıkmışlardır (İnce, 1996, 27).

Klasik görüŖe göre devlet borçlanma ile ekonomiye müdahale edebilecektir. Devletin her türlü müdahalesine karşı olan klasikler devlet borçlanmasını istemezler ve borçlanmayı verginin öne alınmış şekli olarak görürler. Klasik iktisatta devlet bütçesi denk olarak hazırlandığından borçlanmaya gerek görülmemektedir (Orhaner, 2000, 223).

1.2.1.2. Keynesyen Yaklaşım

Keynes'in 1936 da yayınlanan eseri "Para, Faiz ve İstihdamın Genel Kuramı" adlı kitabı keynesyen iktisadın temel görüşlerini açıklar. Keynes'e göre tam istihdam hali geçici bir denge halidir. Böyle bir denge bulunsa bile bu kararsız dengedir ve yaygın olan durum eksik istihdamda dengeye gelme halidir. Keynes, ekonomide dengenin sağlanması için devletin ekonomiye müdahalesini gerekli görür. Kamu harcamaları ve vergiler toplam talebi belirledikleri için ekonomik istikrarsızlığı önlemede önemli görülmektedir (Tunca, 1997, 49).

Kamu finansmanında borçlanmaya başvurmak, özel yatırımlara gitmesi gereken fonların kamu kesimine gitmesine neden olmaktadır. Böylece kamu kesimi yatırımlarının artması, özel kesimin yatırımlarının azalması anlamına gelen crowding-out effect (dışlama etkisi) sonucunu doğurmaktadır (Önder ve Türel, 1993, 40).

Ekonominin tam istihdamda olduğu durumda kamu açığının borçlanma ile finansmanı Keynes'e göre özel yatırımlara gitmesi gereken fonları kamu kesimine aktaracağından özel kesimi dışlayıcı (crowding-out) etkide bulunacaktır. Keynesyen yaklaşım, ekonomik bunalım zamanlarında talep artırıcı açıkla rın tek finansman aracı olarak kamu borçlanmasını öngören politikalara yönelmiş (Buchanan, 2003, 6).

Keynesyen yaklaşıma göre durgunluk zamanlarında açık bütçe politikası ile parasal genişleme programı uygulanmalı, böylece faiz oranındaki yükselme eğilimi azaltılabilir. Enflasyon dönemlerinde ise bütçe fazlası ve daraltıcı para politikaları uygulanmalıdır. Ayrıca Keynesçiler denk bütçe yerine devri bütçe ilkesini benimseyerek bütçenin açık veya fazla verebileceği ve kriz dönemlerinde devletin harcamalarının artırılması için borçlanmaya başvurabileceği ilkesini benimsemiştir (Orhaner, 2000, 224).

1.2.1.3. Ricardo Yaklaşımı

D. Ricardo kamu harcamaları finansmanında vergi yerine borçlanmaya başvurmanın talep seviyesi üzerinde ne gibi farklılıklar meydana getirdiğini ve etkilerinin hangi yönde olduğunu incelemiştir.

Ricardoya göre cari vergiler yerine borçlanmaya başvurmak toplam talebi etkilemeyecek ve Ricardo denkliği esasına göre; bütçe açığı ve vergilerin ekonomi üzerindeki korelasyon etkisi aynı olacaktır. Bu yaklaşıma göre cari bütçe açığı anlamındaki kamu tasarrufları azalması özel tasarruf artışı ile dengelenerek tasarruf azalışı olmayacaktır. Kapalı ekonomide reel tasarruf düzeyi değişmeyeceği için kamu borçlanmasının yükü bütçe üzerinde negatif bir etki oluşturmayacaktır. Açık ekonomide arzulanan özel tasarrufların yurt dışından borçlanmayı önleyebileceği ve ödemeler bilançosu açığına neden olmayacağından bütçe açığı oluşturmayacaktır (Özker, 2000, 106-107).

Sonuçta kamu harcamaları finansmanında vergi yerine borçlanmaya başvurmak kişilerin tüketimleri ve sermaye birikimi üzerinde farklı etkiler oluşturmayacak, yani her iki finansman yöntemi de aynı sonuçlar verecektir. Borçlanma ile ilgili teorik yaklaşımlar verildikten sonra borçlanmanın tanımı, nedenleri, çeşitleri gibi borçlanmanın mahiyeti konusunda bilgi vermek faydalı olacaktır.

1.2.2. BORÇLANMANIN TANIMI VE ÖNEMİ

Borçlanma, borç kelimesinden türetilmiş ve birey veya kuruluşların birbirlerine karşı olan yükümlülüklerini ifade eder. Bir başka tanıma göre borçlanma, ödünç alınmış herhangi bir şey karşılığında yerine getirilmesi gereken yükümlülüğü ifade eden bir kavramdır (Hançerlioğlu, 1986, 32-33).

Günümüzde borçlanma periyodik zamanlarda başvuru alan geçici bir kaynak yerine sürekli bir hal almıştır. Hem gelişmiş hem de gelişme yolunda olan her ülke farklı amaçlarla borçlanmaya başvurmaktadır. Gelişmiş ülkeler borçlanmaya genelde ekonomik dengelerinin korunması için başvururlarken, gelişmekte olan veya az

gelişmiş ülkeler ise borçlanmaya genelde kalkınmalarının finansmanı için başvurumaktadırlar.

1.2.3. BORÇLANMANIN NEDENLERİ

Borçlanmaya başvurmanın temel nedeni kalkınmayı gerçekleştirmektir. Devletin asli gelir kaynağı olan vergilerin yeterli olmadığı durumda kamu harcamalarını finanse etmek için borçlanmaya gidilmektedir. Borçlanmaya başvurmanın nedenleri şunlardır (Herekman, 1988, 204):

- Bütçe açıklarını kapatmak,
- Savunma giderlerini finanse etmek,
- Ekonomik dengeyi sağlayıcı ve koruyucu etkiler oluşturmak,
- Büyük yatırımların finansmanı sağlamak,
- Tasarrufları belirli yatırımlara yönlendirmek,
- Vadesi gelmiş borçları finanse etmek,
- Olağanüstü harcamaları karşılamak,
- Devletin gelir giderleri arasında zamansal uyumu sağlamaktır.

1.2.4. BORÇLANMANIN ÇEŞİTLERİ

Kamu borçlanmaları genel olarak 3 başlık altında toplanabilir:

- 1) Vadelerine Göre
- 2) Kaynağına Göre
- 3) İhtiyariliğine Göre

1.2.4.1. Vadelerine Göre Kamu Borçları

Kamu borçlanmasında vade önemlidir. Çünkü borçlanmanın koşulları ve şartları, borçlanma süresine göre tespit edilmektedir. Vadelerine göre kamu borçları kısa, orta ve uzun vadeli kamu borçları olmak üzere ayrıma tabii tutulabilmektedir.

Kısa vadeli borçlar vadesi 1 yıla kadar olan borçlardır, orta vadeli borçlar vadesi 1-5 yıl arasında olan borçlardır ve uzun vadeli borçlar 5 yıl üzerinde vadeye sahip borçlardır. Kısa vadeli borçlar para piyasasından karşılanırken orta ve uzun vadeli borçlar sermaye piyasasından karşılanmaktadır.

Devlet, borcu mutlaka vadesi sonunda ödeyecek diye bir şart yoktur. Kamu borçları vadelerinden önce de ödenebilmektedir. Hazinesin veya onun adına bir kurum piyasadan devlet tahvili satın alarak toplaması ki bu durumda hazinede yeterli fon bulunması gereklidir veya borcun ödemeye tabii tutulması ki yine bu durumda devletin bunu borç sözleşmesinde belirtmesi gerekir şeklinde kamu borçları vadelerinden önce ödenebilmektedirler (Yaş, 1971, 27).

1.2.4.1.1. Kısa Vadeli Borçlar

Vadeleri 1 yıl olan borçlardır. Faizleri, diğer türlere nazaran düşük çünkü vade kısalığı riski azaltır. Hükümetin bütçe uygulaması ile ilgili olarak ortaya çıkan borçlarıdır. Zira gelir- gider dengesi olan aylarda faaliyetlerin ertelenmemesi için hazine bonusu çıkartılır ve yılsonunda bütçe denk bağlanırsa ödenir, aksi halde enflasyonist baskılara neden olmaktadır (Nemli, 1996,192).

Kısa vadeli borçlar vadelerinin kısalığı gereği para piyasalarından karşılanır. Hazinesin nakit ihtiyacı statik olmadığı; zaman zaman arttığı, zaman zaman azaldığı için devamlı yükseliş ve inişler gösterir ve bu sebeplerden ötürü hazinesin kısa vadeli borçlarına dalgalı borçlarda denilmektedir (Türk, 2002, 289).

Dalgalı borçlara başvurunun temelde 2 sebebi vardır (Türk, 2002, 290). Birincisi, bütçe uygulamasında zaman itibariyle denkleştirme yani devletçe yapılacak ödemelerin güçleştiği dönemlerde, devletin ödemelerini düzenli bir şekilde yapması için başvuru olan borçlarıdır. Devlet, kasa sıkışıklığını, dalgalı borçlara başvurarak gidermektedir. İkincisi, hazinesin gelir - gider dengesini sağlama yani hazine devletlerin bütün gelir giderlerinin toplandığı ve harcamaların ödendiği kasadır. Dolayısı ile hazine gelir gider dengesini kurmak zorundadır. Bankalar, Sosyal Güvenlik Kuruluşları, Sigorta Şirketleri ve Vakıflar uzun vadeli yatırımlarda kullanamadıkları nakit fonları ihtiyat saiki ile kısa vadeli plasman alanlarında

tasarruf etmek isterler. İşte bu kuruluşlar için hazine bonoları önemli hale gelirken, Hazine için de kısa vadeli borçlanma imkânı doğmaktadır.

Türkiye’de kısa vadeli veya dalgalı borçlar arasında Hazine Bonoları ve Merkez Bankası Avansları yer almaktadır. Kısa vadeli borçların uzun vadeli borçlanmaya karşı bir takım üstünlükleri vardır. Devlet için ucuz borçlanma şekli olması, enflasyonist dönemlerde borçlanma imkanı doğurması, istenildiği an faydalanabilme imkanının mevcut olması üstün yanlarıdır. Kısa vadeli borçların üstün olmayan yanları da vardır; tasarruf sahiplerinin vadelerinde hazine bonolarını tahsil etmeleri ve yeni bono satın almamaları hazineyi güç duruma sokabilmesi, bunlardan bazılarıdır. Devletin mali sıkıntısından kaynaklandığı için devletin mali durum ve istikrarı için devamlı bir risk teşkil eder, ekonomide para stokunu artırarak enflasyonist sürece neden olabilmektedir (Türk, 2002, 291).

1.2.4.1.2. Uzun Vadeli Borçlar

Uzun vadeli borçlar, sermaye piyasalarından karşılanan ve vadeleri 5 yıl üzerinde olan borçlara denir. Devlet süreklilik arz eden ihtiyaçlarını karşılayabilmek ve yatırım yapmak için bu tür borçlara başvurmaktadır.

1.2.4.2. Kaynağına Göre Borçlar

Ülkelerin finansman kaynağı iç finansman ve dış finansman kaynağı olarak ikiye ayrılmaktadır. Normal olan öncelikli olarak iç kaynağa başvurulup daha sonra dış kaynağa yönelmek iken, ülkemiz gibi birçok gelişmekte olan ülkede tam tersi bir uygulamaya gidilerek, iç kaynaklara yönelmeden dış kaynaklara başvurulmaktadır. Kaynağına göre borçları, iç borçlar ve dış borçlar olarak incelemekte fayda vardır.

1.2.4.2.1. İç Borçlar

Hükümet veya borçlanma yetkisi verilen birimin ülke sınırları içinde kişi ve kurumlara para cinsinden borçlanmasına denilmektedir (Özer, 1986,138). Borç senetleri ülkenin kendi vatandaşlarına satılması ve borçlar milli piyasadan tedarik ediliyorsa iç borç adını almaktadır (Yaşa, 1971, 66).

İç borçlar ülke sınırları içerisinde oturan kişi ve kuruluşların ellerinde bulundukları borç senetleridir. Bu borçlar milli parayla ödenir ve ödendiklerinde

milli gelirin bünyesinde miktar yönünden bir değişiklik yani artış veya azalış oluşturmamaktadırlar (İnce, 2001, 75).

İç borçlanmanın sınırını ekonominin ulaştığı maksimum sosyal faydanın sağladığı borç servisi belirleyecektir. Bu seviyeden sonra borçlanmanın artması ekonomi için bir yük oluşturacağından makro dengelerin bozulmasıyla sonuçlanacaktır (Canko, 2003, 22).

Devlete büyük hareket özgürlüğü getiren iç borçlara yönelmenin nedenleri şöyle sıralanabilir (Erol, 1992, 50);

- Varolan vergilerin arttırılması veya yeni vergi konulmasındaki güçlükler,
- Devletin sürekli gelirlerindeki zaman sarkmaları,
- Kamu kesimi kaynak açıkları,
- İzlenen ekonomi politikaları,
- Vadesi dolan iç borçların ödenmesi,
- Ekonomide görülen geçici veya sürekli dengesizlikler.

Yukarıda nedenleri sıraladığımız iç borçların kaynakları ise şunlardır (İnce, 2001, 81);

1.2.4.2.1.1. Bireyler ve Özel Kuruluşlardan Borçlanma

Bireyler ve özel kuruluşlar tasarruflarını devlete borç vererek değerlendirebilirler. Tabii ki bireylerin devlete borç verebilmesi için koşulların cazip olması gerekir. Zira bireyler tüketimlerini kısıarak bu yola gitmektedirler. Bireyler birikimlerini nakit tutabilecekleri gibi özel ve kamu kesimine hisse senedi, tahvil, hazine bonosu gelir ortaklığı senedi olarak da devlete borç verebilmektedirler (Erol, 1992, 68-69).

1.2.4.2.1.2 Ticari Bankalardan Borçlanma

Bankalar, mevduatlarını devlet iç borçlanma senetlerine ihtiyari ve cebri olarak yatırabilirler. Devlet bankalardan aldığı bu paraları kamu harcamalarına

aktarmaktadır. Bu paralar birey ve kuruluşlara dolayısı ile bankalara mevduat olarak tekrar geri dönmektedir.

Görüldüğü gibi devletin ticari bankalardan borçlanması halinde, devredilen fonların hiç değilse bir kısmı belli bir süre sonunda tekrar mevduat olarak bankalara geri dönmektedir. Bankalara dönen bu mevduat, para ve kredi hacmini genişleterek, enflasyonist baskılara neden olabilmektedir (Büyükerşen, 1966, 31-32).

Durgunluğun olduğu dönemlerde de tahvil satın alınması bankalar için gereklidir. Çünkü bu dönemlerde kullanılmayan fazla rezervler var ve bu rezervleri ekonomiye enjekte etmek iktisadi canlılık için gereklidir (Açba, 1991, 51).

1.2.4.2.1.3 Merkez Bankasından Borçlanma

Merkez Bankası kısa vadeli avans ve kredi vererek devlete kaynak oluşturmaktadır. Merkez Bankasının Hazine ile ilişkileri ülkelere göre farklılık arz etmektedir. Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde Merkez Bankası, Hazinenin yardımcısı konumunda iken gelişmiş ülkelerde özerk bir yapıya sahip olarak sadece fiyat istikrarını koruma görevini yerine getirmektedir.

Hazine Bonolarının Merkez Bankasına iskonto ettirilmesi de enflasyonist sonuçlara neden olmaktadır. Emisyonu doğrudan artıran bu uygulama ile piyasada para arzı genişlemektedir.

1.2.4.2.1.4. Bazı Sosyal Güvenlik Kuruluşları ve Ekonomik Kuruluşlardan Borçlanma

Devletin ihraç ettiği tahvillerin satın alıcıları; tasarruf sandıkları, yardımlaşma sandıkları, vakıflar, sosyal güvenlik kurumları, sigorta şirketleri, menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonları olabilir (Türk, 2002, 292).

Özellikle S.S.K., Bağ-KUR, Emekli Sandığı gibi bizzat devletin kurduğu Sosyal Güvenlik Kuruluşlarına kesilen primler büyük fon oluştururlar. Ayrıca bireyler Özel Sigorta Şirketlerine de prim yatırırlar. Tüm bu fonları bünyesinde toplayan devlet bu fonları verimli ve etkin bir şekilde kullanması gerekir. Bu amaçla

fonların büyük bölümü devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senetlerine yatırılarak kamu kaynakları etkin kullanılmaya çalışılır.

1.2.4.2.1.5. Türkiye’ de İç Borçlanma Araçları

Türkiye’de iç borçlanma araçlarını kısa ve uzun vadeli olarak iki gruba ayırmak mümkündür.

- **Kısa Vadeli İç Borçlanma Araçları:**

Vadesi bir yıla kadar olan borçlanma araçlarına denir. Bu araçlar şunlardır;

-Hazine Bonosu: Hazinenin; Merkez Bankası, Ticaret Bankaları, Şirketler, Özel kişiler ve diğer mali araçlara vade tarihinde ödemesi gereken borçlarına denilmektedir.

Devletin mali yıl içindeki gelir- giderleri arasında zaman bakımından denge sağlanmasında kullanılan bu borçlar karşılığında verilen bonolar reeskonta kabul edilmekte ve ayrıca bonolara sahip olan bankaların likidite durumları yetersizleşince kendilerine bunların karşılığında Merkez Bankası tarafından avans verilmektedir (Büyükerşen, 1966, 55).

-Bütçe Emanetleri: Hazineye geçici bir süre için tutulan paralardır. Türkiye’de gerçek yada tüzel kişilerin; arttırma, eksiltme ve ihale kanunu gereğince devlet ihalelerine girenlerin ödedikleri geçici ve kesin teminat akçeleri, temyiz depozitoları ve ilgililerin peşin ödedikleri bilirkişi ücreti ödedikleri kanuni zorunluluklarla hazineye yatırdıkları paralara denir (Arda, 2002, 49).

-Merkez Bankasından Kısa Vadeli Avans: Bütçe Kanunlarının ilk 5 maddesi içerisinde yer alan hazineye mali yıl içindeki gelir gider dengesini sağlamak için Merkez Bankasından avans alma yetkisi veren madde bulunmaktadır. Ayrıca bu maddede Hazinenin, Merkez Bankasından alacağı avans miktarı sınırlandırılmamıştır (Büyükerşen,1966, 58). Ancak AB’ye uyum çerçevesinde Merkez Bankasından Hazineye kısa vadeli avans uygulaması 2001 Mayıs ayında değişen yasa ile Merkez Bankasının, Kamu Kurum ve Kuruluşlarına avans verme uygulaması kaldırılmıştır. Bu uygulamanın kaldırılmasının amacı, Merkez Bankasının asli fonksiyonu olan fiyat istikrarı yürütmesi dışındaki amaçlara hizmet etmemesidir.

- **Uzun Vadeli İç Borçlanma Araçları**

Vadesi 5 yıl üzerinde olan Devlet tahvili gibi araçlardan oluşan borçlanma araçlarıdır. Uzun vadeli iç borçlanma araçları şunlardır;

-Devlet İç Borçlanma Tahvilleri: Cari yıl bütçelerine dayanılarak ve bütçe açıklarını kapamak üzere çıkarılan tahvillerdir (Karluk, 1999, 143).

-Tahkim Tahvilleri: 2974 ve 3836 sayılı tahkim kanunları uyarınca ve bütçe yasasının 36. maddesi kapsamında kamu kuruluşlarının tahkime tabii borçlarının bir kısmının hazine tarafından üstlenilmesi sebebi ile alacaklı kuruluşlara verilen tahvillerdir. Faizleri, genellikle piyasa koşullarından düşüktür. Değiştirilebilir ve erken itfaya tabii tutularak anapara ve işlenmiş faizleri karşılığında yeni tahvil ihraç edebilme imkanı vardır (Karluk, 1999, 143).

-İkraz Tahvilleri: İkraz akdi, bir kimsenin sonradan mislini almak üzere bir miktar para veya eşyasının mülkiyetini ödünç alana nakil ve teslim etmesine karz, aynı işlem ödünç veren açısından ise ikraz ve ödünç alan açısından ifadesine de istikraz denilir. Ayrıca ikraz akdi şekle tabii olmayan akitlerdendir (Arda, 2002, 198).

Bütçe yasalarının maddeleri uyarınca kamu iktisadi teşebbüsleri finansman ihtiyacını karşılamak üzere bu kuruluşlara verilen tahvillerdir. Hazine söz konusu kuruluşlar arasında ikraz anlaşması düzenleyerek borcu devralmakta ve karşılığında özel tertip devlet tahvilleri ihraç etmektedir. İkraz koşulları çerçevesinde kuruluş, borcunu hazineye geri ödemekte veya borç, kuruluşun ödenmemiş sermayesine mahsup edilmektedir (DPT Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2001, 101).

-Kur Farklarından Doğan Borçlar: 1211 sayılı Merkez Bankası yasasının 61. maddesi uyarınca Türk parası değerinin değiştirilmesi sebebi ile Merkez Bankasının aktif ve pasifindeki altın ve dövizlerin yeniden değerlendirilmesi sonucunda aleyhte doğan farklara denmektedir (Karluk, 1999, 143).

Merkez Bankası, yeniden değerlemeden doğan zararını Hazineye aktarmakta fakat Hazine karşılığında senet verene kadar konsolide borcun bu kısmı için faiz

ödememektedir. Yeniden değerlendirme farklarından doğan borçlar karşılığında uzun vadeli özel tertip devlet iç borçlanma senetleri ihraç edilir.

1.2.4.2.1.6. İç Borçlanma Çeşitleri

-İhale sistemi ile ihraç edilen iç borç senetleri: İlk defa 30. 05. 1985 tarihinde başlanan bu uygulama önceleri bankalara, borsa bankerlerine ve tüzel kişilere ihraç edilmiştir.

1986 yılı sonunda özel satışla, 1992 yılından sonra halka satışı yapılmaya başlanmıştır (Karluk, 1999, 143). Bu senet türleri arasında iskontolu senetler, sabit faizli-kuponlu ve değişken faizli devlet tahvilleri yer almaktadır.

-“TAP” sistemiyle ihraç edilen iç borç senetleri: TAP (Tapping) yani musluk sistemi ifadesinin kısaltılmış şeklidir. 1988 Ekim ayında hazine tarafından kullanılmaya başlandı. Bu sistemde yatırımcılar istedikleri zaman uzun vadede satın alabilecekleri faizli tahvilleri Merkez Bankasında depolamaktadırlar. Merkez Bankası “Tap” satışları süresince aracı ve depolayıcı görevi görür. Bu tahvillere 3 ay, 6 ay veya 1 yılda bir faiz ödenebilmektedir. Vadeleri 1-5 yıl arasındadır. Faizleri geçmiş hazine ihalelerine, dövizde yada TEFİ’e endekslidir (DPT Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2001, 100).

Sistemin özelliği belirli borç araçlarının belirsiz bir süre boyunca satışa sunulmasıdır. Kamu borç senetleri birkaç hafta, birkaç ay veya birkaç yıl boyunca satışa sunulmaktadır (Sakallı, 1997, 52).

-Halka arz yöntemi ile ihraç edilen borç senetleri: Menkul kıymetlerin satın alınması için yazılı, sözlü veya resmi şekilde her yoldan halka çağrıda bulunma halka arz sayılmaktadır (Arda, 2002, 177).

Hazine 1992’de uygulamaya koyduğu bu sistemle 3 ay, 6 ay ve 1 yıl vadeli devlet tahvillerini kamu bankaları, özel bankalar ve aracı kurumlar vasıtası ile halka doğrudan satışa başlamıştır. 1998’den itibaren de döviz cinsinden ve TÜFE’ye endekli senetlerinde halka arz yoluyla satışına başlamıştır.

-Doğrudan satış yöntemi ile ihraç edilen borç senetleri: Bu senetler ihraç edilen senedin para birimine bağlı olarak piyasada geçerli olan faiz oranlarına ilave uygulanan bir getiri ile ihraç edilmektedir. Haziran 1996'da başlanılan bu yöntem öncelikle ABD Dolar'ı ve Alman Mark'ı cinsinden yapılmıştır.

1.2.4.2.2. Dış Borçlar

Dış borçlanma, finansal akımlar içerisinde borçluluk ilişkisine neden olan ve belirli süreler sonunda iade edilmeyi gerektiren çeşitli işlemlerdir (Geribeyoğlu, 2001, 1). Dış borçlar, ülkenin siyasi sınırları dışında oturan kişi ve kuruluşların ellerinde bulundurdıkları senetler olarak da tanımlanır (İnce, 2001, 75).

Kamu, gerektiği hallerde uluslararası piyasalardan ve yabancı memleketlerin sermaye piyasalarından borçlanır. Dış borçların anapara ve faiz ödemeleri konvertibl paralar cinsinden yapılır (İnce, 2001, 74).

Bir borcun dış borç olabilmesi için öncelikle yabancı ülkelerden yada yabancı kaynaklardan alınması ve borç alınan kimselerin de yabancı uyruklu olması şartı vardır (Yaşa, 1971, 66).

Dış borçlar, milli gelir üzerinde artış veya azalış yönünde etkide bulunurlar. Dış borçlar ödendikleri zaman milli geliri azaltıcı yönde etki yaparlarken, alındıkları zamanda milli geliri arttırıcı yönde etkide bulunmaktadır (Nemli, 1996, 192). Özellikle az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin başvurduğu dış borçların nedenleri şöyle sıralanabilir:

-Kalkınma hızının gerekli kıldığı tasarruf hacminin ülke içinde gerçekleşmemesi ve dış kaynağa ihtiyaç duyulması (Nemli, 1996, 192).

-Tasarruf yeterli olsa bile sermaye malı, sanayi ham maddesi, teknik bilgi vb. getirebilmek için yeterli dövize sahip olunmaması (Nemli, 1996, 192).

-İç borçlanma ile yeterli kaynak sağlanamaması (Türk, 2002, 297).

-Ulusal para değerini koruma isteği (Türk, 2001, 297).

-Yabancı memleketlerden borçlanmak için elverişli ortam (sermaye arzının artması ve faizlerin düşmesi) doğmuş olması (Türk, 2002, 297).

-Cari işlemler açığını kapatmak isteği (Karluk, 1999, 150).

Dış borçlanmanın birtakım sakıncaları da vardır. Bu sakıncalar:

-Ödemeler dengesi açığını artırabilir (Türk, 2002, 297).

-Ulusal paranın değer kaybına yol açabilir (Türk, 2002, 297)

-Uzun dönemde gelişmekte olan ülkelerin borç tuzağına düşmesine neden olabilir (Karluk, 1999, 151).

