

T.C.
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI

145994

145994

KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

Oya Eylem KANDEMİR

DANIŞMAN: Doç. Dr. Z. Refia YILDIRIM

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA / 2004

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Bu çalışma, jürimiz tarafından Maliye Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

.....
Başkan: Doç. Dr. Z. Refik YILDIRIM
(Danışman)

.....
Üye: Prof. Dr. Ahmet Fazıl ÖZSOYLU

.....
Üye: Prof. Dr. Altan ÇABUK

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduğunu onaylarım.

06/09/2004

Prof. Dr. Nihal KÜÇÜKSİVAŞ



Not: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ÖZET

KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

Oya Eylem KANDEMİR

Yüksek Lisans Tezi, Maliye Anabilim Dalı

Danışman: Doç. Dr. Z. Refia YILDIRIM

Eylül 2004, 135 Sayfa

Kamu kesimi açıkları özellikle 1970’li yılların ikinci yarısından itibaren ekonomilerin karşı karşıya kaldığı büyük bir sorun olarak nitelendirilmiştir. Bu nedenle kamu kesimi açıklarının tanımlanması, finansmanı ve ekonomik etkileri mali politikaların değerlendirilmesinde ve belirlenmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Ancak kamu kesimi açıklarının ekonomik etkileriyle ilgili olarak iktisatçılar arasında bir görüş birliğinden söz etmek mümkün değildir. Keynezyenlere göre kamu kesimi açıkları ekonomi üzerinde genişletici etkilere yol açmaktadır. Açıkların borçlanma ile finansmanı, faiz oranlarının yükselmesine ve özel kesim yatırımlarının düşmesine neden olmaktadır. Ancak Keynezyen iktisatçıların bir kısmı kamu kesimi açıkları sonucunda yükselen faiz oranlarının özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisine yol açmayacağını ileri sürmektedirler. Neoklasiklere göre ise, kamu kesimi açıkları reel faiz oranlarını yükseltmekte ve özel yatırım harcamalarının dışlanmasına neden olmaktadır.

1970’lerde David Ricardo’nun kamu kesimi açıklarının ekonomi üzerinde reel etkilerinin olmayacağına ilişkin görüşlerinin yeniden gündeme gelmesi bu konuda yapılan tartışmaları farklı bir boyuta taşımıştır. Ricardo Eşdeğerlik Teoremine göre, kamu kesimi açıklarının toplam talep ve faiz oranları üzerinde herhangi bir etkisinden söz etmek mümkün değildir.

Bu çalışmada Türkiye’de kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişki, 1987:1- 2003:12 dönemini kapsayan aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Analizden çıkan sonuçlar, kamu kesimi açıklarının faiz oranlarını yükselttiğine işaret etmektedir. Bu durum Ricardo Eşdeğerlik Teoreminin reddedildiği sonucunu doğurmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Ricardo Eşdeğerlik Teoremi, İç Borçlanma, Kamu Kesimi Açıkları, Faiz Oranı, Toplam Talep

ABSTRACT**ECONOMIC EFFECTS OF PUBLIC SECTOR DEFICITS****Oya Eylem KANDEMİR****Master's Thesis, Department of Public Finance****Advisor: Assoc. Prof. Dr. Z. Refia YILDIRIM****September 2004, 135 Page**

Public sector deficits have been regarded as one of the major economic issues since the second half of the 1970s. Therefore the definition of financing and economic effects of public sector deficits have become a major problem in the evaluation of public finance policies. However there is no consensus among economists concerning the impact of deficits on macro economic outcomes. Keynesian economists assert that public sector deficits help economic activities to expand further. Financing the deficits by debt increases interest rates and decreases private investments . However, some Keynesian economists believe that rising interest rates would not crowd out private investments. According to Neoclassical economists public sector deficits increase the interest rates and crowd out private investments.

In the 1970s the argument concerning the impact of deficits on the economy took a different turn due to the Ricardian assertion that deficits would have no real effects on macro economic policy outcomes. Ricardian equivalence approach claims that public sector deficits would effect neither total demand for goods and services nor interest rates.

In this study the relationship between public sector deficits and interest rates were examined by using data for the period of 1987:1-2003:12 in Turkey. The results of the analysis point out that the public sector deficits lead to increases in the interest rates. This finding supports the assertion that there is no base to accept Ricardian equivalence theorem.

Keywords: Ricardian Equivalence theorem, domestic borrowing, public sector deficits, interest rates, aggregate demand

ÖNSÖZ

Refah devleti anlayışının da etkisiyle kamu harcamalarının sürekli olarak artması, fakat aynı artışın kamu gelirlerinde sağlanamaması hemen her ülkede kamu kesimi açıklarının önemli boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. Söz konusu bu yükseliş ve yaşanan ekonomik bunalımlar, kamu kesimi açıklarının ekonomilerin karşı karşıya kaldıkları problemlerin en önemli nedeni olarak nitelendirilmesine neden olmuştur.

Ülkemizde de zaman içerisinde artan kamu kesimi açıkları hemen her dönemde ekonomide olumsuz bir olgu olarak nitelendirilmiş ve yaşanan ekonomik krizlerin en önemli nedeni olarak görülmüştür. Bu durum yapılan araştırmanın konu seçiminde önemli bir etken olmuştur.

Bu çalışmada kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin farklı görüşlere yer verilmiş ve Türkiye’de kamu kesimi açıkları – faiz oranı ilişkisi 1987:1 – 2003:12 dönemini kapsayan aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir.

Bu tez çalışması bir çok değerli insanın katkıları sayesinde tamamlanmıştır. Bu nedenle ilk olarak, tez çalışmam boyunca benden yardımlarını esirgemeyen ve bana yol gösteren çok değerli hocam Doç. Dr. Z. Refia YILDIRIM’a teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca desteklerinden ötürü Prof. Dr. Ahmet Fazıl ÖZSOYLU’ya, özellikle analiz kısmında gösterdiği yakın ilgi ve katkıları için Prof. Dr. Altan ÇABUK’a ve son olarak analiz verilerini sağlamamda yardımcı olan değerli arkadaşım Afşin BİRBEN’e teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca tez çalışmam sırasında yakın ilgi ve desteğini benden esirgemeyen sevgili babam Niyazi KANDEMİR, annem Ayşe KANDEMİR ve her zaman yanımda olan ablam Evrim KANDEMİR’e ve çalışmam süresince bana evlerini açan kuzenim Fatma ÇEVİK ve eşi Cem ÇEVİK’e ve Güler LÜK’e minnettarım.

İİBF2003YL2 proje numaralı bu çalışma Çukurova Üniversitesi Araştırma Fonunun desteği ile yapılmıştır.

Oya Eylem KANDEMİR

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNSÖZ.....	iii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	vii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	ix
EKLER LİSTESİ.....	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ ÖLÇÜM YÖNTEMLERİ

1.1.Konvansiyonel (Geleneksel) Kamu Kesimi Açıkları.....	4
1.1.1. Hat Çizme.....	6
1.1.1.1. Devlet Borcu Kriteri.....	6
1.1.1.2. Maliye Politikası Kriteri.....	7
1.1.2. Nakit veya Tahakkuk Etmiş Açık.....	8
1.2. Özel Amaçlı Açık Ölçümleri.....	19
1.2.1. Cari Açık.....	19
1.2.2. Yurtiçi Açık.....	22
1.2.3. Tam İstihdam Açığı ve Çevrimlere Uyarlanmış (Konjonktürel) Açık.....	22
1.2.4. Birincil (Faiz Dışı) Açık.....	24
1.2.5. İşlevsel Açık.....	26

İKİNCİ BÖLÜM

2. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

2.1. Borçlanma.....	30
2.1.1. İç Borçlanma.....	31
2.1.1.1. İç Borçların Kaynakları.....	36
2.1.1.1.1. Bireylerden Borçlanma.....	36
2.1.1.1.2. Özel ve Mali Kurumlardan Borçlanma.....	38
2.1.1.1.3. Ticari Bankalardan Borçlanma.....	40
2.1.1.1.4. Merkez Bankasından Borçlanma.....	42
2.1.1.2. Vadeleri Bakımından İç Borçlar.....	43
2.1.1.2.1. Kısa Vadeli Borçlar.....	44
2.1.1.2.1.1. Hazine Bonoları (Plasman Bonoları).....	46
2.1.1.2.1.2. Hazine Kefaletine Haiz Bonolar.....	49
2.1.1.2.1.3. Hazine Taahhütleri (Müteahhit Bonoları).....	50
2.1.1.2.1.4. Hazineye Kısa Vadeli Avans.....	50
2.1.1.2.1.5. Bütçe Emanetleri (Emanet Paralar).....	51
2.1.1.2.2. Uzun Vadeli (Konsolide) Borçlar.....	52
2.1.1.2.2.1. Sürekli Borçlar.....	53
2.1.1.2.2.2. İtfaya Tabi (Süreli) Borçlar.....	54
2.1.2. Dış Borçlar ve Dış Yardımlar.....	55
2.2. Borcun Parasallaştırılması (Monetizasyon).....	60
2.3. Kamu Varlıklarının Satışı.....	62

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

3.1. Standart IS-LM Modeli ile Genel Makro Ekonomik Çerçeve.....	70
3.1.1. Keynezyen Yaklaşım ve Dışlama Etkisi.....	73
3.1.2. Klasik Yaklaşım ve Dışlama Etkisi.....	74
3.2. Kamu Kesimi Açıklarının Etkilerine İlişkin Farklı Yaklaşımlar.....	75
3.2.1. Keynezyen Yaklaşım.....	76
3.2.2. Neoklasik Yaklaşım.....	79

3.2.2.1. Sürekli Gelir / Yaşam Döngüsü Hipotezi.....	79
3.2.2.2. Neoklasik Yaklaşımın Teorik Temelleri.....	80
3.2.3. Ricardo Eşdeğerlik Teoremi.....	83
3.2.3.1. Genel Teori.....	83
3.2.3.2. Ricardo Eşdeğerlik Teoremine Yöneltilen Teorik Eleştiriler.....	89
3.2.3.2.1. Hayatın Sonlu Oluşu ile İlgili Eleştiriler.....	90
3.2.3.2.2. Sermaye Piyasalarının Gelişmemiş Olması.....	93
3.2.3.2.3. Gelecek Vergiler ve Gelirlerle İlgili Belirsizlik.....	95
3.2.3.2.4. Tüm Vergilerin Götürü Olduğu Varsayımı.....	96
3.2.3.2.5. Ricardo Eşdeğerlik Teoremine Yönelik Diğer Teorik Eleştiriler.....	97

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİNİN ANALİZİ

4.1. Modelin Yapısı.....	99
4.2. Modele İlişkin Değişkenler ve Veriler.....	102
4.3. Analiz Sonuçları ve Değerlendirme.....	104

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. SONUÇ.....	107
---------------	-----

KAYNAKLAR.....	111
----------------	-----

EKLER.....	123
------------	-----

ÖZGEÇMİŞ.....	134
---------------	-----

KISALTMALAR LİSTESİ

KKBG: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsü

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

IMF: Uluslar arası Para Fonu

DPT: Devlet Planlama Teşkilatı

TÜSİAD: Türkiye Sanayici ve İş Adamları Derneği

İBS: İç Borç Stoku

REPO: Vadeli Geri Alım Sözleşmesi

DİBS: Devlet İç Borçlanma Senedi

TMSF: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

IFC: Uluslar Arası Finans Örgütü

IDA: Uluslar Arası Kalkınma Ajansı

EIB: Avrupa Yatırım Bankası

ERF: Avrupa Araştırma Fonu

KHK: Kanun Hükmünde Kararname

PIILCH: Sürekli Gelir / Yaşam Döngüsü Hipotezi

TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa No
Tablo-1: Kamu Kesimi Açıklarının Gelişimi.....	10
Tablo-2: Kamu Gelirlerinin Gelişimi.....	12
Tablo-3: Kamu Harcama Sisteminin Gelişimi.....	14
Tablo-4: Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin Bütçe Türlerine Göre Dağılımı.....	17
Tablo- 5: Faktör Gelirleri Hariç Cari Açık.....	21
Tablo-6: Birincil (Faiz Dışı) Kamu Kesimi Açığı.....	24
Tablo7: İç Borçların Gelişimi.....	33
Tablo-8: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı.....	39
Tablo-9: İç Borçlanmanın Vade Yapısı.....	47
Tablo-10: İç Borç Stokunun Vade Yapısı.....	48
Tablo-11: Dış Borçların Gelişimi.....	58
Tablo-12: Kamu Kesimi Açıkları - Faiz Oranı İlişkisi.....	105
Tablo-13: Esneklik Katsayıları.....	106

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa No
Şekil-1. Genişletici Maliye Politikalarının Etkileri.....	72
Şekil-2. Keynezyen Yaklaşım ve Dışlama Etkisi.....	73
Şekil-3. Klasik Durum ve Dışlama Etkisi.....	75



EKLER LİSTESİ**Sayfa No**

Ek-1a: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı.....	124
Ek-1b: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı.....	125
Ek-2a: İç Borçlanmanın Vade Yapısı.....	126
Ek-2b: İç Borçlanmanın Vade Yapısı.....	127
Ek-3a: İç Borç Stokunun Vade Yapısı.....	128
Ek-3b: İç Borç Stokunun Vade Yapısı.....	129
Ek-4a: Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Eski Seri).....	130
Ek-4b: Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Yeni Seri).....	131
Ek-5a: Borçluya Göre Dış Borç Stoku (Eski Seri).....	132
Ek-5b: Borçluya Göre Dış Borç Stoku (Yeni Seri).....	133

GİRİŞ

Gerek ülkemizde, gerekse diğer ülkelerde sürekli olarak artan kamu kesimi açıkları, genel olarak, ekonomilerin karşı karşıya kaldıkları önemli bir problem olarak nitelendirilmektedir. Bu durum, ekonomi yazınında konu ile ilgili yapılan çalışmaların da artmasına neden olmuştur. Özellikle 1970'li yıllarda dünya ekonomisinde, petrol krizi ile ortaya çıkan iktisadi bunalım kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin yapılan tartışmalara farklı boyutlar eklemiştir.

Dünya ekonomilerine benzer biçimde Türkiye'de de kamu kesimi açıklarının önemli boyutlara ulaştığı ve giderek artan bir süreci beraberinde getirdiği görülmektedir. Artan kamu kesimi açıkları, kamu yöneticilerinin uyguladığı popülist politikalar ve uygulanan yanlış finansman politikaları; kamu kesimi açıklarının sürekli olarak büyüme eğilimi taşıdığı ve devlet borçlarının yeni yapılan borçlanma ile finanse edildiği, kendi kendini besleyen bir süreci de beraberinde getirmiştir. Bu süreç kaçınılmaz olarak, açıkların ekonomik krizleri tetikleyen bir mekanizma olarak görülmesine neden olmuştur. Kamu kesimi açıklarının artan önemi bu tez çalışmasının özünü oluşturmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, kamu kesimi açıklarının farklı tanımlarından yola çıkarak, yıllar itibariyle Türkiye ekonomisindeki gelişimini incelemek ve ekonomik etkilerinin olup olmadığını analiz etmektir. Bu çerçevede kamu kesimi açıklarının tanımları, finansman yöntemleri ve açıkların ekonomik etkilerine ilişkin farklı yaklaşımlar incelenmektedir. Araştırmada son olarak, Türkiye verilerinden hareketle, kamu kesimi açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin sınanması amaçlanmaktadır. Kamu kesimi açıklarının doğru olarak ölçülmesi, yorumlanması ve finansman politikalarının incelenmesi maliye politikalarının ekonomi üzerindeki rolünün doğru olarak tespit edilebilmesi açısından önem taşımaktadır.

Dört bölümden oluşan tez çalışmasının birinci bölümünde, araştırma konusu olan kamu kesimi açıklarının farklı tanımlarından hareketle, Türkiye ekonomisindeki gelişimi incelenmektedir. Bu bölümde geleneksel (konvansiyonel) kamu kesimi açıklarının yanı sıra, özel amaçlar için tanımlanmış; cari açık, yurtiçi açık, yapısal ve çevrimlere uyarlanmış açıklar, birincil açık ve işlevsel açık kavramları da yer almaktadır.

İkinci bölümde, kamu kesimi açıklarının finansman yöntemleri üzerinde durulmaktadır. Bu bölümde, finansman yöntemleri arasında yer alan vergiler, devlet

borçlanmaları, borcun parasallaştırılması (monetizasyon) ve kamu varlıklarının satışı seçenekleri incelenmekte ve Türkiye verilerinden hareketle finansman yöntemlerinin gelişimi analiz edilmektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, araştırmanın özünü oluşturan kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin, ekonomi yazınında yer alan farklı görüşler incelenmektedir. Kamu kesimi açıklarının giderek artması, açıkların ekonomik etkilerine ilişkin yapılan tartışmaların kapsamının genişlemesine neden olmuştur. Ancak bu konuda iktisatçılar arasında bir görüş birliğinden söz etmek mümkün değildir. Bu bağlamda Keynezyen, Neoklasik ve Ricardocu görüşler birbirinden çok farklı sonuçlara işaret etmektedirler. Çalışmanın bu bölümünde, standart IS-LM modelinin yanı sıra Keynezyen ve Neoklasik yaklaşımlar ile Ricardo Eşdeğerlik Teoreminin konuya ilişkin varsayımları ve sonuçları üzerinde durulmaktadır.

Çalışmanın ampirik kısmını oluşturan dördüncü bölümde ise, kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişki Türkiye ekonomisine ait veriler kullanılarak tespit edilmeye çalışılmaktadır. Yapılan regresyon analizinin yanı sıra, reel faiz oranları ve diğer bağımlı değişkenler arasındaki esneklik katsayıları hesaplanmaktadır.

Sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular ışığında kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin yapılan yorum ve önerilere yer verilmektedir.

Araştırma veri toplamada yaşanan zorluklar nedeniyle çeşitli sınırlamalar içermektedir. Özellikle kamu kesimi borçlanma gereği verilerinin yıllık olarak yayınlanması, aylık verilerle çalışmayı imkansız hale getirmiştir. Bu nedenle kamu kesimi açıkları ve kamu harcamalarına ilişkin veriler, konsolide bütçe verilerinden hareketle tahmin edilmiştir. Veri bulmada karşılaşılan zorluklar nedeniyle çalışmanın ampirik kısmı, 1987:1 -2003:12 arası dönemle sınırlı kalmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ ÖLÇÜM YÖNTEMLERİ

Maliye politikasının başlıca amacı, kamu ve özel kesimin kaynak kullanımlarını dengelemek, böylece ekonomide enflasyon ve ödemeler dengesi baskılarının oluşumuna engel olmaktır. Bu nedenle, kamu kesimi açığının doğru olarak ölçülmesi makro ekonomik yönetim açısından önem taşımaktadır (Blejer ve Cheasty, 1992). Dünya ekonomileri incelendiğinde, hemen her ülkede, kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılan en önemli yöntemin kamu borçlanması olduğu görülmektedir. Bu durum dikkat çekici başka bir hususu da gündeme getirmektedir. Kamu kesimi açıklarının ölçülmesi, kamu finansman ihtiyacının belirlenmesinin yanı sıra kamunun borçlanma gereksiniminin ölçülmesi açısından da önemli bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde, kamu kesimi açıklarının önemli boyutlara ulaşması ve gelişmiş ülkelerdeki açıklarla karşılaştırma yapma ihtiyacı ölçme sorunlarına yeni boyutlar eklemiştir.

Geleneksel açık ölçüm yöntemleri, kamu kesiminin gerçek bütçe kısıtlamasının yanlış hesaplanmasına yol açarak, ekonominin mali durumu hakkında yanıltıcı bilgilere neden olmaktadır. Ülkenin mali durumunu ve ekonomik problemlerini doğru bir şekilde saptayabilmek ve izlenecek maliye politikalarını belirleyebilmek için, bütçeyi farklı açılardan izlemek gerekmektedir. Ülkelerin gelişmişlik ve dışa açıklık düzeyleri bütçe analizlerini önemli ölçüde etkilediği için, ülkelerarası bütçe analizleri farklılık arz etmektedir. Bu nedenle mali açığın tek ve kusursuz ölçümü söz konusu değildir (Yıldırım, 1995a: 6). Ekonomi yazınında, her biri avantaj ve dezavantajlara sahip farklı ölçüm yöntemleri yer almaktadır. Bu ölçüm yöntemleri çok spesifik etkileri birbirinden ayırmışlardır. Ülkeler arası karşılaştırma yapabilmek ve uygulanan maliye politikalarıyla ilgili anlamlı sonuçlar elde edebilmek için, ölçüm yöntemleri arasındaki farklar tam anlamıyla anlaşılmalıdır (Blejer ve Cheasty, 1992).