-Memleketin imarı, kalkınması gibi verimli alanlarda değil de cari harcamalarda kullanılırsa enflasyonist sürece neden olabilir (Türk, 2002, 298).

-Ekonomi ödeme gücünü aşarsa ülkenin bağımsızlığı üzerine ipotek koyar (Karluk, 1999, 149-151).

Dış borçlanmanın sakıncaları yanında faydaları da vardır. Bu faydalar;

-Ülke yatırım yapma kapasitesini arttırır (Karluk, 1999, 145).

-Kamu gelir gider dengesini kurmada özellikle ödemeler dengesi açığını kapamada etkili olur (Karluk, 1999, 147).

-Verimli alanlarda da kullanılırsa, ülkenin imarı ve kalkınmasına katkı sağlar (Türk, 2002, 297).

-Az gelişmiş ülkelerin kalkınmasına finansman desteği sağlar (Aytürk, 1970, 167).

-Ülkenin tasarrufunu artırarak sermaye birikimini yükseltmesinde faydalı olur.

-Ülkenin teknik bilgisini arttırarak ihracata dönük sanayiye kavuşmasına yardımcı olur. Yukarıda fayda ve sakıncalarını belirttiğimiz dış borçların çeşitleri ise şöyledir;

1.2.4.2.2.1 Vadelerine Göre Dış Borçlar

Dış borçların vadesi kredi anlaşma tarihi ile son anapara ödeme tarihi arasında geçen süredir. Vade ile dış borçlanmanın verimliliği arasında doğru orantı varken, vade ile dış borçlanmanın maliyeti arasında ters orantı mevcuttur. Yani dış borçlanmanın vadesi kısaldıkça verimliliği azalır ancak maliyeti artar veya dış borçlanmanın vadesi uzadıkça verimliliği artar ancak maliyeti azalır. O nedenle vadesi uzun dış borçlar daha avantajlıdır. Vadelerine göre dış borçları kısa, orta ve uzun vadeli dış borçlar diye ayırmak mümkündür.

-Kısa Vadeli Dış Borçlar: Vadesi bir yıl veya daha az olan borçlara kısa vadeli borçlar denilmektedir. Kısa vadeli borçlanmalarda özellikle bankalar ve diğer mali müesseselere en çok bir yıllık bonolar verilmek sureti ile borçlanılmaktadır (Erginay, 1998, 221).

Kısa vadeli dış borçların faizleri yüksektir. Bu nedenle bu tür dış borçların yatırımların finansmanında kullanılması sakıncalı olur. Çünkü yatırım getirisi üzerinde maliyet ortaya çıkacağından borçlanma kazanç sağlamayacaktır. Dolayısı ile alınan dış borçların şartlarının hedeflenen amaçlarla doğrusal ilişkide olması gerekmektedir. Aksi halde Türkiye’de 1983-2002 yılları arasında görüldüğü gibi 243 milyar dolar dış borca karşılık 81 milyar dolar faiz ödemek zorunda kalınır ki bu ülke için çok büyük bir yük demektir. Ayrıca borçlar amaçlara uygun alınmadığı zaman borçların sürdürülememesi ve çevrilememesi gibi sorunlarla da karşılaşmak olasıdır. Borçların ödenememesi ülke güvenilirliğini de zedeleyeceğinden amaca uygun şekilde borçlanma yapılmalıdır.

Kısa vadeli dış borçların en çok görülen şekli hazine bonosu satılması olarak görülür ve ülkeler bu tür borçlanmaya en çok uluslararası likidite sıkıntılarını gidermek için başvurumaktadırlar.

-Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar: Vadesi bir yıl üzerindeki borçlara orta ve uzun vadeli dış borçlar denilir. Orta vadeli dış borçlar 3 ile 5 yıl arasında bir süreyi kapsarken uzun

n vadeli dış borçlar 5 yıl üzerinde vadeleri kapsayan borçlardır. Orta ve uzun vadeli borçlanmadaki amaç yatırım projeleri finansmanı için dış kaynak sağlamaktır.

Borçlanan ülkeler açısından vadenin uzun olması ve faizlerin düşük olması optimum koşullardır. Bu borç türleri arasında program kredileri, proje kredileri, bağlı krediler, serbest krediler, ihracat kredileri, borç ertelemeleri ve refinansman kredileri yer almaktadır.

-Program Kredileri: Projeye bağlı olmayan ve ülkenin dış finansman ihtiyacını kapatmak için kullanılan esnek nitelikte genel finansman kredilerine program kredileri denilmektedir (Karluk, 1999, 159). Bir başka tanıma göre hükümetlerin diğer hükümetten (iki yanlı) yada uluslararası bir kuruluştan (çok yanlı) anlaşmalarla belirli bir projeye bağlı olmaksızın ve kalkınma planının dış finansman ihtiyacını gidermek üzere sağladıkları fonlara program kredileri denilmektedir (Arda, 2002, 352).

Amacı ödemeler bilançosu açıklarını kapatmak ve gerekli olan ithalatın finansmanını gerçekleştirmek olan bu borçlar, borç alan ülkeler açısından avantajlıdır çünkü kullanımı serbest ve denetimi yoktur.

-Proje Kredileri: Hükümetlerin bir diğer hükümetten (iki yanlı) yada uluslararası bir kuruluştan (çok yanlı) anlaşmalarla belirli bir projenin gerçekleştirilmesi amacı ile sağladıkları fonlara proje kredileri denilmektedir (Arda, 2002, 353). Proje kredileri borç veren ülkeler açısından tercih edilir. Çünkü proje kredileri borç veren ülkelerin kredilerini denetleme imkânını sağlamaktadır.

-Borç Ertelemesi: Vadesi gelen borcun daha düşük oranla ilerideki yıllarda ödenmesinin kabulüne borç ertelemesi denilmektedir (Karluk, 1999, 159).

-Refinansman Kredileri: Vadesi gelen borcun ödenmesi imkanını sağlayan yeni bir kredi açılması işlemine denilmektedir (Karluk, 1999, 159).

-Bağlı Krediler: Krediyi veren ülkenin kendi mallarının satın alınması koşulu ile sağlamış olduğu kredilere bağlı krediler denilmektedir (Arda, 2002, 28). Bağlı kredilere hükümet kredileri de denilmektedir. Kredinin büyük bir bölümü krediyi veren ülkenin para biriminden oluşur ayrıca kredi şartlarını krediyi veren ülke belirlediği için krediyi alan ülkenin ithalatının artmasına neden olmaktadır.

Yine çok taraflı kuruluşlar olan Dünya Bankası, IMF, Avrupa Yatırım Bankası gibi kuruluşlardan sağlanan kredilere de bağlı krediler denilmektedir. Ancak

bu kuruluşlardan sağlanan kredinin faizi hükümetlerden sağlanan kredilere nazaran yüksektir (DPT Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2001, 79-80).

-Serbest Krediler: Kredi kullanım alanlarının kredi veren tarafından belirlenmiş şartlara göre düzenlenmediği kredilere denilmektedir. Ayrıca uluslararası finansman kuruluşlarının ülkelere sağladığı program ve program dışı kredilerde serbest kredi olarak kabul edilmektedir (Arda, 2002, 377).

-İhracat Kredileri: İhracatçıya sevk ettiği malların belirli bir oranı dahilinde banka üzerinden poliçe çekme yetkisi veren bir kabul yetkisidir. İhracatçı, ihracatına aracılık eden bankanın kabul ettiği bu poliçeyi kolaylıkla iskonto ettirip malların bedelini hemen elde etmiş olur.

İhracat kredisi, merkez bankasının ve ticari bankaların kendi kaynaklarından karşılanan ucuz faizli ve düşük reoskontlu ihracat finansmanlarını ve ayrıca ihracatı geliştirmek amacı ile kurulmuş yada kurulacak özel fonlardan ihracatı finanse etmek için verilecek olan kredileri kapsamaktadır (Arda, 2002, 194).

Bir ülkenin dış borçlanmasında önemli olan iki faktör vardır. Bu faktörler borçların geri ödenebilmesi ve kredibilitedir. Borçların geri ödenebilmesinde faiz dışı cari işlem dengesi, reel faiz oranı, milli gelir artış hızı ve dış borç başlangıç seviyesi önemli iken, kredibilite konusunda da önemli olan borçların zamanında ödenmesi, ülkenin güvenilir olması ve ülkenin ekonomik performansı önemlidir (Karluk, 1999, 150).

Dış borçlanmada faiz hadleri, vade konusu önemli olduğu kadar, ülkelerin karşılıklı ekonomik ve siyasi çıkarları da önemlidir. Dış borçlanma ülkelerarası borçlar olduğundan ilgili ülkelerin borçlarla ilgili mevzuatları uluslararası hukuk kurallarını uygun hale getirmelidir. Dış borçlanmanın başarısı için ülkelerin optimum borçlanma koşulları ile borçlanması, borçlanmanın bu ülkelerin ekonomik yapılarına uygun olması, uluslararası arenada güvenilirliklerini zedeleyecek borçlanmadan kaçınması ve gelecek nesilleri yük altında bırakacak aşırı borçlanmalardan kaçınmaları gereklidir. Kamu sektörü dış borçlanmaya gidebileceği gibi özel sektörde bu imkânlardan yararlanmak istemektedir.

1.2.4.2.2.2 Özel Sektör Dış Borçlanması

Özel sektörün kullandığı dış kredilerden ibarettir. Özel sektörün kullandığı krediler kamu güvencesine sahip değildirler. Ancak kriz dönemlerinde kamu özel kesim dış borçlarını 1980’li yıllarda Türkiye ve 1990 sonrasında da Doğu Asya’da olduğu gibi devlet özel sektörün dış borcunu üstlenmek zorunda kalmıştır. Özel sektörün dış borçlanmasında yatırımları finanse etmekten ziyade devletin iç borçlanmasını finanse etmek amacı vardır. Çünkü iç borçlanmada ödenen yüksek faizler dış piyasalardan fon girişini özendirilmektedir. Maliyeti yüksek, vadesi kısa olan bu borçların riski de fazladır (DPT Özel İhtisas Komisyonu Raporu, 2001, 95).

1.2.4.3. İhtiyariliğine Göre Borçlar

Borçlanma, tarafların rızasına dayanan ikili bir işlemdir. Borç veren ve bu borcu alan tarafların rızası borçlanmada esastır. Ancak olağanüstü haller olan ekonomik kriz, savaş gibi zamanlarda devletler fertlerin rızası ile değil zoraki olarak borçlanma yoluna gitmektedirler. Bu yönü ile borçlar ihtiyari ve cebri olarak ayrımına tabii tutulabilmektedirler.

1.2.4.3.1 İhtiyari (Serbest) Borçlar

Vatandaşların tasarruflarını devlete kendi rızaları ve serbest iradeleri ile verdikleri borçlara ihtiyari borçlar denilmektedir (Erginay, 1998, 219). İhtiyari borçlanmada esas kriter, borç verenlerin borç vermede serbest davranması ilkesidir (Orhaner, 2000, 227).

Kamu borçlanması özünde güven duygusu vardır. Kamu tasarruflarının artması bu güven duygusuna paralel olarak gerçekleşmektedir. Artan tasarrufların devlet tahvillerine yönlendirilebilmeleri için devlet tahvilleri faizlerinin, tasarruf sahiplerinin alternatif tasarruf kullanım alanları gelirlerinden yüksek olması gereklidir (Türk, 2002, 381).

İşte İhtiyari borçlanmada fertler kendi rızaları ile devlete borç vermektedirler. Türkiye’de bu borçlanmaya hazine bonoları ve devlet tahvilleri örnektir.

1.2.4.3.2. Cebri (Zoraki) Borçlar

Devlet tarafından belirlenen bazı borç tahvillerinin, bazı kişi veya kurumlar tarafından satın alınmasıyla oluşan borçlanma türüne cebri borçlanma denilmektedir (Orhaner, 2000, 226).

Kamu olağanüstü zamanlarda bu borçlanmaya başvurmaktadır. Cebri borçlanmaya başvuran memleketler tüketimlerini kısıp tasarruflarını arttırarak olağanüstü durumda ihtiyaçlarını karşılamak istediklerinden, bu borçların vadeleri kısa ve faiz oranları düşüktür. Bu nedenle olağanüstü durum geçer geçmez vadesi gelen bu borçların itfası yapılmaktadır (Türk, 2002, 302).

Cebri unsura dayanan çeşitli kamu borçları vardır. Kollektif tasarruf sahiplerinin korunması yani Emekli Sandığı, SSK gibi kurumlara devlet tahvili alma zorunluluğu konulması ile bu tasarruf sahiplerinin korunması amaçlanmaktadır. Merkez Bankalarının Hazineyi destekleme faaliyeti de bu tür borçlardandır. Çünkü Merkez Bankası kısa vadeli avans açarak ve hazine bonolarını iskonto ederek bu görevi yerine getirmektedir. Totaliter rejimlerde görünen moral baskı yaparak yani vatanseverlik duyguları ile ilişki kurularak yapılan borçlanma da cebri borçlanma çeşitleri arasında yer almaktadır (Nemli, 1996, 193).

Türkiye’de 1961 de konulan Mali Denge Vergisi cebri borçlanmaya örnektir. Cebri borçlanmaya kamu iç borçlanmasında başvurulmaktadır, çünkü yurtdışından cebir ile borç alınamaz (Türk, 2002, 303).

1.2.5. BORÇ İDARESİ

Borç idaresi veya yönetimi, borcun sağlanmasından geri ödenmenin yapılmasına kadar geçen süredeki ödeme ve buna ilişkin faaliyetlerin tümüne denilmektedir (Arda, 2002, 41). Borç yönetimi kamu borçlarının miktarında ve bileşiminde ayarlamalar yapmak sureti ile sosyo-ekonomik amaçlara ulaşmaya çalışmaktadır.

Borç idaresi kavramına şekil veren belli başlı işlemler; faizlerin ödenmesi, tahvillerin borsada desteklenmesi, faiz yükünün indirilmesi ve tahvillerin vadesi geldiğinde ödenmesi işlemlerini kapsamaktadır (Nemli, 1996, 194).

Borç yönetiminin esas görevi, kamu borçlarının anapara ve faizlerini vadeleri sonunda ödenmelerini içermektedir. Borç yönetimi, olağan borç yönetimi yanında olağanüstü borç yönetimi işlemlerini de yerine getirmektedir. Bu olağanüstü işlemler, konversiyon ve konsolidasyon işlemlerini kapsamaktadır.

1.2.5.1. Olağan Borç Yönetimi

Borç yönetiminin borç anapara ve faizlerinin vadeleri sonunda ödenmesini içermektedir. Olağan borç yönetim işlemlerinin başında faiz giderlerinin düzenli ödenmesi ile devlet tahvillerinin desteklenmesi faaliyetleri gelmektedir (Türk, 2002, 319).

• Faiz Ödemeleri

Hazine Bonolarının başa başın altındaki fiyatları ile nominal değerleri arasındaki fark, anaparanın faizidir ve bu faizler vadeleri sonunda ödenmektedirler.

• Devlet Tahvilleri Desteklenmesi

Dönemsel gelirleri olan bu menkul kıymetlerin değerlerinin düşmesi arzu edilmez çünkü bu menkul kıymetlerin değerlerinin düşmesi devlet itibarını zedeleyebilmektedir. Borç yönetimi çeşitli müdahalelerle -vadesinden önce ödeme gibi- bu menkul kıymetlerin fiyatlarını desteklemektedir.

1.2.5.2. Olağanüstü Borç Yönetimi

Borç yönetiminin olağanüstü iki tür işlemi vardır. Bunlar konsolidasyon ve konversiyon işlemlerini içermektedir.

1.2.5.2.1. Konsolidasyon

Kısa süreli borçların uzun süreli veya süresiz borç haline getirilmesi işlemine konsolidasyon denilmektedir. Bu işlemde yeni bir borç söz konusu değil sadece kısa süreli borcun uzun süreli olarak değiştirilmesi söz konusudur.

Devletler bu işleme daha çok ödeme güçlükleri içerisinde bulundukları dönemlerde başvurumaktadırlar (Nemli, 1996,197). 1929 Büyük Dünya Buhranı sonrası devletler uzun süreli borçlanma imkanını kaybedince kısa süreli borçlanmalara yöneldiler. Son seksen yılda kısa vadeli borçlar önemli hale geldi. Kısa süreli borçlar devlete güven olduğu sürece uzun süreli kullanma imkanı verdiklerinden önemlidir. Kısa süreli borçların yönetimi zorlaştığı zaman konsolidasyona başvurularak kısa süreli borçlar uzun süreli hale getirilmektedir. Eğer bu yapılmaz ise kısa süreli borçlar çevrilemez hale gelerek ekonominin enflasyonist bir sürece girmesine neden olunabilir (Türk, 2002, 324-325).

Alacaklının konsolidasyona razı olmasının nedeni uzun vadeli borçlara daha yüksek faiz ödenmesindendir (Nemli, 1996, 197). Konsolidasyona mali güçlükle olduğu kadar piyasa koşullarından dolayı da başvurulmaktadır. Çünkü borç geri ödemesinin piyasada olumsuz gelişmelere neden olacağı (enflasyon gibi) düşünülürse geri ödeme miktarı ertelenmesi konsolidasyon sayesinde mümkün olabilecektir (İnce, 2001, 361). Konsolidasyon ihtiyari olabileceği gibi cebride olabilmektedir (Türk, 2002, 325).

● İhtiyari Konsolidasyon

Aynı miktardaki kısa ve orta vadeli borç senetlerini aynı miktardaki uzun vadeli ve ebedi kamu borç senetleri ile değiştirilmesi işlemine denilmektedir.

● Cebri Konsolidasyon

Devlet itibarının zayıf olduğu dönemlerde hazine bonolarının yüksek faizli devlet tahvilleri ile tek taraflı ve cebri olarak değiştirilmesi işlemine denilmektedir. Cebri konsolidasyon sakıncalıdır, çünkü fertlerin devlete yeniden borç vermesini engelleyebilmektedir.

Olağanüstü borç yönetimi işlemi olan konsolidasyonun başarısı için eş zamanlı olarak enflasyon kontrol altına alınmalı, vergiler artırılmalı, kamu harcamaları kısılmalı, kredi kontrolü uygulanmalı, bütçe açıkları kapatılmalı ve kamu harcamaları finansmanı kısmen giderilmelidir (Türk, 2002, 326).

1.2.5.2.1. Konversiyon

Kamu borç yükünü azaltmak için başvuru konversiyon, faiz oranı yüksek olan tahvillerin faiz oranı düşük olan tahvillerle değiştirilmesi işlemine denilmektedir. Konversiyona piyasa faiz haddinin tahvil faizleri haddinden düşük olduğu dönemlerde başvurulmaktadır (Erginay, 1998, 222).

Konversiyon alacaklının rızasına bakılmaksızın devletçe tek taraflı olarak yapılmaktadır. Konversiyonda devletin keyfi bir işlem yapması nedeni ile haksız bir uygulama gerçekleştirdiğini söyleyebiliriz. Devlet bu uygulama ile olumsuz bir tepki oluşturmamak için tahvil faizlerini düşürmek yerine bunlardan vergi almayı tercih etmektedir. Böylelikle devlet, alacaklılara yine düşük faiz ödemiş olmaktadır (Orhaner, 2000, 228).

Günümüzde pek başvurulmayan borç değiştirme işlemi olan konversiyon, kamu borç yükünü hafifletmedeki başarısı faiz hadlerinin önemli düşüşler göstermesine bağlıdır (Türk, 2002, 324).

1.2.6. BORÇ YÜKÜ VE GELECEK NESİLLER

Borcun ekonomiye yüklediği zarar sağladığı yarardan daha büyük ise borç yükü oluşur. Borç yükünü iç ve dış borç yükü diye ayırmak mümkündür. İç borç yükü devlet borçlarının milli gelire oranı ve borç toplamının kamu harcamalarına oranı iken, dış borç yükü yıllık dış borç toplamının dış ödeme gelirlerinin bir yıllık tutarına oranı olarak kabul edilmektedir (Arda, 2002, 41).

Borçlanmanın ekonomiye ve gelecek nesillere yük getirip getirmeyeceği iktisatçılar arasında tartışma konusu olmuştur. Bu iktisatçıların ekonomik görüşleri ile yakından ilişkilidir.

Borçlanma, kamu harcamalarının normal finansmanı olan vergiye başvurulmasını bir süre için erteleme olanağı sağlamaktadır. Klasiklere göre borçlanmaya başvurulması bugünkü nesillere fayda sağlarken gelecek nesillere yük getirerek adaletsizliğe neden olmaktadır. Keynesyenlere göre ise borçlanma toplumun özel mal tüketiminden yaptığı fedakarlıktır ve bugünkü nesillere yük getirip gelecek nesillere yük yüklemeyecektir. Buchanan ise klasiklerle paralel düşünceye sahiptir ve konuyu bireysel açıdan ele alarak borç yükü kavramını kamu harcamaları finansmanı nedeni ile ferdin uğradığı tatmin kaybı olarak tanımlamaktadır. Buchanan vadesi geldiğinde borcun ödeneceğinden dolayı gelecek nesillere borcun yük yüklediğini ifade etmektedir. Bu iktisatçıların yukarıda bahsedilen görüşleri iç borçlanma ile ilgilidir. Çünkü dış borçlanmanın gelecek nesillere yük yüklediği tartışmasız bir konudur (Nemli, 1996, 199-200).

Günümüzde borç yükünü belirten çeşitli rasyolar vardır. Bu rasyolar şunlardır (İnce, 1996, 251-257).

• Fert Başına Düşen Borç Yükü

Ülkenin toplam borcunun ülke nüfusuna bölünmesi ile elde edilmektedir. Fert başına düşen borç yükünün artış veya azalış kaydettiği yılların birbiri ile karşılaştırılıp değerlendirilmesi ile hesaplanmaktadır.

- **Faiz Ödemeleri Cinsinden Borç Yüğü**

Faiz ödemeleri türünden borç yüğü rasyosu, toplam faiz servisinin nüfus oranına bölünmesi ile elde edilmektedir.

- **Borç Yüğü ve Ulusal Gelir**

Anapara ve faiz ödemeleri toplamından oluşan toplam borç servisinin gayri safi milli hasılaya bölünmesi ile elde edilmektedir.

- **Borç Yüğü Genel Bütçe Gelirleri Toplamı ve Vergi Gelirleri**

Bu rasyoda borç, anapara ve faiz ödemelerinin genel bütçe gelirleri veya vergi gelirleri toplamına oranlanması ile hesaplanmaktadır. Sonuç olarak denilebilir ki borçlanma ekonomiye bir yük yükleyecektir. Bu yük şimdiki nesillere olabileceği gibi gelecek nesillere de olabilecektir.

1.2.7. BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ

Borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri; Ekonomik denge üzerine etkileri, ekonomik kalkınma üzerine etkileri, gelir dağılımı üzerine etkileri ve gayri safi milli hasıla üzerine etkileri olarak genellenebilir.

Kamu borçlanmasının farklı ekonomilerde farklı etkiler meydana getireceği muhtemeldir. Fakat tüm bu ekonomilerin kamu borçlanmalarında birleştikleri ortak nokta, borçlanmanın arttığı ölçüde ekonomiye getireceği sorunların büyük olacağıdır. Borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkilerini başlıklar halinde görmekte fayda vardır.

1.2.7.1. Borçlanmanın Ekonomik Denge Üzerindeki Etkileri

Kamu borçlarının alınmasından kapatılmasına kadar Hazinece yürütülen yönetim “borç yönetimi” olarak adlandırılmaktadır. Devletin, borçlanmaya giderken doğacak etkileri dikkate alması ve borçlanmanın faturasının ekonomi ile toplum açısından hesaplaması borç yönetimi politikası gereğidir. Çünkü her kamu borçlanması ekonomide çeşitli etkilerde bulunacaktır. Bu etkiler özellikle ekonomik denge yönünden önem taşımaktadır. Ekonomik denge üzerindeki etkiler fiyatlar, para ve kredi politikası üzerinde olmaktadır (İnce, 2001, 347-356).

● Fiyatlara Etkisi

Kamu borçları enflasyonist veya deflasyonist olduğu tartışmalı bir konudur. Bazı iktisatçılara göre borçlanma deflasyonist etkilere sahip iken bazı iktisatçılara göre de borçlanma enflasyonist etkilere sahiptir. Borçlanmanın deflasyonist etkiler oluşturduğunu savunan iktisatçıların başında Amerikan Maliyecisi E.R.Rolph gelmektedir.

Rolph'a göre, devletin piyasadan borç adı altında para toplaması ve böylece likiditeyi azaltması deflasyonist etkiler oluşturacaktır. Yine Rolph'a göre borçlar özel harcamaları azaltıcı etki yapmakta ve eski borçların fiyatını düşürerek para değerini etkilemektedir.

Deflasyonist etkiler piyasada talebi dolaylı veya dolaysız olarak etkilemektedir. Dolaysız etkiyi alacaklıların mal ve hizmet harcamalarını kısarak dolaylı etkiyi ise özel harcamaları kısarak yapacaktır. Dolayısı ile Rolph'a göre ekonomide borç artışı, özel harcamalar ve neticede toplam harcamaların azalmasına yol açacağından deflasyonist etkiler oluşturur ve bu etkiler tüm ekonomiye yayılmaktadır (İnce, 2001, 349-350).

Kamu borçlarının enflasyonist etkiler oluşturacağını savunanların başında İngiliz Maliyeci Prof. Edward Nevin gelmektedir. Nevin'e göre devlet tahvilleri satışı deflasyonist ancak itfası enflasyonist etkiler oluşturacaktır. Yine bu görüş savunucularından Prof. Hubert Brachier'e göre ender durumlarda - doğrudan birikimlerle yapılan ödemelerle karşılaşılan borçlanmalar gibi- deflasyonist etkileri olan borçlanmanın büyük ölçüde enflasyonist etkiler oluşacağı belirtilmiştir. Bu görüşlere M. De Wilmans, Prof. Due gibi iktisatçılarda katılmışlardır (İnce, 2001, 351-352). Türkiye'de ise iç devlet borçlanması para hacmini genişleterek ekonomide enflasyonist etkiler meydana getirmiştir (Büyükerşen, 1966, 176).

Borç - enflasyon ilişkisi ileriki bölümlerde daha ayrıntılı inceleneceğinden borçlanmanın fiyatlara etkisine bu bölümde kısaca değinilmiştir. Ayrıca burada şu hususu da belirtmekte fayda vardır. Borçlanma bir maliye politikası aracı olarak fiyatlarda istikrarsızlık anlamına gelen enflasyonist ve deflasyonist etkileri yok etmek için kullanılmalıdır.

●Para ve Kredi Politikasına Etkisi

Merkez Bankasının kısa vadeli borçlanma ve açık piyasa işlemleri ile ilgili görevleri vardır. Merkez Bankasının bu görevleri gelişmiş ülkelerde farklı, gelişmekte olan ülkelerde farklıdır. Merkez Bankası yaptığı işlemler ile para arzı üzerinde etkili olmaktadır (İnce, 2001, 354).

1.2.7.2. Borçlanmanın Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkileri

Devlet ve devletin borç idaresi olan Hazine ekonomideki toplam talep seviyesini borçlanma yolu ile etkilemektedir. Devletin iç ve dış borçlanmaya başvurabilmesi ülkenin tasarruf düzeyi ile yakından ilişkilidir. Bir ülkenin tasarruf düzeyi düşük ise yatırım düzeyi de düşük olacaktır. Bu nedenle borçlanma her şeyden önce yatırım yani kalkınmanın finansmanı amacı ile olmalıdır. Kalkınma amacına yönelik yatırımlar; verimli, katma değer ve istihdam oluşturmaya yarayan yatırımlardır. Bu borçların geri ödenmesi, sağlanan katma değer nedeni ile zor olmayacak, tüketimi etkilemeyecek hatta tüketimi artırıcı yönde etkili olacaktır (İnce, 2001, 355).

R.Nurks'a göre az gelişmiş ülkelerin fakirliğin kısır döngüsünden kurtulmaları için yabancı sermayeye ihtiyaçları vardır. Zira bu ülkelerin tasarrufları yetersiz olduğundan yatırım yapamazlar ve kalkınmalarını gerçekleştirememektedirler. Böylece özellikle dış borçlanma ile ekonomik kalkınma için gerekli finansman sağlanmaktadır (Orhaner, 2000, 31).

Borçların olumlu yönleri olduğu gibi olumsuz yönleri de mevcuttur. Özellikle dış borçlar döviz girişi sağlayan ve verimli olan alanlara yönlendirilmez ise enflasyonun artmasına ve gelecek nesillerin borç yükü altına girmesi gibi olumsuz gelişmelere neden olabilmektedir (İnce, 2001, 356).

1.2.7.3. Borçlanmanın Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi

Borç bir kez ortaya çıktıktan sonra borçlanmanın amacı ne olursa olsun gelir dağılımı ve istihdam üzerinde birtakım etkiler kendini gösterecektir. Borç tahvilleri, sahiplerine faiz gibi çıkarlar sağlamaktadır. Fakat faiz devlet içinde bir yük oluşturmaktadır. Dolayısı ile devlette faiz yükünden kurtulmak için vergileri

arttırmak yoluna gidecektir. Neticede borç yükü vergiyi ödeyenlere yüklenerek gelir dağılımında adaletsizliğe neden olacaktır (İnce, 2001, 357).

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi borçlanmanın ihtiyari ve cebri oluşuna göre değişmektedir. Gönüllü borçlanmalar gelir dağılımını etkilemez iken cebri borçlanmalar kişilerin gelirlerinden alındığı için gelir dağılımını etkilemektedirler. Devlet sermaye piyasasından cari faiz haddi üzerinden borçlanıyorsa borçlanma gelir dağılımı üzerinde etki oluşturmaz iken genellikle enflasyon devrelerinde başvuru cari faiz haddi yükseltilerek borçlanması gelir dağılımını etkileyecek ve gelir dağılımı dengesizliklerini artıracaktır (Türk, 2002, 320).

Devletin borçlanma ile ilgili faiz ödemeleri tahvil sahiplerinin gelirlerini artıracaktır. Böylelikle gelir dağılımı, yüksek gelirli grupların lehine olacaktır. Ayrıca borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi borçlanmanın çeşidi, ülke ekonomisinin durumu ve borçların kaynağı gibi sebeplere bağlı olarak da farklılık gösterecektir (Orhaner, 2000, 232-233).

1.2.7.4. Borçlanmanın Gayri Safi Milli Hâsıla Üzerindeki Etkisi

Borçlanmanın kalkınmayı sağlamak için kullanılması büyük yatırımların gerçekleştirilmesi ile orta ve uzun vadede GSMH üzerinde artış sağlayacaktır. Borçlanma yolu ile sağlanan sermaye artışı neticede iş gücünün ve toprak gelirinin artmasına sebep olarak GSMH'yi yükseltecektir. Ayrıca borçlanma maliyeti GSMH artışından küçük olduğu vakit borçlanma milli hasıla üzerinde olumlu etkiler yapacaktır. Özellikle dış borçların verimli olmasına bu anlamda dikkat edilmeli ve borçtan sağlanacak verim borç miktarını tespit etmekte temel alınmalıdır (Orhaner, 2000, 233).

Borçlanmalar ile elde edilen fonlar etkin, verimli ve amaçlarına uygun bir şekilde kullanıldığı takdirde ekonomik denge üzerinde, ekonomik kalkınma üzerinde, gelir dağılımı üzerinde ve GSMH üzerinde olumlu etkiler yaparak ülkenin ekonomik yapısına büyük katkı sağlayacağı şüphe götürmez bir sonuçtur.

1.2.8.TARİHSEL AÇIDAN TÜRKİYE’DE BORÇLANMA

Türkiye Cumhuriyeti her gelişmekte olan ülke gibi hem iç hem dış mali kaynaklara ihtiyacı vardır. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze kadar olan süreçte Türkiye bu kaynaklara başvurmuştur. Bu nedenle Türkiye’nin borçlarını 1980 öncesi ve 1980 sonrası dönemler itibari ile incelemekte fayda vardır.

1.2.8.1. 1980 Öncesi Dönemde Türkiye Cumhuriyeti’nin Borçlanması

Türkiye, borçlanma kavramı ile Osmanlıdan payına devraldığı borçları ödemekle tanışmıştır. İlk olarak Kırım Harbi için yapılan harcamaların karşılanması amacıyla 24 Ağustos 1854 tarihinde Londra’da Polmer ve ortağı Paris’te Goldschmid ve diğer ortakları ile Osmanlı hükümeti arasında bir borç sözleşmesi yapılmıştır (Yılmaz, 1996, 36).

İlk kez 1854’te borçlanmaya başvuran Osmanlı hükümeti 1866 yılından sonra borçlarını ve faizlerini ödeyememeye başlamış, bunun neticesinde Osmanlı Devleti’nin ekonomik ve mali kaynaklarının denetimini eline alan “Düyun-u Umumiye” adında bir idare kurulmuş ve bu idare Osmanlı’nın çökmesinde de büyük bir rol oynamıştır. Dolayısı ile Türkiye Cumhuriyeti Osmanlı’dan payına düşen borç ödemelerini Lozan Antlaşması ile kabul ederek bu borçları ödemeye başlamıştır.

Türkiye Cumhuriyeti ile alacaklı devletlerarasındaki anlaşmaya göre Osmanlı’dan Türkiye Cumhuriyeti’nin payına düşen borç miktarı o zamanki pariteye göre yaklaşık 65 Milyon Dolar civarındaydı (Yaşa, 1971, 70).

Türkiye Cumhuriyeti ilk iç borç denemesini 1933 yılında Fevzi Paşa - Diyarbakır arasındaki demiryolu inşaatının finansmanı için 14 Kasım 1933 tarihinde Ergani istikrazı ile yapmış ve 1940’lara kadar bütçe açıklarını kapatmak için değil, Osmanlı Devletinden devraldığı dış borçları ödemek ve demiryolları gibi önemli yatırımlara kaynak sağlamak için borçlanmaya başvurmuştur (Tural, 1992, 42).

Türkiye Cumhuriyeti ilk dış borç denemesi 14.06.1930 tarihinde Amerika Birleşik Devletlerinden “İktisadi cihazlanma” maksadı ile yapmıştır. Bu borcun miktarı yaklaşık 10 Milyon Dolar civarındadır. Bundan sonraki tarihlerde de borçlanmaya devam edilmiştir. 1934’te Sovyet Rusya’dan 8 Milyon Dolar, 1938’de

İngiltere'den 16 Milyon İngiliz Lirası uzun vadeli dış borç almıştır ve İkinci Dünya Savaşı bitinceye kadar Türkiye uzun vadeli başka bir dış borç almamıştır (Yaşa, 1971, 71).

1930 yılından 1950'li yıllara kadar olan dönemde alınan dış borçlar vadesinde ödenmiştir. Bu döneme kadar olan borçlar nakit olarak alınırken bu dönemden sonra alınan dış borçlar kredi şeklinde olup Dünya Bankası, IMF ve diğer Uluslararası kuruluşlar ile dış devletlerden yapılmıştır (Orhaner, 2000, 235).

Türkiye İkinci Dünya Savaşı sonrasında Batı'ya yönelmiştir. Marshall planı çerçevesinde 1950 den sonra kalkınma politikası izlemeye başlamıştır. İlk ciddi dış borç ertelemesini 1958 istikrar kararları ile yapmıştır. Paris görüşmeleri sonucu 4 Ağustos 1958 istikrar kararları ile 359 Milyon Dolarlık kredi sağlamıştır (Seyidoğlu, 2001, 714).

1950-1960 arasında ilk moratoryumu yani borçlarını ödeyememeyi ilan ettiği dönem olmuştur. 1960'dan 1970'e kadar olan dönemde yani planlı dönemin ilk 10 yılında katkı sağlanması için öngörülen yatırımların finansmanında dış kaynaklara başvurmak benimsenmiş ve bu dönemden itibaren dış borçlar devamlılık göstermiştir. Bu dönemde borçlanma koşulları, borçların vadesinin uzunluğu, faizlerinin düşüklüğü sebebiyle daha iyi olmuştur (Demir, 1988, 219).

1970'li yıllarda Dünya'da yaşanan krizler ve petrol şokları ülkemizi de derinden etkilemiştir. Bu dönemde dış borçlarımız artış göstermiştir. Bunun nedeni ilk olarak 1973'de başlayan petrol şoku ve Kıbrıs Harekâtı'dır.

Petrol şoklarının Türkiye'nin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi çok büyük olmuştur. Öncelikle işçi dövizleri ile dış rezervler karşılanmaya çalışılmış fakat kısa sürede bu rezervler tükenince, Türkiye uluslararası kuruluşlardan borçlanma ihtiyacı yoluna gitmiştir. Ancak bu kuruluşlar yardımlarını kesince, Türkiye yabancı sermaye piyasalarına yönelmek zorunda kalarak kısa süreli Eurodolar kredileri almak zorunda kalmıştır. Fakat bu krediler, hem vadelerinin kısa olması hem de faiz oranlarının yüksek olması nedeni ile Türkiye'yi borçlarını ödeyemeyecek duruma sokmuştur. Bunların sonucu olarak Türkiye 1977 yılında Cumhuriyet tarihinin en önemli dış ödeme buhranına sürüklenmiştir (Seyidoğlu, 2001, 715).

1950'lere kadar uzun vadeli dış borçlanmaya ağırlık veren Türkiye Cumhuriyeti bu tarihten sonra kısa vadeli dış borçlanmaya yönelmiştir. Ayrıca 1970'li yıllara kadar büyüme amaçlı yapılan iç ve dış borçlanmalar 1975'ten sonra borçları finanse amacıyla yapılmıştır. Cumhuriyetin kuruluşundan 1980'e kadar olan dönemde dış borçlar, iç borçların önünde seyrederek kamu finansmanında en fazla dış borçlanmaya başvurulmuştur. İç borçlanma ise 1980'lere kadar çok ciddi boyutlarda olmamıştır.

1.2.8.2.1980 Sonrası Dönemde Türkiye Cumhuriyeti'nin Borçlanması

1980'li yıllara kadar Türkiye dışa kapalı büyüme stratejisi uygulamıştır. 1980'lerden sonra dışa açık kalkınma politikaları uygulamış ve bu döneme 24 Ocak 1980 kararları damgasını vurmuştur.

24 Ocak 1980 kararlarının alınmasına neden olan gelişmeler 1970'li yılların sonlarında girilen bunalımlarda hangi ekonomik tedbirler alınırsa alınsın çıkılamaması, petrol şoklarının dış ticareti aleyhe çevirmesi, siyasal istikrarsızlıklar ve Türk Lirasının değerinin korunamaması gibi nedenlerdir. 24 Ocak kararları sonrası liberal iktisat politikaları uygulanmaya başlanmış ve ithal ikameci sanayileşme stratejisinden vazgeçilerek ihracata dönük sanayileşme stratejisine geçilmiştir.

1980'den sonra izlenen dışa açık kalkınma politikaları ile dış borçları ödeme yeteneği kazanılmıştır. Bu dönemde hem çok taraflı uluslararası kuruluşlardan hem de özel sermaye piyasalarından borçlanma imkânı doğmuştur. 1980 sonrasında iç borçlanmada belirgin artış görülmüştür. Kamu kesimi borçlanma gereği 1980'li yılların ikinci yarısında ulusal gelirin yıllık ortalama %5'ine ve 1990 sonrasında %10'u civarına yükselmiştir. Kamu açıkları 1986'dan sonra sürekli artış göstermiştir. Bu açıklar cari ve transfer açıklardan kaynaklanmıştır (Kepenek ve Yentürk, 1994, 443).

1983-1993 arası dönemde iç borçlar kadar olmasa da Türkiye'nin dış borçları artmaya devam etmiştir. Özellikle 1984'te uygulamaya başlanılan kambiyo rejimlerinde yapılan serbestlik düzenlemeleri ile Türkiye uluslararası piyasalar ve ticari bankalardan borçlanma yoluna gitmiştir (Açba, 1989, 240).

Kamu finansman açıklarının yüksek reel faizli borçlanma ile finanse edilmesi ve ulusal paranın aşırı değerlendirilmiş olarak sürdürülmesi dolayısı ile 1990'dan itibaren ülkeye önemli miktarda kısa vadeli fon girişi sağlanmıştır. Ancak enflasyon, bütçe açığı, dış açıklar sonucu ülkede oluşan güvensizlik ortamı bu fonların dışarı gitmesine ve 1994'te kriz yaşanmasına neden olmuştur. 1994 krizi sonucu 5 Nisan kararları alınmıştır. Bu kararlarla yüzde yüz oranında devalüasyon yapılmış, faiz oranları arttırılmış, kamu harcamalarını kısıcıcı önlemler alınmıştır. Ayrıca 1997 ve 1998 yıllarında yaşanan Asya ve Rusya krizleri gibi 1990 sonlarında yaşanan krizlerde ülkenin borçlanmasına yük getirerek ancak yüksek faizle borç alabilmesine sebep olmuştur (Seyidoğlu, 2001, 717).

2000'li yıllarda da Türkiye borçlarının seyri artış yönünde olmuştur. Kasım 2000'de ve Şubat 2001'de yaşanan krizler ülke ekonomisine büyük darbe vurarak borçların borçlarla finansmanına neden olmuştur. Hatta bu dönemde iç borçlar çevrilememe tehlikesi ile karşı karşıya kalmıştır. Fakat IMF ile imzalanan anlaşmalar çerçevesinde uzun vadeli düşük faizli borçlanma imkanı sağlanmıştır. 2002 yılından sonra tek partili hükümet kuruluşu ve sonrası yaptığı ekonomik uygulamalardan sonra ülke kredi notu tekrar yükselmiştir (Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Raporu, 2003, 93).

Türkiye kamu açıklarını ve kamu borçlarını AB'ye üye olmak istemesinden dolayı da azaltmak zorundadır. Zira 1991'de imzalanan Maastricht Anlaşmasında belirtilen kriterlere göre her AB ülkesi kamu açığı o ülkenin GSYİH'sının % 3'ünü aşmaması ve kamu borçlarının ilgili ülkenin GSYİH' a oranı % 60'ı geçmemelidir. Bu nedenle Türkiye'de kamu açıklarını ve kamu borçlarını belirtilen bu oranlara düşürmek zorundadır.

1.2.8.2.1. İç Borç Stoku Dağılımı

İç borç stoku; devlet tahvili, hazine bonosu, TCMB'den alınan kısa vadeli avans ve konsolide borçların toplamından meydana gelmektedir. Kamu açıkları finansmanında iç borçların önemi 1980 sonrası oluşmuştur. 1980 sonrası iç borç stoku ve stoku oluşturan kalemlerin gelişimi aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo2. Türkiye'nin İç Borç Stoku ve Dağılımı (Cari fiyatlarla, Milyar TL)

Yıllar	İç borç stok(1)	Tahvil (2)	Bono (3)	Avans (4)	Kons.borç (5)	2/1 %	3/1 %	4/1 %	5/1 %
1980	721	141	49	195	336	19,6	6,8	27,0	46,6
1983	3173	360	56	338	2422	11,3	1,7	10,7	76,3
1984	4634	531	340	528	3235	11,4	7,3	11,4	69,9
1985	6972	1032	490	794	4656	14,8	7,3	11,3	66,7
1986	10514	1512	823	1051	7129	14,4	7,9	9,9	67,8
1987	17218	2047	1923	1406	11481	11,9	11,2	8,2	68,7
1988	28458	4881	2542	2082	18954	17,1	8,9	7,3	66,6
1989	41934	10863	3537	2539	24995	25,9	8,4	6,1	59,6
1990	57180	22523	5469	2870	26318	39,3	9,5	5,1	46,1
1994	799309	239384	304230	122278	133417	29,9	38,3	15,2	16,6
1995	1361006	511768	631298	192000	25940	37,6	46,3	14,2	1,9
1996	3148984	1250154	1527837	370953	40	39,7	48,5	11,7	0,1
1997	6283424	3570811	2374990	337623	0	56,8	37,8	5,4	0
1998	11612886	5771980	5840906	0	0	49,7	50,3	0	0
1999	22920145	19683392	3236753	0	0	85,8	14,2	0	0
2000	36420620	34362937	2057683	0	0	94,4	5,6	0	0
2001	122157260	102127926	17653172	0	0	84,5	15,5	0	0

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 2'ye göre 1980'den 2002 yılına gelindiğinde iç borçlanmada önemli miktarda artış kaydedilmiş ve 2001 yılında iç borçlanma en fazla artış görülen yıl olarak dikkat çekmiştir. 1980 – 2002 yılları arasında iç borç stoku önemli miktarda artış göstermiştir. 1980'de 721 (Milyar TL), 1995'de 1361006 (Milyar TL), 2000 yılında 3640620 (Milyar TL) ve 2001'de zirveye çıkarak 122157260 (Milyar TL) ve 2002 yılında 149869691 (Milyar TL) olmuştur. İç borç stoku kalemleri içinde en fazla dikkat çeken devlet tahvillerindeki artış olmuştur. Zira devlet tahvillerinin iç

borç stoku içindeki payı 1980’de %19.6, 1985’de %14.8, 1990’da %39.3, 1995’de %37.6 ve 2000’de en yüksek değerine ulaşarak %94.4 olmuştur. 2002 yılında da %75,3 olmuştur.

Tahvillerin payındaki süreklilik bonolarda görülmemektedir. Zira 1980’de %6.8 olan bonoların payı 1983’de %1.7’ye gerilemiş yani aynı bonolar 1996’da %48.5 ve 1998’de de %50.3 ye yükselmiştir. Bonoların en fazla arttığı yıl 1998 yılı olmuştur. Bonoların 2002 yılındaki oranı 24,7 olmuştur.

Kısa vadeli avansların iç borç stoku içindeki payı sürekli azalma göstererek 1980’de %27.0 iken 1985’de %11.3, 1990’da %5.1 olmuş 1998’den sonrada kısa vadeli avans şeklinde borçlanma yapılmamıştır. Avanslarda ki bu düşüşün sebebi kısa vadeli avansların zaman içinde konsolide edilip – avansların faizi düşük olduğundan – enflasyon neticesinde erimesidir (Celasun ve Rodrik, 1995, 57).

Konsolide borçlar da 1980’den 1988 yılına kadar düzenli bir artış gösterirken bu yıldan sonra düşme eğilimine girmiştir. 1980’de %46.6 ve 1985 %66.7 olan konsolide borç oranı 1989’da %59.6, 1995’de %1.9 olmuş ve 1997’den sonra borç stoku içerisinde yer almamıştır.

1.2.8.2.2. İç Borç Stoku Vade Yapısı

Hazine özellikle 1990 sonrasında kısa vadeli borçlanma yolunu tercih etmiştir. İç borçlanmada ortalama vade bir yıl veya altında kalmıştır. Aslında kamu kağıtları sermaye piyasası aracı niteliğinde iken vadelerin bu kadar kısılması sonucu para piyasası aracı hüviyetine bürünmüştür. Bu nedenle iktisadi etkileri de bu piyasa çerçevesinde ele almakta fayda vardır.

Tablo 3. Türkiye’de İç Borç Stoku Vade Yapısı (%)

	1992	1993	1994	1995	1996	1999	2000	2001	2002
Nak.Sat	67	55	64	64	70	88	81	47	59,6
Tahvil	34	30	8	19	23	74	75	33	34,9
Bono	33	25	56	45	48	14	5,6	14,5	24,7
Nakd.Sat	33	45	35	36	30	12	19	52,6	40,4
Geneltop	100	100	100	100	100	100	100	1000	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Tabloya 3’e göre hazinenin bu dönemde kısa vadeli borçlanmayı tercih etmesinin nedeni mevcut borçlanma politikasının parasal genişlemeyi dolayısı ile enflasyon hızını çok yüksek faiz maliyetleri ödeyerek kısa süreli baskı altında tutmaya çalışan bir politika izlemesinden dolayıdır. Fakat bu yol gelecek yüksek enflasyon faturasına sebep olacaktır (Müsiad, 1994, 18).

Tablo 3’de dikkat çeken unsur iç borç stoku vade yapısının 1991-2002 arası dönemde sürekli azalış göstermesidir. 1993’den sonra düşük faizli uzun vadeli borçlanma konusunda gayretler oluşmuş ancak Merkez Bankası kısa dönemli sermaye girişlerinin faizlere çok hassas olduğunu belirterek faizlerin büyük ölçüde düşmesi kısa dönemli sermaye çıkışına ve döviz darboğazına yol açacağını hatırlatarak bu gayretleri engellenmiştir (İTO Ekonomik Raporu, 1994, 143).

1.2.8.2.3. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı

1987’den sonra iç borç stokunun alıcılara göre dağılımına baktığımızda göze çarpan unsur bankaların etkin alıcı olmalarıdır. Bunun temel nedeni kamu borçlanma senetlerinin yüksek faizli olmasıdır. Yüksek faizli kamu borç senetleri, bankalar için bol kazançlı olan ve riski olmayan bir gelirdir. Bankalardan sonra en fazla paya sahip kamu sektörüdür ve %15 civarında bir paya sahiptir.

Tablo 4: Türkiye’de İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı (%)

Yıllar	Bankalar		K.Sektörü		Ö.Sektör		Toplam (milyar)	
	bono	tahvil	bono	tahvil	bono	tahvil	bono	tahvil
1987	76,3	80,4	19,3	15,9	4,4	3,4	39546	20454
1990	93,3	81,0	5,2	18,2	1,5	0,9	84427	124584
1993	72,2	84,6	0,8	12,3	3,0	2,3	1791508	1508825
1994	68,5	80,8	7,0	18,7	3,4	0,2	6386783	2027217
1995	82,1	79,9	6,4	17,5	3,8	2,6	12986300	3668734
1996	82,9	88,8	9,6	11,0	3,7	0,3	34644520	11609685
1997	86,3	92,0	8,7	5,8	4,4	2,2	30744000	31855610
1998	87,1	86,4	8,2	7,7	4,7	2,2	95462600	47080630
1999	90,7	83,5	5,3	13,2	3,1	1,8	68586360	200277690
2000	87,2	73,4	4,2	23,9	8,6	2,8	57826830	266858610
2001	71,9	75,2	14,2	24,3	6,4	0,1	454298990	1641833360
2002	84,3	74,7	7,8	23,0	7,5	0,7	66423099	58900025

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Tablo 4’e göre 1987 yılında bankaların likiditeleri arasında bono oranı %76,3 ve tahvil oranı %80,4 iken bu oran 1999 yılında bono için %90,7 tahvil için %83,5 ve 2002 yılında ise %84,3 ve %74,7 olarak ağırlığını korumuştur. Kamu ve Özel sektörün payı ise bankalara nazaran düşük kalmıştır.

1.2.8.2.4. İç borç servisi

İç borç servisi iç borç anapara ödemeleri ile iç borç faiz ödemeleri toplamından oluşmaktadır.

Tablo 5. Türkiye'nin İç Borç Servisi (Milyar TL)

Yıllar	1987	1988	1990	1995	2000	2001	2002
A.ParaÖdm.	4600	5880	32418	1271404	18972309	123876596	97590692
Tahvil	1150	1343	4520	94489	12006317	96418348	48178115
Bono	3042	4726	6511	971562	6961754	27458248	49412577
Kons.Borç	597	40	3617	133417	0	0	0
K.V.Avans	0	0	17770	71937	4239	0	0
Faiz Ödm.	1675	2487	10036	472804	18609423	40484246	43468541
Tahvil	806	1272	6302	110705	16966538	34608486	30991321
Bono	490	1143	177	356466	1640332	5875760	12477220
Kons.Borç	329	0	1876	0	0	0	0
K.V.Avans	51	73	114	5633	2553	0	0
Toplam	6272	18367	42454	1744208	37581732	164360842	141059232

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Tablo 5'e göre 1987 – 2002 yılları arasında dikkat çeken husus iç borç servisinde görülen faiz ödemeleri artışıdır. Faizlerin yüksek düzeyde artışı bütçe üzerindeki yükü de artırmıştır. 1987 de 1675 (Milyar TL) faiz ödemesi yapılırken, 2002 yılında bu miktar 43468541 (Milyar TL)'ye yükselmiştir.

1.2.8.2.5. Dış Borç Stoku ve Dağılımı

Dış borç stoku orta ve uzun vadeli borçlar ile kısa vadeli borçların toplamından oluşmaktadır. 1980 – 2002 yılları arası dış borç stoku içerisinde orta ve

uzun vadeli borçların ağırlığı görülmektedir. Bu dönemde alınan dış borçların verimli kullanıldığı söylenemez.