Mali açıkların ölçülmesi üç boyutta ele alınmalıdır (Blejer ve Cheasty, 1991):

1- Açıklar, kamu sektörünün belirli kesimlerini kapsayacak şekilde tanımlanmalıdır. Diğer bir deyişle, kamu kesimi içinde ölçülen açığın çeşidi belirtilmelidir. Bu bağlamda konvansiyonel kamu kesimi açığının dışında, özel amaçlı açık ölçümleri de tanımlanmaktadır.

2- Kamu açıklarının kapsamı, boyutları ve kompozisyonu detaylandırılmalıdır. Mali açığın etkisinin ölçümüne ilişkin devlet faaliyetleri bazen devlet dışı teşkilatlar tarafından gerçekleştirilir. Dolayısıyla merkezi idare, eyalet ve mahalli idarelerinin açıklarını kapsayan “genel kamu açığı”, çoğu kez kamu teşebbüslerinin finansal olmayan faaliyetleri ile kamu finansal kesiminin yarı mali faaliyetlerini kapsayacak şekilde genişletilmek zorundadır.

Kamu teşebbüslerinin faaliyetleri, ürettikleri malların fiyatları ve satış kararları genellikle hükümet politikaları neticesinde belirlendiği için, bu teşebbüslerin işlemsel dengesi devletin genel mali dengesine ilave edilmelidir. Merkez Bankası ve kamunun sahip olduğu diğer finansal kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen yarı mali faaliyetler, belli sübvansiyonların yönetimini, çoklu döviz kuru rejiminin sürdürülmesini, borç servisini, transferleri, tercihli kredileri, zor durumdaki endüstrileri parasal açıdan desteklemeyi vb. içermektedir. Kamu kesimi üzerinde bir yük olabilecek bu faaliyetler, kamu kesimi dengesine ilave edilmelidir. Ancak parasal faaliyetler ile yarı-mali faaliyetleri ayırt etmedeki zorluklar uygulamada problemlere yol açmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1992).

3- Kamu kesimi açığının kapsamının değerlendirilebilmesi ile ilgili olarak zaman boyutunun dikkate alınması gerekmektedir (Yıldırım, 1995a: 5). Kamu kesimi açık ölçüm yöntemleri genellikle bir bütçe dönemini kapsayan, yıllık açıkları hesaplamak için kullanılmaktadır. 1990’lı yıllardan itibaren borç krizlerinin ortaya çıkması, borçların sürdürülebilme konusunu gündeme getirmiş ve yıllık açık ölçümlerinin uygunluğu iktisatçılar arasında sorgulanma imkanı bulmuştur. Ancak daha uzun süreli açıkların hesaplanmasında karşılaşılan başarısız sonuçlar, yıllık açıkların değiştirilmesinin söz konusu olmayacağını ortaya koymuştur (Blejer ve Cheasty, 1992).

Kısa dönem açık ölçümleri iki grup altında toplanabilmektedir. Birinci grupta konvansiyonel açıklar yer almaktadır. İkinci grupta ise, yıllık bütçe açıklarının, yurtiçi talep, ödemeler dengesi veya enflasyon gibi değişkenler üzerindeki etkisini ve ilişkisini belirlemek için kullanılan özel amaçlı ölçümler yer almaktadır (Yıldırım, 1995a: 7).

1.1. Konvansiyonel (Geleneksel) Kamu Kesimi Açıkları

Konvansiyonel kamu kesimi açıkları, hükümetlerin bütçe kanunlarında tanımladıkları ve geleneksel muhasebe ilkeleri çerçevesinde ifade edilen kamu kesimi

açıklardır. Konvansiyonel açık kavramı, denk bütçe kavramından daha kısıtlayıcı bir içeriğe sahiptir. Çünkü geniş anlamda denk bütçe, tüm bütçe harcama kalemlerinin bütçe yürürlüğe girmeden önce belirlenmesini gerektirirken, bütçe denkliğinin daha dar olan tanımı, konvansiyonel açığın borçlanma yerine normal gelirlerden finanse edilmesini öngörmektedir. Farklı ülkeler sadece kendi kullanımları için, bu açığı değişik biçimlerde kaydetmektedirler (Yıldırım, 1995a: 8). En genel ifadeyle, harcamalar ile gelirler arasındaki fark olarak ifade edilen konvansiyonel açık ölçümleri içerisinde en yaygın olarak kullanılanı “Kamu Kesimi Borçlanma Gereği”dir. Konvansiyonel açık net nakit bazında ölçüldüğünde kamu kesimi net borçlanma gereğine karşılık gelmektedir (Blejer ve Cheasty, 1992). Kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG), devletin borç ödemelerini hesaplamaya dahil etmediği için devletin yeni mali kaynak kullanımını göstermektedir. Kamu kesimi fazla verdiği yıllarda tanım “Kamu Kesimi Borç Geri Ödemesi” halini almaktadır (Kirmanoğlu ve Önder, 1996). Kamu gelir ve giderlerinden hangilerinin dikkate alınıp alınmayacağı konusunda bir fikir birliğinin olmayışı ülkeler ve uluslar arası kuruluşların farklı tanımlar kullanmasına neden olmaktadır. Dünya Bankasına göre, açığı belirleyen kalemler aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir (World Bank, 1989: 56).

Giderler = kamu kesimi maaş ödemeleri + diğer cari harcamalar + transferler +
borç faizi ödemeleri + yatırım harcamaları + sübvansiyonlar

Gelirler = vergi gelirleri + kamu varlıklarının getirileri + transferler + kamu
iktisadi teşebbüslerinin faaliyet karları + özelleştirme gelirleri

Türkiye’de ise kamu kesimi borçlanma gereği, genel anlamda, konsolide bütçe, yerel idareler, fonlar, kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT), sosyal güvenlik kurumları ve döner sermayeli kuruluşların açıkları toplamı olarak ifade edilmektedir. Kamu kesimi borçlanma gereği hesaplamalarında özelleştirme gelirleri de hesaplamaya dahil edilmektedir. Ancak özelleştirme sonucu devlet, kamu varlığı piyasa değerinin üzerinde satılmadığı sürece, net bir gelir elde etmemektedir. Dolayısıyla piyasa değerinin üzerinde gerçekleşmeyen bir satış işlemi, yalnızca özel kesim ile kamu kesimi arasında bir varlık transferinin gerçekleşmesi sonucunu doğurmaktadır. Bunun sonucunda ise, özelleştirme işleminin gerçekleştiği dönemde hesaplanan kamu açığı, kamu kesiminin

performansı hakkında yanıltıcı sonuçlar çıkarılmasına neden olmaktadır (Kirmanoğlu ve Önder, 1996).

Hükümetlerin kullanması gereken standart muhasebe kurallarının olmaması, konvansiyonel açığın tam olarak hesaplanamamasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda ise; ülkeler arası kamu açıklarının karşılaştırılması anlamlı sonuçlar vermemektedir. Kamu açık ölçümlerinin farklı olduğu temel iki alan söz konusudur (Blejer ve Cheasty, 1991).

Birincisi, hat çizme sorunudur. Burada gelirler ve harcamalar ile bunları finanse edecek kalemlerin belirlenmesindeki farklılık ele alınmaktadır. İkincisi ise, nakit ve tahakkuk esasına göre açık ayırımıdır. Diğer bir deyişle, kaynakların kullanımındaki zamanın belirlenmesindeki farklılıktır.

1.1.1. Hat Çizme

En genel şekliyle;

Harcamalar - Gelirler = Finansman

olarak tanımlanan konvansiyonel açıkların ölçümünde eşitliğin iki kısmını birbirinden ayırt eden iki temel kriter söz konusudur. Bunlardan ilki devlet borcu kriteri, diğeri ise maliye politikası kriteridir.

1.1.1.1. Devlet Borcu Kriteri

Bu kriter gereğince, yükümlülüklerde herhangi bir değişme meydana getirmeyen, diğeri bir deyişle, devlet için yeni bir yükümlülük yaratmayan veya herhangi bir yükümlülüğü sona erdirmeyen işlemler eşitliğin soluna gelir veya harcama olarak kaydedilmektedirler. Diğer taraftan devlet için yeni bir yükümlülük yaratan veya varolan bir yükümlülüğü ortadan kaldıran işlemler negatif veya pozitif finansman olarak eşitliğin sağına kaydedilmektedirler. Bunun sonucu olarak, borç faiz ödemeleri harcama olarak kabul edilip eşitliğin soluna kaydedilirken, ana para ödemeleri eşitliğin diğeri tarafında yer alacak ve finansman olarak kaydedilecektir. Bu düşüncenin temelinde yapılan işlemin toplam talep üzerinde yaptığı etki yer almaktadır. Net hükümet harcamalarında ortaya çıkacak bir değişiklik, toplam talep üzerinde etkili iken, ana para geri ödemeleri devlet tahvillerini ellerinde bulunduranlar için yeni bir gelir olarak

algılanmamakta ve toplam talep üzerinde etkili olmamaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991). Ancak bu durum Ricardo eşdeğerlik teorisi varsayımlarının geçerli olmadığı bir ortamda söz konusu olmaktadır (Kirmanoğlu ve Önder, 1996). Çünkü söz konusu teoriye göre, devlet borçları bu menkul kıymetleri ellerinde bulunduranlar için net servet olarak öngörülmemekte, dolayısıyla toplam talep üzerinde herhangi bir etki söz konusu olmamaktadır.

Mali açık hesaplanırken bu kriterin esas alınması durumunda açık, yıl başı borç stoku ile yıl sonu borç stoku arasındaki farka eşit olacaktır. Bu tanımdaki temel sorun, hesaplamada dolaysız devlet borçlarının dikkate alınmasından kaynaklanmaktadır. Buna karşılık tanımlamada enflasyonun yol açtığı etkiler göz ardı edilmektedir (Yıldırım, 1995a: 10).

1.1.1.2. Maliye Politikası Kriteri

Hükümet finansman amacının dışında, maliye politikası amaçlı işlemler de yapabilmektedir. Bu tip işlemlerin sonucunda oluşan değişimler, ekonominin bunların olmaması halinde karşılaşacağı fiyatları değiştirmektedirler (Blejer ve Cheasty, 1991). Likidite yönetiminin aksine, maliye politikası tarafından yönlendirilen işlemler eşitliğin soluna gelir veya harcama olarak kaydedilmelidir. Maliye politikası amaçlı olarak yapılan borçlanma işlemlerinde, borçların geri ödemesi söz konusu olmazsa, bu kalemler eşitliğin soluna yazılmalıdır. Çünkü bu tür kamu borçları Merkez Bankasından kaynaklanan gelirdir (Kirmanoğlu ve Önder, 1996).

Devlet mali piyasalarda diğer borçlanıcılara göre daha iyi koşullarda borçlanabilmektedir. Dolayısıyla eşitliğin iki tarafını birbirinden ayırt etmek için kullanılan bu ikinci kriterde de çeşitli sorunlarla karşılaşmaktadır. Bunun yanında devlet, mali kaynakları sınırlayabilecek politikalara sahiptir. Devletin maliye politikalarını kullanarak ekonominin bir bölümünü doğrudan düzenleyecek araçlara sahip olması, maliye politikası kriterinin uygulanabilirliğini göstermektedir (Yıldırım, 1995a: 11).

Eşitliğin iki tarafını birbirinden ayıran bu iki kriter de bir çok işlemin aynı şekilde sınıflanmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan bu kriterler bütçesel net borç verme, dış bağışlar ve borç servisi işlemlerinin birbirinden farklı kaydedilmesi sonucunu

doğurmaktadır. Neticede farklı ülkelerin hesapladıkları konvansiyonel açıklarda önemli sapmalar ortaya çıkmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991).

Bu farklılıklardan ilki olan bütçesel net borç verme işlemi, devlet borcu kriterine göre borç yönetimini içerdiği için, eşitliğin finansman kısmına kaydedilirken; maliye politikası kriterine göre harcama olarak eşitliğin soluna kaydedilmektedir. Çünkü maliye politikası kriterine göre, bütçeden sağlanan borç verme işlemlerinin çoğu, maliye politikası amaçlı ve sübvansiyon niteliğindedir. Dolayısıyla bu borçların çoğu için geri ödenme durumu söz konusu değildir ve harcama olarak eşitliğin solunda yer almalıdır.

Dış bağışlar, devletin yükümlülüklerinde herhangi bir değişmeye neden olmadan finansman sağladığından devlet borcu kriterine göre diğer gelirlerle birlikte ele alınmaktadır. Ancak bu işlem hükümetin herhangi bir politik kararından kaynaklanmadığı için maliye politikası kriterine göre diğer dış finansmanlara ilave edilmektedir.

Bazı ülkelerde borçların sürdürülebilmesine duyulan güvensizlik ortamı, amorti edilen borçların finansmanı için hükümetin bir politika gayreti içerisine gireceği sonucunu gündeme getirmektedir. Bu durumda maliye politikası kriterine göre amorti edilen borçlar eşitliğin soluna ilave edilmelidir.

Bu üç tip işlemi kaydetmedeki farklılıklar nedeniyle ülkelerin hesapladıkları konvansiyonel açıklar seçtikleri kritere göre değişik sonuçlar vermektedir. Standart bir muhasebe sisteminin olmayışı mali açıkların sağlıklı olarak analiz edilememesine neden olacağından dolayı, ülkeler arası karşılaştırmalar da anlamını yitirecektir.

1.1.2. Nakit veya Tahakkuk Etmiş Açık

Kovansiyonel açıkların ölçümündeki bir diğer farklılaşma, nakit veya tahakkuk esasına göre açık ayırımıdır. Tam nakit açığı, 365 gün boyunca nakdi olarak ödeme yapılan kamu harcamaları ile fiili olarak elde edilen nakdi kamu gelirlerine dayanır. Tam tahakkuk açığı ise, kamu kesimi işlemleri gerçekleşip gerçekleşmediğine bakılmaksızın mali yıl içinde devletin kullanması gereken gerçek net kaynakları elde etmeye çalışmaktadır. Sabit sermaye amortismanı uygulaması, bir tahakkuk muhasebesi kalemi olarak, tam tahakkuk açığı ile tam nakit açığı arasındaki en önemli farktır (Blejer ve Cheasty, 1992). Muhasebe sisteminin esas alınması suretiyle hesaplanan açık

tahakkuk ölçümünü esas alırken, kamu kesimi borçlanma gereği nakit esasına göre hesaplanmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991).

Uygulamada tam nakit ve tam tahakkuk ölçümleri daha az sıklıkla kullanılmaktadır. Ülkelerin mali açık hesaplamaları genellikle tam nakit ve tam tahakkuk ölçümleri arasında yer almaktadır. Örneğin kamu kesimi borçlanma gereği hesaplamalarında bile, vadesi gelen faiz ödemeleri gider olarak dikkate alınmaktadır. Gelirler ise taşıdığı riskler nedeniyle pratikte, çoğu zaman, nakit veya nakit benzeri esasına göre ölçülürler. Hükümetlerin değişik kayıt sistemlerini kullanması nedeniyle, farklı ülkelerin bir yıl içerisindeki açıklarının karşılaştırılması yanıltıcı olabilmektedir (Yıldırım, 1995a: 14-15).

Nakit ve tahakkuk açığı arasındaki fark normal muhasebe dönemini aşan nakdi ödemelerdeki gecikmeleri de içermektedir. Bütçede yer alan ve harcaması onanan bir işlemin gerçekleşmesi bazen bir yıllık süreyi aşabilmektedir. Söz konusu gecikmeler, gecikmiş ödeme yükümlülüklerine yol açmakta ve bu da kamu kesimi açığının toplam talep üzerinde yaptığı etkinin ölçülmesinde sorun yaratmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1992). Bu sorun ödenmemiş borç kalemiyle giderilmeye çalışılmaktadır. Ancak bu durumda da bu kalemin sürekli olarak artış göstermesi, daha büyük problemlere yol açmakta ve sonuçta ölçülemeyen bakiye borçlar açığının değerini azaltmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991).

Türkiye’de KKBG tablolarının hazırlanmasında nakit esası uygulanmaktadır. Bu durum, bazı açıkların gösterilmemesine yol açmaktadır. Bunun yanı sıra borçlanma yoluyla finanse edilen işlemlerin bir kısmının nakit akışı doğurmadan, mahsup şeklinde yapılması ve bu işlemlerin nakit dışı olarak adlandırılması finansman tablolarına yansıtılmamasına neden olmaktadır (Sayıştay, 2000: 22-23).

Gerek ülkemizde, gerekse diğer ülkelerde kamu harcamalarının sürekli olarak artması, ancak aynı artışın kamu gelirlerinde sağlanamaması nedeniyle, kamu kesimi açıkları ortaya çıkmaktadır. Tarihsel süreç içerisinde ekonomide yaşanan darboğazların en önemli nedeninin de kamu kesimi açıkları olduğu ileri sürülmektedir. Özellikle 1970’li yıllarda dünyada yaşanan petrol krizi ve ortaya çıkan ekonomik buhran, artan kamu kesimi açıkları ile ilişkilendirilmektedir. Bu dönemde kamu kesimi açıklarının en temel nedeni olarak ise 1929 dünya ekonomik buhranı sonrası uygulanan Keynezyen politikalar gösterilmektedir. Oysa Keynezyen politikaların uygulanma dönemleri dışında

kalan süreç incelendiğinde, söz konusu dönemlerde de kamu kesimi açıklarının artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir (Yıldırım, 1995b).

Dünya ekonomilerinde yaşanan gelişmelere paralel olarak, ülkemizde de kamu kesimi açıklarının sürekli biçimde arttığı gözlemlenmektedir. Sürekli olarak artan kamu kesimi açıklarının yapısı da zaman içerisinde farklılık göstermektedir. Söz konusu açıkların gelişimi ve nedenleri incelendiğinde 1970'li yıllarda özellikle Kamu İktisadi Teşebbüslerinin (KİT) finansman ihtiyacından kaynaklanan KKBG'nin 1980'li yıllara doğru gidildikçe nedenleri arasında büyük ölçekli ve geniş çaplı altyapı yatırımlarının payının arttığı görüşü ön plana çıkmaktadır (Yalınpala, 1998). 1990'lı yıllara gelindiğinde kamu kesimi açıklarının yapısının giderek farklılaştığı görülmektedir.

Tablo-1: Kamu Kesimi Açıklarının Gelişimi

(Cari Fiyatlarla Milyar TL)

Yıllar	1 Kamu Gelirleri	2 Kamu Harcamaları	3 KKBG (2-1)	KKBG / GSMH %	2/1 %
1980	997	1.462	465	8,8	68,2
1981	1.571	1.891	320	4,0	83,1
1982	1.731	2.104	374	3,5	82,3
1983	2.631	3.320	689	4,9	79,2
1984	4.087	5.281	1.194	5,4	77,4
1985	6.829	8.093	1.264	3,6	84,4
1986	11.437	13.307	1.869	3,7	85,9
1987	16.656	21.218	4.563	6,1	78,5
1988	28.347	34.584	6.235	4,8	82,0
1989	48.817	60.299	12.283	5,3	81,0
1990	79.403	108.831	29.429	7,4	73,0
1991	114.548	179.016	64.469	10,2	64,0
1992	200.445	317.216	116.680	10,6	63,2
1993	376.688	616.482	239.793	12,0	61,1
1994	809.743	1.116.679	306.937	7,9	72,5
1995	1.600.732	2.008.999	408.265	5,2	79,7
1996	3.209.633	4.550.391	1.340.760	9,0	70,5
1997	6.099.028	8.869.582	2.770.553	9,5	68,8
1998	13.485.932	18.305.155	4.819.222	9,0	73,7
1999	19.418.208	31.412.587	11.994.379	15,3	61,8
2000	38.215.000	53.159.000	14.944.000	11,9	71,9
2001	58.567.000	87.164.000	29.048.000	16,5	67,2
2002 (1)	85.773.000	119.965.000	34.192.000	12,5	71,5
2003 (1)	115.600.000	151.098.000	35.497.000	10,0	76,5

Kaynak: 1980-1999 yılları verileri www.dpt.gov.tr tablo 5-1 5-1d ve VI8'den ,2000-2003 yılları verileri DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz 2003, ss.:9'dan derlenmiştir.