Tablo 6: Türkiye'nin Dış Borç Stoku ve Dağılımı (Milyon \$)

Yıllar	Dış Borç stoku (1)	Kısa Vade (2)	Orta-Uzun Vade (3)	(2)/(1) (%)	(3)/(1) (%)
1980	15709	2480	13229	15,80	84,20
1985	25660	4759	20901	18,50	81,50
1986	32206	6349	25857	19,70	80,30
1987	40326	7623	32703	18,90	81,10
1988	40722	6417	34305	15,80	84,20
1989	41751	5745	36006	13,80	86,20
1990	49035	9500	39535	19,40	80,60
1994	65601	11310	54291	17,20	82,80
1995	73278	15701	57577	21,40	78,60
1996	79222	17072	62150	21,55	78,45
1997	84235	17691	66545	21,00	79,00
1998	96411	20774	75637	21,55	78,45
1999	102975	22921	80054	22,26	77,74
2000	118685	28301	90384	23,85	76,15
2001	113811	16241	97570	14,27	85,73
2002	131264	15220	116044	11,59	88,41

Kaynak: TCMB

Tablo 6'ya göre 1980'de 15709 (milyon \$) olan dış borç stoku 1985 yılında 25660 (Milyon \$) 1990'da 49035 (Milyon \$) 1995'de 73278(Milyon \$) ve 2000

yılında 118685 (Milyon \$) olmuştur. 2002 yılında ise dış borçlar 131264 (Milyon \$) olmuştur. Dış borç stoku içinde 1980’de kısa vadeli borçların payı %15.80, 1985’de %18.50, 1990’da %13.80, 1995’de %17.20 ve 2000 yılında %23.85 olmuştur. 2002 yılında ise %11,59 olmuştur. Orta ve uzun vadeli dış borçların payı büyüklüğünü korumuştur. 1980’de %84.20, 1985’de %81.50, 1990’da %80.60, 1995’de %78.60 ve 2000’de %76.15 olmuştur. 2002 yılında ise %88,41 olmuştur. Tabloda dikkat çeken husus 1980 – 1999 arası dış borç stoku içinde kısa vadeli dış borçların gösterdiği artıştır. Bu borçlarda artış kaydedilmesi sakıncalıdır, çünkü bunlar genelde dış ticaret finansmanında kullanıldığından dış ödeme güçlüklerine neden olmuşlardır. Tablo 6 da Türkiye dış borç stokunun devamlı arttığı görülmektedir. Bu artış sadece nicel artış değildir, kur farkları, OECD faiz ertelemeleri ve borç düzeltmelerinin de dış borç stokunun artmasının da etkisi vardır (Karluk, 1999, 161).

1.2.8.2.6. Borçluya Göre Dış Borç Stoku

Tablo 7. Türkiye’nin Borçluya Göre Dış Borç Stoku (Milyon\$)

Yıllar	1996	1998	1999	2000	2001	2002
Dış Borç Stoku	79222	96411	102975	118685	113811	131264
K. Vd. Dış Borç	17072	20774	22921	28301	16241	15220
GenelHükümet	0	0	0	1000	0	0
TCMB	984	905	686	653	590	451
TCMB Kredi	42	7	6	26	20	15
Kredi Mek.	942	898	680	627	570	436
Tic. Bankalar	8419	11159	13172	16900	7997	6344
Diğer Sektörler	7669	8710	9063	9748	7654	8425
OrUznVd DBorç	62150	75637	80054	90384	97570	116044
Toplam Kamu	40028	39883	42375	47803	46329	63920
GenelHükümet	36116	35666	37629	42374	41178	59104
Konsol. Bütçe	32289	32332	34582	39523	38761	56828

Yer.Yönetimler	2751	2545	2391	2253	1835	1595
Fonlar	1061	776	648	591	560	655
Üniversiteler	16	14	8	6	23	26
Diğ.KamSektör	1079	686	863	1193	1117	1038
TCMB	11389	12073	10312	13429	23753	21544
TCMB Kredileri	669	392	396	3705	13643	8068
Kredi Mektup.	10720	11681	9916	9724	10110	13476
Özel (4)	10733	23680	27367	29153	27488	30580
Finansal	3354	6879	7482	7581	4789	4701
Bankalar	2270	4274	4768	4550	3211	2997
Bankacılık dışı	1084	2605	2713	3032	1578	1704
FinansalOlmayan	7379	16801	19885	21571	22699	25879
Kit'ler	2833	3531	3883	4236	4034	3778
Finansal Kit'ler	157	651	743	706	575	196
Fin.Olmayan Kit	2676	2880	3140	3530	3459	3582

Kaynak: TCMB

Tablo 7'ye göre kısa vadeli dış borçların miktarı 1996'da 17072 (milyon \$) iken 1999'da 22971 (Milyon \$) ve 2003 yılının üçüncü çeyreğinde 16767 (Milyon \$) olmuştur. 2002 yılı sonundan itibaren kısa vadeli dış borçların düştüğü görülmektedir, bunun nedeni ticari bankaların kısa vadeli borçlarının düşmesidir. 1996 yılında 62150 (Milyon \$) olan orta ve uzun vadeli dış borçlar 1999'da 80054 (Milyon \$) ve 2002 yılında 116044 (Milyon \$) olmuştur. 2000 yılından sonra orta vadeli borçların artışı ek rezerv kolaylığı ve IMF ile imzalanan stand-by anlaşmalarından kaynaklanmıştır.

Kısa vadeli borçlar içinde dikkat çeken nokta, 1996 yılından 2002 yılına gelinceye kadar ki dönemde bankacılık sektörü kredilerinde sürekli düşüş yaşanmasıdır. 1996'da 42 (Milyon \$) olan Merkez Bankası kredileri 2002 yılında 15 (Milyon \$)'a gerilemiştir. 1996'da 8419 (Milyon \$) olan ticari banka kredileri

2002’de 6344 (Milyon \$)’a gerilemiştir. Uzun vadeli borçlanma içinde 1999 – 2002 arası dönemde kamu ve özel sektörün payı artmıştır. 1996’da 40028 (Milyon \$) olan kamu sektörü miktarı 2002 yılında 63920 (Milyon \$)’a ve özel sektör miktarı da 10733 (Milyon \$)’dan 30580 (Milyon \$)’a yükselmiştir.

1.2.8.2.7. Alacaklıya Göre Dış Borç Stoku

Tablo 8. Türkiye’nin Alacaklıya Göre Dış Borç Stoku (Milyon\$)

Yıllar	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Dış Borç Stoku	79222	84236	96411	102975	118685	113811	131264
Kısa Vadeli Dış Borçlar(2)	17072	17691	20774	22921	28301	16241	15220
Ticari Banka Kredileri	6493	8160	9935	11540	17306	7775	5187
Özel Kes. Kredi	10579	9531	10839	11381	10995	8466	10033
Orta-Uzun Vad. Dış Borçlar	62150	66545	75637	80054	90384	97570	116044
Resmi Kreditörler	18502	17029	17643	16870	20047	30614	40158
Hükümet Kuruluşları	9687	8995	9697	9128	8669	8552	9193
Uluslararası Kuruluşlar	8815	8034	7947	7743	11379	22062	30965
Özel Kreditörler	43648	49516	57993	63183	70337	66956	75886
Borç	30567	35785	43959	46445	48202	45618	52042
Ticari Bankalar	14579	18386	22148	24461	27289	27436	29404
Bankacılık Dış Finans.Kuruluşları	2996	4552	6110	7063	5673	3371	3614
Parasal olmayan kuruluşlar	1789	1880	2982	3986	4288	3942	4489
Kıyı Bankaları	468	688	1010	990	1203	731	1047

Özl.Yat.Kalk.Bank	7	6	20	21	18	3	3
Diğer						16	1
Dresdner	10720	10267	11681	9916	9724	10110	13476
NGTA	8	8	8	8	8	8	8
Tahvil	13081	13730	14034	16738	22135	21338	23844

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Tabloya göre kısa vadeli borçlar içerisinde yer alan ticari banka kredileri 1996'da 6493 (Milyon \$) iken 2000 yılında 17306 (Milyon \$)' yükselmiştir. 2002'de ise bu krediler alınana tedbirler sonucunda 5187 (Milyon \$)'a gerilemiştir.

Tablo 8 incelendiğinde alacaklılara göre dış borç stoku içerisinde kredilerin 2001 yılında düştüğü gözlenmektedir. Bu düşüşün temel nedeni bankacılık sektörü ile ilgili yapılan düzenlemeler (Zarar eden bankaların TSMF 'na devri, munzam karşılık oranlarının yükseltilmesi gibi) yatmaktadır. Özel kesim kredileri ise 1996'da 10579 (Milyon \$) iken 2002 yılın da ise 10039 (Milyon \$)'a gerilemiştir.

Orta ve uzun vadeli krediler içerisinde resmi kreditorler olan uluslararası kuruluşların 1996'daki miktarı 8815 (Milyon \$) iken 1999'da 7947 (Milyon \$)'a gerilemiştir. Bu krediler 2000 – 2002 yılları arası artış göstererek 2002 yılı üçüncü çeyreği itibari ile 30965 (Milyon \$)'a yükselmiştir. Orta ve uzun vadeli krediler içinde yer alan hükümet kredileri de artış eğilimi göstererek 2002 yılına kadar devamlı yükselmiştir.

1.2.8.2.8 Dış Borçların Döviz Kompozisyonu

Dış borçların döviz kompozisyonu içerisinde USD'nin payı önemli derecededir. Diğer döviz türleri içinde DEM ve ECU payı önemli yer tutmuştur.

Tablo 9. Türkiye'nin Dış Borçların Döviz Kompozisyonu (%)

Yıllar	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
USD	38	46	48	53	54	50	47
DEM	33	34	35	27	20	1	0
EUR/ECU	2	2	2	7	13	30	31
SDR	1	1	0	1	4	12	17
CHF	2	1	1	1	1	1	1
GBP	1	1	1	1	1	1	1
JPY	14	11	8	8	6	5	4
FRF	2	1	1	1	1	0	
NLG	1	1	1	1	1	0	
Diğer (USD)	7	2	2	1	1	1	0
Toplam	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: TCMB

Tablo 9 incelendiğinde USD'nin 1996'da toplam döviz kompozisyonu içindeki payı %38, DEM'in %33, EUR/ECU'nun payı %2'dir. 2002 yılında USD'nin payı %47, DEM'in payı 2002 de %31 ve EUR/ECU'nun payı %17 olmuştur. Diğer döviz cinsleri içinde Japon YEN'i önemli yüzdeye sahiptir YEN 1996'da %14 ve 2002 yılında ise %3 – 4 arasında paya sahiptir.

1.2.8.2.9. Dış Borç Servisi Ödemeleri

Dış borç servisi ülkede cari yılı içinde ödenmesi gereken dış borç anapara ve faizlerinin toplamından oluşmaktadır. 1980'den 2002 yılına gelinceye kadar ki dönemde dış borç servisi büyümesine yol açan temel neden, dış borç faiz tutarlarında görülen sürekli artışlardır.

Tablo 10. Türkiye’nin Dış Borç Servisi Ödemeleri (Milyon \$)

Yıllar	Anapara	Faiz	Toplam
1986	2173	2134	4307
1987	2687	2387	5074
1988	3927	2799	6726
1989	4023	2907	6930
1990	3938	3264	7202
1991	4030	3430	7500
1992	4871	3217	8088
1993	4412	3574	7986
1994	5448	3923	9371
1995	7594	4303	11897
1996	7218	4200	11418
1997	7830	4588	12418
1998	11690	4823	16513
1999	12866	5450	18316
2000	15638	6299	21937
2001	17489	7134	24623
2002	17365	4633	21998

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 10 incelendiğinde faiz ödemelerinin dış borç servisi içinde önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. 1986’da yapılan dış borç ödemesi 4307 (Milyon \$) iken bu miktarın 2134 (Milyon \$)’ını faiz ödemeleri oluşturmuştur. Yine 1995 yılında 11897 (Milyon \$) olan dış borcun 7594 (Milyon \$) ana para iken 4303 (Milyon \$)i faiz ödemelerinden oluşmaktadır. 2001 yılında 24600 (Milyon \$) olan

dış borcun 7100 (Milyon \$) yine faiz ödemelerinden oluşmuştur. 2002 yılı itibariyle de 4633(Milyon \$) faiz ödemesi yapılmıştır. Yapılan bu ödemeler faizlerin bütçe üzerinde ne kadar büyük bir yük olduğunu göstermektedir.

1.2.8.2.10. İç-Dış Borç Stoku / GSMH

1980 – 2002 arası dönemde iç ve dış borç stokları incelendiğinde 2001 yılında iç borç stoklarının %235 oranında artması dikkat çekicidir. 2001 yılı sonrasında 2002’e gelinceye kadar en fazla artış görülen yıl olmuştur. Dış borçlardaki artış iç borçlar kadar büyük boyutlarda olmasa da yine artmaya devam etmiştir. 1980 sonrası borçlardaki artış özellikle iç finansman kaynaklarında olmuştur.

Tablo 11. Türkiye’de İç-Dış Borç Stoku ve Bu Miktarların GSMH’ye Oranları

(Cari Fiyatlarla, Milyar TL)

Yıllar	Dış Borç stok (Milyon\$)	İç Borç Stoku (Milyar TL)	GSMH (Cari Fiyatlarla MilyarTL)	GSMH (Cari Fiyatlarla Milyar \$)	İç Borç Stoku/ GSMH (%)	Dış Borç Stoku/ GSMH (%)
1980	15709	721	5303	68.391	13,6	23,3
1985	25660	6973	35350	66.891	19,7	37,6
1990	49035	57180	397177	150.758	14,4	32,2
1995	73278	1361007	7854887	170.081	17,0	42,6
1999	102975	22920145	78282967	185.267	28,0	54,4
2000	118685	36420621	125596129	200.002	29,0	58,9
2001	113811	122157260	179560766	148.166	68,0	78,3
2002	131264	149869691	271406000	180.4	55,2	70,6

Kaynak: TCMB

Tablo 11 incelendiğinde, 1980 – 2002 arası iç borç stoklarında önemli artışlar olduğu görülmektedir. 1980’de 721 (Milyar TL) olan iç borç stoklarının GSMH’deki payı %13,6 olmuştur. 1985’de iç borç stokları 6973 (Milyar TL)’ye ve GSMH’deki payı %19,7’ye yükselmiştir. 1999’da iç borç stokunun GSMH’deki payı % 28,0 iken

2001’de %68,0’a yükselmiştir. 2002 yılı itibari ile iç borç stoku 149869691 (Milyon \$) ve GSMH’deki payı %55,2 olmuştur. Dış borç stokunun da GSMH’deki payı sürekli yükselme göstermiştir. 1980’de 15709 (Milyon \$) olan dış borçların GSMH’deki payı %23.3 olmuştur. 1985’de 25660 (Milyon \$)’a ve GSMH’deki payı %37.6’ya yükselmiştir. 1999’da dış borçların GSMH’deki payı %54.4’e, 2001 yılında ise %78.3’e yükselmiştir. 2002 yılı itibari ile dış borç stoku 131264 (Milyon \$) ve GSMH’deki payı %70,6 olmuştur. Krizlerin yaşandığı dönemlerde borçlanmada artış görülmüştür. 1980 – 2002 arası dönemde Türkiye’nin borçlarının artışında faizlerin etkisi büyük olmuştur.

1.2.8.2.11. İç-Dış Borç Servisi / GSMH

Dış borç servisi ülkenin dış ödeme kapasitesini göstermektedir. 1988 sonrası dış borç faiz tutarlarında yükselme dış borç seviyesinin yükselmesine sebep olmuştur (Karluk, 1999, 165). Devlet, vadesi geldiğinde iç borçları faizi ile birlikte hak sahiplerine ödemek zorundadır. İç borç servisi / GSMH oranı GSMH’nin ne kadarının borç anapara ve faizlerine kullanılacağını bize göstermesi açısından önemlidir.

Tablo 12. Türkiye’de İç-Dış Borç Servisi ve GSMH İçindeki Payı (Milyar TL)

Yıllar	İç BrçServisi (Milyar TL) (1)	Dış Borç Servisi (Milyon\$)(2)	GSMH (Milyar TL) (3)	GSMH Cari Fiyatlarla Milyar \$ (4)	(1)/(3) %	(2)/(4) %
1986	5755	4307	51184	75173	11,24	5,63
1987	10280	5074	75019	85979	13,70	5,78
1988	14634	6726	129175	90690	11,33	7,40
1989	26073	6930	230369	107544	11,32	6,38
1990	42454	7202	397177	150758	10,69	4,73
1991	91822	7500	634392	150168	14,47	4,93
1992	221423	8088	1103604	158122	20,06	5,03
1993	523878	7986	1997322	178715	26,23	4,38

1994	1092620	9371	3887902	132302	28,10	9,02
1995	1744208	11897	7854887	170081	22,21	9,03
1996	4911403	11418	14978067	183601	32,79	6,30
1997	5264585	12418	29393262	192383	17,91	6,50
1998	14471510	16513	53518332	206552	27,04	8,00
1999	25477768	18316	78282967	185267	32,55	9,90
2000	37581732	21937	125596129	200002	29,92	11,00
2001	164360842	24623	179560766	148166	91,62	16,90
2002	141059232	21988	271406000	1804	51,90	12,80

Kaynak:TCMB

Tablo 12 incelendiğinde 1986’da iç borç servisi / GSMH oranı %11.24 iken bu oran 1990’da %10.69’a 1994’de %28.10’a ve 2001 yılında ise %91.62’ye yükselmiştir. Bu borç anapara faizlerinin önemli olduğu gerçeğini vurgulamaktadır. 2002 yılında ise iç borç servisi / GSMH oranı %51,90 olmuştur. Dış borç servisi / GSMH oranı 1986’da %5.63, 1990’da %4.73 olurken 1994’de %9.02 ve 2001’de %16,9’a yükselmiştir. Dış borç servisi / GSMH oranı 1980-2002 arası dönemde sürekli yükselme göstermiştir.

1.2.8.2.12. İç-Dış Borç Servisi / Konsolide Bütçe Gelirleri

İç borç servis ödemelerinin konsolide bütçe gelirlerine oranı devletin iç borç ödeme gücünü gösterir. Bu oranın yüksek çıkması devletin iç borç ödemelerinde çeşitli problemlerle karşı karşıya olduğunu göstermektedir.

Tablo 13. Türkiye’de İç-Dış Borç Servisi ve Konsolide Bütçe Gelirleri**İçindeki Payı**

Yıllar	D.BrçSrv (Milyon\$) (1)	İç Brç Srv (Milyar TL) (2)	Kons.Bütçe Gel.(Milyar TL) (3)	KonsBütçe Gel.(Milyon \$) (4)	(2)/(3) (%)	(1)/(4) (%)
1986	4307	5755	7154	10.7	80,44	40,27
1987	5074	10280	10445	12.2	98,42	41,59
1988	6726	14634	17587	12.38	83,21	54,33
1989	6930	26073	31369	14.79	83,12	46,85
1990	7202	42454	55239	21.18	76,86	34,00
1991	7500	91822	96747	23.2	94,91	32,327
1992	8088	221423	174224	25.29	127,09	31,98
1993	7986	523878	351392	31.98	149,09	24,97
1994	9371	1092620	745116	25.08	146,64	37,36
1995	11897	1744208	1394023	30.52	125,12	38,98
1996	11418	4911403	2702034	33.32	181,77	34,27
1997	12418	5264585	5750096	37.97	91,56	32,70
1998	16513	14471510	11887552	45.71	121,74	36,12
1999	18316	25477768	18973291	45.44	134,28	40,31
2000	21937	37581732	33440100	53.62	112,39	40,91
2001	24623	164360842	51812500	42.37	317,22	58,11
2002	21988	141059232	76400450	50.74	184,6	43,3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 13’e göre dış borç servisinin konsolide bütçe gelirlerine oranı 1986’da %40.27, 1990’da %33 olmuştur. Bu oran 1994’de %46.5 ve 2001 Şubat krizinde ise %317.22 çıkmıştır. Bu durum borç ödemelerinde ciddi bir sıkıntı ile karşı karşıya kalındığını göstermektedir.

1.2.8.2.13. Borç Faiz Ödemeleri / Konsolide Bütçe Gelirleri

Faiz ödemeleri, devletin borçlandığı fertlere aktardığı kaynaklar toplamına denir. Faiz ödemelerinin bütçe üzerinde büyük bir yükü vardır ve borçlanmanın ağır sonuçlarında faiz ödemelerinin payı büyüktür. Faiz ödemeleri vergi gelirlerinden yapılırlar dolayısı ile ödemelerin tüm toplumdan küçük bir kesime gittiğini söylemek yanlış olmaz.

Tablo 14. Türkiye’de Borç Faiz Ödemeleri ve Konsolide Bütçe Gelirleri İçindeki Payı (%)

Yıllar	Faiz Ödemeleri/Konsolide Bütçe Gelirleri(%)	Faiz Ödemeleri/Vergi Gelirleri (%)
1980	3,5	4,2
1985	14,9	17,6
1986	19,7	22,3
1987	22,5	25,0
1988	29,3	35,0
1989	27,2	32,3
1990	25,3	30,8
1995	41,3	53,1
1996	55,4	66,7
1997	39,6	48,0
1998	52,8	66,9
1999	57,0	72,4
2000	61,5	77,1
2001	80,4	103,3
2002	67,8	86,9

Kaynak: TCMB

Tablo 14 incelendiğinde faiz ödemelerinin konsolide bütçe ve vergi gelirlerine oranının sürekli olarak yükseldiği görülmektedir. 1980 yılında faiz ödemelerinin / konsolide bütçe gelirlerine oranı %3.5 iken 1990’da %25.3, 1995’de %41.3, 2001 yılında ise %80.4’e yükselmiştir. Faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı ise; 1980’de %4.2, 1990’da %30.8 ve 1995’de %53.1’e yükselmiştir. 2001’de ise bu oran %103.3’e çıkmıştır. 2001 yılında faiz ödemeleri vergi gelirlerinin üzerinde olmuştur. Faizlerin vergi gelirlerinin üzerine çıkması bütçe açıklarında faizlerin ne denli ağır bir yük oluşturduğunu göstermektedir.

1.2.8.2.14. İç - Dış Borç Servisi / Nüfus

İç borç faiz ödemeleri ve dış borç faiz ödemelerinin nüfus ile mukayesesi bize fert başına düşen borç yükünün ağırlığı konusunda fikir verebilmektedir.

Tablo 15. Türkiye’nin İç - Dış Borç Servisi ve Nüfusa Oranı

Yıllar	D.Borç Servisi Milyon\$ (1)	İç Borç Servisi (Milyar TL) (2)	Nüfus (000) (3)	Kişi Başına GSMH (000TL) (4)	Kişi Başı GSMH (Dolar) (5)	(2)/(3)	(2/3)/(4)	(1)/(3)	(1/3)/ (5)
1986	4307	5755	51433	995	1487	0,1118	0,000112	0,0837	0,000056
1987	5074	10280	52561	1427	1668	0,1955	0,000137	0,096	0,000057
1988	6726	14634	53715	2404	1693	0,2724	0,000113	0,1252	0,000074
1989	6930	26073	54893	4196	1979	0,4749	0,000113	0,1262	0,000064
1990	7202	42454	56098	7080	2711	0,7567	0,000107	0,1283	0,000047
1991	7500	91822	57063	11117	2661	1,6091	0,000145	0,1314	0,000049
1992	8088	221423	57922	19053	2757	3,8227	0,000201	0,1396	0,000051
1993	7986	523878	58782	33978	3065	8,9122	0,000262	0,1351	0,000044
1994	9371	1092620	59641	65188	2169	18,3199	0,000281	0,1571	0,000072
1995	11897	1744208	60500	129832	2794	28,8298	0,000222	0,1966	0,000070
1996	11418	4911403	61425	243843	2947	79,9577	0,000328	0,1858	0,000063

1997	12418	5264585	62411	470962	3046	84,3534	0,000179	0,1989	0,000065
1998	16513	14471510	63391	844257	3171	228,2896	0,000270	0,2604	0,000082
1999	18316	25477768	64337	1216764	2936	396,0049	0,000325	0,2846	0,000097
2000	21937	37581732	65293	1923577	2985	575,5859	0,000299	0,3359	0,000011
2001	24623	164360842	66275	2787879	2103	2479,9825	0,000890	0,3715	0,000018
2002	21988	141059232	66275	3888920	2584	2128,3327	0,000547	0,3317	0,000012

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı

Tablo 15'e göre fert başına düşen borç yükü sürekli artış göstermiştir. İç borç yükünü, iç borç servisi/nüfus oranı gösterirken; dış borç yükünü, dış borç servisi/nüfus oranı göstermektedir. İç borç yükü 1986 da 0,1118 iken 1995 de 28,8298 ve 2002 de 2128,3327'ye çıkmıştır. Dış borç yükü 1986 da 0,0837 iken 1995 de 0,1966 ve 2002 de 0,3317 ye çıkmıştır.

Tablo 16. AB Tanımlı Borç Stoku (GSYH %)

Yıllar	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euro Bölgesi (17 ülke)	78,6	84,1	86,3	89,7	91,7	92,3	90,7
AB (27 ülke)	72,9	78,5	81,2	83,8	85,7	86,7	85
Yunanistan	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4
İtalya	112,5	115,4	116,5	123,3	129	131,9	132,3
Portekiz	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	129
Belçika	99,5	99,7	102,3	104,1	105,4	106,5	105,8
İspanya	52,7	60,1	69,5	85,7	95,4	100,4	99,8
Fransa	78,9	81,6	85,2	89,5	92,3	95,3	96,2

İngiltere	64,5	76	81,6	85,1	86,2	88,1	89,1
Avusturya	80,1	82,8	82,6	82	81,3	84,4	85,5
Macaristan	77,8	80,5	80,7	78,2	76,6	75,7	74,7
Almanya	72,6	81	78,7	79,9	77,5	74,9	71,2
Hollanda	56,9	59,3	61,6	66,4	67,7	67,9	65,1
Türkiye	43,8	40	36,4	32,6	31,3	28,6	27,5

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 16'ya göre Türkiye'nin Ab ülkelerine göre GSYH içinde borç stokunun yüzdesi 2009-2015 yılları arasında oldukça düşük düzeyde kalmıştır. Söz konusu dönemde Maastricht kriterlerine göre %60 altında olması gereken kriteri Türkiye sağlarken, birçok AB ülkesi sağlayamamıştır. Türkiye'nin 2009 yılında borç stokunun GSYH'ya oranı %43 iken 2015 yılında %27,5'e düşmüştür. Bu tablo değerleri söz konusu dönemde iyi borç yönetimi izlendiğini göstermektedir.