(1) 15 Mart 2003 tarihinde yayınlanan 2003 yılı programında yer alan tahmin ve hedeflerdir.

Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin 1980-2003 yılları arası dönemde Türkiye'deki gelişimi Tablo-1'de görülmektedir. Tablodan açıkça görüldüğü gibi, incelenen dönemde kamu harcamaları sürekli olarak kamu gelirlerinin üzerinde bir seviyede gerçekleşmiş ve kamu kesimi devamlı olarak açık vermiştir. 1980 yılında yüzde 68,2 olan kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılama oranı 1980-1990 arasındaki dönemde hareketli bir seyir izlemektedir. 1989 yılında yüzde 81 olan söz konusu oran, 1990 yılında hızla düşerek yüzde 73 seviyesine inmiş ve bu yıldan itibaren sürekli olarak düşüş eğilimi devam etmiştir. Adı geçen oran, 1993 yılında incelenen dönemin en düşük değerini alarak yüzde 61,1 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde yaşanan kriz ve ardından uygulamaya konulan 5 Nisan ekonomik istikrar tedbirleri dolayısıyla vergi yasalarında gerçekleştirilen değişiklikler sonucu, kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılama oranında yüzde 11,4'lük bir iyileşme gözlenmiştir. 1994 yılından itibaren dalgalı bir seyir izleyen söz konusu oran, 1999 yılında hızlı bir düşüş gösterip yüzde 61,8 olarak gerçekleşmiştir. 1990'lı yıllar kamu kesimi açıklarının önemli boyutlara ulaştığı yıllar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu dönemde kamu gelirlerinde artış sağlanmasına karşın, kamu harcamalarının personel harcamaları ve faiz ödemeleri nedeniyle önemli boyutlara ulaşması KKBG'yi yükselten en önemli neden olmuştur (Öner, 1998). Bu yıllarda artan KKBG Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizlerin en önemli nedenlerinden biri olarak nitelendirilmektedir. Bu doğrultuda 2000 yılında uygulanan programın en büyük hedefi olarak da KKBG'nin azaltılması yer almaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 14).

İncelenen dönemde dikkate alınması gereken bir diğer değer ise, kamu kesimi açıklarının Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) içerisindeki payıdır. Söz konusu yıllarda KKBG / GSMH oranı yüzde 3,5 seviyesinin altına inmemektedir. Özellikle ekonomide darboğazların yaşandığı dönemlerde bu oranın oldukça yüksek bir seviyede gerçekleştiği gözlemlenmektedir. 1993 yılında yüzde 12 olan KKBG / GSMH oranı 2001 yılında yüzde 16,5 olarak dönemin en yüksek değerini almıştır. Genel anlamda KKBG / GSMH oranının yüzde 5 ve altında olması dünya standartlarına göre kabul edilebilir seviyeler olarak görülmektedir (Turhan, 1996: 6). İncelenen dönemde genel olarak KKBG / GSMH oranının bu düzeyin üzerinde seyrettiği hesaba katılırsa, söz konusu sonuçlar, kamu kesimi açıklarının tehlikeli boyutlara ulaştığının sinyallerini vermektedir.

Kamu kesimi açıklarının nedenlerini detaylandırmak amacıyla kamu kesiminin yapmış olduğu harcamaları ve topladığı gelirleri ayrı ayrı incelemek gerekmektedir.

Tablo-2: Kamu Gelirlerinin Gelişimi

Yıllar	(1)Vergi Gelirleri	(2)Vergi Dışı Normal Gelirler	(3)Faktör Gelirleri	(4)Sosyal Gelirler	(5)Toplam Kamu Gelirleri	1/5 %	2/5 %	3/5 %	4/5 %	5/5 %	Kamu Gelirleri / GSMH
1980	759	134	96	8	997	76,12	13,44	9,62	0,80	100	18,80
1981	1.189	198	155	29	1.571	75,68	12,60	9,86	1,84	100	19,58
1982	1.305	141	274	11	1.731	75,38	8,14	15,80	0,63	100	16,31
1983	1.897	342	373	19	2.631	72,10	12,99	14,17	0,72	100	18,88
1984	2.475	566	1.039	7	4.087	60,55	13,84	25,42	0,17	100	18,43
1985	4.232	786	1.850	-39	6.829	61,97	11,50	27,09	-0,57	100	19,31
1986	7.194	1.515	2.827	-99	11.437	62,90	13,24	24,71	-0,86	100	22,34
1987	10.906	1.316	4.223	211	16.656	65,47	7,90	25,35	1,26	100	22,20
1988	18.338	2.131	8.201	-323	28.347	65,69	7,51	28,93	-1,13	100	21,94
1989	33.744	3.161	11.385	-273	48.817	69,12	6,47	23,32	-0,55	100	21,19
1990	61.158	5.466	12.383	396	79.403	77,02	6,88	15,59	0,49	100	19,99
1991	103.416	9.002	3.935	-1.805	114.548	90,28	7,85	3,43	-1,57	100	18,05
1992	190.753	15.492	-887	-4.913	200.445	95,16	7,72	-0,44	-2,45	100	18,16
1993	351.558	28.486	14.690	-18.046	376.688	93,32	7,56	3,89	-4,79	100	18,85
1994	718.088	59.921	79.746	-48.012	809.743	88,68	7,40	9,84	-5,92	100	20,82
1995	1.337.382	130.436	263.798	-130.884	1.600.732	83,54	8,14	16,47	-8,17	100	20,37
1996	2.670.443	155.880	683.102	-299.792	3.209.633	83,20	4,85	21,28	-9,34	100	21,42
1997	5.467.638	162.969	1.175.710	-707.289	6.099.028	89,64	2,67	19,27	-11,59	100	20,74
1998	11.033.530	667.990	2.535.996	-1.268.897	12.968.619	85,07	5,15	19,55	-9,78	100	24,20
1999	17.318.656	1.214.308	3.227.133	-2.404.468	19.355.628	89,47	6,27	16,67	-2,01	100	24,70
2000	31.559.000	2.809.000	4.344.000	-2.411.000	36.301.000	86,93	7,73	11,96	-6,64	100	28,90
2001	47.900.000	3.929.000	9.426.000	-4.307.000	56.948.000	84,11	6,89	16,55	-7,56	100	32,30
2002(1)	66.131.000	8.261.000	19.761.000	-8.837.000	85.317.000	77,51	9,68	23,16	-10,35	100	31,20
2003(1)	94.486.000	9.734.000	20.444.000	-12.781.000	111.883.000	84,45	8,37	18,27	-11,42	100	31,60

Kaynak: 1980-1999 yılları verileri www.dpt.gov.tr tablo 5-1 5-1d ve VI.8'den, 2000-2003 yılları verileri DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz 2003 ss.:90'dan yararlanılarak derlenmiştir.

(1) 15 Mart 2003 tarihinde yayınlanan 2003 yılı Programında yer alan tahmin ve hedeflerdir.

1980-2003 yılları arası dönemde Türkiye’de kamu gelirlerinin gelişimi Tablo-2’de ele alınmaktadır. Genel olarak kamu gelirleri içerisinde en önemli pay, dönem dönem dalgalanmalar göstermekle beraber, vergi gelirlerine aittir. Bunun yanı sıra, 1980 yılından itibaren sayıları hızla artan fon uygulamaları nedeniyle vergi gelirlerinin toplam kamu gelirleri içerisindeki payı düşüş eğilimi göstermektedir. Çünkü fonların topladığı kaynaklar vergi niteliği taşımasına rağmen, devlet örgütü tanımı içerisinde, özellikle vergi gelirleri içerisinde dahil edilmemektedir (Yıldırım, 1995a: 30). 1986 yılında önemli ölçüde yükselen vergi gelirlerinin kamu gelirleri içerisindeki payı 1997 yılına kadar dalgalanmalar göstermektedir. 1997 yılı itibariyle söz konusu oran tekrar yükselme eğilimine girmiştir. Vergi gelirlerinde 1997 yılı itibariyle gerçekleşen bu artışlar daha çok ek ve olağanüstü vergilerden kaynaklanmaktadır (Derdioyok, 2001).

Tablo-2’de dikkat çekici bir diğer unsur ise faktör gelirlerinin gelişimidir. Özellikle kamu iktisadi kuruluşlarından elde edilen faktör gelirleri 1980’li yıllarda yükselme eğilimi göstermiş, 1988 yılında incelenen dönemin en yüksek seviyesine ulaşmış ve toplam kamu gelirleri içerisindeki payı yüzde 28,93 olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu yıldan itibaren söz konusu oran önemli ölçüde düşüş göstermiş ve 1992 yılında negatif değer almıştır. 2003 yılı hedeflerinde ise bu oran yüzde 18,27 olarak öngörülmektedir.

Kamu gelirlerinin GSMH içerisindeki payı incelendiğinde ise bu oranların kamu harcamaları / GSMH oranlarına göre oldukça düşük seviyelerde kaldığı görülmektedir. Dönemin en yüksek kamu gelirleri / GSMH oranı yüzde 31,20 ile 2001 yılında gerçekleştirilmiştir. Bu gelişmede 2000 yılında başlatılan ekonomik program doğrultusunda uygulanmaya konulan önlemler rol oynamaktadır. Bu programla beraber uygulamaya konulan vergi denetimlerinin arttırılmasına yönelik tedbirlerle, kamu gelirlerindeki temel sorun olarak nitelendirilen vergi tabanının yeterince yaygınlaştırılamaması ve vergi tahsilatının düşük seviyelerde gerçekleşmesi önlenmeye çalışılmıştır. Bunun yanı sıra uygulamaya koyulan ek vergilerle gerekli olan gelir artışları sağlanmaya çalışılmıştır. 2000 yılında uygulanan programda yer alan gelir arttırıcı bir diğer önlem ise özelleştirme uygulamaları olarak karşımıza çıkmaktadır. 2001 yılı için kamu harcamalarının GSMH içerisindeki payı ise yüzde 49,40 olarak gerçekleşmiştir. Tablo-3 1980-2003 döneminde Türkiye’de kamu harcama sisteminin gelişimini göstermektedir.

Tablo-3: Kamu Harcama Sisteminin Gelişimi

(Cari Fiyatlarla Milyar TL)

Yıllar	1 Cari Harcamalar	2 Yatırım Harcamaları	3 Transfer Harcamaları	4 Stok Değişim Fonu	5 Toplam Kamu Harcamaları	1/5	2/5	3/5	4/5	5/5	Kamu Harcamaları/ GSMH
1980	546	493	248	175	1.462	37,34	33,72	16,96	11,96	100	27,56
1981	697	838	251	105	1.891	36,85	44,31	13,27	5,55	100	23,56
1982	790	831	274	209	2.104	37,54	39,49	13,02	9,93	100	19,82
1983	1.175	1.161	716	268	3.320	35,39	34,96	21,56	8,07	100	23,82
1984	1.651	1.779	1.305	546	5.281	31,26	33,68	24,71	10,33	100	23,82
1985	2.375	3.167	1.937	614	8.093	29,34	39,13	23,93	7,58	100	22,89
1986	3.491	5.247	4.004	565	13.307	26,23	39,43	30,08	4,24	100	25,99
1987	5.263	7.719	7.114	1.122	21.218	24,80	36,37	33,52	5,28	100	28,28
1988	8.704	10.931	12.076	2.873	34.584	25,16	31,60	34,91	8,30	100	26,77
1989	19.372	16.953	19.523	4.451	60.299	32,12	28,11	32,37	7,38	100	26,17
1990	39.774	34.264	28.512	6.281	108.831	36,54	31,48	26,19	5,77	100	27,40
1991	70.964	48.257	46.421	13.374	179.016	39,64	26,95	25,93	7,47	100	28,21
1992	134.576	74.643	85.702	22.205	317.216	42,42	23,53	27,01	6,99	100	28,74
1993	244.926	145.539	194.169	31.848	616.482	39,72	23,60	31,49	5,16	100	30,86
1994	414.743	141.420	459.589	100.927	1.116.679	37,14	12,66	41,15	9,03	100	28,72
1995	747.574	300.202	873.464	87.759	2.008.999	37,21	14,94	43,47	4,36	100	25,57
1996	1.470.908	794.614	2.113.306	171.563	4.550.391	32,32	17,46	46,44	3,77	100	30,38
1997	3.248.768	1.738.939	3.525.385	356.490	8.869.582	36,62	19,60	39,74	4,01	100	30,17
1998	5.878.199	3.557.805	8.276.969	507.275	18.305.155	32,11	19,43	45,21	2,77	100	34,20
1999	10.347.006	4.866.514	15.141.643	1.061.644	31.412.587	32,93	15,49	48,20	3,37	100	40,10
2000	15.482.000	8.749.000	27.814.000	1.114.000	53.159.000	29,12	16,45	52,32	2,09	100	42,30
2001	23.214.000	9.634.000	51.914.000	2.853.000	87.164.000	26,63	11,05	59,55	3,27	100	49,40
2002 (1)	35.030.000	15.702.000	67.378.000	1.885.000	119.965.000	29,20	13,08	56,16	1,57	100	43,90
2003 (1)	45.239.000	18.647.000	85.855.000	1.327.000	151.098.000	29,94	12,34	56,82	0,87	100	42,60

Kaynak: 1980-1999 yılları verileri, www.dpt.gov.tr tablo 5-1 5-1d ve VI.8'den, 2000-2003 yılları verileri DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz 2003 ss.:9'dan yararlanarak derlenmiştir.

(1) 15 Mart 2003 tarihinde yayınlanan 2003 yılı Programında yer alan tahmin ve hedeflerdir.

Tablo-3'den çıkarılabilecek en kritik nokta; 1980-1988 döneminde kamu harcamaları içerisinde en yüksek payın cari ve yatırım harcamalarına ait olmasına karşın, bu yılları izleyen dönemde bu yapının önemli ölçüde değişim göstermesidir. 1989-2003 yılları kamu harcamaları içerisinde transfer harcamalarının sürekli olarak artış gösterdiği ve önemli boyutlara ulaştığı bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. İlgili dönemde transfer harcamaları içerisinde en önemli pay iç ve dış borç faiz ödemelerine aittir. Bu durum kamu kesimi açıklarını besleyen bir sürecin ortaya çıkmasında önemli rol oynamıştır. 1980'li yıllarda uygulanan liberal politikalara rağmen kamu kesiminin ekonomi içerisindeki ağırlığını kaybetmemesinin en büyük nedeni de borç faizi ödemelerinin ilerleyen dönemde sürekli olarak artış göstermesidir. 1980-1988 yılları arasında cari harcamaların kamu harcamaları içerisindeki payı göreceli olarak yüksek olmasına karşın, söz konusu harcamalarda düşüş eğilimi gözlenmektedir. Bu durum adı geçen dönemde faiz harcamalarındaki yükselişin fark edilmemesine neden olmuştur. 1990'lı yıllar kamu harcamalarında sürekli artışların olduğu bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu dönemde kamu harcamalarına paralel olarak KKBG'de sürekli olarak artmıştır. 1989 yılında kamu harcamalarında yaşanan yükselmede en büyük payın, cari harcamalarda meydana gelen artış olduğu görülmektedir.

1993 yılında fonların konsolide bütçeye dahil edilmesi sonucu kamu harcamalarının GSMH içindeki payında bir sıçrama gözlenmektedir. 1992 yılına kadar geçen dönemde on iki fon dışındaki diğer fonların verilere yansıtılmadığı dikkate alındığında, söz konusu dönemde kamu kesiminin ekonomi içerisindeki boyutunun görünenden daha fazla olduğu söylenebilecektir (Yıldırım, 1995a: 32).

1994 yılı ekonomide istikrar programının uygulandığı bir yıl olarak karşımıza çıkmaktadır. 5 Nisan kararları ile, kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalması nedeniyle ortaya çıkan, kamu kesimi açıklarını düşürebilmek amacıyla gelir arttırıcı ve harcamaları düşürücü çeşitli önlemler uygulamaya konulmuştur. Bu kararlar ile, personel maaşlarına zamların durdurulması, cari harcamaların (savunma ve güvenlik hariç) yüzde 30 ve yatırım harcamalarının yüzde 20 oranında azaltılması öngörülmüştür. Gelir arttırıcı önlemler arasında ise, ek vergiler, KİT zamları, taşınmaz mal satışları ve vergi denetim mekanizmasının geliştirilmeye çalışılması yer almaktadır. Bu kısa vadeli önlemlerin yanı sıra orta vadede KİT ve sosyal güvenlik reformunun gerçekleştirilmesi, tarımsal destekleme alımlarının kapsamının daraltılması ve kamu istihdamının disiplin altına alınması hedeflenmiştir (Batırel, 1995). Uygulanan program

neticesinde söz konusu dönemde kamu harcamalarında azalma gözlenmektedir. Ancak uzun vadede bu azalma devam ettirilememiş ve kamu harcamaları önemli artışlar göstermiştir. Yükselen kamu harcamaları neticesinde, artan kamu kesimi açıklarının ekonomide tıkanıklıklara yol açması 2000’li yıllarda yaşanan krizlerin en önemli nedenleri arasında yer almaktadır. 2000’li yıllarda yaşanan krizler sonucunda sıkı maliye politikaları gündeme gelmiştir. 2000 yılında uygulanmaya başlanan ve Mayıs 2001’de “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” adını alan tedbirlerle ekonomik dengelerin yeniden düzenlenmesi amaçlanmıştır. Bu yıllarda uygulanan program çerçevesinde kamu harcamalarının kesin suretle azaltılması ve gelirlerin oranının yükseltilmesi hedeflenmiştir. Günümüzde de Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan stand-by anlaşmalarında söz konusu hedeflerin taahhüt edildiği görülmektedir. Bu süreçte özellikle kamu kesiminde istihdam edilen personelin azaltılması ve verimli hale getirilmesi cari harcamalarda öngörülen düşüşün en önemli kaynağını oluşturmaktadır. Bu konudaki hassasiyet Uluslararası Para Fonu’na verilen niyet mektuplarında da dile getirilmektedir (www.basbakanlik.gov.tr).

Son yıllarda önemli ölçüde artış gösteren personel harcamalarının ve transfer harcamaları içerisinde yer alan borç faizi geri ödemelerinin, kamu harcamaları içerisindeki payının düşürülmesi konsolide bütçe açısından özel bir önem arz etmektedir. Bu tür harcamalarda kısıntı yapılamaması kamu bütçesinin esnekliğini kaybetmesine neden olmaktadır. Özellikle faiz harcamalarının yüksekliği bütçede yer alan diğer harcamaları baskı altına almaktadır. Faiz harcamaları esnek değildir. Dolayısıyla bu tür harcamalar yatırım harcamaları ve cari harcamalar gibi bütçe yoluyla kısıtlanamazlar. Bunun doğal sonucu olarak KKBG’nin azaltılmasına yönelik olarak alınacak tedbirler, yatırım harcamalarında ve personel harcamaları hariç cari harcamalarda kısıtlanmaya gidilmesine neden olacaktır (Sayıştay, 2000: 51). Nitekim Türkiye’de özellikle 1995 yılını takip eden dönemde kamu kesimi açıklarına paralel olarak artan faiz ödemelerine karşın, bütçeden yapılan yatırım harcamalarının ve sosyal harcamaların önemli ölçüde düştüğü gözlemlenmektedir. Sosyal harcamaların içerisinde sosyal güvenlik hizmetlerinin yanı sıra bütçeden yapılan eğitim ve sağlık harcamaları da yer almaktadır (Kirmanoğlu ve Arıkboğa, 2003).

KKBG’ni besleyen kaynakları ana hatlarıyla ortaya koymak amacıyla 1980-2003 dönemimde KKBG’nin bütçe türlerine göre dağılımının GSMH’ya oranları Tablo-4’de görülmektedir. İncelenen dönemde KKBG içerisinde en büyük pay konsolide bütçeye

aittir ve bu pay genel olarak artış eğilimi göstermiştir. 1970’li yıllarda kamu kesimi açıklarının önemli bir nedeni olarak nitelendirilen KİT’ler 1980’li yıllarda da bu payı önemli ölçüde korumuştur. Özellikle 1980 ve 1981 yıllarında KKBG içerisinde KİT’lerin konsolide bütçeye oranla daha yüksek bir pay aldığı görülmektedir. 1990-2003 yılları arasındaki dönemde ise özelleştirme ve KİT’lerin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlandırma politikalarının da etkisiyle KİT’ler açık veren kurum olma özelliğini yavaş yavaş kaybetmiş ve söz konusu dönem içerisinde çeşitli yıllarda negatif değer almıştır.