Tablo 17. AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku (Milyon TL)

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AB Tanımlı Gen. Yön. Top. Borç Stoku	486.947	534.146	549.038	606.563	633.620	702.174
İç borç Stoku	361.220	377.870	396.841	416.399	429.339	456.829
Dış Borç Stoku	125.727	156.276	152.197	190.164	204.281	245.345
Kamu net borç stoku	317.200	289.600	240.500	197.200	186.800	161.000

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 17'e göre Türkiye iç borç stoku ve dış borç stoku verilerinde sürekli artış olmuştur. 2010 yılında 361.220 milyon TL iç borç stoku 2015 yılında 456.829 milyon TL olmuştur. Ayrıca dış borç stoku 2010 yılında 125.127 milyon TL iken 2015 yılında 245.345 milyon TL olmuştur. Bu ülke yatırımları için finansman olanağı sunmuştur. Bu borçlanma imkânı ile Türkiye'nin potansiyel büyüme oranına yaklaşması, enflasyonu düşürmesi ve bütçe açığını düşürmesi sağlanırken, cari açığının kontrolden çıkmasına neden olunmuştur.

Tablo 18. 2010-2015 döneminde borç ve faiz verileri (%)

Yıllar	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Merkezi yönetim brüt borç stoku faizi	56	59,2	59,8	61,5	65,2	67,6
Kamu kesimi borçlanma gereği/ gsyh	4,8	2,2	0,1	0,9	0,4	0,5
Faiz harcamalar/ vergi gelirleri	22,9	16,6	17,4	15,3	14,2	13
Faiz harcamaları/gysh	4,2	3	3,1	2,8	2,4	2,3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 18'e göre kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH içindeki payı 2010 yılından 2015'e kadar sürekli azalmış. Bu kapsamda GSYH içinde faiz harcamalarının payı düşmüş, faiz harcamalarının vergi gelirlerine oranı 2010 yılında %22,9 iken 2015 yılında %13 olmuştur.

2.BÖLÜM

ENFLASYON KAVRAMINA GENEL BAKIŞ

Enflasyon, ekonomilerin karşı karşıya olduğu en ciddi sorunlardan birisidir. Hayli eskilere uzanan bir geçmişe sahip olmakla birlikte enflasyon olayının gerçek öneminin anlaşılması ve sosyo-ekonomik literatüre alınması Birinci Dünya Savaşı yıllarına rastlamaktadır. Latince, “şişme” anlamına gelen enflasyon kelimesinin ilk kez Amerikan iç savaşı esnasında kullanıldığı tahmin edilmektedir (Paya, 1998, 372).

2.1. ENFLASYONUN TANIMI

Enflasyon olayı uzun bir süre yani Birinci Dünya Savaşı yıllarına kadar göz ardı edilmiştir. Bunun nedeni yerleşik iktisat teorisi olan klasik iktisat teorisinin parasal gelişmeleri önemsememesi olarak gösterilmektedir (Paya, 1998, 372).

Ekonomi literatüründe enflasyon konusunda çeşitli tanımlar yapılmıştır. Tedavülde kullanılan araçların ülke piyasasının ihtiyacından fazla artması sonucu paranın değerinin düşmesi ve bu suretle fiyatların yükselmesi enflasyon diye tanımlanmaktadır (Örs, 1976, 10).

Enflasyon ile ilgili yapılan bir başka tanıma göre genel fiyat endeksinin devamlı yükselmesine veya fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi ve paranın iç satın alma gücünün azalması olarak tanımlanmaktadır (Düğer,1982, 2).

Diğer bir tanıma göre ise enflasyon, cari fiyat düzeyinde toplam talebin toplam arzdan fazla olması sonucu fiyatlar genel düzeyinin devamlı olarak artmasına denilmektedir (Aren,1989, 219).

Enflasyon ile ilgili bu tanımların bulunduğu ortak nokta enflasyonun fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışlar olarak kabul edilmesidir. Fiyatlardaki artış enflasyon olarak kabul edilmemektedir. Ancak fiyatlar genel düzeyindeki artış enflasyon olarak kabul edilmektedir. Enflasyonu fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi veya para arzı artışı gibi tek sebebe bağlı olarak açıklamak yeterli değildir. Bu konuda Giersch'in yaptığı tanım ideale daha yakın görünmektedir. Giersch, enflasyonu “talep fazlasına yol açan olaylar zinciri” olarak tanımlamaktadır (Paya,1998, 374).

2.2. ENFLASYON ÇEŞİTLERİ VE SEBEPLERİ

Enflasyonu, hızına ve kaynaklarına göre ayırmak mümkündür. Enflasyon hızına göre ılımlı enflasyon, yüksek enflasyon, hiperenflasyon olarak sınıflandırılmaktadır. Enflasyon kaynağına göre, talep enflasyonu, maliyet enflasyonu ve fiyat enflasyonu olarak sınıflandırılmaktadır.

2.2.1. HIZINA GÖRE ENFLASYON ÇEŞİTLERİ

2.2.1.1. Ilımlı (Sürünen) Enflasyon

Genellikle %5 ve %10 arasındaki enflasyona ılımlı veya sürünen enflasyon denilmektedir (Tunca,1997, 241). Fiyatlar genel düzeyi yavaşça yükseldiği zaman olan bu enflasyon türünde reel faizler çok düşük olmadığından insanlar ellerindeki parayı harcamak istemezler ayrıca bu tür enflasyonlarda geleceğe yönelik beklentiler istikrarlıdır ve yapılan sözleşmelerde enflasyona endekslenmemektedir (Gökdere ve bşk. , 1995, 598).

2.2.1.2. Yüksek Oranlı (Latin) Enflasyon

Bu enflasyon türü de yıllık %10 ile %200 oranındaki fiyat değişimlerine denilmektedir (Tunca, 1997, 241). Bu enflasyon türüne daha çok Latin Amerika ülkelerinde rastlandığından Latin enflasyonu olarak da tanımlanmaktadır. Paranın değer kaybetmeye başladığı, mal gömülemelerinin arttığı, finansal piyasaların zayıflamaya başladığı ve ekonomide ciddi sıkıntıların yaşanmasına neden olan bir enflasyon çeşididir (Gökdere ve bşk., 1995, 598).

2.2.1.3. Hiperenflasyon & Dörtncü Enflasyon

Yıllık %200 oranından fazla fiyat artışları hiperenflasyon diye nitelendirilmektedir. Bu enflasyonla ilgili çalışmalar yapan ünlü iktisatçı Philip Cagan aylık %50 fiyat artışlarını hiperenflasyon diye nitelendirirken P.A.Samuelson yıllık %200 oranından fazla fiyat artışlarını hiperenflasyon diye nitelendirmektedir. Hiperenflasyonun temel sebebi, çok yüksek boyutlardaki kamu açıklarıdır ve bu kamu açıkları para basarak karşılanmaya çalışıldığında, enflasyon kendi kendini beslemeye başlamaktadır (Paya, 1998, 386-388).

Bu enflasyon türünde paranın tahrip olduğu, ulusal paranın yerini yabancı paraların aldığı ve karşılıksız para basımı görülmektedir. Hiperenflasyonda ortak

nokta hükümetlerin bütçe açıklarını finanse etme gereksinimi sonucu para artışlarının görülmesidir. Hiperenflasyon, toplam vergilerin değerinin hızla düşmesine ve bütçe açıklarının büyümesine neden olmaktadır. Bu enflasyon türünün anahtar koşulu karşılıksız para basımıdır. Tarihteki en önemli hiperenflasyon Ocak 1922’de başlayıp Ekim 1923’e kadar devam eden ve fiyatların 1’den 10 Milyara yükseldiği ünlü Alman hiperenflasyonudur. Yine bu enflasyon türü sonuçta kredi ve üretim krizine neden olmaktadır (Parasız, 1995, 5-11).

2.2.2. KAYNAKLARINA GÖRE ENFLASYON ÇEŞİTLERİ

2.2.2.1. Talep Enflasyonu

Talep enflasyonu toplam talebin toplam arzdan fazla olmasından kaynaklanmaktadır. Veya bir ekonomide üretim faktörü olarak adlandırılan emek, sermaye ve doğal kaynakların tümünün kullanıldığı, doğal olarak arz esnekliğinin sıfır olduğu bir durumda toplam talepte olacak artışın neden olduğu fiyat yükselmelerine talep enflasyonu denilmektedir (Görgün, 1998, 4).

Gerek Klasikler gerekse de Keynesçi bakış açıları enflasyon olgusunu talepteki –arza kıyasla- bağımsız büyümeye bağlamakta birleşirken yorumlarda ayrılmaktadırlar. Klasik miktar teorisi içinde talep enflasyonuna neden olan para miktarındaki değişimler gösterilmektedir. Keynesçi teoride ise talep enflasyonunun para miktarına bağlı olabileceği gibi bu miktardan bağımsız olarak da ortaya çıkabileceği ifade edilmektedir (Uluatam, 1981,1).

Monetarist iktisatçılar ise enflasyonu parasal bir olay olarak görmektedirler. Bu görüşe göre parasal genişleme ile desteklenmediği sürece enflasyonun devam etmesi olanaksızdır. M.Friedman’a göre uzun süren enflasyonların nedeni, toplam harcamalardaki artışlar ve özellikle hızlı parasal genişlemedir (Tunca,1997, 264).

İkinci Dünya Savaşı sonrası Keynes doktrini altında uygulanan düşük faiz politikası efektif talebi genişleterek talep enflasyonunun yaşanmasına neden olmuştur ve tasarruflar, emisyon hacmine hakim olamayınca talep baskısı artarak talep kökenli enflasyon kronikleşmiştir.

Talep enflasyonu yaşanmasına toplam talep fazlası veya arz yetersizliği neden olmaktadır. Toplam talep fazlası nedenleri; kamu harcamalarının artması, özel

harcamaların artması ve ödemeler dengesi fazlalığının doğurduğu gelirlerin artması iken, arz yetersizliğinin nedenleri; üretim kapasitesi düşüklüğü, stok yetersizliği, bazı üretim faktörleri kıtlığı ve ithalata başvurma olanağı olmamasından kaynaklanmaktadır. Tüm bu durumlarda arz talebe göre yetersiz kalacağından enflasyon baskısı oluşmaktadır (Öcal ve bşk., 1997, 467-468).

2.2.2.2. Maliyet Enflasyonu

Fiyatlar genel seviyesindeki artış üretim girdilerinin maliyetlerinden kaynaklanıyor ise bu durumda yaşanan enflasyon maliyet enflasyonu olarak nitelendirilmektedir. Maliyet enflasyonu 1950'li yıllarda pek çok ülkede talep baskısının olmadığı durumda enflasyonist gelişmelerin yaşanması ile ortaya çıkmıştır (Paya,1998, 380).

Maliyet enflasyonu iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan birincisi firmaların yada sendikaların monopol gücü ile ilgili olarak fiyatlarda görülen artışlardır. İkincisi ise hammadde fiyatlarında görülen ani artışlar ile maliyetlerin ani olarak artıp arz şoklarına neden olmasından kaynaklanmaktadır (Tunca,1997, 250).

Maliyet enflasyonu sebepleri arasında sendikaların işçi verimliliği üzerinde ücret artışı yönündeki baskı ve istekleri, petrol ve diğer hammadde fiyatlarında görülen artışlar sonucu ithal mal fiyatlarının artması ve kira gibi bazı hizmet bedellerinin serbest bırakılarak bu hizmet fiyatlarının yükselmesi maliyet enflasyonuna sebep olan gelişmelerdir (Gökdere ve bşk.,1996, 600-601).

2.2.2.3. Fiyat Enflasyonu

Ekonomik hayatta fiyatlar her zaman serbest piyasa kurallarına göre teşekkül etmez. Bazı malların fiyatları bu malları üreten sektörlerin özellikleri, devletin takip ettiği gelir dağılımı ve sosyal politika gibi politikalar bakımından siyasi bir nitelik taşımaktadır. Özellikle destekleme alım fiyatları bu tür enflasyonun kaynağı arasında yer almaktadır (Türk, 2002, 86).

Ayrıca belirli sektörlerdeki üreticilerin kendi aralarında anlaşarak fiyatları yüksek düzeyde belirlemeleri ve tüketicilerinde yeterince örgütlenememiş olmaları eksik rekabet piyasası ortamını sağlayarak fiyatların artmasına neden olmaktadır (Özer, 1984, 11).

Enflasyonu türlerine ayırsak bile ekonomik hayatta karşılaştığımız enflasyonun sadece bir kaynağa bağlanması pek sağlıklı olmamaktadır. Zira oluşan enflasyon, talep, maliyet ve fiyat unsurlarının tamamını kapsayabilmektedir. Örneğin; talep artışları maliyetleri artırabileceği gibi yapısal nedenlerden kaynaklanan fiyat artışları da maliyetleri artırabilmektedir (Akman, 1998, 8).

2.3. ENFLASYONUN EKONOMİK VE SOSYAL ETKİLERİ

Enflasyonun ekonomik ve sosyal etkilerini görmeden evvel enflasyonun yararlı olduğu noktaları bilmekte fayda vardır. Enflasyonun yararlı olduğu konusu D. Hume, Bentham, Malthus, Thornton, Keynes, Kaldor ve Latin Amerikalı bazı iktisatçılar tarafından savunulmuştur. Bu iktisatçıların enflasyonu yararlı buldukları noktalar şunlardır (Uluatam, 1981, 9-10).

-Toplam talep ve kâr artışı yatırım yapma arzusunu artıracaktır.

-Toplam tasarrufun artabilme imkanı yatırım yapma imkanını da artıracaktır.

-Ücretler, fiyatları geriden izleyebileceği için, gelir dağılımı kâr edenler yani yüksek gelirli guruplar lehine değişeceğinden toplam tasarruf düzeyi yükselecektir. Çünkü yüksek gelirli gurupların ortalama ve marjinal tasarruf oranları yüksektir.

-İktisadi faaliyetleri canlandırmaktadır.

Yukarıda sayılan tüm bu görüşler genişlemeyen fiyat artışları için geçerlidir.

2.3.1. ENFLASYONUN GELİR VE SERVET DAĞILIMI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Sabit gelirli yani maaş ve ücretliler enflasyondan en zararlı çıkan kesimdir. Yüksek enflasyonlu ekonomilerde fiyatlar, ücretlerden daha fazla artacağı için ücret artışı ile reel gelir artışı sağlamak mümkün olmamaktadır (Özgüven, 1983, 381).

Enflasyon devrelerinde milli gelir dağılımı genellikle zengin sınıf lehine değişir ve işçi, memur, esnaf, enflasyon dolayısıyla fakirleşmektedir. Dolayısı ile zengin daha zengin olurken, fakir daha fakir olur ve sınıflar arasında denge bozulur. Neticede enflasyon sosyal sınıflar arası gerginlik ve bozukluklara neden olmaktadır (Türk, 2001, 92).

Enflasyon paranın servet saklama niteliğini etkileyerek kişilerin para tutma arzularını da azaltmaktadır. İktisadi karar birimleri mevcut servetlerini reel servet, bono, tahvil, para gibi değişik almasıklar arasında bölüştürürlerken her bir servet biçiminden elde edecekleri yararı karşılaştırmak durumundadırlar (Uluatam, 1981, 12).

2.3.2. ENFLASYONUN TASARRUF, YATIRIM VE KAYNAK DAĞILIMI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Ekonomideki tasarruf hacmi gönüllü ve zorunlu tasarruflardan oluşur. Enflasyon, mahiyeti itibarı ile zorunlu bir tasarruftur. Özellikle hiperenflasyon, müteşebbis sınıf tasarruflarının yatırımlar yerine spekülâtif karakter taşıyan döviz, altın, gayri menkul gibi alanlara kaymasına neden olmaktadır. Hiperenflasyon piyasa ekonomisinin fiyatlar mekanizması yolu ile iktisadi kaynakların çeşitli sektörler arasında rasyonel dağılımını da engellemektedir (Türk, 2001, 88-90).

Enflasyon tasarruflar üzerindeki etkisini enflasyon-reel faiz haddi ilişkisi ile daha net görebiliriz. Tasarruflar ile faiz hadleri arasında pozitif bir ilişki vardır. Enflasyonun yükselmesi tasarruf etmenin cazibesini yok ederek kişi veya firmaların tasarruflarını hemen tüketmeye veya sermaye malları ile stoklara yatırımlarına neden olmaktadır (Uluatam, 1981, 13).

Yatırımlar da tasarruflar gibi enflasyondan olumsuz etkilenmektedirler. Zira yatırımlar için gerekli girdi maliyetleri yükselmesinden ve gelecekle ilgili belirsizlik ortamı oluşturmâsından dolayı enflasyonist dönemlerde yatırımlar cazibelerini yitirerek üretici olmayan alanlara kaymaktadırlar.

Sonuçta enflasyon nedeni ile kaynaklar ekonomik büyümeyi hızlandıracak alanlarda kullanacağı yerde tasarruf sahipleri için daha kârlı olan spekülâtif yatırımlara kaydırılmaktadır (Çubukçu,1983, 19).

2.3.3. ENFLASYONUN ÖDEMELER BİLANÇOSU ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Enflasyon, ülke içinde üretilen malların fiyatlarını yükselterek ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına ortam hazırlamaktadır. Dolayısı ile ihracat ve ithalat arasındaki dengenin ithalat lehine değiştirilmesine bunun sonucu olarak da ödemeler dengesinin açık vermesine neden olmaktadır.

Enflasyonun sürdüğü ekonomide genel fiyat düzeyi yükselirken paranın düşen satın alma gücünü karşılayacak düzeyde sık sık devalüasyon yapılmaz veya ihracata prim verilmez ise yabancı piyasalar bakımından ithalatta bulunmak pahalı, enflasyon olan ülke için ise ithalat ucuz hale gelmektedir. Bu, dış ticaret açığının oluşmasına neden olur ve bu açık yapısal ekonomik bozukluklar ile birleşince de dış ticaret açıklarının sürekli olması kaçınılmaz hale gelecektir (Türk, 2001, 90).

2.3.4. ENFLASYONUN MALİ ALAN ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Enflasyonun mali alanda önemli sakıncaları vardır. Öncelikle devletin tahsil ettiği dolaysız vergiler tahsil usulü bakımından peşin vergiye dönüştürülmez ise vergi gelirleri büyük değer kaybına uğrar ve bütçe açıkları gereken tedbirler alınmadığı takdirde artmaya devam edecektir (Türk,2001, 93).

Enflasyon vergi matrahı üzerinde de etkisini gösterir. Vergi matrahının milli gelirdeki konjonktürel değişiklikleri takip edebilmesi büyük önem taşımaktadır. Vergilerin konjonktürel esnekliği ise milli gelir düzeyindeki değişikliğin vergi hasılatına bağlıdır (Turhan,1979, 406).

Servet üzerinden alınan vergilerin hasılatı, servet unsurlarının vergi değerini enflasyona göre ayarlamak zor olduğu için reel olarak düşmektedir. Zira servet vergilerinin matrahındaki artış genelde enflasyon oranı altında kalmaktadır (Pehlivan, 1993, 48).

Enflasyon, ödenen vergi miktarını artırır. Bunu mükellefi yüksek vergi dilimine ulaştırarak yapmaktadır. Ancak miktar olarak artan verginin değer olarak arttığını söylemek mümkün olmamaktadır. Enflasyon dönemlerinde yükselen faiz hadleri hisse senetleri değerini düşürerek sermaye piyasası gelişimine engel olmaktadır. Enflasyon, sosyal güvenlik kurum fonlarının erimesine neden olarak bu kurumların etkinliklerini zedeler, ulusal paranın değer kaybı olan enflasyon tasarrufları azaltarak mali aktiflerin azalmasına neden olmaktadır (Türk, 2001, 95).

Enflasyonun yukarıda sayılan etkilerinin dışında diğer etkileri ise şöyledir: Enflasyon, enformasyonun yok olmasına yani malın nerden satın alınacağını bilinememesine, sosyal ve siyasal huzursuzluklara, kamusal mal fiyatlarının yavaş da olsa artmasına, büyüme üzerinde olumsuz etkilere ve firma ile şirket yönetimlerinin bozulmasına neden olmaktadır.

2.4. ENFLASYONLA MÜCADELEDE FARKLI GÖRÜŞLER

Birinci Dünya Savaşının çıkmasından günümüze kadar geçen zaman süresince hızla yükselen fiyatlara tanık olunmuş, 1914-1926 yılları arasında hiperenflasyonlar, 1938-1953 arasında sürünen enflasyonlar ve günümüze gelinceye kadar bu sayılan enflasyon dışındaki enflasyon türlerinin yaşanılmasına tanık olunmuştur (Parasız, 1995, 13).

Enflasyon ekonomik ve sosyal dokuyu olumsuz etkilediği için enflasyonla mücadele konusu tüm kesimlerin ortak düşüncesidir. Enflasyonla mücadele konusunda fikir birliği oluşturan görüşler mücadelenin şekli konusunda farklı görüşlere sahiptirler. Bu görüşlerin farklı olmasının temel nedeni enflasyonun nedenleri konusundaki fikir ayrılıkları ve çözüm yollarıdır.

2.4.1. KLASİKLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ

1700'lü yıllardan 1930'lu yıllara kadar hâkim olan klasik görüşe göre ekonomi sürekli istihdam halinde dengededir. Klasiklerde para sadece işlem güdüsü ile talep edilmektedir ve spekülâtif güdü ile para talebi kabul edilmemektedir. Ekonomide tam istihdam dengesinin hâkim olduğu ve para arzının üretim artışına paralel olarak artması halinde fiyatların artmayacağı görüşü hâkimdir.

Klasik görüş dolaşımdaki para stokunun tamamen aktif paradan oluştuğunu ve paranın el değiştirme süratinin sabit olduğunu kabul etmektedir. Durum böyle olunca, dolaşım hacmindeki para artışları “ceteris paribus” şartları altında fiyatlar genel seviyesinde devamlı ve önemli ölçüde artışa sebep olmaktadır (Türk, 2001, 85).

Enflasyonu talep kökenli gören klasikler, enflasyonla ilgili görüşlerini klasik miktar teorisi ile açıklamışlardır. Cari fiyatlar ile toplam talebin toplam mal ve hizmet arzını aşmasına dolayısı ile enflasyona yol açan sebeplerin para miktarına bağlı olduğunu belirtmektedirler (Uluatam, 1981, 1).

Miktar teorisi enflasyonu fiyatlardaki yükseliş olarak değil de para hacmindeki artış olarak tanımlamaktadır (Parasız, 1995, 3). Klasiklerin miktar teorisi az gelişmiş ülkeler için daha büyük bir açıklama gücü kazanmıştır. Zira bu ülkelerde artırılmayan üretim düzeyi karşısında büyüyen para miktarları doğrudan talep unsuru olarak ortaya çıkmakta ve sonuçta fiyat artışlarına dönüşmektedir (Uluatam, 1981, 4-5).

Enflasyon, klasik görüşte gereken önemi bulamamıştır. Bunun nedeni arz talep dengesinin bozulmayacağı görüşünün hâkim olmasındandır. Çünkü Say kanunu yani her arz kendi talebini oluşturur görüşü hâkimdir. İşte bu görüş enflasyon teorisinin gelişmesini engellemiş ayrıca paralı ekonomiden çok trampa ekonomisinin şartlarının geçerli olması enflasyona gereken önemin verilmemesine neden olmuştur. Yine paranın “nötr veya tarafsız” olduğu görüşü de enflasyonun gereken önemi görmemesinde etken olmuştur (Paya, 1998, 372).

Enflasyon konusu klasiklerde önemli görülmemesine rağmen enflasyonun temelinde para miktarına yapılan müdahaleler görülmektedir. Klasik görüş istikrarı para piyasası araçlarında görmektedir (Çubukçu, 1983, 71).

2.4.2. KEYNESYENLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ

Keynesgil analiz miktar teorisinden uzaklaşarak gelir ve harcama düzeylerine yönelmiştir (Parasız, 1995, 3). Para miktarı ile fiyatlar arasındaki ilişkileri dolaysız olarak değil gelir - harcama vasıtası ile incelemişlerdir. Ekonomi tam istihdam

sınırına yaklaştıkça enflasyonun görülmeye başlanacağı ifade edilmektedir (Üstünel, 1990, 118).

Keynes'e göre para; işlem, ihtiyat ve spekülasyon güdülerini ile talep edilmektedir. Para arzının fiyatlar üzerindeki etkisi çok zayıftır. Zira para arzı artışı nedeni ile faizlerdeki düşme çok sınırlı olacağından bunun toplam talebi artırıcı etkisi de az olacaktır. Sonuçta spekülasyon amaçla elde para tutma tercihi para arzı artışının toplam talebi ve dolayısı ile reel gelir ve fiyatları artırıcı etkisi zayıf olacaktır (Tunca, 1997, 253).

Fiyatlar genişleyen talebe uyarken toplam arz pasif rol oynamaktadır. Enflasyonun reel bir olay sonucu oluştuğu, para arzının ise harcama eğiliminin temel sebebi değil de sadece finansmanını sağlayan bir unsur olduğu belirtilmektedir (Paya, 1998, 376).

Keynesyen sistemde harcamaları doğrudan etkileme gücüne sahip olan maliye politikası önemli yer tutmaktadır. Harcama politikası talep baskısını azaltabilmektedir. Kamu harcamalarında yapılacak bir azaltma tüketim harcamalarını doğrudan etkileyerek azaltacağı gibi yatırımlar üzerinde de tersine bir çarpan süreci oluşturarak toplam harcamaları azaltacaktır. Gelir politikası özellikle bu politikanın önemli ayağı vergilerle de tüketim harcamalarını azaltmak mümkündür. Her iki politika ile toplam harcama düzeyi etkilenebilmektedir. Ayrıca istikrar politikası başarısı için maliye politikası tedbirleri para politikası tedbirleri ile desteklenmelidir (Çubukçu, 1983, 72-73).

Keynesyen sistem enflasyona çözüm olarak toplam talebi ve geliri kısıtlayıcı bir karışım önermektedirler. Bu iki politikanın birlikte uygulanmasını savunmaktadırlar. Sıkı para ve maliye politikası karışımından yanadırlar. Ücret ve fiyatların hükümetçe doğrudan denetlenmesini istemektedirler. Fakat bu yaklaşımın eksik yada zayıf olan noktası enflasyonla ilgili beklentilerdir. Enflasyonla ilgili beklentiler azalmamış ise bu denetlemeler sonuç vermeyecektir (Tunca, 1997, 264).

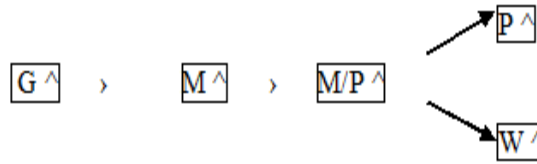
2.4.3. MONETARİSTLERİN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ

Monetarist iktisat veya parasalcı iktisat 1960'lı yıllarda Milton Friedman öncülüğünde oluşmuştur ve bu görüş ekonomideki istikrarsızlıkların kaynağını tamamen para arzı ile ilişkilendirmiştir.