Tablo-4: Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin Bütçe Türlerine Göre Dağılımı

(GSMH’ye Oranlar, Yüzde)

Yıllar	Toplam Kamu	Konsolide Bütçe	KİT’ler	Mahalli İdareler	Döner Sermayeli Kuruluşlar	Sosyal Güvenlik Kuruluşları	Fonlar	Özelleştirme Kapsamı Kuruluşlar
1980	8,8	3,1	4,9	0,3	0,5	-	-	-
1981	4,0	1,5	2,4	0,0	0,0	-	-	-
1982	3,5	1,5	1,9	0,0	0,1	-	-	-
1983	4,9	2,2	2,2	0,0	0,5	-	-	-
1984	5,4	4,4	1,9	-0,1	0,0	-0,3	-0,5	-
1985	3,6	2,3	2,5	-0,1	-0,4	0,0	-0,6	-
1986	3,7	2,8	2,6	0,3	-0,3	0,0	-1,7	-
1987	6,1	3,5	3,3	0,5	0,0	-0,6	-0,6	-
1988	4,8	3,1	2,2	0,4	0,1	-0,4	-0,5	-
1989	5,3	3,3	1,9	0,2	0,0	-0,4	0,4	-0,1
1990	7,4	3,0	3,8	0,0	0,0	-0,3	0,6	0,2
1991	10,2	5,3	3,1	0,3	0,0	0,1	0,9	0,4
1992	10,6	4,3	3,3	0,8	0,0	0,2	1,3	0,7
1993	12,0	6,7	2,4	0,7	0,0	0,6	0,9	0,7
1994	7,9	3,9	1,4	0,4	0,0	0,6	0,9	0,7
1995	5,0	4,0	-0,2	0,2	0,0	0,4	0,6	-0,1
1996	8,6	8,3	-0,5	0,3	0,0	0,0	0,1	0,5
1997	7,7	7,6	-0,3	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1
1998	9,4	7,3	1,4	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0
1999	15,6	11,9	2,4	0,3	0,0	0,2	0,6	0,1
2000	12,5	10,9	1,8	0,5	-0,1	0,2	-1,3	0,5
2001	16,4	16,0	0,4	0,2	-0,1	0,6	-0,9	0,2
2002(1)	12,5	14,3	-0,8	0,1	-0,1	0,0	-1,0	0,0
2003(1)	10,0	12,6	-0,9	0,2	-0,1	0,0	-1,2	-0,4

Kaynak: 1980-2000 yılları verileri, DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Ağustos 2002, ss.:24 ve 2001-2003 yılları verileri, DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz 2003, ss.:90’dan alınmıştır.

(1) 15 Mart 2003 tarihinde yayınlanan 2003 yılı programında yer alan tahmin ve hedeflerdir.

Sosyal güvenlik kuruluşları 1980'li yıllarda KKBG'ni azaltıcı bir rol oynarken, 1990'lı yıllara gelindiğinde sosyal güvenlik kuruluşlarının açık veren kurum olma özelliği gösterdiği göze çarpmaktadır. 1980'li yıllarda sosyal güvenlik kuruluşlarının plasmanlarının verimli yatırımlar yerine kamu borç senetlerine yatırılması, sosyal güvenlik kapsamındaki nüfusun genişlemesi ve uygulanan popülist politikalar söz konusu kuruluşların aktüeryal dengesinin bozulmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonucu geline n noktada sosyal güvenlik sisteminin yeniden yapılandırılması gündeme gelmiştir.

Tablo-4 ile ilgili olarak ele alınması gereken bir diğer önemli husus ise fonların gelişimidir. 1980'li yıllarda fazla vererek kamu kesimi açığını küçülten fonlar, 1991 yılından itibaren açık vermeye başlamıştır. Bu dönemde sayıları hızla artan fonlar mali disiplinin giderek bozulduğunun bir göstergesi niteliğindedir. Son yıllarda beş fon dışında kalan diğer fonların tasfiye edilmesi sonucu fonların KKBG üzerindeki olumsuz etkisi giderilmeye çalışılmıştır.

Bu sayılan nedenlerin yanı sıra görev zararları başta olmak üzere bazı harcamaların kamu bankaları tarafından şeffaf olmayan bir şekilde karşılanması, yanlış tarımsal destekleme politikaları nedeniyle ihtiyaca cevap vermediği halde sürekli artan harcamalar, kamu yatırım proje stokunun yüksek maliyet ve verimsizliğe yol açacak şekilde aşırı artması gibi nedenler kamu kesimi açıklarının sürekli artmasına yol açmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 18). Sözü edilen bu ekonomik yapı, kamu yönetiminde şeffaflığın olmaması, kendi kendini denetleyen bir oto kontrol mekanizmasının yeterince oluşturulamaması ve bu suretle kamu mali yönetiminde disiplinin sağlanamamasına neden olmuştur.

Sayıştay 2000 ve 2003 yılı mali raporlarında üzerinde önemle durulan detayların başında Hazine tarafından hesaplanan kamu kesimi açık ölçümlerinin yanıltıcı olduğu hususu gelmektedir. Söz konusu raporlarda farklı kurumların hesapladığı KKBG rakamları karşılaştırılmaktadır. 1997 yılı verileri kullanılarak hesaplanan KKBG / GSMH oranı Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) tarafından kullanılan farklı hesaplamalara göre sırasıyla yüzde 7,6 ve yüzde 8,8 değerini almaktadır. Ancak aynı oran IMF verilerine göre, yüzde 11,1 olarak hesaplanmıştır. Bu durum KKBG rakamlarının gerçeği yansıtmadığının ve kamu açıklarının olduğundan az gösterildiğinin bir göstergesi niteliği taşımaktadır (Sayıştay, 2000: 24).

1.2. Özel Amaçlı Açık Ölçümleri

Kamu kesimi açıklarının ölçümünde, konvansiyonel açıkların dışında farklı amaçlar için çeşitli açık ölçüm yöntemleri yer almaktadır. Bu hesaplamalar, kamu kesimi açıklarının iç talep, enflasyon ve ödemeler dengesi gibi önemli makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini belirlemek amacıyla kullanılmaktadır. Maliye politikalarının etkilerinin analizinde bu açık ölçüleri, konvansiyonel açıklara tercih edilmektedir. Özel amaçlı açık ölçümlerinin yaygın şekilde kullanılanları arasında cari açık, yurt içi açık, yapısal ve çevrimlere uyarlanmış açıklar, birincil açık ve işlevsel açık kavramları yer almaktadır. Çalışmanın bu bölümünde, uluslar arası nitelikli bu tanımlar yanında, kısmi faiz dışı açık kavramı da ele alınacaktır.

1.2.1. Cari Açık

Konvansiyonel kamu kesimi açıkları kamu yatırımları ile kamu tasarrufları arasındaki farkı ölçmektedir. Cari açık, yatırım harcamaları ve sermaye gelirleri dahil edilmeden hesaplanan konvansiyonel açığa karşılık gelmektedir. Bu ölçüm şekli, kamu tasarruflarını belirlemeye çalışmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991). Dolayısıyla cari açık hesaplamaları içerisinde yatırım harcamaları ve kamu menkul kıymetlerinin satışı gibi sermaye gelirleri yer almamaktadır.

Kamu sektöründe cari ve sermaye muhasebesi sistemleri kavram olarak birbirinden ayrı ele alınmamaktadır. Kamu sektörünün cari ve sermaye muhasebesi kavramsal olarak birbirinden ayrılabilseydi, cari muhasebede oluşan açıkların gerçek açık olarak nitelendirilmesi gerekirdi. Sermaye muhasebesi sisteminde gelirlerden fazla yapılan harcamalar, devletin net varlık pozisyonunu değiştirmeyecektir; çünkü yeni bir borç yeni bir devlet kıymetiyle karşılanmış olacaktır. Cari ve sermaye muhasebelerinin ayrı ayrı ele alınması durumunda, devlet varlıklarındaki amortisman payları cari muhasebede gider olarak görünmektedir. Bunun yanında eğer devlet belirli bir süre için satın aldığı kıymetlerin oranını sabitleyebilseydi, amortisman giderleri yeni malların veya tesislerin değerine eşit olurdu. Bu durumda cari muhasebe açıkları ile birleştirilmiş muhasebe (cari ve sermaye) açıkları eşitlenirdi (Boskin, 1982).

Cari harcamalar, harcamanın yapıldığı dönemde tüketildiklerinden daha sonraki dönemlerde herhangi bir getiriden söz etmek mümkün değildir. Dolayısıyla cari harcamalarda açık vermek son derece tehlikeli olarak yorumlanmaktadır. Yatırım harcamaları ise, ekonomide sermaye birikimine yol açmasının yanı sıra uzun süreli getiri sağlamaktadır. Bu nedenle, 1960'lı yıllardan bu yana yatırım harcamalarının borçlanma ile finansmanına karşı bir olumsuzluktan söz edilmemiştir. Çünkü bu tür harcamaların borçlanma ile finansmanı halinde, ileriki dönemlere sadece anapara ve faiz yükü aktarılmamakta, söz konusu ödemelerin gerçekleştirilebilmesi açısından sermaye ve getiri imkanları da sağlanmaktadır (Turhan, 1996: 9).

Cari açık hesaplamaları çok kolay gibi görünmesine rağmen temelde bazı eksiklikleri de bulunmaktadır. Özellikle yatırım harcamaları ile cari harcamaları birbirinden ayırt etmekteki güçlükler nedeniyle, cari açık uygulaması eleştirilere maruz kalmaktadır. Bunun yanı sıra temelde üç unsurun cari açık hesaplamalarını zorlaştırdığı genel kabul görmektedir. Bunlardan birincisi, kamu kesimi muhasebesinin özel kesimde kullanılan tahakkuk muhasebesi yerine nakit esasına dayanmasıdır. Bu durum, cari açığın özel kesimle karşılaştırılabilir olma özelliğini azaltmaktadır. İkinci olarak, yatırım ile ilgili muhasebe kavramları, iktisatçıların tanımladıkları yatırım kavramından daha dar bir içeriğe sahiptir. Örneğin, işgücünün niteliklerini geliştirmek için yapılan harcamalar cari harcamalar altında sınıflandırılmaktadır. Bu tür bir sınıflandırmada işgücünün büyümeye olan katkısı göz ardı edilmektedir. Üçüncü olarak, değişik tasarruf ölçüsü elde etmek için herhangi bir yatırım projesinin nakit \ sermaye bileşimi sonsuz sayıda ifade edilebilmektedir (Blejer, Cheasty, 1991).

Cari açık hesaplamaları için belirtilen işlevsel sorunların yanı sıra, özellikle az gelişmiş ekonomilerde faiz borçlarının cari açık içerisindeki payının giderek artması önemli bir sorun olarak nitelendirilmektedir (Yıldırım, 1995a: 18). Yatırımlardan ayrı olarak yapılan cari açık tanımlamasında cari gelirler; vergiler, vergi dışı gelirler ve sosyal fonlar olarak, cari harcamalar ise cari giderler ve cari transferler olarak ifade edilmektedir (Kirmanoğlu ve Önder, 1996). Bu tanım esas alınarak 1980-2003 yılları arasında kalan dönem için hesaplanan cari açık ölçümleri Tablo-5'de yer almaktadır.

1980'li yıllarda fazla veren cari denge 1992 yılından itibaren sürekli bir biçimde açık vermeye başlamıştır. Özellikle 1993 yılında cari açığın önemli ölçüde arttığı görülmektedir. Bu durum Türkiye ekonomisi açısından endişe vericidir.

Tablo- 5: Faktör Gelirleri Hariç Cari Açık

Yıllar	1 Vergiler	2 Vergi Dışı Gelirler	3 Sosyal Fonlar	4 Kamu Gelirleri (1+2+3)	5 Cari Transferler	6 Cari Harcamalar	7 Harcama Toplamı (5+6)	8 Cari Açık (7-4)
1980	759	134	8	902	212	546	758	-144
1981	1.189	198	29	1.416	278	697	975	-441
1982	1.305	141	11	1.457	210	790	1.000	-457
1983	1.897	342	19	2.259	556	1.175	1.731	-528
1984	2.475	566	7	3.049	1.098	1.651	2.749	-300
1985	4.232	786	-39	4.979	1.729	2.375	4.104	-875
1986	7.194	1.515	-99	8.610	3.789	3.491	7.280	-1.330
1987	10.906	1.316	211	12.433	6.441	5.263	11.704	-729
1988	18.338	2.131	-323	20.146	10.806	8.704	19.510	-636
1989	33.744	3.161	-273	36.632	17.790	19.372	37.162	530
1990	61.158	5.466	396	67.020	26.012	39.774	65.788	-1.232
1991	103.416	9.002	-1.805	110.613	39.043	70.964	110.007	-606
1992	190.753	15.492	-4.913	201.332	79.912	134.576	214.488	13.156
1993	351.558	28.486	-18.046	361.998	185.359	244.926	430.285	68.287
1994	718.088	59.921	-48.012	729.997	437.589	414.743	852.332	122.335
1995	1.337.382	130.436	-130.884	1.336.934	858.985	747.574	1.606.559	269.625
1996	2.670.443	155.880	-299.792	2.526.531	2.022.382	1.470.908	3.493.290	966.759
1997	5.467.638	162.969	-707.289	4.923.318	3.338.290	3.248.768	6.587.058	1.663.740
1998	11.033.530	667.990	-1.268.897	10.432.623	7.769.694	5.878.199	13.647.893	3.215.270
1999	17.318.656	1.214.308	-2.404.468	16.128.496	14.079.999	10.347.006	24.427.005	8.298.509
2000	31.559.000	2.809.000	-2.411.000	31.957.000	26.085.000	15.482.000	41.567.000	9.610.000
2001	47.900.000	3.229.000	-4.307.000	47.522.000	50.512.000	23.214.000	73.726.000	26.204.000
2002(1)	66.131.000	8.261.000	-8.837.000	65.510.000	66.916.000	35.030.000	101.946.000	36.436.000
2003(1)	94.486.000	9.734.000	-12.781.000	91.439.000	85.228.000	45.239.000	130.467.000	39.028.000

Kaynak: 1980-1999 yılları verileri www.dpt.gov.tr tablo 5-1 , 5-1d ve VI.8'den, 2000-2003 yılları verileri DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Temmuz 2003, ss.:90'dan derlenmiştir.

(1) 15 Mart 2003 tarihinde yayımlanan 2003 yılı Programı'nda yer alan tahmin ve hedeflerdir.

1.2.2. Yurtiçi Açık

Dışa açık bir ekonomide hükümetin toplam talep üzerindeki etkisini ayırt edebilmek için yurt içi ve dışı açık ayrı ayrı hesaplanmaktadır (Yıldırım, 1995a: 21).

Yurtiçi açık hesaplamalarında, doğrudan yurtiçi ekonomiyi etkileyen bütçe kalemleri dikkate alınmakta, doğrudan ödemeler dengesini etkileyen unsurlar ise açık ölçümüne dahil edilmemektedir. Dolaysız olarak dış sektörle ilgili bütçe işlemleri ise dış açık hesaplamalarında kullanılmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991). Yurtiçi açık, kamu kesiminin yerel ekonomi üzerindeki doğrudan genişletici etkisini belirlemeye çalışmaktadır. Yurtiçi mallara yapılan kamu harcamaları, yurtiçi vergilerle karşılanmışsa yurtiçi açık yaratılmadan toplam talep artacaktır. Yurtiçi mallara yapılan harcamaların dış bağışlardan karşılanması durumunda ise yurt içi açık söz konusu olacaktır (Blejer ve Cheasty, 1992).

Kamu kesimi açıklarının yurtiçi ve yurt dışı şeklinde ayrıma tabi tutulması, özellikle devalüasyonun sonuçlarının değerlendirilmesiyle doğrudan ilişkilidir (Blejer ve Cheasty, 1992). Kamu kesiminin ithalat ve dış borç servisi önemli boyutlarda ise, yapılacak bir devalüasyon kamu harcamalarında herhangi bir artış olmamasına rağmen, kamu açığının yükselmesine neden olacaktır. Dolayısıyla bu durumda, kamunun genişleyici bir maliye politikası uyguladığı ileri sürülebilecektir.

1.2.3. Tam İstihdam Açığı ve Çevrimlere Uyarlanmış (Konjonktürel) Açık

Maliye politikalarının ekonomi üzerindeki etkilerinin analizinde kamu kesimi açığı yada fazlası önemli bir gösterge olarak kullanılmaktadır. Belirli bir dönemde kamu açığında gözlenen artış, genişletici maliye politikalarının uygulandığına, düşüş ise daraltıcı maliye politikalarının uygulandığına işaret etmektedir. Ancak bütçe dengesinde gözlemlenen bu değişimler, yapısal faktörler ve maliye politikalarının dışında ekonomik faaliyet hacminde gözlemlenen gelişmeler de içermektedir (Çanakçı, 1996). Mali açık yada fazla, otonom özel harcamalardaki değişimler nedeniyle değişebilmektedir (Dornbush ve Fischer, 1998: 80). Diğer bir deyişle, mali açık toplam talebi etkilerken, toplam talep de mali açığı etkilemektedir (Blejer ve Cheasty, 1992).

Ekonominin gerileme dönemlerinde devletin vergi gelirleri azalırken, harcamaları artmaktadır (Dornbush ve Fischer, 1998: 581). Örneğin, işsizlik oranının

yüksek olduğu dönemlerde gelir vergisi hasılatı düşük, transfer harcamaları yüksek olacaktır (Yıldırım, 1995a: 22). Dolayısıyla bu dönemlerde bütçe otomatik olarak kötüleşecektir. Ekonominin canlanma dönemlerinde ise, vergi gelirleri yükselirken harcamalarda görülen düşüş eğilimi bütçenin otomatik olarak iyileşmesine neden olacaktır (Dornbush ve Fischer, 1998: 581). Diğer bir deyişle mali açıklar iş çevrimlerinden etkilenecektir. Bu nedenle iş çevrimlerinden soyutlanmış kamu açıklarının hesaplanması, maliye politikalarının doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi için önem taşımaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991). Kamu gelirlerindeki değişimler ve üretimdeki dönemsel dalgalanmalarla bağlantılı harcamalar ile ihtiyari politika kararlarını yansıtan değişimler arasındaki farkları ayırt etmek amacıyla tam istihdam açığı ve çevrimlere uyarlanmış açık kavramları geliştirilmiştir (Blejer ve Cheasty, 1992).

Tam istihdam bütçe açığı / fazlası, potansiyel çıktı düzeyindeki bütçe açığını ifade etmektedir (Dornbush ve Fischer, 1998: 80). Ekonomilerin genellikle tam istihdam seviyesinin altında olduğu dikkate alındığında, kamu kesim açığının genel bir durum olduğu görülmektedir. Bu nedenle, sabit bir düzeyde kamu yükümlülüğünü sürdürebilecek bütçe denklığı kuramı yaratmak için çevrimlere uyarlanmış veya konjonktürel (trend) bütçe denklığı kavramları geliştirilmiştir (Yıldırım, 1995a: 23). Çevrimlere uyarlanmış bütçe hesaplanırken ilk olarak gayri safi milli hasıla (GSMH) için kısa dönem salınımlardan arındırılmış bir referans trend seçilmektedir. İkinci aşamada harcama ve gelir kalemlerinin her birinin kısa dönem GSMH salınımlarına olan duyarlılığı belirlenir. Daha sonra bu duyarlılıklar GSMH trend değerleri ile gerçek değerleri arasındaki farka uygulanmaktadır. Burada elde edilen harcama ve gelir farkları gerçek bütçeye ilave edilerek devresel uyarlanmış bütçe elde edilmektedir. Bu ölçüm yönteminde harcama ve gelirler, potansiyel hasılanın değil ortalama hasılanın bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991).

Potansiyel çıktının, GSMH'nin trend değerine eşit olması sonucu tam istihdam bütçe açığı ile çevrimsel olarak uyarlanmış açık birbirine eşit olacaktır. Bu ölçüm yöntemlerinin kullanılabilirliği potansiyel ve trend üretimin doğru olarak tespit edilebilmesine bağlıdır. Potansiyel ve trend üretimin doğru olarak teşhis edilmesindeki zorluklar nedeniyle uygulamada problemlerle karşılaşılabilir (Blejer ve Cheasty, 1992).