M. Friedman, basit miktar yaklaşımı ile likidite tercihi ve spekülâtif para talebi yaklaşımı arasında bir ilişki kurmuş ve bu ilişkiye göre para talebi modelini geliştirmiştir. Geliştirilen bu para talebi modeline göre para talebinin, reel gelir ve nominal faiz oranlarına bağlı olduğu ifade edilmektedir. Monetarist iktisat veya görüş klasik miktar görüşü ile keynesgil teori unsurlarını enflasyon süreci ile ilgili yeni bir bakış açısı ile birleştirmiştir (Tunca, 1997, 254).

Monetarist yada paracı yaklaşım ekonomide doğal işsizlik oranını kabul eder ve ekonomiye şırınga edilen para miktarının, mal ve emek piyasalarında talep baskısına yol açarak enflasyona neden olduğunu belirtmektedir. Bu yaklaşımda sendikalar ücret düzeyini belirlemez sadece ölçer. Ayrıca emek piyasasını da etkin piyasa olarak kabul etmektedirler. Monetarist iktisat enflasyonu şematik olarak şöyle açıklamaktadır:

Şekil 1. Monetarist İktisatın Enflasyon Açıklaması



G: Kamu harcamaları M: Para arzı M/P:Reel ankes (Para talebi) P: Fiyat W: Ücret

Şekil 1'e göre hükümet piyasalarda olan ve kendiliğinden aşabileceği şoka talep yönlü politikalar yani kamu harcama artışı ve para arzı artışı ile müdahale ederek reel ankes yani para talebini yükseltmektedir. Ayrıca kişilerde harcamalarını artırmaktadırlar. Harcamaların artması doğal işsizlik oranında bulunan piyasalarda talep baskısına yol açarak neticede fiyat ve ücretlerin yükselmesine neden olmaktadır (Paya, 1998, 379-380).

Monetarist görüşün aşırı uçtaki sahipleri, talebi kontrol etmek için fiskal politika diye bir aracın varlığını kabul etmezler. Bu, Monetaristlerin kamu harcamaları vergiler ve bütçe açığını önemsemedikleri anlamına gelmez. Aksine kamu sektörünün hacmi, kaynak dağılımına oldukça etkin bir şekilde müdahalede bulunur. Fakat Monetaristler genellikle özel sektörün, kamu sektörüne kıyasla daha başarılı olduğunu söylerler. Diğer yandan para arzındaki artışların, ekonomide harcamaya dönüşme sürecinin daha dolaysız olduğu görüşü hâkimdir (Trevithick, 1982, 96-97).

Monetarist görüş ekonomiye devlet müdahalesini istememektedir. Ancak ekonomiye illaki müdahale edilecek ise bunun para politikası araçları ile yapılmasını istemektedir. Yine bu görüş fiyat artışlarını talep fazlalığına bağlamakta ve talep fazlalığının nedenlerini de kamu harcamaları artışından ve kamu açıklarındaki büyümeden kaynaklandığını belirtmektedirler. Enflasyonun çözümü için ekonomideki fazla olan para miktarının çekilmesi ve kamu kesiminin ekonomideki payının makul bir seviyede olması gereği belirtilmektedir.

2.4.4. ARZ YÖNLÜ (YAPISAL) İKTİSADIN ENFLASYONLA İLGİLİ GÖRÜŞLERİ

Arz yönlü iktisata göre belirli mal gruplarının taleplerinde ve fiyatlarında olan artışa karşı ekonominin üretim süreci yeterli cevabı verememektedir. Bu arz yetersizliğinin ekonominin bünyesinde bulunan yapısal aksaklıklarla birleşmesi sonucu, fiyat artışlarına yani enflasyona neden olacağı ifade edilmektedir (Kılıçbay, 1984, 42).

Bundan önceki yaklaşımlar enflasyonu talep kökenli görmüş ve enflasyona neden olan arzla ilgili problemleri göz ardı etmişlerdir. Enflasyonu talep kökenli olduğunu kabul eden bu görüşler sadece talebin nedenleri konusunda birbirlerinden farklı fikirde olmuşlardır.

Enflasyon analizlerinde talep artışının fiyatları artırdığı belirten talep kökenli görüşler, enflasyon olgusuna talep yönlü bir ışık tutarken arzla ilgili problemleri göz ardı etmişlerdir (Manisalı, 1978, 35).

Arz yönlü bakış ise, enflasyon oranına arz cephesinden bakarak enflasyonun nedenini arzda görmüşlerdir. Arthur Laffer gibi arz yönlü politikaları savunan iktisatçılara göre enflasyonun temel nedeni ekonomideki yapısal bozukluklardır.

Enflasyona arz yönlü bakan bu görüş özellikle tarım ürünleri fiyatlarını önemsemektedir. Çünkü tarım ürünleri fiyatlarının yükselmesi doğrudan ve psikolojik nedenler ile birleşerek diğer fiyatların üzerine yansıtacağı belirtilmektedir. Bu ürün fiyatları arz talep gelişmesinden bağımsız, politik nedenlerle tespit edilmektedir. Dolayısı ile tarım ürünlerinin fiyatları diğer ürünlerin fiyatlarına yansınınca enflasyonist süreç talep fazlası ve üretim maliyeti artışı olmadan gerçekleşecektir (Öcal ve bşk., 1997, 470).

Yapısalcılara göre enflasyonun çözümü için GSMH'nin artırılması ve bunun içinde arzın artırılması gerekmektedir. Eğer reel gelirden artış sağlanırsa enflasyon azalacaktır. A.Laffer gibi bu görüşü savunan iktisatçılar vergi gelirleri ile reel gelir artışı sağlanabileceğini ifade etmektedirler. Düşük vergileme ile hem üretim teşvik edilecek hem de enflasyon önlenecektir (Tunca, 1997, 265).

2.5. TÜRKİYE'DE ENFLASYON

Türkiye Cumhuriyeti, kuruluşunu takip eden 1923'ten İkinci Dünya Savaşına kadar sadece bir kaç yıl bütçede açık vermiş ve bu dönemde uygulanan istikrar programları ile fiyatlarda artış değil düşüş yaşanmış yani bu dönem zarfında enflasyon yerine deflasyon yaşamıştır. Ancak 1938 ve 1945 yılları arasında yaşanan İkinci Dünya Savaşı zamanında hızlı bir enflasyon yaşanmıştır (Kazgan, 2002, 66).

1938'de %4,8 olan toptan eşya fiyat endeksinin, 1946'da %104,4'e ulaşması İkinci Dünya Savaşı yıllarında yaşanan enflasyonun ne kadar ciddi bir boyutta olduğunu göstermektedir. İkinci Dünya Savaşı gibi olağanüstü dönemler haricinde 1980'li yıllara kadar genelde tek veya çift haneli rakamlarla yaşanan enflasyon, 1980'lerden sonra üç haneli rakamlara ulaşmıştır. Dolayısı ile Türkiye'de yaşanan enflasyonu 1980 öncesi ve sonrası dönemde incelemekte fayda vardır.

2.5.1. 1980 ÖNCESİ DÖNEMDE TÜRKİYE’DE ENFLASYON

Cumhuriyetin ilk yıllarından 1938’e kadar olan süreçte Türkiye’de fiyatlar düşme eğilimi göstermiştir. Bu dönemde yani 1923-1938 yılları arasında enflasyon değil de deflasyon yaşanmıştır. Yaşanan deflasyonun nedeni 1929 Dünya Ekonomik Buhranı ve ulusal ekonominin bünyesinden kaynaklanan üretim ve talep yapısıdır (Kılıçbay, 1984, 4). Türkiye’de ilk enflasyon İkinci Dünya Savaşı yıllarında yaşanmıştır. Seçilmiş bazı yıllar ile 1923-1980 öncesi yaşanan enflasyon değerlerini görmekte fayda vardır.

Tablo 19. Türkiye’de 1923-1980 Öncesi Seçilmiş Bazı Yılların Enflasyon Oranları (%)

YILLAR(%)	TÜFE(%)	TEFE(%)
1939	2.0	4.8
1946	-1.0	104.4
1947	-1.5	4.8
1959	24.4	21.5
1964	1.2	0.1
1971	16.5	16.5
1977	28.0	26.3
1978	47.2	53.1
1979	56.8	69.5
1980	93.7	94.7

Kaynak: TÜİK

1938 yılından 1946 yılına kadar enflasyon ılımlı bir seyir izlerken İkinci Dünya Savaşı sonrası fiyatların yükseldiği dolayısı ile enflasyonun yüksek olduğu bir dönem yaşanmış ve 1946’da TEFE’deki yıllık artış, %104.4 olmuştur. 1944-1954 yılları arası dönemde para miktarı ve üretim birlikte arttığı için enflasyon yaşanmamış ancak 1954’ten 1959’a kadar geçen süreçte 1954 sonrası kötü hava şartlarının tarımsal ürün fiyatlarını 1959’a kadar sürekli olarak artırması neticesinde 1959’da TEFE yıllık % 21.5 oranında artmıştır (Karluk, 1999, 390).

1970’li yıllara kadar yani planlı dönemin ilk on yılında büyük enflasyon yaşamayan Türkiye Cumhuriyeti 1970’li yıllardan itibaren ciddi enflasyon tehdidi altına girmiştir. 1963 sonrası uygulanan planlı kalkınma politikaları bile fiyat yükselişlerini önleyememiş ve 1978’den 1980 yılına kadar fiyatlar denetimden çıkmıştır (Uluatam, 1981, 23). 1971’de % 16,5 olan TEFİ’deki yıllık artış 1978 yılında % 69.5 ve 1980 yılında % 94.7 oranında artmıştır. Enflasyonun 1980 yılında varmış olduğu oran, enflasyonun boyutlarının ne kadar ciddi olduğunu gözler önüne sermektedir. Bu dönemde üretim artışının para miktarının artış oranından az olması enflasyonun açık göstergesidir.

1980 öncesi yaşanan enflasyonun sebepleri kısaca şöyledir (Uluatam, 1981, 19-21):

- Tarım kesimi üretim artışının durması,
- Dış ticarete yaşanan tıkanıklıklar,
- Sanayi üretiminin karşılaştığı zorluklar,
- İktisadi Devlet teşekküllerinin sağlıklı çalışma düzeni ve yanlış fiyat politikaları,
- Kamu kesimi kredilerinin fazlalığı,
- Dünya’da yaşanan krizler,
- Para, kredi, maliye, iç ve dış ticaret politikalarının birbiri ile uyumlu olmaması.

2.5.2. 1980 SONRASI DÖNEMDE TÜRKİYE’DE ENFLASYON

Bu döneme 24 Ocak 1980 kararları damgasını vurmuştur. Ekonominin serbestleşme sürecine girdiği, ithalata dayalı sanayileşme stratejisinden ihracata dönük sanayileşme stratejisine geçildiği ve hemen hemen ekonominin her alanında serbestliğe gidildiği bu döneme liberal iktisat politikaları hâkim olmuştur.

1980’li yıllar enflasyon açısından, daha önceki yani 1923-1980 arası olan dönemden daha olumsuz olurken, 1990’lı yıllarda kendisinden önceki dönemlerden

daha olumsuz bir seyir izlemiştir. Bu olumsuzlukların nedenleri 1998’e gelinceye kadar enflasyonun sürekli yükselme göstermiş olmasından kaynaklanmaktadır (Kazgan, 2002, 259).1980 sonrası enflasyon oranı ve seçilmiş bazı enflasyon göstergelerinin değerlerini inceleyelim.

Tablo 20. Türkiye’de 1980 Sonrası Enflasyon ve Seçilmiş Bazı Enflasyon Göstergeleri

Yıllar	TÜFE	TEFE	Kons.Büt. Açık./ GSMH	Dış Tic. Açık/GSMH	Para Arzı (M2)	Ort.Döviz Kuru (\$)
1980	93,7	94,7	-2.84	6,6	924	76,0
1983	37,1	40,1	-2.2	4,8	3.477	224,0
1984	49,7	53,5	-4.4	4,8	5.493	364,9
1985	44,2	38,2	-2.3	4,4	8.540	518,3
1986	30,7	24,5	-2.8	4,0	12.276	669,4
1987	55,1	48,9	-3.5	3,7	17.702	855,7
1988	75,2	69,7	-3.1	2,0	27.195	1,420,8
1989	68,8	68,0	-3.3	3,9	47.142	2,120,8
1990	60,4	49,2	-3.0	6,3	71.571	2,607,6
1991	71,1	59,2	-5.3	4,8	117.118	4,169,9
1992	66,0	61,4	-4.3	5,1	190.736	6,887,5
1993	71,1	60,3	-6.7	7,8	282.442	10,986,0
1994	125,5	149,6	-3.9	3,2	630.348	29,704,3
1995	78,9	64,9	-4.0	7,7	1.270.423	45,673,5
1997	99,1	91,0	-7.6	7,9	5.658.800	151,429,0
1998	69,7	54,3	-7.1	6,9	11.423.198	260,040,1
1999	68,8	62,9	-11.7	5,6	21.992.654	417,581,0

2000	39,0	32,7	-10.6	11,1	31.139.334	623,685,1
2001	68,5	88,6	-16.5	3,1	46.985.987	1,222,921,1
2002	29,7	30,8	-14.4	8,4	61,195,3	1,505,839,0

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı

Tablo 17'ye göre, Türkiye 1980'de ciddi bir enflasyon yaşamış ve Türkiye'de fiyatlar TEFE için yıllık %94,7 oranında artmıştır. 1981-1984 arası fiyatlarda ciddi bir yükseliş görülmemiştir. Ancak 1984'ten sonra olağanüstü durumun kalkması ile beraber yönetime gelen sivil hükümet döneminde fiyatlar tekrar yükselmeye başlamıştır. 1984'ten sonra enflasyonun artmasına sebep olan temel nedenler kamu harcamaları artışı sonucu oluşan kamu açıklarıdır. 1985 de fiyatların düşüşünde kamu açıklarının düşmesi etkili olmuştur.

1986 yılında fiyatlarda bir düşüş yaşanmıştır. 1985'te % 44,2 olan TÜFE yıllık artış oranı 1986'da % 30,7 'ye gerilerken 1985'te % 38,2 olan TEFE yıllık artış oranı 1986'da % 24,5'e gerilemiştir. 1986'da fiyatlarda yaşanan bu gerilemenin sebebi dünya petrol fiyatlarının düşmesidir. 1986'da fiyatların düşmesinde dış ticaret açığının azalması etkili olmuştur.

1987'den itibaren fiyatlar tekrar artmaya başlamıştır. 1987'de TÜFE yıllık artış oranı % 55,1'e yükselirken TEFE 'deki yıllık artış oranı % 48,9 'a yükselmiştir. 1987 yılından sonra fiyatların yükselmesinin sebebi Türkiye'nin ihracata dönük sanayileşme politikasını benimsemesi sonucu, üretimi yurtiçinde yapılan malların ithal girdi fiyatlarında görülen artışlardan kaynaklanmıştır. İthal girdi malların fiyatlarında görülen yükselmenin temel nedeni de yine dünyada görülen petrol fiyat artışları olmuştur.

1988'de faizlerin serbest bırakılması ve döviz piyasasının kurulması gibi finans kesiminde serbestleşme yönünde düzenlemeler yapılmıştır. Kamu açıkları, KİT ürün fiyatları ve ithal mal fiyatlarının artması bu yılda enflasyonun artmasına neden olmuştur ve 1988'de TÜFE % 75,2 olarak gerçekleşirken, TEFE yıllık artış oranı %69,7 olarak gerçekleşmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1989, 13).

1990'da ise fiyatlar düşüş göstermiştir. 1989'da % 68,8 olan TÜFE ve % 68,0 olan TEFE yıllık artış oranları 1990'da TÜFE için % 60,4 ve TEFE için % 49,2 ye gerilemiştir. 1990'daki fiyat düşmelerine kur ve ithalat politikalarının ithalatın maliyetini düşürücü etkisi ile birlikte KİT zamlarının dondurulması sebep olmuştur (Çakır, 1991, 50).

1990 ile 1994 arası dönemde fiyatlar artmaya devam etmiştir. 1992'de körfez krizi etkisi ile özellikle tarımsal ürün fiyatlarında artış yaşanmıştır. 1994'e kadarki dönemde fiyat artışlarının temelinde kamu açıklarının özellikle iç borçlanma ile finansmanının faizleri yükseltmesi ve yine bu dönemde dış ticaret açığının artmasının da döviz kurlarını artırması nedeni ile 1994'te enflasyon patlaması yaşanmıştır. 1993'te % 71,1 olan TÜFE ve % 59,2 olan TEFE yıllık artış oranı, 1994'te TÜFE için % 125,5 ve TEFE için % 149,6 gibi bir orana yükselerek bir önceki yıla nazaran TEFE için yaklaşık üç katı oranında artış yaşanmıştır. 1994'te yaşanan bu enflasyon Cumhuriyet tarihinin gördüğü en yüksek enflasyon düzeyidir. 1994'te yaşanan enflasyon sonucu 5 Nisan kararları alınmıştır.

1994'te yaşanan enflasyonun sebepleri 1980 sonrasında 1994'e gelinceye kadar yaşanan enflasyon sebepleri ile özdeşdir. Çünkü bu dönemlerde yaşanan enflasyonun temel sebepleri; kamu açıkları, kamu açıklarını iç borçlanma ile finanse etmek, faiz hadlerinin artması, faiz hadlerinin döviz kurlarını artırmasından kaynaklanmaktadır.

5 Nisan kararları sonrası devalüasyon yapılmış iç talebi kıstak için zamlar yapılmış ancak yapısal tedbirler alınmadığı için 1994'ten sonra düşen enflasyon oranları 1996 yılı ile beraber tekrar artmaya devam etmiştir.

1995'te TÜFE % 78,9 ve TEFE % 64,9 olan yıllık fiyat artış oranları 1996'da TÜFE için % 79,8 ve TEFE için % 84,9'a yükselmiştir. 1997'de TÜFE için % 99,1 ve TEFE için % 91,0 oranındaki yıllık fiyat artışına sebep olan gelişme Asya krizi olmuştur.

1998 yılına gelinceye kadar artan enflasyon oranları 1998 yılında düşmüştür. 1998'de TÜFE için % 69,7, TEFE için % 54,3 olarak gerçekleşen fiyatların düşmesine sebep olan gelişme özellikle petrol fiyatları olmak üzere ithal girdi

fiyatlarının düşmesinde, demir, çelik ve petrol ürünleri fiyat artışlarının yavaşlaması etkili olmuştur (Karluk,1999, 391).

1999 yılında fiyatlar yükselmeye devam etmiştir. Bu dönemde iç ve dış borç stok artışı, faizlerin yükselmesi, dışsal etkilerin getirdiği olumsuzluklar fiyat artışlarına sebep olmuş ve TÜFE % 68,8 olurken TEFE yıllık artış oranı % 62,9 olarak gerçekleşmiştir (Kazgan, 2002: 287). 1999'da fiyat artışlarına sebep olan bir diğer gelişme de 17 Ağustos depremi sonucu kamusal mal ve hizmet fiyatlarına yapılan zamlar olmuştur.

2000 yılında ise fiyatlarda düşüş yaşanmıştır. Bu fiyat düşüşlerinin temel sebebi özellikle uygulanan kur politikası olmuştur. Kurlar baskı altında tutularak ulusal para aşırı değerlenmiştir. 2000 yılında TÜFE % 39,0 ve TEFE % 32,7' ye gerilemiştir.

2001 yılı Şubat ayında sabit kur sisteminin terk edilerek kurların serbest bırakılması sonucu TL'nin yüksek oranda değer kaybetmesi ile fiyatlar 2001'de artmıştır (MB Yıllık Ekonomik Raporu, 2003: 141). Bu yılda fiyatlarda artış yaşanarak TÜFE % 68,5 ve TEFE yıllık artış oranı % 88,6'ya yükselmiştir.

2002 yılında ise fiyatlarda düşüş yaşanmıştır. Özellikle, bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı çerçevesinde banka şubesi sayısının azaltılması bankaların sorunlu kredilerinin çözülmesi ve bankaların kredi hacmindeki daralış nedeni ile fiyatlarda düşüş yaşanmıştır (DPT Mali Piyasalarda Gelişmeler Raporu, 2002, 3).

Tablo 21. Türkiye’de 2006 Sonrası TÜFE ve ÜFE Oranları (%)

Yıllar	Yurt İçi ÜFE (2003=100)	TÜFE (2003=100)
2006	11,58	9,65
2007	5,94	8,39
2008	8,11	10,06
2009	5,93	6,53
2010	8,87	6,40
2011	13,33	10,45
2012	2,45	6,16
2013	6,97	7,40
2014	6,36	8,17
2015	5,71	8,81
2016	9,94	8,53

Kaynak: TÜİK

2006 yılından itibaren TEFE göstergesi yerine TÜİK tarafından ÜFE kullanılmıştır. Üretici fiyat endeksleri (ÜFE), ekonomide üretim sürecinde girdi olarak kullanılan maddelerin fiyatlarındaki değişimleri toptancı aşamasında ölçen endekstir. Buna göre ÜFE ; tarım, balıkçılık, madencilik, imalat sanayi ve enerji sektöründeki (elektrik, gaz, su) ürünlerin fiyatlarındaki değişimleri ölçmektedir. TÜFE ise tüketicilerin satın aldıkları mal ve hizmet fiyatlarında yaşanan değişimi ölçen endekstir. Tablo 18’e göre enflasyon rakamları 2011 yılı dışında tek haneli rakamlarda tutunmuştur.

1980 öncesi ve sonrası Türkiye’de yaşanan enflasyonların sebepleri özetle şunlardır;

- Bütçe açıkları,
- Dış ticaret açıkları,
- Global krizlerin ülkeye etkileri,
- Toplam arz talep dengesizliği,
- Verimlilik üzerinde ücret artışları,
- Para arzındaki hızlı artışlar,
- Sürekli yapılan devalüasyonlar,
- Tekellerin etkin olması,
- Vergi politikaları,
- Para, maliye ve dış ticaret politikalarının uyumlu ve etkin kullanılamaması,
- Psikolojik faktörler,

Türkiye’de yaşanan enflasyonla mücadele için farklı görüşler ortaya atılmıştır. M. Fry 1950-1983 yıllarını kapsayan çalışmasında enflasyonun düşürülmesi için para arzının daraltılması gereği üzerinde durmuştur. Z. Öniş ve S. Özmucur 1987’de yaptıkları çalışmada enflasyonun sebebi olarak döviz kurları üzerinde durmuşlar. Ayrıca bütçe açığının kısılp, para arzının kontrolü sağlanırsa enflasyonun önleneceğini belirtmişlerdir. T. Çiller ve M. Kaytaş 1989’da yaptıkları çalışmalarında enflasyonun nedenini iç ve dış borçlanma olarak görmüşlerdir. D. Rodrik 1990’da yaptığı çalışmasında kamu açıklarının kapatılamaması dolayısı ile enflasyonun çıkmasına neden olan unsurun vergi gelirlerinin artırılabilmesi olarak görmüştür. İ. Neftçi enflasyonun sebebini kamu iktisadi teşebbüs açıkları olarak görmüştür. E. Uygur enflasyonun nedenini belirsizlik ortamına bağlamıştır. E. D.Aburon enflasyonun nedenini mali politikalarda görmektedir. A. İnel parasal artışın enflasyona yol açtığını belirtmektedir. K. Metin bütçe açıklarının enflasyona neden olduğunu söylemektedir. T. Berksoy, S. Doğruel, F.Doğruel, A. İnel ve N. Sungur enflasyonun çözümü için kısa vadede; iç borç -faiz yapısının düzeltilmesini,

bütçe dengesinin mali disiplin altına alınmasını, vergi gelirlerinin artırılmasını ayrıca istikrarlı yönetimlerin olması gereği üzerinde durmuştur (Karluk, 1999, 395-396).

Türkiye'nin enflasyonla mücadele etmesinin bir diğer gerekliliği ise, AB'ye üye olan ülkeler için Maastricht Kriterleri çerçevesinde her üye ülkenin yıllık ortalama enflasyon oranını bu alanda en iyi sonuç elde eden üç üye ülke ortalamasının 1,5 puan fazlasını geçmemesi şartından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle Türkiye'de enflasyon oranını AB içindeki en düşük enflasyon oranına sahip üç üye ülkenin ortalamasının 1,5 puan fazlasını geçmeyecek orana düşürmesi gerekmektedir.

Düşük enflasyon politikaları, farklı politika tercihleri uygulanmasını ve gelecekte oluşabilecek maliyet şoklarının önlenmesini sağlama imkânı verecektir (Beetsma ve Bovenberg, 1997, 77).

3. BÖLÜM

BORÇLANMA İLE ENFLASYON İLİŞKİSİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA

3.1.BORÇLANMANIN ENFLASYONLA İLİŞKİSİ

Devlet, ulusal borçların oranlarının yapısında değişiklik yapmak isterse borç-enflasyon arasındaki problem kızışacaktır (Adler, 1990, 388). Borçlanma ile enflasyon konusu tüm ülkeleri yakından ilgilendiren bir konu olmuştur. Borçlanma ve enflasyon birbirini besleyen iki kaynak olmuştur. Zira ülkeler borçlandıkça ve bu borçları kullandıkça enflasyon artışına neden olunmuş, enflasyonun arttığı dönemlerde de para basmaktan kaynaklanan enflasyonun olmaması için ve ülkeler kamu gelir gider dengelerini sağlamak üzere borçlanmaya başvurmuşlardır. Bu kısımda borçlanmanın enflasyonla ilişkisi, iç borçlanmanın enflasyonist etkisi ve dış borçlanmanın enflasyonist etkisi olmak üzere iki bölümde incelenecektir.

3.1.1. İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİSİ

İç borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkileri para hacmi, üretim ve psikolojik faktörlerle yakından ilişkilidir. Öncelikle iç borçlanmanın ekonomideki para hacmini ve dolayısı ile enflasyonu nasıl etkilediğini görmekte fayda vardır. İç borçlanmanın para hacmi dolayısı ile enflasyona etkileri ekonomik birimlere göre farklılık arz etmektedir.

3.1.1.1 . Bireylerden Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri

Bireyler, gelirlerinin tüketimlerinden artan kısmını tasarruf ederler. Bu tasarruflarını istedikleri şekilde kullanabilirler. Bireyler isterlerse tasarruflarını hazine bonosu, devlet tahvili, devlet gelir ortaklığı senetleri gibi devletin menkul kâğıtlarına harcayabilecekleri gibi isterlerse bu kâğıtlara tasarruflarını harcamayıp ellerinde tutabilirler. Bireylerin bu kâğıtları alması ve dolayısı ile devlete borç verebilmesi borç koşullarının cazip olması ile yakından ilişkilidir. Devletin borç verme koşulları cazip olursa bireylerinde devlete aktaracağı fon miktarı da artacaktır. Fakat Türkiye iç borç stokunun alıcılara göre dağılımına baktığımızda bu grubun yani bireylerin devletin borçlanmasında çok önemli bir yeri olmadığını görmekteyiz.