1.2.4. Birincil (Faiz Dışı) Açık

Önceki dönemlere ait kamu kesimi açıklarının borçlanma ile finanse edilmesi sonucu oluşan borç stokundan doğan borç faizi ödemeleri, iktidardaki kamu otoritelerinin karar yetkisi dışında oluşmaktadır. Kamu yönetimi bu harcamaları denetleme ve belirleyebilme gücüne sahip değildir (Turhan, 1996: 7). Bu nedenle kamu kesimi açıklarının hesaplanmasında, faiz ödemelerinin dikkate alınması cari yılda uygulanan politikaların ekonomi üzerindeki etkilerinin doğrudan belirlenmesine engel olmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1992). Konvansiyonel açık ölçümleri faiz ödemelerini de içerdiğinden geçmiş yıllarda oluşan kamu açıklarının etkilerini içinde bulunulan yıla taşımaktadır (Çanakçı, 1996). Birincil yada faiz dışı açık kavramı, faiz ödemelerini hesaplamanın dışında bırakarak bu sakıncayı ortadan kaldırmaya çalışmaktadır.

Tablo-6: Birincil (Faiz Dışı) Kamu Kesimi Açığı

(Milyar TL)

Yıllar	1 KKBG	2 İç Borç Faiz Ödemeleri	3 *Dış Borç Faiz Ödemeleri	4 Toplam Faiz Ödemeleri (2+3)	5 Birincil Açık (1-4)
1983	689	116	338	454	235
1984	1.194	156	579	735	459
1985	1.264	258	910	1.168	96
1986	1.869	717	1.428	2.145	-276
1987	4.563	1.675	2.046	3.721	842
1988	6.235	2.487	3.976	6.463	-228
1989	12.283	4.805	6.165	10.970	1.313
1990	29.429	10.037	8.511	18.548	10.881
1991	64.469	16.914	14.344	31.258	33.211
1992	116.680	34.087	23.686	57.773	58.907
1993	239.793	84.825	39.263	124.088	115.705
1994	306.937	229.912	116.529	346.441	-39.504
1995	408.265	472.804	196.533	669.337	-261.072
1996	1.340.760	1.335.516	340.551	1.676.067	-335.307
1997	2.770.553	1.977.164	694.756	2.671.920	98.633
1998	4.819.222	5.626.676	1.254.172	6.880.848	-2.061.626
1999	11.994.379	9.898.624	2.275.816	12.174.440	-180.061
2000	14.944.000	18.609.423	3.928.531	22.537.954	-7.593.954
2001	29.048.000	40.484.246	8.723.096	49.207.342	-20.159.342
2002	34.192.000	43.468.540	9.637.372	53.105.912	-18.913.912
2003	31.118.619	52.635.979	6.988.000	59.623.979	-28.505.360

Kaynak: DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Ağustos 2002, ss.:20-32 ve Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:73'den elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

- Dış borç faiz ödemeleri ortalama döviz kuru ile çarpılmıştır.

Birincil açık, kamu harcamalarından faiz ödemeleri çıkartılarak hesaplanmaktadır. Diğer taraftan, kavramsal olarak bakıldığında kamu harcamalarından düşülmesi gereken sadece kamu sektörünün ödediği net faizdir. Fakat genellikle net faiz ödemelerinin hesaplanmasındaki zorluk nedeniyle toplam faiz ödemeleri kullanılmaktadır (Yıldırım, 1995a: 25-26). Faiz dışı açık, cari yılda uygulanan maliye politikasının kamunun net borç yükümlülüğü üzerindeki etkisinin tespit edilmesinde önemli bir gösterge olmaktadır (Türkan, 1997). Faiz ödemeleri dışında kalan harcamaların olağan kamu gelirleriyle karşılanabilir olması, kamu borçlarının sürdürülebilirliğinin saptanması açısından önemlidir. Dolayısıyla birincil açık uygulanan maliye politikasının sürdürülebilirliği hakkında bilgi vermektedir. Faiz dışı dengenin fazla vermesi, en azından cari borçların faizlerinin bir kısmının karşılanacağını göstermektedir. Eğer faiz dışı fazla ile faiz ödemeleri karşılanamıyorsa, hem anapara hem de faiz ödemeleri için tekrar borçlanmaya başvurulacak bu da kamu borçlarının daha da artmasına neden olacaktır (Gürler, 1998: 5). Yalnızca kamu gelirleri ve ekonominin bütününün (GSMH), reel faiz oranından hızlı büyümesi durumunda birincil açık fazla bir sorun yaratmayacaktır. Ancak uzun dönemde sürekli olarak reel faiz oranından hızlı büyümeyi gerçekleştirmek olanaksızdır (Blejer ve Cheasty, 1991). Dolayısıyla kamu kesiminin sürekli olarak birincil açık vermesi, uzun dönemde ekonomide ciddi problemlerle karşılaşılmasına neden olacaktır. Avrupa birliğinde, kamu borç yükleri görece yüksek ülkelerin makro ekonomik göstergeleri incelendiğinde, yüksek borç stokuna sahip ülkelerde maliye politikası olarak yüksek faiz dışı fazla verilmesinin tercih edildiği görülmektedir. Ancak bu ülkelerde reel faiz oranları Türkiye'ye kıyasla oldukça düşük seviyelerdedir (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 6-7).

Borçlanmanın vade yapısının yeterince uzun olmadığı ülkelerde birincil açık hesaplamalarının dikkatli yorumlanması gerekmektedir. Böyle bir durumun söz konusu olması halinde birincil açık, alınması gerekli önlemlerin yoğunluğunu azaltıcı bir etki yaratma riski taşımaktadır (Sayılğan, 1996). Devlet borçları içerisinde kısa vadeli borçların yoğun olduğu Türkiye gibi ülkelerde, faiz yükü sadece geçmiş yıllardaki borçlanmalardan kaynaklanmamaktadır. Dolayısıyla, faiz ödemelerini açık hesaplarına dahil etmeyen birincil açık, ekonominin mevcut durumunu göstermekte yetersiz kalmaktadır (Gürler, 1998: 6). Devlet borçları içerisinde kısa vadeli borçlar arttıkça, söz konusu sakıncalar da giderek artacak ve cari yıl kamu açığı performansı ile ilgili göstergeler anlamını yitirecektir.

Söz konusu sakıncanın giderilmesi için kısmi faiz dışı açık olarak adlandırılan yeni bir açık ölçümü gündeme gelmiştir. Kısmi faiz dışı açık, cari yılda oluşan faiz ödemelerinin birincil açığa eklenmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Ancak bütçe dışı kamu kuruluşları faiz ödemelerinin, cari- geçmiş yıl ayrımı yapılamamaktadır. Bu nedenle tanım, bütçe faiz ödemeleri ile sınırlı kalmaktadır (Türkan, 1997).

Türkiye’de 1980’li yıllarda ve özellikle 1989-1994 yılları arası dönemde faiz dışı denge sürekli olarak açık vermiştir. Bu yıllarda birincil dengenin giderek artan boyutta açık vermesi, kamu kesiminin karşı karşıya kaldığı darboğazı gözler önüne sermektedir. 1983-2003 yılları arasında Türkiye’de birincil kamu kesimi açığının gelişimi Tablo-6’da gösterilmektedir. 1994 yılından itibaren birincil dengede kısmen iyileşmeler gözlenmiş ve söz konusu yıllarda faiz dışı fazla verilmiştir. Ancak yüksek reel faizler ve önemli boyutlara ulaşan faiz ödemeleri dikkate alındığında söz konusu iyileşmenin önemi yeteri kadar hissedilememektedir. Sayıştay 2000 yılı mali raporunda faiz dışı fazla verildiği iddiasının yanıltıcı olduğu yer almaktadır. Adı geçen raporda yukarıda yer alan nedenlerin yanı sıra, kayıt dışı işlemlerin söz konusu olmasının bu göstergenin anlamını yitirmesine neden olduğu yer almaktadır. Ayrıca KKBG verilerinin yanıltıcı olması ve borç stokundaki artışın faiz ödemelerinden daha yüksek olması da göstergenin anlamını yitirmesinin nedenleri arasında sayılmaktadır.

1.2.5. İşlevsel Açık

Kamu kesimi faiz ödemelerinin miktarı, kamu otoritelerinin denetimi dışındadır. Diğer bir deyişle, o dönemde uygulanan maliye politikalarının kontrolü dışındadır. Bu durumun tek nedeni, faiz ödemelerinin geçmiş yıllardaki kamu borçlarından kaynaklanması değildir. Cari dönemde uygulanan para politikası, faiz oranları ve kamu kesimi faiz ödemeleri üzerinde etkili olmaktadır. Ayrıca dönem içinde enflasyonda ortaya çıkan dalgalanmalar da kamunun borç servis oranını etkilemektedir. Enflasyonist bir ortamda, kamu borçlarının reel değerinde bir düşüş söz konusuysa, nominal faiz oranları artış trendi içerisine girmektedir (Blejer ve Cheasty, 1991). Enflasyon yüksek olduğunda ve nominal faiz oranları da enflasyona göre değiştiğinde, faiz ödemelerinin büyük bir kısmı devlet borçlarının amortismanını göstermektedir. Çünkü bu ödemeler, kamu borç senedi sahiplerinin finansal varlıklarının reel değerindeki aşınmayı telafi etmektedir (Blejer ve Cheasty, 1992). Bunun dışında kamu borç senetlerini ellerinde

bulunduranlara doğru reel bir para transferinin söz konusu olabilmesi için, nominal faiz oranlarının enflasyondan daha hızlı artması gerekmektedir.

Faiz ödemelerinin, borç anaparasının enflasyon nedeniyle karşılaştığı aşınmayı telafi eden kısmı “borcun amortizasyonu” olarak tanımlanmaktadır (Kirmanoğlu ve Önder, 1996). Faiz ödemelerinden faiz oranı içerisinde yer alan enflasyonist kısmı elimine edilmezse, mali açık gerçekte olduğundan daha yüksek tahmin edilmiş olacaktır. Söz konusu problemi giderebilmek için en popüler alternatif işlevsel açık kavramıdır (Yıldırım, 1995a: 26). İşlevsel açık, borç verenleri fiili enflasyona karşı tazmin eden borç servisi kısmının konvansiyonel açıktan çıkartılmasıyla hesaplanır (Blejer ve Cheasty, 1992). Aynı zamanda işlevsel açık, faiz dışı açık ve reel faiz ödemelerinin toplamı olarak da tanımlanabilmektedir.

Enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde konvansiyonel kamu açığı ile işlevsel kamu açığı arasında önemli farklılıklar bulunabilmektedir. Örneğin hiper-enflasyon yaşanan Brezilya’da konvansiyonel kamu açığının GSMH’ye oranı yüzde 45.3 iken işlevsel açığın GSMH’ye oranı yüzde 4’e düşmektedir (Turhan, 1996: 9). Görüldüğü gibi, çok yüksek enflasyon oranlarında çok düşük işlevsel açıklar ortaya çıkmaktadır.

İşlevsel açık enflasyonun uyardığı faiz ödemelerini dışarıda tutarken, bu ödemelerin borç verenler açısından yeni bir gelir olarak algılanmadığını ve dolayısıyla da toplam talep üzerinde genişletici bir etkisinin olmadığını kabul etmektedir. Bu durumda faiz ödemeleri gönüllü olarak tekrar devlet bonolarına yatırılmaktadır. Bu varsayım karşılık reel faiz ödemelerinin de diğer harcamalar gibi toplam talebi genişletici bir etki yapacağı kabul edilmektedir. Eğer enflasyon hükümet bonoları için reel talebi azaltıyorsa bu durumda enflasyonun uyardığı faiz ödemeleri varolan piyasa koşullarında tamamen yeniden finanse edilemezler. Yeniden finansmanın söz konusu olabilmesi için ya daha yüksek bir faiz oranı yada bonoların daha yüksek likiditeye sahip olması gerekecektir ki, bunun sonucunda da talep baskısı artacaktır. Dolayısıyla işlevsel açık, mali dengesizliğin boyutunu daha düşük gösterecektir (Yıldırım, 1995a: 27-28).

Birincil açık ile reel faiz ödemelerinin toplamı olarak ifade edilebilen işlevsel açık, üç farklı yoldan hesaplanabilmektedir. Bu durumda en kritik nokta faiz ödemelerinin ne kadarlık bir kısmının anaparanın enflasyon ile aşınan kısmına tekabül ettiğidir.

Bu yöntemlerden birincisinde, belirli bir uzun dönem reel faiz oranı esas alınmakta, bu oranın borç stokuna uygulanması suretiyle de reel faiz ödemeleri bulunmaktadır. Bu yöntemde, anaparanın enflasyon nedeniyle aşınan kısmının toplam faiz ödemeleri ile reel faiz ödemeleri arasındaki farka eşit olduğu kabul edilmektedir. Ancak reel faiz oranlarında sürekli dalgalanmalar görülen ekonomilerde bu yöntemin uygulanması sakıncalı olabilmektedir (Çanakçı, 1996). Çünkü yöntemin temel varsayımı, yıllar itibariyle değişmeyen bir reel faiz oranı öngörmesidir. Dolayısıyla istikrarsız bir ekonomi için yöntemin sonuçları uygun olmayacaktır. İstikrarsız ekonomilerde ortaya çıkabilecek bu sakıncalar nedeniyle, yöntemin uygulamasında değişikliklere gidilmesi ihtiyacı gündeme gelmiştir. Söz konusu ekonomilerde bu yöntem uygulanırken, ilk aşamada incelenen dönem için bir efektif nominal faiz oranı tespit edilmektedir (Türkan, 1997). Daha sonra reel faiz, bulunan faiz oranı GSMH deflatöründeki yıllık yüzde değişme oranı ile enflasyondan arındırılarak bulunmaktadır. Reel faiz:

$R = [(1 + i) / (1 + p)] - 1$ şeklinde formüle edilebilir. Burada R reel faiz oranını, i nominal faiz oranını, p ise enflasyon oranını ifade etmektedir.

Bulunan reel faiz oranının kamu borç stoku ile çarpılması suretiyle de reel faiz ödemeleri bulunmaktadır. Son aşamada reel faiz ödemeleri ile birincil açığın toplamı bize işlevsel açığı vermektedir.

İşlevsel açığı hesaplamak için kullanılan bir diğer yöntemde ise, ilk önce toplam faiz ödemeleri nominal faiz oranına bölünerek faiz ödemesinin karşılık geldiği borç stoku elde edilmektedir. Bulunan borç stokuna enflasyon oranı uygulanmak sureti ile de enflasyonun aşındırdığı kısma ulaşılmaktadır (Çanakçı, 1997).

$$\text{Enflasyonun aşındırdığı kısım} = \text{Faiz ödemeleri} * (p/i)$$

Sonuçta kamu iç borç faiz ödemelerinden enflasyondan aşınan kısım çıkarılarak reel faiz ödemeleri hesaplanmakta, bulunan sonucun birincil açığa eklenmesiyle de işlevsel açığa ulaşılmaktadır (Türkan, 1997).

Üçüncü yöntemde ise, faiz ödemelerinin enflasyondan aşınan kısmı borç stokuna enflasyon oranı uygulanmak suretiyle hesaplanmaktadır (Türkan, 1997). Borç stokundaki toplam değişim, borç stokunda enflasyon nedeniyle oluşan kayıp ve reel değişim olmak üzere iki bileşene ayrılmaktadır.

Bu yöntem faiz ödemelerinin enflasyon kaybı bileşeninin borç stokunda enflasyon nedeniyle oluşan aşınmaya eşit olduğunu varsaymaktadır (Çanakçı, 1997). Enflasyonist bir ortamda nominal faiz haddinin dönem sonu itibariyle iki bileşeni

$i = r (1 + p) + p'$ dir. Burada $r (1 + p)$ iç borç senetlerinin getirisini, p ise anaparanın enflasyona karşı aşınmasını telafi eden kısımdır (Kirmanoğlu ve Önder, 1996).

İşlevsel açığın hesaplanmasında bazı teknik sorularla karşılaşilmektedir. Örneğin, işlevsel açığın hesaplanmasında kullanılan enflasyon oranının gerçeği ne derece yansıttığı, önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. İktisat politikasının aynı zamanda enflasyonu düşürme amaçlı olması sonucunda da söz konusu gösterge anlamını yitirebilmektedir (Evgin, 1994). Bunların yanı sıra işlevsel açık, makro ekonomik bir eksikliğe sahiptir. İşlevsel açık enflasyonun açık üzerindeki etkisini dikkate alıp açığı enflasyondan arındırırken, açığın enflasyon üzerindeki etkisini göz ardı etmektedir (Blejer ve Cheasty, 1991).

İKİNCİ BÖLÜM

2. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ FİNANSMAN YÖNTEMLERİ

1970'li yıllarda dünya ekonomilerinin önemli oranda yükselen kamu kesimi açıklarıyla karşı karşıya kalması, bu açıkların boyutunun yanı sıra, finansman yöntemlerinin de üzerinde önemle durulması gerekliliğini gündeme getirmiştir. Kamu kesimi açıklarının finansmanı ile ilgili olarak bahsedilmesi gereken ilk alternatif vergilerdir. Devlet kamu harcamalarını azaltmak veya vergi oranlarını yükseltmek suretiyle kamu kesimi açıklarını finanse edebilmektedir. Bunun yanı sıra devlet, ek vergiler koyarak da açıkların finansmanı yoluna gidebilir. Ancak kamu açıklarının, harcamaların kısılması yada vergi gelirlerinin artırılması yoluyla finanse edilmeye çalışılması kısa dönemde mümkün olmayabilmektedir. Bu nedenle devlet, vergi alternatifinin dışında başka finansman araçlarına ihtiyaç duymaktadır. Böyle bir durumda, kamu kesimi açıklarının finansmanında genel olarak üç yöntemden bahsetmek mümkündür. Bunlar arasında en önemlisi ve en sık kullanılanı devlet borçlanmalarıdır. Borçlanmalar, iç ve dış borçlanma olmak üzere iki kısımda ele alınmaktadır. Bunların dışında, borcun parasallaştırılması ve kamu varlıklarının satışı, kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılan diğer yöntemlerdir. Borcun finansmanı ile ilgili olarak Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması, ekonomide para arzını artırıp enflasyon üzerinde baskı yaratacağı için, bu yöneme başvurulma sıklığı son yıllarda önemli ölçüde düşmüştür. Bunun yanı sıra, son yıllarda üzerinde önemle durulan özelleştirme uygulamaları kamu varlıklarının satışı seçeneğinin ön plana çıktığını göstermektedir. Çalışmanın bu bölümünde söz konusu finansman kaynakları incelenmektedir. Verilen teorik bilgilerin yanı sıra, kamu kesimi açıklarının finansman yöntemleri Türkiye açısından ele alınmaktadır.

2.1. Borçlanma

Kamu kesimi açıklarının finansmanında en önemli kaynak devlet borçlanmalarıdır. Devlet borçları, farklı ülkelerde çeşitli özelliklerine göre sınıflandırılmaktadır. Sağlandıkları kaynaklar bakımından devlet borçları, iç ve dış borç olmak üzere ikili bir ayrıma tabi tutulmaktadır. Borçlanmanın iç ve dış borç olarak

sınıflandırılmasında yaygın olarak kullanılan kriter; “borcun sağlandığı piyasanın uyrukluğu”dur. Bu kritere göre; milli piyasalardan sağlanan borçlar iç borç, yabancı piyasalardan sağlanan borçlar ise dış borçlardır (İnce, 1996: 49-52).

Kamu kesimi açıklarının finansmanında devlet ilk olarak iç kaynaklara müracaat etmektedir. Özellikle gelişmiş ülkeler, finansman ihtiyacının büyük bir kısmını kendi iç kaynaklarından sağlamaktadırlar. Bunun yanı sıra, çeşitli durumlarda dış kaynaklara başvurulma zorunluluğu gündeme gelebilmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, iç kaynakların yetersiz olması söz konusu ülkelerin dış kaynaklara olan ihtiyacının artmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde dış borçlar ağırlık taşıırken, gelişmiş ülkelerin borçları büyük ölçüde iç borçlardan oluşmaktadır. Ülkemizde de gerek Osmanlı İmparatorluğu, gerekse Cumhuriyet dönemlerinde dış borçlanmaya ihtiyaç duyulmuştur (Eker, 1996: 232).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacı gelişmiş ülkelere kıyasla daha fazladır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde, devlet borçlarının iç ve dış borç şeklinde sınıflandırılmasının önem kazanmasına neden olmaktadır. Bu nedenle çalışmada devlet borçları bu ayırım esas alınarak sınıflandırılmıştır. Devlet borçlarının vadelerine ve kaynaklarına göre sınıflandırılması iç ve dış borç başlıkları altında ele alınmaktadır.

2.1.1. İç Borçlanma

İç borçlanma çok amaçlı bir politika aracıdır. Gelişmiş ülkelerde genellikle toplam talep politikası ve üretken altyapı yatırımları için iç borçlanmaya başvurulduğu görülmektedir. Türkiye açısından iç borçlanmanın amacı sorgulandığında, iç borçlanmanın kamu kesimi açıklarını finansman aracı olarak kullanıldığı gözlenmektedir. Türkiye’de iç borçlanma hiçbir zaman konjonktür politikası olarak gündeme gelmemiştir (Büyükdeniz, 1996: 15). İç borçlanma, kamu kesimi açıklarının finansmanı içerisinde önemli ölçüde kullanılan bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

1970-1980 yılları arası dönemde kamu kesimi açıkları, daha çok dış borçlanma ve Merkez Bankası kaynakları tarafından finanse edilmiştir. Ancak özellikle 1970’lerin ortalarından itibaren, Merkez Bankası kaynaklarından enflasyona yol açtığı gerekçesiyle vazgeçildiği görülmektedir. Böyle bir görüşü kabul eden Merkez Bankaları, söz konusu

dönemde sıkı para politikaları uygulamaya başlamışlardır. Ancak 1980'lerin ilk döneminden başlayarak, bu yargı iktisatçılar arasında tartışmalara konu olmuştur. Birçok ekonomist, bu dönemde mali baskının söz konusu olduğu bir ekonomide uzun dönemde para politikasının etkin olmayacağı görüşünü desteklemektedir. Bu durumda, bir ekonomide sürekli nitelikteki kamu açıklarının iç borçlanma senetleri ile finansmanı, ileriki dönemlerde borç-faiz kısır döngüsüne neden olacak, dolayısıyla borç stoku hızla artacaktır. Bu sürecin neticesinde tıkanma noktasına gelen ekonomilerde, borçların hafifletilmesi yine parasallaşma kanalıyla yapılacaktır. Dolayısıyla, enflasyonu düşürmek amacıyla tercih edilen borçlanma politikası, daha yüksek enflasyon sonucunu doğurabilecektir. Bu gelişmeler, söz konusu yıllarda borçlanma politikasının yanı sıra mali dengenin korunmaya çalışılması gerekliliğinin ön plana çıktığının bir göstergesidir (Uygur, 2001).

Aynı dönem için Türkiye ekonomisi incelendiğinde, dünya ekonomilerinde gözlenen bu değişikliklerin yeterli ölçüde yansımadağı görülmektedir. Özellikle 1986 yılından sonraki dönemde, Türkiye'de kamu kesimi açıklarının finansmanı daha çok iç borçlanma ile sağlanmıştır. Bunun arkasında yatan temel neden, Merkez Bankası kaynaklarının enflasyona yol açarak ekonomiyi darboğazlara sürükleyeceğine olan inançtır. Bu gün gelinen noktada, sadece Merkez Bankası kaynaklarına getirilen disiplinin enflasyonu düşürmede ve ekonomide disiplin sağlamada yeterli olmadığı görülmektedir.

1990'lı yıllara gelindiğinde dünyanın birçok ülkesinde mali açıklar ve borçlanma üzerine sıkı sınırlamalar getirilmiştir. 1992'de Maastricht Anlaşması ile Ekonomik ve Para Birliğine katılmak isteyen ülkeler, sıkı mali koşulları kabul etmek zorunda kalmışlardır. Maastricht kriterlerine göre, devlet borcu / GSMH oranının yüzde 60'ı aşmaması gerektiği öngörülmektedir (Sayıştay, 2000: 54). Aynı dönem içerisinde Amerika Birleşik Devletleri ve Kanada'da da benzer mali kısıtlamaların yürürlüğe girdiği görülmektedir (Uygur, 2001).

1980-2003 yılları arası dönemde Türkiye'de kamu kesimi açıklarının finansmanında iç borçların gelişimini incelemek amacıyla Tablo-7 hazırlanmıştır.

Söz konusu yıllarda kamunun yaptığı iç borçlanma miktarının sürekli olarak arttığı görülmektedir. 1980'li yılların başında iç borçlanmaların büyük bir kısmı Merkez Bankasından kısa vadeli avans şeklinde gerçekleştirilmektedir. Bunun en temel nedeni 1980 ve öncesi dönemde Türkiye'de mali piyasaların gelişmemiş olmasıdır. Daha

sonraki dönemlerde gelişen mali piyasaların da etkisiyle, iç borçlanmanın tahvil ve bono lehine bir gelişme gösterdiği görülmektedir. Böyle bir gelişimin temelinde Merkez Bankası kaynaklarından finansmanın para arzı ve enflasyon oranı üzerinde yarattığı etkiler bulunmaktadır (Gönül, 1998: 37). Bu dönemde ekonomide para politikaları maliye politikalarına tercih edilmiştir. Bu gelişmenin doğal bir sonucu olarak, etkin bir vergileme politikasının yerini borçlanma politikası almış ve kamu iç borçları kontrolsüz olarak büyümeye başlamıştır.

Tablo7: İç Borçların Gelişimi

(Milyar TL)

Yıllar	Tahvil	Bono	Kısa Vadeli Avans	Konsoli de Borçlar	İç Borç Stoku (İBS)	İBS/GS MH (%)
1980	141	49	195	336	721	13,5
1985	1.032	490	795	4.656	6.973	19,7
1986	1.511	822	1.052	7.129	10.515	20,5
1987	2.407	1.923	1.407	111.481	17.218	22,9
1988	4.880	2.542	2.082	18.954	28.458	22,0
1989	10.863	3.537	2.539	24.995	41.934	18,2
1990	18.801	5.469	2.870	30.040	57.180	14,3
1991	24.678	18.258	13.589	41.122	97.647	15,3
1992	86.387	42.247	31.000	34.602	194.236	17,6
1993	190.505	64.488	70.421	31.933	357.347	17,8
1994	239.385	304.230	122.278	133.417	799.310	20,5
1995	511.769	631.298	192.000	25.940	1.361.007	17,3
1996	1.250.154	1.527.839	370.953	40	3.148.936	21,0
1997	3.570.811	2.374.990	337.623	0	6.283.424	21,3
1998	5.771.980	5.840.906	0	0	11.612.886	21,6
1999	19.683.392	3.236.753	0	0	22.920.145	29,2
2000	34.362.937	2.057.684	0	0	36.420.621	28,9
2001	102.127.926	20.029.334	0	0	122.157.260	69,2
2002	112.849.835	37.019.856	0	0	149.869.691	54,8
2003	168.973.626	25.413.074	0	0	194.386.700	54,5

Kaynak: 1980-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:61-64'den, 2003 yılı <http://www.hazine.gov.tr/stat/82y-2004.htm> internet adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Ülkemizde borçlanma politikasındaki en büyük değişiklik 1986 yılında gerçekleşmiştir. Bu yılda borç yönetimi, hazinenin Maliye Bakanlığından ayrılması ile birlikte ayrı bir yapıya kavuşturulmuştur. 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren ortaya çıkan fon uygulamaları mali yönetimin parçalanmasına neden olmuş, bunun ardından borçlanma politikasında ortaya çıkan söz konusu değişiklik ise hazinenin de parçalanması ile sonuçlanmıştır (Solak, 2003). Bu tarihten sonra 2002 yılında gerçekleştirilen düzenleme ile, 4749 sayılı "Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun" çerçevesinde, devlet adına mali yükümlülük ve alacak

yaratan işlemler yapma yetkisi Hazine Müsteşarlığına ve müsteşarlığın bağlı olduğu bakana verilmiştir. Bunun yanı sıra, söz konusu kanun ile garantili borç üstlenmeleri ve dış proje kullanımları gibi finansman ihtiyacı doğuran, ancak bütçede yer almayan kalemlerin 2003 yılı itibariyle bütçe kapsamına alınması sağlanmıştır. Bu düzenlemelerle hem bütçe finansman ihtiyacının hem de yapılan borçlanma programlarının daha gerçekçi olmasını sağlamak amaçlanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 3-40).

1986 yılından itibaren Merkez Bankasının para basma kaynakları dışında, devlet iç borçlanmasına ağırlık verip, tahvil ve bono piyasalarına işlerlik kazandırılmıştır. Ancak Tablo-7'den de görüldüğü gibi kamu otoritesi 1991 yılından itibaren tekrar Merkez Bankası kaynaklarına başvurmuştur. 1991 yılında kısa vadeli avans kullanımındaki sıçrama dikkat çekicidir. Söz konusu yılda kısa vadeli avans kullanımı yaklaşık 11 milyar Türk Lirası artış göstermiştir. 1998 yılına kadar artış gösteren kısa vadeli avans kullanımı, bu yıl itibariyle son bulmuştur. Günümüzde kamu kesimi açıklarının finansmanında söz konusu yöntem kullanılmamaktadır. 1987 yılı sonrası dönemde artan kamu kesimi açıkları ve yükselen reel faizler sonucunda kamu finansmanı için yurt içi tasarruflar yetersiz kalmıştır. Bunun sonucunda, 1987 yılında yurt dışı sermaye hareketlerini serbestleştirilmek suretiyle yurt dışından daha fazla sermaye çekilmesi teşvik edilmiştir. Bu dönemde artan iç borçlanma ve ekonomik ve siyasi belirsizlikten oldukça etkilenen yurt dışı sermaye hareketlerinin de etkisiyle Türk ekonomisi 1990 ve 2000'li yıllarda peş peşe krizler yaşamaya başlamıştır (Solak, 2003).

1987 yılında başlayarak 1994'de giderek daha yüksek boyutlara gelen kamu iç borçlanmasında, vadelerin çok kısa olması ve reel faizlerin yüksek gerçekleşmesi, 1994 krizini tetikleyen bir mekanizma olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu hususların yanı sıra, borçlanmanın %90'ının ticari bankalar tarafından yapılması ve söz konusu fonların verimli yatırımlar yerine kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılması, Türk ekonomisini krize sürükleyen nedenlerdir. Gelişmiş ülkelerde vadelerin genelde 10 yıl gibi uzun ve reel faizlerin düşük olması, söz konusu ülkelerde kamu borçlarının yükselmesine rağmen makro dengeler açısından Türkiye ekonomisinin tersine, hasar yaratmamasına neden olmaktadır (Atamtürk, 1994). Bu durumda borcun miktarının yanı sıra vadesi ve faiz oranının önemi ön plana çıkmaktadır. Ekonomide güven krizinin varlığı, borçlanma vadelerinin düşük olmasının en önemli nedeni olarak karşımıza

çıkılmaktadır. Bunun sonucu olarak kamu kesiminin finans piyasaları üzerindeki baskısı da giderek artmaktadır (TÜSİAD, 1996: 44-45).

İç borç stoku (İBS) / GSMH oranı ülkelerin borç yükünü göstermesi açısından önemli bir gösterge olarak ele alınmaktadır. Ayrıca iç borç stokunun GSMH'ye oranı ülkelerarası karşılaştırmalarda da kullanılmaktadır. Tablo-7'de yer alan veriler incelendiğinde Türkiye'de kamu kesimi finansman ihtiyacının giderek artması ve iç borçlanmaya giderek daha fazla ağırlık verilmesine paralel olarak, kamu kesimi iç borç stokunun GSMH'ye oranının da artmakta olduğu görülmektedir. 1994 yılında ekonomik istikrar tedbirlerinin uygulanmasına rağmen, İBS / GSMH oranının artmasının nedeni 1993 yılı sonlarında tıkanan iç borçlanma piyasasını canlandırmak amacıyla yapılan çok kısa vadeli ve çok yüksek faizli borçlanmalardır (Özatay, Öztürk ve Sak, 1996: 34).

2000 yılında başlatılan ekonomik program doğrultusunda uygulanan sıkı maliye politikaları, elde edilen özelleştirme gelirleri ve dış piyasalardan uygun koşullarda sağlanan kaynaklarla iç borçlanma ihtiyacının azaltılması ve iç borç stokunun istikrarlı bir yapıya kavuşturulması hedeflenmiştir. Ancak Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizler bu amaç dışına çıkılmasına neden olmuştur. 2001 yıl sonu itibariyle, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesindeki bankaların mali yapılarının güçlendirilmesi ve kamu bankalarının görev zararı karşılıklarının karşılanması için verilen özel tertip iç borçlanma senetleri nedeniyle, iç borç stoku yüzde 235,4 oranında artarak 122,2 katrilyon lira olmuştur. 2001 yılında yoğun bir şekilde ihraç edilen özel tertip iç borçlanma senetlerinin faiz yükünün bir sonraki yıla yansması sonucu, 2002 yılında da iç borç stoku önemli ölçüde artmıştır. 2002 yılında iç borç stokunun yüzde 22,7 artarak 149,8 katrilyon lira olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2003 yılında da söz konusu artış eğilimi devam etmiş, iç borç stoku 194,3 katrilyon T.L. değerini almıştır (Maliye Bakanlığı, 2002: 93-95). Tablo-7 incelendiğinde, 2000'li yıllarda İBS / GSMH oranının çok yüksek boyutlara ulaştığı görülmektedir. 2001 yılı itibariyle söz konusu oran yüzde 69,2 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, Türkiye'de iç borçlanmanın tehlikeli boyutlara ulaştığını göstermektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 20).

1990-2003 döneminin en belirgin özelliği, borçlanmada daha çok gönüllü ve yarı gönüllü sisteme geçilmiş olması olarak görülmektedir. Merkez Bankası Avansları ve konsolide borçlar, borcun zorunlu kısmını temsil etmektedir. Konsolidasyonun payında, 1994 yılındaki yükselme zaman içerisinde azalmış ve 1997 yılında ortadan kalkmıştır. Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanımından ise 1998 yılı itibariyle

vazgeçildiği görülmektedir. Devlet İç Borçlanma Senetleri gönüllü olabileceği gibi, bankaların mevduatları için tutmak zorunda oldukları karşılıklar gibi nedenlerle yarı gönüllü şeklinde de olabilmektedir (Bağcı, 2001: 77-78).

2.1.1.1. İç Borçların Kaynakları

Kamu kesimi finansman ihtiyacının giderilmesi amacıyla gerçekleştirilen iç borçlanmalar için devlet çeşitli kaynaklara başvurabilmektedir. Bu kaynaklar arasında bireyler, özel ve mali kuruluşlar, ticari bankalar ve Merkez Bankası yer almaktadır. İç borçlanmanın hangi kaynaktan yapıldığı ekonomik sonuçları açısından önem taşımaktadır. Ticari bankalardan yapılan borçlanmalar iç borçlar içerisinde önemli bir yere sahiptir. Bunun yanı sıra günümüzde çok sık başvurulmamakla beraber Merkez Bankası kaynakları da borçlanmada başvuru kaynaklarının başında yer almaktadır.

2.1.1.1.1. Bireylerden Borçlanma

Devlet bireylerin kişisel tasarruflarına başvurarak borçlanabilmektedir. Bu tür borçlanmaların çoğu, devletin uzun vadeli finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla yapılmaktadır (Eker, 1996: 232). Ancak Türkiye’de uzun vadeli borçların kaynakları incelendiğinde bireysel tasarrufların payının önemsizmeyecek derecede az olduğu görülmektedir. Kısa vadeli borçlanmalar açısından ise bu pay uzun vadeli borçlara oranla daha yüksek olmasına rağmen, toplam olarak bakıldığında, bireysel tasarrufların payının düşük olduğu dikkat çekici bir husus olarak karşımıza çıkmaktadır.

Hazine tarafından çıkarılan iç borçlanma senetleri hem birincil hem de ikincil piyasalarda işlem görmektedir. Birincil piyasalarda doğrudan ihale yoluyla satış yapılmaktadır. Dolayısıyla devletin doğrudan borçlandığı kişiler veya kurumlar birincil piyasalarda işlem yapanlardır. İkincil piyasalar ise, söz konusu senetlerin vadesi dolmadan el değiştirdiği piyasalardır (Karakoç, 2003). Bireylerden yapılan borçlanmaların bir kısmı ikincil piyasalarda gerçekleşmektedir. Ticari bankalar, özellikle ellerinde bulundurdıkları hazine bonolarını “Vadeli Geri Alım Sözleşmesi” (REPO) adı verilen işlemlerde kullanmaktadırlar. Bu yöntemle ticari bankalar söz konusu senetleri tasarruf sahiplerine devretmektedirler. Ancak bu işlemler ikincil piyasalarda gerçekleştirildiği için borçlanma verilerine yansımamaktadır. Bu nedenle iç

borçlanmalar içerisinde tasarruf sahiplerinin rakamlarda görüldüğünden daha yüksek bir pay aldığı söylenebilir.

Devlet, bireylerden isteğe bağlı veya zorunlu borçlanma ile kaynak aktarabilmektedir. Borçla ilgili temel kriterlerin devlet tarafından belirlenmiş olması, borcun isteğe bağlı olarak verilmediğini ifade etmemektedir. Kamu borçlarında temel ilke, borç verenlerin bunu kendi isteklerine göre yapmalarıdır. Ancak bazı durumlarda devlet zorunlu borçlanmaya başvurabilmektedir. Zorunlu borçlanmada devlet bireyleri kamu borç senetlerini almaya, dolayısıyla devlete borç vermeye mecbur etmektedir (Karakoç, 2003). İsteğe bağlı borçlanmada devlet başa başın altında ihraç, primli, vergiden muaf, ikramiyeli, süre arttıkça artan faizli, dövizde endeksli tahviller kullanarak borçlanmayı özendirilmektedir. İsteğe bağlı borçların kaynağı, bireylerin tasarrufları ile kullanmadıkları nakitleridir. Zorunlu borçlanmada ise kaynak tasarrufların yanında tüketimi de kapsamaktadır (Yıldırım, 1995a: 71). Ülkemizde zorunlu borçlanmalara örnek olarak 1972 yılına kadar uygulanan tasarruf bonoları ve 1988'den 2000 yılına kadar uygulanan ve günümüzde tasfiyesine başlanan çalışanları tasarrufa teşvik uygulaması gösterilebilir (Karakoç, 2003).

Devletin bireylerden borçlanmasının etkisi, bireylerin devlet tahvili satın almadıkları takdirde bu tasarrufları hangi alanlara kanallize edeceklerine bağlı olarak değişecektir (Şimşek, 2000). Bireylerin ellerinde atıl tasarrufların bulunması halinde, devlet borçlanması bu kaynakları ekonomiye aktaracağından borçlanma sonucunda ekonomide genişletici etki yaratılmış olacaktır. Ancak bireyler tasarruflarını başka yatırım araçlarında kullanacaklarsa, bu durumda devlet borçlanması özel yatırımları azaltacaktır. Bireylerin tüketimde kullanacakları fonları, devlet tahvili satın almak için kullanmaları halinde ise tüketimde düşüş gözlenecektir (Eker, 1996: 232).

1986-2003 yılları arasında Türkiye'de iç borçların alıcılara göre dağılımı, toplam içerisindeki yüzdeler oranları ile Tablo-8'de verilmiştir. Ek-1a ve Ek-1b de ise söz konusu değerler milyar TL olarak ifade edilmektedir. 1984 yılından itibaren iç borçlanmada Merkez Bankası kaynaklarından vazgeçilmesinin amaçlarından bir tanesi de bireysel tasarruf sahiplerinin kamu menkul kıymetleri alımına yönlendirilmesidir (Gönül, 1998: 50). Tablo-8 incelendiğinde, söz konusu dönemde bu amacı gerçekleştirmekte başarı sağlanamadığı görülmektedir. 1992 yılına kadar geçen sürede bireysel tasarruflar, iç borçlanma içerisinde neredeyse hiç yer almamıştır. Ancak 1992 yılından sonra bireylerin iç borçlanma içerisindeki payı artış göstermektedir. 1994

yılında tasarruf sahiplerinin toplam iç borçlanma içerisindeki payı yüzde 16 olarak dönemin en yüksek değerini almıştır. Bu yıldan sonra önemli ölçüde düşen söz konusu oran 2002 yılı itibariyle yüzde 10'dur. 2003 yılında ise, iç borçların alıcılara göre dağılımında tasarruf sahiplerinin payının giderek düştüğü göze çarpmaktadır.