Bu nedenle kamunun bu gruplardan borçlanması enflasyon üzerindeki etkisi önemsenmeyecek miktardadır.

3.1.1.2. Banka Dışı Mali Kuruluşlardan Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri

Bu gruplar içerisinde sosyal güvenlik kuruluşları önemli paya sahiptirler. Sosyal Güvenlik Kuruluşları da devlete hem gönüllü hem de cebri olarak borç vermektedirler. Bu kuruluşlar, bireylerden çalışmaları süresince prim toplarlar ve vadeleri geldiğinde bu paraları hak sahiplerine ödemek zorundadırlar. Bu nedenle Sosyal Güvenlik Kuruluşları topladıkları primleri etkin ve verimli bir şekilde kullanmak zorundadırlar. Bu kuruluşlar gelirlerinin bir bölümünü cebri olarak bir bölümünü de gönüllü olarak devlet tahvili, hazine bonosu, gelir ortaklığı senetleri gibi menkul kıymetlere yatırarak kasalarındaki fonlarını etkin kullanmak isterler.

Bu kuruluşların devlete gönüllü olarak verdikleri borçların artabilmesi için borçlanma koşullarının cazip olması gerekmektedir. Bu kuruluşlar için cazip borç koşulları; riski düşük, faizi yüksek olan yatırımlardır. Riski düşük, faizi yüksek olan yatırımlar, kaynakların özel kesimden kamuya aktarılmasına neden olacaktır. Bunun sonucunda özel kesim kaynak sıkıntısına düşecek, yatırım ve üretim etkinlikleri önemli ölçüde daralacak fakat bu durumun ekonomideki etkisi ekonominin içinde bulunduğu ortama göre olumluda olumsuz da olabilecektir (Erol, 1992, 75-76).

3.1.1.3. Bankacılık Kesiminden Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri

Bankalar sistemi para ve kredi hacmi üzerinde değişiklik yaparak satın alma gücü oluşturmakta ve bu fonksiyonu ile devlet borçları arasında sağlam bağlar kurmakta önemli bir role sahiptir. Bankacılık kesiminden borçlanmanın ticari bankalardan ve Merkez Bankası'ndan borçlanmalar diye ikili bir ayrımla incelenmesi doğru olur (Büyükerşen, 1966, 30).

3.1.1.3.1. Ticari Bankalardan Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri

Ticaret bankaları mevduatlarının bir kısmı ile zorunlu olarak devlet iç borçlanma senedi almaları gerekmektedir ve bir kısım mevduatı ile de gönüllü olarak devlete tahvil, bono, senet alarak borç verebilmektedirler. Bankacılık kesiminden borçlanmada, alınan borçların kullanılıp kullanılmayacağına göre enflasyonist etki

oluşur. Alınan paralar harcanırsa enflasyonist etki doğar aksi halde yani harcanmaz ise enflasyonist etki oluşturmaz.

Bankacılık kesiminin elinde atıl kaynak bulunması halinde borçlanma harcama sürecinin enflasyonist etkisi söz konusu olacaktır. Zira bu durumda yatırım yada tüketime gitmeyen atıl fonlar devletin bu kesimlerden borçlanması vasıtası ile toplam talebe katılacaktır.

Devletler bankalardan borç olarak aldığı meblağları gerek yatırım olarak gerekse de sübvansiyon şeklinde sarf etmektedirler. Muayyen bir devinimden sonra çeşitli şahıslar ellerine geçirdikleri bu fonları tekrar bankalara götürerek bankaların mevduatlarının artmasına neden olurlar. İşte bu dönüşüm ekonomide para ve kredi hacmini genişleterek enflasyonist sonuçların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Büyükerşen,1966, 31).

3.1.1.3.2. Merkez Bankasından Borçlanmanın Enflasyonist Etkileri

Merkez Bankasının devlete borç verme durumu Merkez Bankasının yapısının özerk olup olmamasına göre farklılık arz eder. Merkez Bankasının özerk yapıya sahip olduğu ülkelerde Merkez Bankasının Hazineye kredi açarak veya borç vererek fon sağlaması görülmemektedir. Merkez Bankasının özerk bir yapıya sahip olması demek sadece fiyat istikrarı görevine sahip olması demektir. Bu nedenle Merkez Bankalarının özerk yapıya sahip olduğu ülkelerde bu bankaların devlete borç vermek gibi bir görevleri ve fonksiyonları yoktur. Merkez Bankasının özerk yapıya sahip olmadığı ülkelerde ise Merkez Bankası asli fonksiyonunun dışında hazineye kısa vadeli avans açma ve kamu girişimlerine kredi verme gibi görevleri de yerine getirmektedir.

Merkez Bankalarından borçlanma, devletin bu fonları harcamaması halinde bile toplam talebi azaltmayacağına göre bu fonların harcanması halinde enflasyonist etkiler doğuracağı açıktır (Uluatam,1981, 103).

3.1.2. DIŞ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİLERİ

Dış borçlanma ile elde edilen kaynağı, devlet tekrar ekonomiye aktarmaktadır. Aktarılan bu fonlar, ülkede toplam talebin artmasına dolayısı ile enflasyon yaşanmasına neden olmaktadır

1970’lerde petrol fiyatlarında görülen yükseliőler, enflasyon oranlarının da yükselmesine neden olmuştur. Enflasyon oranlarındaki artışlar reel faiz oranlarını ve devlet borçlarının GSMH içindeki payını geçici olarak düşürmüőtur. Bu durum birçok ülkeyi borçlanmanın zararı olmadığı yönünde yanlış bir düşünceye yöneltmiştir. Oysa artan enflasyon bireylerin aktiflerini kısa vadeli değıőken faizli alanlarda değıerlendirmelerine yol açmıştır. Artan ekonomik bunalım maliyeti yüksek toplumsal harcamaların finansmanını olanaksız hale getirmiştir (Sağılam, 1985, 28).

Dış borçların ödenmesi, ülkelerin ihracat, turizm ve işçi gelirlerinden oluşan döviz girişlerine bağılıdır. Dış borç yükünün artması sonucu özellikle ihracat üzerinde baskı oluşmaktadır. İhracatın artırılması isteğı ise bu mal fiyatlarının düşürölmesine bağılıdır (Özdemir, 1996, 84-85).

Ülkelerin ihraç mal fiyatlarının düşmesi sebebi ile döviz gelirlerinin azalması ve azalan döviz gelirlerini artırmak maksadıyla ihracatı artırmak isteğini bir arada gerçekleştirmek zorunda kalmaları malın iç piyasada teminini zorlaőtırdığından enflasyonun yükselmesine neden olmaktadır.

Borçlanmanın etkileri genelde enflasyonist olmaktadır. Borçlanma ile elde edilen fonlar kullanılmaz ise enflasyonist etki oluşturmaz. Ancak bu fonlar belirli zamanlarda kullanılacağından harcamaları artırarak enflasyona neden olacaktır (Emekli, 1994, 35).

Para istikrarının sağılanması halkın taşıdığı zihniyet önemli rol oynamaktadır. Para miktarında herhangi bir artış yoksa ve halk gelecekte paranın değıerinin düşeceğı kanısında ise ellerinde para tutmak yerine bu paraları altın ve döviz gibi sağılam mallara yöneltecektir. Buna bağılı olarak da fiyatlar yükselecektir (Kılıçbay, 1984, 4).

İç borçlanma açık bütçe politikaları ile karşılanır ise iki yolla enflasyona neden olacaktır. İlk yol, bütçe açığının devlet açığını artırması sureti ile toplam talep seviyesini artırması iken ikinci yol, bütçe açıklarının para arzını şişirerek enflasyonist baskıyı çoğaltıp kuvvetlendirmesidir. Nitekim ekonomideki fiyat seviyesinde, kaynakların arzı elastik olmadığı takdirde bütçe açıkları efektif talebi artırarak enflasyona yol açmaktadırlar. Ayrıca devlet tahvilleri de enflasyonist potansiyele sahiptir (Büyükerşen, 1966, 3-24).

Ekonomide reel faiz oranı üretimin büyüme oranından büyük ise tahvil satarak finansman seçilmemelidir. Çünkü borçlanma GSMH'nin daha büyük bir kısmını oluşturacak ve faiz ödemeleri GSMH içinde daha büyük yekün tutacaktır. Fakat ekonomideki reel faiz oranı üretimin büyüme oranından küçük ise böyle bir borçlanma uzun süre devam ettirilebilir (Sevindi, 1997, 31).

Devletin büyük çapta borçlanması alacaklılara yüksek faiz sağlayacağı için bu kesimin gelir artışı harcamalarını da artıracak ve bu durumda arzda artmaz ise enflasyon yaşanacaktır. Devletin iç borçlanma yolu ile atıl kaynakları aktif hale getirmesi ve devlet tahvillerinin alım ve satımında sağlayacağı kolaylıklar enflasyonist etkiler doğuracaktır (Büyükerşen, 1966, 27-28).

Borçlanma, vergilerin yeterli olmadığı durumda başvurulacak bir kamu geliridir. Ancak vergilerin tabana yayılarak düzenli tahsili, borçlanmaya olan ihtiyacı ve dolayısı ile borçlanmadan kaynaklanan fiyat yükselişleri önlenebilecektir. Kurların sabit olduğu dönemlerde yüksek faiz uygulamaları ülkeye sıcak para girmesine ve neticede devletin büyük oranda borçlanmasına sebep olmaktadır.

İç borç faiz oranlarının yatırım kararlarını etkilediği görülür. Yüksek faiz haddi yatırımları kısıcıcı düşük faiz haddi ise yatırımları artırıcı etkiye sahiptir. Dolayısı ile faiz hadleri enflasyonun devamında veya önlenmesinde bir fonksiyon yüklenir.

İç borçlanma enflasyonu etkilediği gibi enflasyonda vergi gelirleri üzerinde etkide bulunarak iç borçlanmayı etkilemektedir. Enflasyon vergi gelirlerinin erozyona uğramasına yol açabilecektir. Vergi randımanı olmayan ülkelerde enflasyon baskısının arttığı dönemlerde vergi gelirinin reel değeri de azalır.

Hazinenin enflasyon ile getiri sağlaması ve iç borç yükünü azaltması hazinenin reel anlamda gelir kaybetmesine ve yeniden iç borçlanmaya gitmesine neden olmaktadır. Bu uygulamanın tersine pozitif faiz uygulamasında ise faiz yükü tırmanmakta ve borç yükü artmaktadır (Sakallı, 1997, 102).

3.2. TÜRKİYE ÜZERİNE GRANGER NEDENSELLİK TESTİ

İkinci Dünya Savaşı yıllarına kadar Türkiye zaman zaman borçlanmaya başvurmuştur. İlk dış borcu 1930'da yapan ülkemiz, ilk iç borç denemesini ise 1933'de yapmıştır. Fakat ciddi anlamda borçlanmaya İkinci Dünya Savaşı sonrası Marshall planı çerçevesinde başvurmuş ve sağlanan dış yardımlar ciddi anlamda ilk dış borçlar olmuştur (Tügen, 1990, 61).

Borçlanma ile enflasyon arasındaki ilişkiye yönelik literatür içerisinde pozitif yönlü ilişki belirleyen (Barsky ve Mankiw, 1983), (Wijnbergen ve Budina, 2003), (Aarle ve bşk., 2003), (Person ve Svensson, 2003), (Taghavi, 2000), (Cochrane, 2003), (Beetsma ve Ploeg, 1996), (Krichel, 2003), (Kleim ve bşk., 2015); negatif yönlü ilişki belirleyen (Mandilaras ve Levine, 2001), (Wheeler, 1999), (Veiga ve bşk.,2015) çalışmalar vardır.

Üçüncü bölümün bu kısmında enflasyon ile iç borç, dış borç ve transfer harcamaları içerisinde yer alan faiz ödemeleri arasında nedensellik bağı olup olmadığı Granger Nedensellik Testi ile tespit edilmeye çalışılacaktır. Testi yapmadan önce Granger Nedensellik Testi hakkında bazı bilgiler vermekte fayda görülmektedir.

İki zaman serisi arasında nedensellik ilişkisi bulmamızı sağlayan Granger nedensellik testi ilk defa Wrener tarafından (1956) ortaya atılırken teste, Granger'in çabaları ve katkısı büyük olduğu için test Granger Nedensellik Testi diye tanımlanmaktadır (Gujarati, 2001, 620).

Granger Nedensellik Testi ile iki değişken arasında bir öncelik – ardılık ilişkisi var ve bu test nedenselliğin yönünü istatistiki bakımdan bulmamıza yarar. Bu test ile kamu borçları, enflasyon gibi değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin tespiti mümkündür.

Granger nedensellik tanımına göre; Y'nin (kendi geçmiş değerleri de içinde), başka değişkenlere göre regresyonuna X'in geçmiş yada gecikmeli değişkenleri de eklendiğinde Y'nin kestirimi anlamlı biçimde iyileşiyor ise o zaman X, Y 'nin Granger nedenidir diyebiliriz. Yani X'in geçmiş değerleri ile Y'nin bugünkü değerleri iyi tahmin ediliyorsa X, Y'ye neden olmaktadır (Gujarati, 2001, 620-621).

Granger Nedensellik Testi yapabilmek için öncelikle verilerin durağanlaştırılması gerekir. Aksi halde nedensellik ilişkisi farklı zamanlarda farklı olacaktır. Granger sınaması şu regresyonların tahminlerini gerektirir (Gujarati, 2001, 620).

$$Y_t = \sum_{i=1}^m a_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m b_i X_{t-i} + u_{1t}$$

$$X_t = \sum_{i=1}^m c_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^m d_i Y_{t-i} + u_{2t}$$

Burada X ve Y aralarında nedensellik ilişkisi araştırılan değişkenleri gösterirken a_i , b_i , c_i , d_i gecikme katsayılarını, m bütün değişkenler için ortak gecikme derecesini u_{1t} ve u_{2t} hata katsayılarını göstermektedir. 1 numaralı denklem bugünkü Y'nin geçmiş Y değerleri ve X değerleri ile ilişkili olduğunu; 2 numaralı denklem ise benzeri davranışı X için öngörmektedir. Denklemlerin Klasik En Küçük Kareler tekniği ile hesaplanmasından sonra şu sonuçlara varılabilir. (Gujarati, 2001, 621).

1) Eğer 1 numaralı denklemde gecikmeli X in tahmin edilen katsayıları bir küme olarak istatistiki bakımdan sıfırdan farklı ise yani ($\sum a_i \neq 0$) ve 2 numaralı denklemdeki gecikmeli Y'nin tahmin edilen katsayıları bir küme olarak istatistiki bakımdan sıfırdan farklı değilse ($\sum d_i = 0$) bu X ten Y'ye doğru nedensellik ilişkisi gösterir.

2) Eğer gecikmeli X'in tahmin edilen katsayılar kümesi istatistiki bakımdan sıfırdan farklı değilse yani ($\sum a_i = 0$) ve 2 numaralı denklemde gecikmeli Y'nin tahmin edilen katsayıları kümesi istatistiki bakımdan sıfırdan farklı ise yani ($\sum d_i \neq 0$), Y'den X'e doğru tek yönlü nedensellik ilişkisini gösterir.

3) Her iki regresyonda ki X ve Y katsayıları a_i, b_i, c_i, d_i kümeleri istatistiki bakımdan sıfırdan anlamlı derecede farklı ise bu karşılıklı nedensellik olduğunu gösterir.

4) Her iki regresyonda ki X ve Y katsayıları kümeleri istatistiki bakımdan anlamlı değilse yani sıfırdan farklı değilse değişkenler birbirinden bağımsızdır anlamına gelir.

Gelecek geçmiş kestiremeyeceğine göre Y'nin bugünkü değerleri nedenidir ve X, Y'nin Granger nedenidir.

Granger testi ile ilgili hipotezlerimiz şöyledir;

1. hipotez takımı

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_m = 0$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_m \neq 0$$

2. hipotez takımı

$$H_0 : d_1 = d_2 = \dots = d_m = 0$$

$$H_a : d_1 \neq d_2 \neq \dots \neq d_m \neq 0$$

Bu hipotez takımları ile yapılacak test işlemlerinde şu sonuçlara varılabilir.

1) İlk hipotez takımında H_0 reddedilmiş. Fakat ikincisinde reddedilmemişse X_t, Y_t 'nin granger nedenidir.

2) İlk hipotez takımında H_0 kabul edilmiş, ikinci takımda reddedilmişse Y_t, X_t 'nin granger nedeni kabul edilir.

3) Her iki hipotez takımında da H_0 reddedilmemişse X_t, Y_t 'nin ve Y_t 'de X_t 'nin granger nedeni kabul edilir.

4) Her iki hipotez takımında da H_0 kabul edilmiş ise değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olmadığı kabul edilir.

Çalışmamızda Türkiye için iç borç, dış borç ve faiz ödemelerinin enflasyonla ilgili nedensellik bağı test edilmiştir. 1985-2015 dönemi aylık verileri kullanılmıştır. Borçlanma ile ilgili iç borç, dış borç ve transfer harcamaları içerisinde yer alan borç faiz ödemeleri aylık değerleri kullanılırken enflasyonla ilgili olarak da aylık endeks rakamları kullanılmıştır.

Test yapılmadan önce ilgili verilerin önce logaritması alınmış daha sonra değerlerin birinci dereceden farkları alınarak durağanlaştırılmıştır. Çalışmamızda Econometric View's paket programı kullanılmıştır.

3.2.1. İÇ BORÇLANMA İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ

İç borçlanma ile enflasyon arasındaki nedenselliği karşılıklı olarak Granger nedensellik testi ile sınayacağız. Öncelikle iç borçlanmanın enflasyona neden olup olmadığı sınanacak daha sonra enflasyonun iç borçlanmaya neden olup olmadığı sınanacaktır.

3.2.1.1. İç Borçlanma Enflasyon Nedeni Midir?

İç borçlanmanın enflasyona sebep olup olmadığının Granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(\text{Enflasyon})_t = \sum (\text{Enflasyon}) Y_{t-i} + \sum (\text{İç borçlanma}) X_{t-i} + u_{1t} \quad (3.1)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde enflasyon oranının hem kendi geçmiş değerleri ile hem de iç borçlanmanın geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur. Nedenselliğin yönü gecikmeli terim sayısına önemli ölçüde bağlı olabilir (Gujarati, 2001, 622). O nedenle iki değişken arasındaki nedenselliği tespit etmeden önce tüm değişkenler için ortak gecikme dönemini bulmak gerekir. Gecikme dönemi, bağımsız değişkendeki değişmelerin ne kadar zaman sonra yani gecikme ile bağımlı değişkeni etkileyeceğini gösterir.

Granger nedensellik sınamasının çözümlenmesinde kullanılan gecikme sayısına çok duyarlı olması nedeniyle Davidson ile Mac Kinnon daha az yerine daha çok gecikmeyi kullanmayı önerirler (Gujarati, 2001, 623).

Biz bu çalışmamızda tüm değişkenler için ortak gecikme dönemini VAR metodu ile hesapladık. VAR metodu ile hesaplama şöyle yapılmıştır. Değişkenler arasında aylık analiz yapılacağı için 1’den 12’ye kadar gecikme uygulanarak Akaike Information Criteria (AIC) değerini en düşük veren değer bulundu. Bu değer testimizde kullanacağımız ortak gecikme sayısını verir. AIC ‘yi en düşük veren gecikme sayısı 3 olarak bulunmuştur.

Gecikme dönemi yani denkleminizde “m” ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani m=3 ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$\text{Enflasyon} = a_1(e) (-1) + a_2(e) (-2) + a_3(e) (-3) + u_2 \quad (3.2)$$

Sınırlanmamış model;

$$\text{Enflasyon} = a_1(e) (-1) + a_2(e) (-2) + a_3(e) (-3) + b_1(\text{içb}) (-1) + b_2(\text{içb}) (-2) + b_3(\text{içb}) (-3) + u_1 \quad (3.3)$$

Modellerde simgelenen; e = enflasyon, içb = iç borçlanmayı belirtir.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: b_1 = b_2 = b_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır. F hesap değerini veren formülümüz şöyledir;

$$F \text{ hesap} = \frac{(KKTs - KKTsm)/m}{(KKTsm)/(n-k)} \quad (3.4)$$

Formüldeki değerler şunları belirtmektedir:

KKTS = sınırlanmış kalıntı kareleri toplamı ve denklemimizde u_2 ile ifade edilmektedir.

KKTSM = sınırlanmamış kalıntı kareleri toplamı ve denklemimizde u_1 ile ifade edilmektedir.

n = parametre sayısı

k = sınırlanmamış regresyon da tahmin edilen ana kütle veya parametre sayısıdır.

m = gecikme sayısı

F hesap değeri, F tablo değerinden büyük çıkarsa H_0 hipotezi reddedilir yani değişkenler arasında bir nedensellik olmadığı kabul edilir ve H_a hipotezi kabul edilir yani değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu kabul edilir.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap=1,63415” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani $F_{hesap} > F_{tablo}$ (1,63415>1,38)’dur. Bu sonuca göre iç borçlanma ile enflasyon arasında nedensellik var ve iç borçlanma 3 dönem gecikme ile enflasyona neden olmaktadır.

3.2.1.2. Enflasyon İç Borçlanma Nedeni Midir?

Enflasyonun iç borçlanmaya neden olup olmadığını Granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(\text{iç borçlanma})_t = \sum (\text{iç borçlanma})_{t-i} + \sum (\text{Enflasyon})_{t-i} + u_{1t} \quad (3.5)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde enflasyon oranının hem kendi geçmiş değerleri ile hem de iç borçlanmanın geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur.

Gecikme dönemi yani denklemimizde “m” ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani $m=3$ ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$\text{İç borçlanma} = c_1(\text{içb}) (-1) + c_2(\text{içb}) (-2) + c_3(\text{içb}) (-3) + u_2 \quad (3.6)$$

Sınırlanmamış model;

$$\text{İç borçlanma} = c_1(\text{içb}) (-1) + c_2(\text{içb}) (-2) + c_3(e) (-3) + d_1(e) (-1) + d_2(e) (-2) + d_3(e) (-3) + u_1 \quad (3.7)$$

Modellerde simgelenen; e = enflasyon, içb = iç borçlanmayı ifade eder.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: d_1 = d_2 = d_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_a: d_1 \neq d_2 \neq d_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap=1,5112” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani $F_{\text{hesap}} > F_{\text{tablo}} (1,63415 > 1,38)$ ’dur. Bu sonuca göre enflasyon oranı ile iç borçlanma arasında nedensellik var ve enflasyon oranı 3 dönem gecikme ile iç borçlanmaya neden olmaktadır.

3.2.2. DIŞ BORÇLANMA İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ

Dış borçlanma ile enflasyon arasındaki nedenselliği karşılıklı olarak Granger nedensellik testi ile sınayacağız. Öncelikle dış borçlanmanın enflasyona neden olup olmadığı sınanacak daha sonra enflasyonun dış borçlanmaya neden olup olmadığı sınanacaktır.

3.2.2.1. Dış Borçlanma Enflasyon Nedeni Midir?

Dış borçlanmanın enflasyona neden olup olmadığını Granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(\text{Enflasyon})_t = \sum (\text{Enflasyon})_{t-i} + \sum (\text{Dış borçlanma})X_{t-i} + u_{1t} \quad (3.8)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde enflasyon oranının hem kendi geçmiş değerleri ile hem de dış borçlanmanın geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur.

Gecikme dönemi yani denklemimizde “m” ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani $m=3$ ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$\text{Enflasyon} = g_1(e) (-1) + g_2(e) (-2) + g_3(e) (-3) + u_2 \quad (3.9)$$

Sınırlanmamış model;

$$\text{Enflasyon} = g_1(e)(-1) + g_2(e) (-2) + g_3(e) (-3) + h_1(\text{dışb}) (-1) + h_2(\text{dışb}) (-2) + h_3(\text{dışb}) (-3) + u_1 \quad (3.10)$$

Modellerde simgelenen; e= enflasyon, dışb= dış borçlanmayı ifade eder.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: h_1 = h_2 = h_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_0: h_1 \neq h_2 \neq h_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap=1,55605” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani $F_{\text{hesap}} > F_{\text{tablo}} (1,55605 > 1,38)$ ’dur. Bu sonuca göre enflasyon oranı ile dış borçlanma arasında nedensellik var ve enflasyon oranı 3 dönem gecikme ile dış borçlanmaya neden olmaktadır.

3.2.2.2. Enflasyon Dış Borçlanma Nedeni Midir?

Enflasyonun dış borçlanmaya neden olup olmadığını Granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(Dış borçlanma)_t = \Sigma (Dış borçlanma)_{t-i} + \Sigma (Enflasyon)X_{t-i} + u_{1t} \quad (3.11)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde enflasyon oranının hem kendi geçmiş değerleri ile hem de dış borçlanmanın geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur. Gecikme dönemi yani denkleminizde “m” ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani m=3 ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$Dış borçlanma = j_1 (dışb) (-1) + j_2 (dışb) (-2) + j_3 (dışb) (-3) + u_2 \quad (3.12)$$

Sınırlanmamış model;

$$Dış borçlanma = j_1 (dışb) (-1) + j_2 (dışb) (-2) + j_3 (dışb) (-3) + k_1 (e) (-1) + k_2 (e) (-2) + k_3 (e) (-3) + u_1 \quad (3.13)$$

Modellerde simgelenen; e = enflasyon, dışb = dış borçlanma’yı ifade eder.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: k_1 = k_2 = k_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_a: k_1 \neq k_2 \neq k_3 \neq 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap = 5,47694” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani $F_{hesap} > F_{tablo}$ (5,47694 > 1,38)’dur. Bu sonuca göre enflasyon oranı ile dış borçlanma arasında nedensellik var ve enflasyon oranı 3 dönem gecikme ile dış borçlanmaya neden olmaktadır.

3.2.3. BORÇ FAİZ ÖDEMELERİ İLE ENFLASYON ARASINDAKİ NEDENSELLİK İLİŞKİSİ

Borç faiz ödemeleri ile enflasyon arasındaki nedenselliği karşılıklı olarak Granger nedensellik testi ile sınayacağız. Öncelikle borç faiz ödemelerinin enflasyona neden olup

olmadığı sınanacak daha sonra enflasyonun borç faiz ödemelerine neden olup olmadığı sınanacaktır.