2.1.1.1.2. Özel ve Mali Kurumlardan Borçlanma

Zorunlu yada yarı zorunlu olarak belirli fonları veya kesintileri toplayan kuruluşlar, büyük miktarlara ulaşan bu fonları devlet tahvillerine yatırmak suretiyle değerlendirebilmektedir (Erol, 1992: 54). Devlet tahvillerinin kaynakları arasında şirketler, sosyal güvenlik kurumları, tasarruf sandıkları ile sigorta kuruluşları da yer almaktadır (Yıldırım, 1995a: 71). Özellikle sosyal güvenlik kurumlarının gelişmesi, bunların devlet için önemli bir kaynak haline gelmesine neden olmuştur.

Sosyal güvenlik kuruluşlarının mali yönden güçlenmeleri bünyelerinde büyük miktarlarda fon bulundurmaları sonucunu doğurmuş ve bu fonların devlet tahvillerine plase edilmesi kimi zaman yasal bir zorunluluk haline gelmiştir (Tüğen, 1991). Bunun dışında sosyal güvenlik kuruluşları için de devlet tahvilleri güvenli bir yatırım aracı olarak algılanmaktadır (Eker, 1996: 233). Diğer taraftan, devlet tahvilleri söz konusu kurumlar için iyi bir yatırım aracı olmasının yanında, kurumların yatırımlarında bir azalmaya neden olduğu ölçüde olumsuz etkiler ortaya çıkabilecektir. Ayrıca ülkemizde, ilgili kanun gereğince İktisadi Devlet Teşekküllerinin yatırımlarının finansmanı amacı ile fonlarını devlet tahvillerine plase etmeleri zorunludur. Uygulamada, özellikle kısa vadeli borçlar için devletin bu kaynağa başvurduğu görülmektedir (İnce, 1998: 57).

Tablo-8: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı

Yıllar	(Toplam İçerisindeki Pay, %)																	
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bono																		
Bankalar	52,2	76,3	91,6	88,8	93,3	91,6	86,3	72,2	68,5	82,1	82,9	86,3	87,1	90,7	87,2	71,9	84,3	86,2
Kamu Sektörü	43,3	19,3	5,6	7,1	5,2	3,5	1,4	0,8	7,0	6,4	9,6	8,7	8,2	5,3	4,2	14,2	7,8	7,4
Özel Sektör	3,5	4,4	2,7	4,1	1,5	4,9	6,6	3,0	3,4	3,8	3,7	4,4	4,7	3,1	8,6	6,4	7,5	6,4
Tasarruf Sahibi	1,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	24,0	21,1	7,7	3,8	0,1	0,0	0,9	0,0	7,6	0,4	0,0
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Tahvil																		
Bankalar	94,7	80,4	89,0	91,4	81,0	96,2	71,7	84,6	80,8	79,9	88,8	92,0	86,4	83,5	73,4	75,2	74,7	69,6
Kamu Sektörü	2,5	15,9	8,1	5,9	18,1	2,1	27,0	12,3	18,7	17,5	11,0	5,8	7,7	13,2	23,8	24,3	23,0	29,8
Özel Sektör	1,5	3,4	2,9	2,7	0,9	1,7	1,3	2,3	0,2	2,6	0,3	2,2	2,2	1,8	2,8	0,1	0,7	0,6
Tasarruf Sahibi	1,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	0,2	0,0	0,0	0,0	3,8	1,5	0,0	0,4	1,7	0,0
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Toplam İç Borçlanma																		
Bankalar	70,0	77,7	90,5	90,2	86,0	92,8	79,1	77,8	71,5	81,6	84,4	89,5	86,8	85,3	75,9	74,5	80,0	75,5
Kamu Sektörü	26,4	18,1	6,7	6,4	12,9	3,2	14,0	6,1	9,8	8,8	9,9	7,2	8,0	11,2	20,3	22,1	10,0	21,8
Özel Sektör	2,6	4,0	2,8	3,4	1,1	4,1	4,0	2,7	2,7	3,6	2,9	3,3	3,9	2,1	3,8	1,5	0,0	2,7
Tasarruf Sahibi	2,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	13,4	16,0	6,0	2,9	0,1	1,3	1,3	0,0	1,9	10,0	0,0
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: 1986 yılı verileri HDTM, Hazine Aylık Göstergeleri, Ocak 1990 ss.:16'dan, 1987-2002 yılları verileri, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:67'den, 2003 yılı verileri <http://www.hazine.gov.tr/stat/83y-2003.htm> internet adresinden alınmıştır.

Not: 1-1992 yıl sonundan itibaren Tahkim Tahvilleri Tahvillere aktarılmıştır.

2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

2.1.1.1.3. Ticari Bankalardan Borçlanma

Devlet tahvillerinin alıcıları arasında ilk sırada genellikle ticari bankalar yer almaktadır. Bunun en büyük nedeni bankaların çok büyük rezervlere sahip olmasıdır. Devlet tahvilleri bankaların ellerinde bulundurdıkları rezervleri değerlendirme fırsatı yaratmaktadır (Eker, 1996: 233). Bankalarda atıl olarak duran fonlar bu yolla hem faiz geliri elde etmekte, hem de diğer menfaatlerden yararlanmaktadır. Bu yolla paranın maliyeti de düşmektedir. Ayrıca devlet tahvillerinin kolayca paraya çevrilmesi de bankaların fonlarını bu kanala plase etmelerine neden olmaktadır (Yıldırım, 1995a: 72). Devlet finansman ihtiyacının yanında, bazen piyasayı kontrol etmek ve ticari kredileri kıstak amacıyla da bankalara tahvil satabilmektedir. Özellikle enflasyonun yüksek olduğu zamanlarda bu yol uygun olabilir. Ancak devlet tarafından toplanan fonların bir süre kullanılmaması yada enflasyonu teşvik etmeyecek alanlarda kullanılması gerekmektedir (İnce, 1998: 58).

Borçlanmanın ticari bankalardan yapılması durumunda, ekonomide yaratılacak etki bankaların devlete borç verdikleri parayı nereden karşılayacaklarına bağlı olarak değişecektir. Ticari bankalar, devlete borç verdikleri parayı, durgunluk dönemlerinde kullanılmayarak atıl olarak portföylerinde tuttıkları miktarlardan karşılıyorsa, kısa dönemde ekonomi üzerinde daraltıcı bir etkinin söz konusu olması beklenmez. Çünkü bu durumda özel kesimin kredi talebinde azalma meydana gelmemiş, atıl fonlar ekonomiye aktarılmıştır. Atıl olarak tutulan fonların devlete borç olarak verilmesi, kamu harcamalarındaki artış sonucunda ekonomide genişletici bir etki meydana getirecektir (Ataç, 1999: 141-142). Böyle bir durumda ticari bankaların ellerinde bulundurdıkları fonları, tahvil alımında kullanmaları, ekonomik konjonktür açısından önem taşımaktadır (Eker, 1996: 233).

Diğer taraftan bankalar, ekonomide durgunluğun söz konusu olmadığı bir dönemde, diğer bir deyişle özel kredi talebinin yüksek olduğu ve atıl fonların bulunmadığı bir dönemde, bu fonları devlet tahvili alımında kullanırlarsa bu durumda özel kesimin kredi talebi kısıllacağından, ekonomi üzerinde daraltıcı bir etki yaratılacaktır. Ancak bu durum devletin borçlanma sonucunda elde ettiği fonları kamu harcaması olarak kullanmaması durumunda söz konusu olacaktır. Eğer devlet elde ettiği fonları kamu harcaması olarak kullanırsa, bu durumda ekonominin toplam talep miktarında bir değişiklik olmayacak, yalnızca harcamayı yapan kesim değişmiş

olacaktır. Kamu borç senetleri kanalıyla elde edilen fonların, kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılması durumunda ise ekonomide daraltıcı etki söz konusu olacaktır (Ataç, 1999: 141-142).

Ülkemizde, bankalar ayırdıkları kanuni yedek akçelerine karşılık gelen bir meblağı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası nezdinde Hazine adına açılacak “Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvili Hesabı”na yatırmakla yükümlüdürler (Yıldırım, 1995a: 73).

Tablo-8 incelendiğinde, kamu iç borçlanmasının daha çok ticari bankalardan yapıldığı görülmektedir. Bankaların dispoñibilite tutma zorunluluğu, hükümetin borçlanma imkanlarını kolaylaştırmaktadır. Bunun yanı sıra bankalar kredilerden alıkoydukları fonlarını, rizikosu olmayan, yüksek faizli borç senetlerine yatırmayı tercih etmektedirler. Ayrıca, bankaların REPO yoluyla kamu borç senetlerinden ek gelir elde etmesi, faiz gelirlerinin vergiden muaf tutulması veya düşük oranlarda vergilendirilmesi, kamu menkul kıymetlerinin ikincil piyasalarının etkin olması ve ihalelerde güvence olarak kullanılmaları devlet tahvili ve hazine bonolarının bankalar tarafından tercih edilmesine neden olmuştur (Atamtürk, 1994). İncelenen dönemde, iç borçlanma içerisinde bankaların aldığı pay yüzde 70’in altına düşmemekle beraber zaman zaman yüzde 90’ın üzerine çıktığı görülmektedir.

2000-2001 döneminde ticari bankaların devlet iç borçlanma portföyünden zarar etmeleri, bankaların devlet iç borçlanma senetleri talebini olumsuz etkilemiştir (Maliye Bakanlığı, 2002: 97). 2000 yılı başından itibaren kur çapası uygulamasına geçilmesi nedeniyle, kur artışlarının öngörülebilir olması ile bankalar, döviz borçlanarak Türk Lirası cinsinden ihraç edilen Devlet İç Borçlanma Senetlerini (DİBS) almaya başlamışlardır. Bu dönemde özelleştirme gelirlerinde hedeflere ulaşamaması, yapısal önlemlerin alınmasının gecikmesi nedeniyle programın azalan kredibilitesinin sonucu olarak, iç borçlanma faizleri yükselmeye başlamıştır. Bu durumdan bilançolarında yüklü miktarda DİBS taşıyan bankaların bilançoları olumsuz yönde etkilenmiş ve likidite sıkışıklıkları yaşanmaya başlanmıştır. Bu dönemde sermaye yapısı yetersiz olan bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na (TMSF) alınarak sistemden çıkartılmıştır. Söz konusu likidite sıkışıklığı ve 1990’lı yıllardan bu yana artan görev zararı alacakları nedeniyle mali yapıları büyük ölçüde bozulmuş olan kamu bankalarının da piyasalardan borçlanma ihtiyaçları artmıştır. Bu gelişmeler sonucu, piyasada faiz oranları üzerindeki baskı yüksek boyutlara çıkmıştır. Sistemde büyük bir çöküş olmasını önlemek amacıyla,

2001 yılı Şubat ayında kur çapası uygulamasından vazgeçilerek Türk Lirası yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılmıştır. Bankacılık sektöründeki yapısal problemler, yaşanan krizlerin boyutunu olumsuz yönde etkilemiş ve Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizler sistemin iyice tıkanmasına neden olmuştur. Krizler sonrasında önemli sayıda özel banka, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na alınmıştır. Söz konusu problemleri gidermek amacıyla ilk etapta, Hazine Müsteşarlığı tarafından piyasa koşullarına uygun faiz oranı taşıyan DİBS ihraç edilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 17-20). 2001 yılında borç stokundaki artışın temel sebebi de kamu bankaları ve TMSF bankalarına verilen borçlanma senetleridir. 2001 yılı itibariyle toplam iç borçlanma içerisinde bankaların payı yüzde 77,8 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında ise söz konusu oran yüzde 75,5 değerini almıştır (Tablo-8).

2.1.1.1.4. Merkez Bankasından Borçlanma

İç borç kaynakları arasında Merkez Bankasından yapılan borçlanmalar önemli bir yer tutmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde Merkez Bankaları'nın özerk bir mali kurum biçiminde çalışmaması, Merkez Bankası'nın kamu borçlanmasında, devletin kolay başvurabileceği bir kaynak haline gelmesine neden olmuştur (Eker, 1996: 233).

Bir bütçe dönemi içerisinde devlet gelirleri ile giderleri arasındaki uyumsuzluğu gidermek amacıyla Hazine, Merkez Bankasından kısa vadeli avans alabilmektedir. Bu avans miktarı, mali yıl bütçe ödeneklerinin belirli bir yüzdesi olarak hesaplanmaktadır. Bütçe ile ilgili finansman sıkıntısı ortadan kalktığı, başka bir deyişle, gelirlerin harcamalardan yüksek olduğu dönemlerde ise Hazine aldığı avansları geri ödemektedir. Söz konusu bu avansların alındığı mali yıl içerisinde ödenmesi ilke olarak kabul edilmiştir. Ancak bu ilkenin zorlayıcı bir hüküm olmaması ve devlet bütçelerinin genellikle açık vermesi alınan avansların çoğu kez yıl içerisinde ödenmemesine neden olmaktadır. Bu durum sonucunda ise Merkez Bankası'ndan alınan kısa vadeli avanslar giderek artan boyutlara ulaşmaktadır (Edizdoğan, 1998: 246).

Ülkemizde de Merkez Bankası Avansları için belirli sınırlamalar söz konusudur. 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'na göre Banka, miktarı cari yıl ödeneklerinin yüzde 15'ini geçmemek kaydıyla Hazine'ye kısa vadeli avans açabilmektedir. 1994 yılında yapılan kanun değişikliğiyle bu oran yüzde 12'ye indirilmiş; 1996 yılı için yüzde 10,

1997 yılı için yüzde 6, 1998 ve takip eden yıllar için ise yüzde 3 olarak öngörülmüştür. Avans hesabına uygulanacak olan faiz oranı her yıl ekonomik durum göz önünde tutularak Başbakanlık ile Banka arasında kararlaştırılmaktadır. Aynı Kanun'un 51'inci maddesinde, "Banka, İktisadi Devlet Teşekkülleri ile iktisadi alanda faaliyet gösteren katma bütçeli idarelerin hammadde ve mahsul alımıyla ilgili, mevsimlik ihtiyaçları için düzenleyecekleri en çok dokuz ay vadeli bonolarını veya hazine kefaletine haiz bonolarını iskonto edebilir ve karşılığında avans verebilir... Bu suretle kabul edilebilecek bonoların azami hadleri ile bunlara uygulanacak iskonto ve faiz hadleri banka meclisinde kararlaştırılır" hükmü yer almaktadır (Karakoç, 2003).

İlgili kanunlarda Hazine'ye Merkez Bankası tarafından açılacak avansın kısa süreli olduğu belirtilmesine karşın, genelde Hazine tarafından alınan avanslar bütçe dönemi süresince kapatılmamış ve uzun vadeli borca dönüştürülmüştür. Dolayısıyla, kısa vadeli avans kullanımı amacının dışına çıkmış ve devlete uzun vadeli finansman sağlayan bir araç haline gelmiştir (Erol, 1992: 52).

Merkez Bankası, devletin çıkardığı tahvilleri almakta diğer bankalara göre ayrıcalıklı bir konuma sahip değildir. Ancak, borçlanmanın Merkez Bankası'ndan yapılması durumunda, Bankanın devlet tahvili satın alması para basımı yoluyla gerçekleştirileceğinden, para stoku borçlanılan miktar kadar artacaktır. Banka sisteminin nakit dengesinin artması, bankaların özel sektöre daha fazla borç verme olasılığının yaratılması sonucunu doğuracak ve ekonomide kaydi para miktarı yükselecektir. Dolayısıyla, Merkez Bankası kaynaklarından borçlanmanın ekonomi üzerinde yaratacağı etki genişletici yönde olacaktır (Ataç, 1999: 142). Özellikle 1980 öncesi dönemde tercih edilen bu kaynak, 1986 yılından itibaren önemli düşüş göstermektedir. 1991 yılında tekrar yükseliş eğilimine giren Merkez Bankası kaynakları, 1998-2003 yılları arası dönemde kullanılmamıştır.

2.1.1.2. Vadeleri Bakımından İç Borçlar

Borçlanma açısından, üzerinde durulan en önemli konulardan birisi de borçlanmanın vade yapısıdır. Borçlanmanın vade yapısı, faiz oranları gibi diğer koşulları da etkilemektedir. Borçlanmalar vade yapılarına göre genellikle iki şekilde gruplandırılmaktadır. İkili ayırıma göre devlet borçları kısa ve uzun vadeli olarak

sınıflandırılmaktadır. Söz konusu ayırıma göre, süresi beş yıla kadar olan devlet borçlanmaları kısa, beş yılı aşan tahviller ise uzun vadeli borç olarak tanımlanmaktadır.

Diğer bir gruplama yöntemi ise üçlü ayırımdır. Üçlü ayırımda süresi bir yıla kadar olan devlet borçları kısa vadeli, süresi bir yıla beş yıl arasında olan devlet borçları orta vadeli ve süresi beş yıldan fazla olan devlet borçları ise uzun vadeli olarak adlandırılmaktadır.

2.1.1.2.1. Kısa Vadeli Borçlar

Kısa vadeli borçlar sürekli olarak değişim gösterdiğinden dolayı, bu tür borçlanmalar “dalgalı borçlar” olarak da adlandırılmaktadır. Kamu hizmetlerinin kesintisiz sürdürülebilmesinde kısa vadeli borçlanmalar önemli rol oynamaktadır. Kısa vadeli borçlanmalarda, uzun vadeli borçlanmalara göre faiz oranının daha düşük olması devlet açısından, kısa süreli olması ise borç verenler açısından avantaj olarak kabul edilmektedir (İnce, 1998: 180). Devlet bir bütçe dönemi içerisinde ortaya çıkan kamu gelirleri ile giderleri arasındaki uyumsuzlukları gidermek, uzun vadeli borçlanmaya hazırlık ve kamu giderlerini finanse etmek amacıyla kısa vadeli borçlanmaya başvurmaktadır (Yıldırım, 1995a: 74).

Bir mali yıl içerisinde zaman zaman gelir - gider yönünden bütçede dengesizlikler söz konusu olabilmektedir. Devlet, bu nedenle oluşan kısa süreli gelir ihtiyaçlarını gidermek amacıyla kısa vadeli borçlanmaya başvurmaktadır. Ancak bu tür borçlanmalarda borç mali yıl içerisinde kapatılmalıdır. Aksi takdirde bütçe borç miktarı kadar açık verecektir.

Uzun vadeli borçlanmaya hazırlık durumunda, devletin önce kısa vadeli borçlanmaya başvurması, daha sonra ise bunu konsolide etmesi söz konusudur. Böylece uzun vadeli borçlanma kademeli olarak gerçekleştirilmiş olmaktadır. Kısa vadeli borçlanmanın bir diğer nedeni olan finansman ihtiyacı, gelir eksikliğinin neden olduğu kamu kesimi açıklarından kaynaklanmaktadır (İnce, 1998: 182-183). Ancak kamu kesimi açıklarının finansmanı için kısa vadeli borçlanmaya başvurmak, uzun vadede ekonomi üzerinde olumsuz sonuçlara neden olma riskini bünyesinde taşımaktadır. Söz konusu gelir ihtiyacının kısa vadede giderilememesi, kendi kendini besleyen borç kısır döngüsünü ortaya çıkarmaktadır.

Türkiye’de 1986-2003 yılları arası dönemde kamu iç borçlanmasının vade yapısı toplam içerisindeki yüzdelik oranları ile Tablo-9’da ele alınmaktadır. Tablo-9 ile bağlantılı olarak Tablo-10’da aynı dönem için kamu iç borç stokunun vade yapısı incelenmiştir. Ek-2a ve Ek-2b’de iç borçlanmanın vade yapısı Ek-3a ve Ek-3b’de ise iç borç stokunun vade yapısı milyar TL olarak ifade edilmektedir. 1990’lı yıllarda yüksek enflasyon oranı ve belirsizlikler tasarruf sahiplerinin kısa vadeye yönelmesine neden olmuştur. 1991 yılında iç borç stokunun vade yapısının kısa vadeli borçlar lehine değiştiği gözlenmektedir. 1990 yılı başında borçlanmanın önemli boyutlara ulaşması, faiz ödemelerini arttırmış ve piyasalardan borçlanma imkanını daraltmıştır. Tablo-10’da kamu iç borç stoku içerisinde kısa vadeli borçların payının 1991 yılında yüzde 19,5’den yüzde 35,3’e yükseldiği görülmektedir. Bu dönemde iç borçlanma vadesinin kısalığı, KKBG’nin yükselmesinin yanı sıra devletin uzun vadeli borçlanamadığının ve güven krizinin başladığının bir göstergesi olarak karşımıza çıkmaktadır. 1989 yılından itibaren vadeler de bir kısalma gözlenmektedir. Toplam kamu borçları içerisinde kısa vadeli borçlanmanın en yüksek seviyeye ulaştığı yıl 1994’tür. 1994 yılından 1995’e geçildiğinde gözlenen iyileşme, 1994 yılında uygulamaya konulan istikrar tedbirleri ile enflasyonun nispeten kontrol altına alınmasından kaynaklanmıştır. 1994 yılında yüzde 56 olan söz konusu oran, 1995 yılında yüzde 44,8 olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu yıldan sonra yeniden başlayan ikame olgusu nedeniyle, bononun payı tekrar yükselme eğilimine girmiştir. 1999 yılına kadar toplam borç stoku içerisinde, bononun payı yüzde 30’un altına düşmemiştir.