3.2.3.1. Borç Faiz Ödemeleri Enflasyon Nedeni Midir?

Borç Faiz Ödemelerinin enflasyona neden olup olmadığını Granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(\text{Enflasyon})_t = \sum (\text{Enflasyon})_{t-i} + \sum (\text{Borç Faiz Ödemeleri})_{t-i} + u_{1t} \quad (3.14)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde enflasyon oranının hem kendi geçmiş değerleri ile hem de borç faiz ödemelerinin geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur. Gecikme dönemi yani denklemimizde “m” ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani m=3 ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$\text{Enflasyon} = p_1(e) (-1) + p_2(e) (-2) + p_3(e) (-3) + u_2 \quad (3.15)$$

Sınırlanmamış model;

$$\begin{aligned} \text{Enflasyon} = p_1(e) (-1) + p_2(e) (-2) + p_3(e) (-3) + r_1(\text{bfö}) (-1) + r_2(\text{bfö}) \\ (-2) + r_3(\text{bfö}) (-3) + u_1 \end{aligned} \quad (3.16)$$

Modellerde simgelenen; e=enflasyon, bfö= borç faiz ödemeleri’ ni ifade eder.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: r_1 = r_2 = r_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_a: r_1 \neq r_2 \neq r_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap=1,86” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani Fhesap>

F tablo(1,86>1,38)'dur.Bu sonuca göre enflasyon oranı ile borç faiz ödemeleri arasında nedensellik var ve enflasyon oranı 3 dönem gecikme ile borç faiz ödemelerine neden olmaktadır.

3.2.3.1. Enflasyon Borç Faiz Ödemeleri Nedeni Midir?

Enflasyonun borç faiz ödemelerine neden olup olmadığını granger testi ile sınanmasında kullanacağımız denklem şöyledir:

$$(\text{Borç faiz ödemeleri})_{it} = \Sigma(\text{Borçfaizödemeleri})_{Y_{t-i}} + \Sigma(\text{Enflasyon})_{X_{t-i}} + u_{it} \quad (3.17)$$

Yukarıda ki denklemin ifade ettiği “t” dönemde borç faiz ödemelerinin hem kendi geçmiş değerleri ile hem de enflasyonun geçmiş değerleri ile ilişkili olduğudur. Gecikme dönemi yani denkleminizde “m”ile ifade edilen değer 3 olarak tespit edilmiş yani m=3 ve bu ortak gecikme sayısına göre oluşan sınırlanmış ve sınırlanmamış denklemlerimiz şöyle oluşmaktadır;

Sınırlanmış model;

$$\text{Borç Faiz Ödemeleri} = q_1(\text{bfö})_{(-1)} + q_2(\text{bfö})_{(-2)} + q_3(\text{bfö})_{(-3)} + u_2 \quad (3.18)$$

Sınırlanmamış model;

$$\begin{aligned} \text{Borç faiz ödemeleri} = & q_1(\text{bfö})_{(-1)} + q_2(\text{bfö})_{(-2)} + q_3(\text{bfö})_{(-3)} + s_1(e)_{(-1)} + \\ & s_2(e)_{(-2)} + s_3(e)_{(-3)} + u_1 \end{aligned} \quad (3.19)$$

Modellerde simgelenen; e=enflasyon, bfö=borç faiz ödemeleri’ni ifade eder.

Hipotezlerimiz şöyledir;

$$H_0: s_1 = s_2 = s_3 = 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi yoktur})$$

$$H_a: s_1 \neq s_2 \neq s_3 \neq 0 \quad (\text{nedensellik ilişkisi vardır})$$

Granger nedenselliğinin değişkenler arasında var olup olmadığını hesaplanan F değeri ile F tablosu değeri karşılaştırılarak bulunur. Bu nedenle öncelikle “F hesap” değeri bulunmalıdır.

Yapılan hesaplamalar neticesinde elde edilen sonuçlara göre “F hesap=4,49” olarak bulunurken “F tablo=1,38” olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir çünkü F hesap değeri F tablo değerinden büyük çıkmıştır. Yani F hesap > F tablo ($5,47694 > 1,38$)’dur. Bu sonuca göre enflasyon oranı ile borç faiz ödemelerini arasında nedensellik var ve enflasyon oranı 3 dönem gecikme ile borç faiz ödemelerine neden olmaktadır.

Türkiye’ye ilişkin olarak yapılan iç borçlanma, dış borçlanma, faiz ödemeleri ve toptan eşya fiyat endeksi kullanılarak yapılan Granger nedensellik testi sonucu şu bulgular bulunmuştur:

- İç borçlanma arttığında enflasyonun arttığı veya enflasyon arttığında iç borçlanmanın arttığı.
- Dış borçlanmanın arttığında enflasyonun arttığı veya enflasyon arttığında dış borçlanmanın arttığı.
- Borç faiz ödemeleri arttığında enflasyonun arttığı veya enflasyon arttığında borç faiz ödemelerinin arttığı sonuçları elde edilmiştir.

Bu sonuçlara göre iç borçlanma ile enflasyon arasında, dış borçlanma ile enflasyon arasında ve borç faiz ödemeleri ile enflasyon arasında iki yönlü (karşılıklı) nedensellik ilişkisi vardır ve bu ilişki tüm değişkenleri için 3 dönem gecikme ile oluşmaktadır. Yani 3 dönem (ay) gecikme ile iç borçlanma, dış borçlanma, faiz ödemeleri enflasyonu artırmış ve enflasyonun da 3 dönem gecikme ile iç borçlanma dış borçlanma ve faiz ödemelerini artırdığı görülmüştür.

SONUÇ

Kamu açıkları ekonomileri olumsuz yönde etkileyen bir sorundur. Kamu açıklarını oluşturan kalemler borç faizleri, KİT’ler, personel harcamaları, sosyal güvenlik kuruluşları açıkları, kamu yatırımları ve savunma harcamalarıdır.

Kamu açıkları artışı ile özel kesim yatırımları daralmakta ve ekonomide crowding-out yani özel kesimin dışlanması etkisi görülmektedir. Kamu açıkları 1929

Büyük Dünya Buhranından sonra önemli hale gelmiştir. 1700’lu yıllardan 1929’lara kadar uzanan süreçte hakim olan Klasik görüş ekonomiye devlet müdahalesini istemiyordu. Ekonomide özel sektörün öncülüğünü savunarak oluşabilecek istikrarsızlık durumlarında ekonominin bunu kendi dinamikleri ile giderebileceğini savunuyordu.

1939 sonrasında oluşan Keynesyen görüş ise Klasik görüşe karşı çıkarak ekonominin dengesinin sağlanması için devlet müdahalesinin gerekli olduğunu belirtmiştir. Keynesin 1936’da yayınlanan “ Para Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi” adlı kitabı Keynesin ekonomik görüşlerini açıklıyordu. Keynes ekonomide istikrarsızlık unsuru olarak toplam talep seviyesini görüyordu ve düşük talep seviyesinin yükseltilmesi için ekonomide kamu harcamaları artışını öngörüyordu. Keynes ekonominin öncü sektörünün kamu sektörü olması gerektiğini savunmuştur.

Ekonomide kamu sektörü öncülüğünü savunan Keynesyenlerin bu görüşlerinin temel sebebi yaşanan krizleri talepteki dalgalanmaya bağlamalarından kaynaklanmıştır. Bu dalgalanmalar ile oluşan ekonomik istikrarsızlıkları gidermek için de kamu harcamaları artışının gerekli olduğunu savunmuştur.

Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla artması sonucu, ekonomilerde kamu açıkları oluşmuştur. Kamu harcaması açığı devam ettikçe kamu harcamalarındaki artışlarda sürekli hale gelmiştir. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla artması sonucu enflasyon kronik hale gelmiştir. Keynesyen görüşlere tepki olarak çıkan Monetarist görüşler ise ekonomide enflasyonsuz büyümeyi gerçekleştirebilmek için para arzı kontrolüne öncülük verilmesi gerektiğini ve para arzı kontrolü ile bütçe açıklarının önlenebileceğini belirtmişlerdir.

Kamu açıkları ekonomi üzerinde bir takım olumsuz etkiler bırakmışlardır. Borç kısır döngüsü oluşturmaları, yüksek reel faizlere neden olması, özel kesimin ekonomiden dışlanması manasına gelen crowding-out etkisi, enflasyon etkisi, gelir dağılımı ve dış denge üzerine etkisi olmuştur.

Kamu açıklarının giderilmesi kaçınılmaz olmuştur. Bu amaçla kamu aslı gelir kaynağı olan vergilendirmeye başvurulmuş fakat vergilendirmenin yeterli olmadığı

görülmüştür. Vergilendirmenin yeterli olmadığı durumda alternatif kamu finansman kaynaklarına başvurulmuştur.

Kamu alternatif finansman kaynakları arasında iç borçlanma, dış borçlanma ve monetizasyon gelmektedir. Monetizasyonun ilk etkisi doğrudan enflasyonist olduğundan bu yolla kamu açıklarını finansman tercih edilmemektedir. Böylelikle vergilendirmenin alternatif kaynağı borçlanma olmuştur.

Kamu açıkları borçlanma ile finansmanı iktisatçılar arasında farklı görüşlere sebep olmuştur. Klasik iktisatçılar devlet müdahalesine karşı oldukları için borçlanmanın kötü olduğuna ve borçlanmaya ancak savaş ve olağanüstü harcamaları karşılamak için başvurulması gerektiğini belirtmişlerdir. Keynesyen görüşler ise kriz zamanlarında talep artırıcı tek faktör olarak borçlanmayı görmüş ve özel harcamaların daralması neticesinde kamuya aktarılacak kaynakların kamu harcama artışına neden olarak talebi canlandıracağından borçlanmaya başvurulması gerektiği üzerinde durmuşlardır. Borçlanma ile ilgili bir diğer yaklaşım ise 19. y.y. İngiliz ekonomistlerinden olan Ricardo'ya aittir. Ricardo vergilendirme ile borçlanmanın ekonomide aynı oranda etkili olduğunu belirterek vergi yerine borçlanmaya başvurmanın farklı bir etki oluşturmayacağını ifade etmiştir.

Günümüzde de vergi randımanı sağlayamayan ülkeler çeşitli sebeplerle borçlanmaya başvurumaktadırlar. Borçlanmaya başvurmanın temel nedeni kalkınmanın finansmanını sağlamaktır. Bütçe açıklarını kapatmak, savunma giderlerini finanse etmek, olağanüstü harcamaları karşılamak ve kamu gelir gider dengesinde zaman bakımından ortaya çıkabilecek dengesizlikleri gidermek amacıyla borçlanmaya başvurulmuştur.

Borçlanmalar; vadelerine, kaynağına ve ihtiyariliğine (serbestliğine) göre çeşitlere ayrılmaktadır. Vadelerine göre borçlanmalar; kısa ve uzun vadeli olurken, kaynağına göre borçlar; iç borç ve dış borç olarak ayrılmaktadırlar. Borçlar ihtiyariliğine göre de serbest ve cebri borçlar diye ayrılmaktadır.

Türkiye'de 1980'li yıllara kadar dış borçlar önemli miktarda artarken, 1980'li yıllardan sonra iç borçlanmalar önemli miktarda artmıştır. Farklı gelişme düzeylerine sahip ülkeler farklı nedenlerle borçlanmaya başvurmuşlardır. Az gelişmiş veya

gelişmekte olan ülkeler kalkınmanın finansmanı için borçlanmaya başvurma ihtiyacı duyarlarken, gelişmiş ülkeler genelde ekonomik dengeleri korumak için borçlanmaya başvurmuşlardır.

Borçlanma ile kamu açıklarını finanse etme yolu zaman içinde dejenere olmuş ve ülkeler bu finansman kaynaklarını su istimal etmeye başlamışlardır. Kamu açıklarını finansman için kullanılan borçlanmaya yoğun olarak başvurulması ekonomide enflasyonist baskıların oluşmasına neden olmuştur. Özellikle kısa vadeli yüksek faizli iç borçlanma enflasyonu besleyen temel kaynak olmuştur.

Enflasyon, cari fiyat düzeyinde toplam talebin toplam arzdan fazla olmasından kaynaklanan fiyatlar genel seviyesindeki artışlardır. Enflasyonun kökeninde; para arzı artışı, üretim yetersizliği ve psikolojik faktörler yer almaktadır.

Borçlanma, enflasyonu besleyen faktörler olan para arzı artışı üretim yetersizliği ve psikolojik faktörler üzerinde etkili olmaktadır ve borçlanma bu faktörleri artırarak enflasyonun artmasına neden olmaktadır.

1980’li yıllardan sonra Türkiye’de uygulanan borçlanma politikası başarısız olmuştur. Türkiye’de bu dönem içerisinde borçları ödemede sorun yaşanmamış ancak yüksek miktarda verimsiz borçlanma ile gelecek nesillerin ağır bir borç yükü altına girmesine sebep olunmuştur.

1980’li yıllardan sonra Türkiye’de iç borçlanma finansman yöntemi ağırlık kazanmıştır. İç borçlanma vadesinin kısa ve faizinin yüksek olması nedeniyle ülkeyi ciddi sıkıntılara sokmuştur. Türkiye bu nedenle dönemsel olarak ülke borçlarını çevirememeye tehlikesiyle karşılaşmıştır. Yine 1980’li yıllardan sonra alınan dış borç miktarında da artışlar olmuş fakat bu dış borçlar da yatırımların finansmanı yerine kısa vadeli borçları finanse etmede kullanılmıştır. 1980 sonrası dönemde iki önemli kriz yaşanmıştır 1994 ve 2001 krizlerinin temelinde kamu açıkları yatmaktadır. Bu yıllarda oluşan kamu açıklarının nedeni de yanlış borçlanma politikası ile yüksek faizli borçlar olmuştur.

Türkiye için yapılan Granger nedensellik testinde iç borçlanma, dış borçlanma, borç faiz ödemelerinin enflasyonu artırdığı; enflasyonunda iç borçlanma,

dış borçlanma, transfer harcamaları içinde yer alan borç faiz ödemelerini etkilediği sonucu elde edilmiştir. Dolayısıyla borç ile enflasyon arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Borç enflasyon ilişkisi, ülkeleri borçlanma konusunda daha sağlıklı şartlarda borçlanmaya gitmesi yani enflasyona neden olmayacak şekilde borçlanmasını gerekli kılmaktadır. Bu amaçla kanaatimizce şunların yapılması yerinde olacaktır.

-Vergi etkinliği sağlanmalıdır. Vatandaşların vergi vermenin bir vatandaşlık sorumluluğu olduğu düşüncesi uyandırılmalıdır. Aynı zamanda vatandaşın ödediği vergilerin de devletçe etkin ve verimli şekilde kullanılması gerekmektedir.

-Borç alan emir alacağı için gerekmedikçe borçlanmaya başvurulmamalıdır. Ülkeler vergi kapasitelerini tam olarak kullandıktan sonra borçlanmaya gitmelidir.

-Borçlanmanın şartları uygun olmalı. Özellikle düşük faizli uzun vadeli borçlanma tercih edilmelidir. Çünkü bugün Amerika gibi gelişmiş olan ülkeler de borçlanmakta fakat düşük faizli uzun vadeli borçlanmaya gitmektedirler.

-Borçlanma ile elde edilen fonlar amaçlarına uygun kullanılmalıdır. Örneğin dış borçlanmalar ile elde edilen kaynaklar verimli yatırımlara kullanılarak, üretim kapasitesi artırılabilir. Böylelikle arz talep dengesini korunarak, talep fazlasından kaynaklanan enflasyon sebeplerinin azaltılması mümkün olacaktır.

KAYNAKLAR KİTAPLAR

Açba Sait, *Devlet Borçları*, Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F., Afyon, 1991

Açba Sait, *Türkiye Cumhuriyeti Döneminde Dış Borçlanma*, İktisat ve Maliye Dergisi , Sayı: 6, 1989

Arda Erhan, *Ekonomi El Sözlüğü*, İstanbul, 2002

Aren Sadun, *İstihdam, Para ve İktisadi Politika*, Ankara, 1989

Aytürk Memduh, *Kalkınma Yarışı ve Türkiye*, Ankara, 1970

Büyükerşen Yılmaz, *Teoride ve Türkiye Uygulamasında İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkileri*, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını, 1966

Çubukçu Tuğrul, *Enflasyon Teorisi ve Türkiye’de Enflasyon*, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Yayın No: 2, Ankara, 1983

Düğer Hakkı, *Enflasyon ve Parasal Dinamikler (Türkiye, 1963-1977)*, Eskişehir, 1983

Erginay Akif, *Kamu Maliyesi (Kamu Gelirleri-Kamu Giderleri-Devlet Bütçesi-Kamu Borçları-Maliye Politikası)*, Ankara, 1998

Erol Ahmet, *Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1988-1990)* , Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı Yayın No: 324, Ankara, 1992

Gökdere Ahmet ve bşk., *İktisadın İlkeleri*, Ankara, 1996

Görgün Sevim, *Maliye Politikası Ders Notları*, İstanbul, 1988

Gujarati Domadar, (Çev.: Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen), *Ekonometri*, İstanbul, 2001

Gürler A.Sema, *Devlet İç Borç Yönetimi Ve Türkiye Uygulaması*, DPT Yayınları, Ankara, 1998

Hançerlioğlu Orhan, *Ekonomi Sözlüğü*, İstanbul, Remzi Kitabevi, 1986

Herekman Aykut, *Kamu Maliyesi (Devlet Faaliyetleri ve Finansman Teknikleri)*, 1. Cilt, 2. Baskı, Ankara, 1988

İnce Macit, *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü, 5. Baskı, Ankara, 1996

İnce Macit, *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara, 2001

Karluk Rıdvan, *Türkiye Ekonomisi(Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim)*, İstanbul, 1999

Kazgan Gülten, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, İstanbul, 1985

Kazgan Gülten, *Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul, 2002

Kepenek Yakup ve Yentürk Nurhan, *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul, 1994

Kılıçbay Ahmet, *Türk Ekonomisinde Enflasyonun Anatomisi*, İÜ İktisat Fakültesi Yayını, 1984

Manisalı Erol, *Gelişme Ekonomisi*, İÜ İktisat Fakültesi Yayını, 1978

Nemli Arif, *Kamu Maliyesine Giriş*, İstanbul, 1996

Orhaner Emine, *Kamu Maliyesi*, Ankara, 2000

Öcal Tezer ve bşk., *İktisat*, Ankara, 1997

Önder İzzettin ve Türel Oktar, *Türkiye’de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar*, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993

Örs Fahri Halil, *Enflasyon ve Getirdiği Sorular*, Türkiye Ekonomi Kurumu Yayını, 1976

Özer İlhan, *Devlet Maliyesi 2. Cilt*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı Yayın No: 27, Ankara, 1986

Özgüven Ali, *İktisat Bilimine Giriş*, İstanbul, 1983

Özker Niyazi, *Enflasyonist Finansman Teorisi ve Türkiye*, İstanbul, 2000

Parasız İlker, *Kriz Ekonomisi (Hiperenflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları)*, Bursa, 1995

Paya Merih, *Para Teorisi ve Uygulaması*, İstanbul, 1998

Seyidoğlu Halil, *Uluslararası İktisat (Teori Politika Ve Uygulama)*, İstanbul, 2001

Soylu Hakkı, *Türkiye’de Senyoraj Gelirleri ve Kamu Açıkları*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları No: 81, 1997

Şahin Hüseyin, *Türkiye Ekonomisi*, Bursa, 2000

Trevithick J.A. (Çev. Ercüment Seber), *Enflasyon*, İstanbul, 1982

Tunca Zafer, *Makro İktisat*, İstanbul, 1997

Tural Aziz, *Devlet Borçları*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Ankara, 1992

Turhan Salih, *Vergi Teorisi*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayın No: 50, 1979

Türk İsmail, *Maliye Politikası (Amaçlar-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri)*, Ankara, 2001

Türk İsmail, *Kamu Maliyesi*, Ankara, 2002

Uluatam Özhan, *Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978)*, A.Ü. SBF Yayınları No: 462, Atatürk’ün 100. Doğum Yılına Armağan No: 5, Ankara, 1981

Üstünel Besim, *Makro Ekonomi*, İstanbul, 1990

Yaşa Memduh, *Devlet Borçları*, İstanbul, 1971

Yılmaz Faruk, *Devlet Borçlanması ve Osmanlıdan Cumhuriyete Dış Borçlar*, İstanbul, 1996

MAKALELER

Adler Oliver, “Some Macroeconomic Effects of Nationalizing Private Sector”, *Journal of International Money and Finance*, 9, 1990, 388-401

Barsky Robert ve Mankiw Gregory, “An Empirical Note on Money, Government Debt and Inflation”, *Economic Letters*, 12, 1983, 153-156

Beetsma Roel ve Bowenberg Lans, “Designing Fiscal and Monetary Institutions In a Second-Best World”, *European Journal of Political Economy*, 13, 1997, 53-79

Celasun Merih ve Rodrik Dani, “Turkish Experience with Debt: Macroeconomic Policy and Performance”, *World Bank*, 1995.

Çakır İbrahim, “1991’e Girerken Türk Ekonomisi ve Dış Ticaret”, *İktisat Dergisi*, Yıl: 4, Sayı: 9, 1991

Demir Gülten, “Dış Borçlanma ve Türkiye’nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler”, *Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı: 2, 1988

Erol Ahmet, “Borçlanmanın Türk Ekonomisine Etkileri”, *Finans Dünyası Dergisi*, 1992

Lee Moon ve Zechner Josef, “Debt, Taxes, and International Equilibrium”, *Journal of International Money and Finance*, 3, 1984, 343-355

Obstfeld Maurice, “A Model of Currency Depreciation and the Debt-Inflation Spiral”, *Journal of Economics Dynamics and Control*, 15, 1991, 151-177

Pehlivan Osman, “Enflasyonun Vergi Sistemi Üzerindeki Etkisi”, *Vergi Dünyası*, Sayı: 137, 1993

Sağlam Dündar, “Dünyada ve Türkiye’de Devlet Borçlarındaki Artışlar ve Doğurduğu Tehlikeler”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı: 7, 1985

Tügen Kamil, “Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, *Maliye Yazıları Dergisi*, Sayı: 29, 1990

Kliem Martin, Alexander Kriwoluzky ve Samad Sarferaz, “On the low-frequency relationship between public deficits and inflation”, *Journal applied econometrics*, 31(3), 2015.

Veiga, Lopes, Alexandra Ferraira Lopes ve Tiago Neves Sequeira, “Public Debt, Economic Growth and Inflation in African Economies”, *SAJE*, 84 (2), 2015.

Diğer Kaynaklar

İTO Ekonomik Rapor, İstanbul, 1994

Müsiad, Devletin Borç Krizi ve İflası-1999, Müsiad Araştırma Raporları-6, 1994

T.C. DİE, İstatistiki Göstergeler 1923-1992, Ankara, 1993

T.C. DPT, Mali Piyasalarda Gelişmeler 2002 Yıllık Raporu, Ankara, 2003

T.C. DPT, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Borçlanma İç ve Dış Borç Yönetimi, 2001

T.C. DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Ankara, 2002

T.C. Maliye Bakanlığı 2002 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara, 2003

T.C. Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara ,1989

Tüsiad Dergisi, Enflasyon ve Büyüme Dinamikleri (Gelişmekte Olan Ülkeler Işığında Türkiye Analizi) , Yayın No.341, Aralık 2002

Akman Süleyman, Türkiye’de 1980-1996 Döneminde Kamu Harcamaları Enflasyon İlişkisi Ve Kamu Açıkları Problemi, İÜ SBE, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1998

Canko Soner, Türkiye’de Kamu İç Borçlarının Ekonomik Etkileri (1980-2001), İÜ SBE, Doktora Tezi, İstanbul, 2003

Emekli Hatice Bahar, İç Devlet Borçlanmasının Ekonomi Üzerindeki Etkileri ve Türkiye’de İç Borç Sorunu, Anadolu Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 1994

Geribeyoğlu Funda Elvan, Türkiye’nin Dış Borçlarının Gelişimi Ve Dış Borç Yönetimi, Anadolu Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 2001

Özdemir Filiz, Dünyada Ve Türkiye’de Dış Borçların Gelişimi Borç Yönetimi ve Borçlanma Stratejisi, Anadolu Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 1996

Sakallı Gülay, İç Borçlanma Enflasyonist Etkisi Ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama, Gazi Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 1997

Sevindi Nihat, 1980 Sonrası Türkiye’de İç Borçlanma Sürecinin Enflasyonist Etkileri, Anadolu Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, 1997

Aarle Bas ve Bşk., Money,Fiscal Deficits and Government Debt in a Monetary Union,

<http://econ.papers.hhs.se/paper/tthtilbur/9634.htm>, 20 Şubat 2004

Beetsma Roel ve Ploeg Frederick, Does Inequality Cause Inflation?: The Political Economy of Inflation, Taxation and Government Debt, Public Choice, 87-1, 2, 1996, 143-162

Buchanan James (Çev:Haluk Tandırcıoğlu), Kamu Borçlanması, 30 Eylül 2003

Cochrane John, Long-Term Debt and Optimal PolicyIn the Fiscal Theory of the Price Level, <http://econpapers.hhs.se/paper/nbrnberwo/6771.htm>, 20 Şubat 2004

Krichel Thomas, Fiscal and Monetary policy in a Monetary Union: Credible Inflation Targets or Monetised Debt?, <http://econpapers.hhs.se/paper/sursurce/9403.html>, 20 Şubat 2004

Mandilaras Alexandros ve Levine Paul, Public Debt and Inflation: The Role of Inflation-Sensitive Instruments, [http://ideas.repec.org/a/b1a/manch,v69y2001:Op1-21.html](http://ideas.repec.org/a/b1a/manch/v69y2001:Op1-21.html), 20 Şubat 2004

Person Mats ve Svenson Lars, <http://econpapers.hhs.se/paper/nbrnberwo/5772.htm>, 20 Şubat 2004

Taghavi Majid, Debt, Growth and Inflation in Large European Economies: A Vector Auto Regression Analysis, Journal of Evolutionary Economics, 10-1, 2000, 159-173

Wheeler Mark, The Macroeconomic Impacts of Government Debt : An Empirical Analysis of the 1980s and 1990s, Atlantic Economic Journal, 27-3, 1999, 273-274

Wijnbergen Sweder ve Budina Nina, Inflation Stabilization, Fiscal Deficits and Public Debt Management in Poland, <http://ideas.repec.org/dgr/uvatin/19990022.html>, 20 Şubat 2004

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı

Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı

Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı Hazine Müsteşarlığı