2000 yılında uygulanmaya konulan ekonomik programın da etkisiyle ilk dönemlerde vadeler yükselme eğilimine girmiştir. Ancak daha sonraları kamu ve fon bankalarının mali yapılarını güçlendirmek amacıyla kısa vadeli ve kupon ödemeli kağıtların verilmesi, borçlanmanın vadesini kısaltırken faiz oranlarını yükseltmiştir. Söz konusu yılda kamu iç borç stoku içerisinde bonoların payı yüzde 5,6 seviyesine gerilemiştir. 2001 yılında söz konusu oran 14,5’e yükselmiş ve 2002 yılında tekrar düşüş eğilimine girmiş ve yüzde 24,7 değerini almıştır. 2003 yılında bu göstergenin yüzde 12,7 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

İncelenen dönemde kamu iç borçlanma vadelerinin değişkenlik göstermesi, vadelere ilişkin kamunun bilinçli tercihten kaynaklanmamakta, piyasaların vadeler konusundaki tavrından kaynaklanmaktadır (Bağcı, 2001: 79).

Kısa vadeli borçlanmalar, hazine bonoları, hazine kefaletine haiz bonolar, hazine taahhütleri, hazineye kısa vadeli avans ve bütçe emanetleri olmak üzere beş grup altında sınıflandırılmaktadır.

2.1.1.2.1.1. Hazine Bonoları (Plasman Bonoları)

Hazine bonoları, devletin gelir ve giderleri arasında zaman yönünden çıkan uyumsuzluk sonucu oluşan, geçici finansman ihtiyaçlarını gidermek amacıyla çıkarılan borç senetleridir. 4749 sayılı Kanun'un üçüncü maddesinde yer alan tanıma göre ise hazine bonoları ihraç edildikleri tarih itibariyle vadeleri bir yıldan kısa olan (364 güne kadar) devlet iç borçlanma senetlerini ifade etmektedir (Karakoç, 2003). Literatürde bu tip bonolar "plasman bonoları" olarak da adlandırılmaktadır.

Hazine bonolarının çıkarılmasındaki temel amaç, devletin geçici gelir ihtiyacının karşılanması olmasına rağmen, uygulamada kamu kesimi açıklarını kapatmak amacı ile de çıkarıldığı görülmektedir. Bütçelerin sürekli olarak açık vermesi, yeniden borçlanmaya gidilmesine neden olmakta ve ertesi mali yıla geçiş sağlanmaktadır. Bu durum kısa vadeli borçların birikmesine neden olmakta ve ileride bu borçların uzun vadeli borç haline getirilmesi zorunluluğu doğmaktadır (İnce, 1998: 185).

Her yılın bütçe kanunlarında hazine bonolarıyla ilgili düzenleyici hükümler yer almaktadır. Bunun temel nedeni, bu kaynağın Hazine'nin geçici gereksinmelerini karşılamak için kullanılması ve vadesinin en fazla bir yıllık süre olarak öngörülmesidir (Erol, 1992: 36). Hazine bonoları üç, altı, dokuz ve oniki ay vadeli olmakta ve hemen paraya çevrilebilme özelliğinden dolayı, daha çok ticari bankalar, mali kurumlar ve büyük şirketler tarafından tercih edilmektedir. Özellikle ticari bankalar kaynaklarını hazine bonolarına plase etmekte ve bu yolla elde ettikleri bonoları "Vadeli Geri Alım Sözleşmesi" (REPO) adı verilen işlemlerde kullanmaktadırlar. Ayrıca, hazine bonoları Merkez Bankası tarafından reeskonta kabul edilmektedirler (Eker, 1996: 239).

Tablo-9: İç Borçlanmanın Vade Yapısı

Yıllar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Genel Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
NAKDEN SATILAN	100,0	100,0	100,0	88,9	86,4	82,1	72,6	71,5	76,6	81,7	83,8	80,5	83,0	89,2	78,4	38,8	80,4	90,5
Tahvil	41,5	34,1	42,8	48,1	51,5	20,7	21,9	19,6	2,5	12,8	13,2	32,6	18,7	63,7	60,7	18,3	27,4	55,3
Hesaben	0,7	1,2	1,3	1,3	1,1	1,0	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
1 Yıl	31,4	20,9	24,4	19,7	11,8	15,0	19,2	19,1	1,9	11,7	5,8	5,9	17,4	2,1	3,5	4,4	5,2	1,5
Kırk Vade (1-2 Yıl)	10,0	4,2	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	3,0	9,9	0,7	39,8	50,4	0,8	10,7	35,4
2 Yıl	0,8	3,8	3,5	16,5	19,5	2,6	1,3	0,1	0,0	0,4	0,0	16,1	0,2	7,3	6,7	2,1	8,7	8,1
Kırk Vade(2-3 Yıl)																		
3 Yıl	8,7	4,0	4,5	9,4	12,0	2,0	0,8	0,0	0,0	0,1	4,1	0,0	0,0	9,1	0,0	0,0	0,0	0,0
4 Yıl-5 Yıl	0,0	0,0	3,9	1,1	7,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0	1,8	0,0	9,8
Halka Satış 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,2	2,9	0,5
Döviz Büfe Hesabı				0,0	0,0											0,0	0,0	0,0
Bono	58,5	65,9	57,3	40,8	34,9	61,5	50,7	51,9	74,1	68,9	70,6	47,9	64,4	25,5	17,8	20,5	52,9	35,2
1 Ay- 3 Ay	23,4	27,7	18,6	16,1	11,7	30,7	31,9	14,1	43,7	22,4	2,9	0,7	5,7	5,1	13,9	4,9	10,5	10,2
Kırk Vade (3 Ay - 6Ay)												12,3	7,1	5,9	0,0	9,5	14,8	10,4
6 Ay	30,4	19,3	20,0	12,3	13,2	18,8	9,8	16,4	9,5	7,2	6,7	5,3	25,5	10,0	0,0	2,0	1,2	2,3
Kırk Vade (6 Ay - 9Ay)															0,5	3,5	14,5	2,9
9 Ay	4,7	18,9	18,7	12,5	10,0	11,2	6,0	7,6	2,5	11,1	2,3	2,7	12,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,8
Kırk Vade (9 Ay - 1Yıl)												19,2	4,4	0,0	3,4	0,6	11,3	8,6
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 3 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	3,1	14,7	3,5	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 6 Ay-9 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	9,9	1,2	2,5	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsinye S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kırk Vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8	22,5	56,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAKİT DIŞI SATILAN	0,0	0,0	0,0	1,1	13,6	17,9	27,4	28,5	23,4	18,3	16,2	19,5	17,0	10,8	21,6	61,2	19,6	9,5

Kaynak: 1986-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:66'dan, 2003 yılı, <http://www.hazine.gov.tr/stat/borclanmavade.htm> internet adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: 1- Nakit dışı satılan senetlerde özel amaçlı Tahviller, Tahkim Tahvilleri, İkraz tahvilleri ve Döviz Endeksli Tahvillerin kur farkı yer almaktadır.
2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

Tablo-10: İç Borç Stokunun Vade Yapısı

Yıllar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003*
Genel Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
NAKDEN SATILAN	100,0	100,0	100,0	78,1	86,7	83,1	66,6	55,5	63,7	64,1	70,3	78,1	81,9	88,1	80,8	47,4	59,6	67,1
Tahvil	64,8	55,6	65,8	58,9	67,2	47,8	33,8	30,2	7,7	19,3	22,7	38,1	32,9	74,0	75,2	32,9	34,9	54,4
Hesaben	9,8	3,5	3,6	2,8	3,0	3,0	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1 Yıl	41,5	29,0	29,3	20,0	10,2	16,2	22,3	24,7	2,9	17,1	9,0	5,0	21,1	2,6	2,5	6,5	3,4	0,1
Kırtık Vade (1-2 Yıl)	0,0	5,9	8,8	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	4,9	12,6	0,8	46,3	50,8	3,0	9,5	29,9
2 Yıl	2,1	5,8	7,2	18,4	27,9	12,0	2,6	0,8	0,0	0,6	0,3	16,4	8,6	8,5	11,4	4,6	9,8	8,2
Kırtık Vade(2-3 Yıl)														10,7	6,7	0,7	0,0	0,0
3 Yıl	11,4	11,5	12,2	13,0	18,2	11,1	3,8	0,9	0,2	0,1	7,6	3,1	1,3	5,9	3,7	4,1	2,4	9,2
4 Yıl-5 Yıl	0,0	0,0	4,7	3,0	8,1	5,9	3,2	2,2	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0	9,9	6,9
Halka Satış 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Döviz Büfe Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsinye S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bono	35,2	44,4	34,2	19,2	19,5	35,3	32,8	25,3	56,0	44,8	47,6	39,9	49,0	14,1	5,6	14,5	24,7	12,7
1 Ay- 3 Ay	10,8	9,3	7,0	2,3	5,5	11,6	20,1	0,3	31,6	6,1	0,5	0,0	0,0	3,2	2,2	2,4	2,6	2,3
Kırtık Vade (3 Ay - 6Ay)												13,0	5,2			4,8	5,6	1,2
6 Ay	18,3	15,4	11,9	7,4	8,0	14,4	6,0	9,8	14,3	0,0	7,5	4,0	14,1	5,8		0,9	0,0	0,8
Kırtık Vade (6 Ay - 9Ay)												8,0	9,6	5,1	0,4	5,4	7,0	2,1
9 Ay	6,1	19,7	15,3	9,5	6,0	8,4	4,1	7,2	1,7	8,7	3,8	2,9	14,7				0,5	0,0
Kırtık Vade (9 Ay - 1Yıl)												12,0	5,4		3,1	0,9	9,0	6,4
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 3 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	6,7	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 6 Ay-9 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	7,9	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kırtık Vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	26,8	35,8	33,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAKİT DIŞI SATILAN	0,0	0,0	0,0	21,9	13,3	16,9	33,4	44,5	35,1	35,9	29,7	21,9	18,1	11,9	19,2	52,6	40,4	32,9

Kaynak: 1986, 1987 yılı, Hazine Aylık Göstergeleri, Ocak 1991 ss.:22'den, 1988 yılı, HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ocak 1993 ss.:99'dan, 1989-2002 yılları Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:65'den, 2003 yılı, <http://www.hazine.gov.tr/stat/82y-2004.htm> internet adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: (Kağıda Bağlı Olmayan) Kur farkları ve Kısa Vadeli Avans Hariç.
* Geçici

Hazine bonolarının satılması, uygulamada değişik yöntemlerle yapılabilmektedir. Satış yöntemlerinden en çok uygulananı ihale yöntemidir. Bu yöntemde göre ihale, faiz, vade ve satın alınacak bono miktarı ile ilgili olarak isteklilerin vereceği tekliflerin yer aldığı kapalı zarf usulü benimsenmek suretiyle gerçekleştirilmektedir. Hazine bonolarının satışıyla ilgili diğer bir yöntem ise açık gişe yöntemidir. Bu yöntem hazine tarafından vadelerine göre saptanmış faiz oranları üzerinden uygulanmaktadır. Ülkemizde, 1985 yılından sonra ihale yöntemiyle satış uygulamasına geçilmiştir (Yıldırım, 1995a: 75-76).

Esas olarak vadesi bir yıldan az olan hazine bonolarının geri ödemesi, mali yılın sonunda gerçekleştirilir. Borç ile ilgili ortaya çıkan faiz ödemeleri ise vadenin dolduğu tarihte ödenmektedir. Senedin iskonto ettirilmesi durumunda ise, faiz ödemesi iskonto tarihinde gerçekleşmektedir. Hazine bonolarının Merkez Bankası tarafından reeskonta tabi tutulması neticesinde emisyon hacmi artmaktadır. Bu durumun süreklilik kazanması durumunda ise, ekonomide enflasyonist baskılar ortaya çıkmaktadır (Edizdoğan, 1998: 244).

2.1.1.2.1.2. Hazine Kefaletine Haiz Bonolar

Merkezi devlet teşkilatı dışında kalan bir çok kamu kuruluşu, işletmelerinin finansmanını sağlamak amacıyla borçlanma yoluna gitmektedir. Bu kurumların borçlanması ise ancak hazine kefaletini alarak gerçekleştirilebilmektedir (Eker, 1996: 239). Hazine kefaletine haiz bonolar, iktisadi devlet teşekkülü ve iktisadi alanda faaliyet gösteren katma bütçeli idarelerin hammadde ve ürün alımları ile ilgili dönemlik gereksinmelerini karşılamak üzere düzenledikleri ve hazine kefaletini taşıyan borç senetleridir (Yıldırım, 1995a: 75).

Hazine kefaletine haiz bonolar genellikle, söz konusu kurum ve kuruluşların sermaye yetersizliklerinde kullanılmalarına karşın nadiren yatırımların finansmanında kullanıldığı görülmektedir. Ülkemizde söz konusu bonolara özellikle Toprak Mahsülleri Ofisi ve Tekel tarafından başvurulduğu görülmektedir (Eker, 1996: 240). Bu senetler çıkarılmadan önce hazinenin izni veya kefaleti alınmalıdır. Söz konusu izni vermeye Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakan yetkili kılınmıştır (Karakoç, 2003). Merkez Bankası hazine kefaletine haiz bonoları iskonto edebilmekte ve karşılığında avans

verebilmektedir. Ancak Banka, bu kuruluşların yatırım ihtiyaçları için kredi verememektedir (İnce, 1998: 188).

Hazine kefaletine haiz bonoların mali yıl sonunda ödenmesi öngörülmüştür. Söz konusu bonoların ilgili mali yıl içerisinde ödenmemesi bütçe dengesinin bozulmasına neden olmaktadır (Edizdoğan, 1998: 244).

2.1.1.2.1.3. Hazine Taahhütleri (Müteahhit Bonoları)

Devlet süresinde ödeyemediği borçlara karşılık belirli süreli bonolar vererek, borçları bekletme yoluna gidebilmektedir. Bu durumda hazine, hak ediş sahiplerini, devlete zoraki kredi vermek zorunda bırakmaktadır. Bu durumdan en çok etkilenen grup müteahhitler olduğu için, literatürde hazine taahhütleri müteahhit bonoları olarak da adlandırılmaktadır. Müteahhit bonoları, bayındırlık işlerinde müteahhitlere para yerine verilen, vadeleri on yıla kadar çıkan bonolardır. Bu tip bonolar on yıl vadeli oldukları için durum itibariyle uzun vadeli borçlar sınıflamasına girmesi gereken bir borç şeklidir (Erol, 1992: 402). Ancak uygulamada bu bonoların Merkez Bankası tarafından paraya çevrilebilmesi yada karşılığında avans verilmesi gibi özelliklerinden dolayı kısa vadeli borçlar sınıflamasında yer almaktadır. Hazine taahhütleri faiz geliri sağlamasının yanı sıra, kamu ihalelerinde teminat olarak da kabul edilmektedirler (Edizdoğan, 1998: 245).

Bu tip borçların ilgili mali yıl içerisinde ödenme zorunluluğu olmayıp, ileriki yıllarda taksitle ödenebilmektedirler. Ülkemizde, hazine taahhütlerinin iç borçlar içerisindeki payı önemsenmeyecek boyutlardadır. Özellikle son yıllarda bu tip borçlanmaya başvurulmadığı görülmektedir.

2.1.1.2.1.4. Hazineye Kısa Vadeli Avans

Hazine mali yıl içerisinde gelir-gider dengesizlikleri sonucu oluşan finansman ihtiyaçlarını gidermek amacıyla Merkez Bankası'ndan avans alabilmektedir. Böyle bir durum harcamaların gelirlerden çok olduğu dönemlerde söz konusu olmaktadır. Gelirlerin harcamaları aştığı dönemlerde ise hazine aldığı avansları geri ödemekle yükümlüdür (Edizdoğan, 1998: 246). Merkez Bankasından avans almaya Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakanlık yetkili kılınmıştır (Karakoç, 2003). Merkez

Bankası avansları, hazineye kısa vadeli avans ve altın karşılığı avans olmak üzere iki şekildedir.

Altın karşılığı avans devletin hazinesindeki altınları Merkez Bankası'na vermesi suretiyle gerçekleştirilen borçlanmalardır (Edizdoğan, 1998: 246). Bu tür avans Türkiye'de eski bir uygulama şeklidir. İkinci Dünya Savaşı sırasında hazine, elindeki altını Merkez Bankası'na rehin vermek suretiyle, ilk defa altın karşılığı avansa başvurmuştur (İnce, 1998: 189). Daha sonraları bu uygulamaya son verilmesine karşın, 1964 yılından itibaren yeniden altın karşılığı avans uygulamaları başlamıştır (Yıldırım, 1995a: 77). Ancak günümüzde böyle bir yöneme başvurulmadığı görülmektedir.

Hazineye kısa vadeli avans uygulaması ise günümüzde getirilen sınırlamalar nedeniyle başvurulmamasına rağmen, önceki dönemlerde hazinenin çok sık başvurduğu bir finansman yöntemi olarak karşımıza çıkmaktadır. Mali yıl sonunda kapatılması ilke olarak kabul edilen kısa vadeli avans hesabının genellikle yıl sonunda kapatılmadığı görülmektedir. Merkez Bankası'na yıl içerisinde ödenmeyen avanslar, artık avans olarak bir sonraki yıla devredilmektedir (Eker, 1996: 241).

2.1.1.2.1.5. Bütçe Emanetleri (Emanet Paralar)

Bütçe emanetleri veya emanet paralar kısa vadeli ve faizsiz bir kredi olarak düşünülebilir. Çünkü, hazine bu paraları kısa süreli olarak kullanabilmektedir. Bütçe emanetleri geçici olarak hazineye yatırılan yada hazineye bırakılmış paralar olarak tanımlanmaktadır (İnce, 1998: 192). Emanet paralar, adi emanetler ve bütçe emanetleri olmak üzere iki grup altında toplanabilmektedir. Adi emanetler, Arttırma Eksiltme ve İhale Kanunu gereğince, arttırma ve eksiltmelere katılan kişilerden alınan geçici yada kesin teminat paraları, temyiz depozitoları, bilirkşi ücretleri ve yükümlülerden fazladan tahsil edilen vergiler gibi hazineye geçici olarak yatırılan tutarlardır (Edizdoğan, 1998: 247).

Muhasebe-i Umumiye Kanunun 81'inci maddesine göre, bütçe harcamalarından mali yıl sonuna kadar verile emre bağlanmış olmasına karşın, sayman tarafından ödenmemiş olan tutarlar mali yıl sonunda bütçeye gider kaydedilerek emanet hesabına alınır (Erol, 1992: 141). Dolayısıyla, hazineye geçici olarak giren bu paralar devlet borcu niteliği taşımaktadır. Söz konusu borçların ödeme tarihi tam olarak belirlenmediği için kısa vadeli borçlanmalar arasında yer almaktadır (Edizdoğan, 1998: 248). Bunun

yanı sıra beş yıl süreyle ödenmeyen borçlar hazine lehine zamanaşımına uğramaktadır. Hazineye borç olarak giren emanet paralar miktar olarak arttığında kredi sağlandığını, azaldığı takdirde ise borç ödemesi yapıldığını göstermektedir. Dolayısıyla ekonomi üzerinde yapacağı etkilerde bu duruma bağlı olarak değişmektedir (Erol, 1992: 42).

2.1.1.2.2. Uzun Vadeli (Konsolide) Borçlar

Süresi bir yıldan fazla olan borçlara uzun vadeli, bir diğer deyişle, konsolide borçlar denilmektedir. Uzun vadeli borçların bir kısmı kısa vadeli borçların konsolidasyonu neticesinde ortaya çıkmaktadır. Kamu açıklarının kısa vadeli borçlarla kapatılması uzun süre devam edemeyeceği için, belirli zamanlarda bu borçların konsolide edilmesi gerekmektedir (Edizdoğan, 1998: 248). Uzun vadeli borçların kaynağı genellikle sermaye piyasalarıdır.

Devletlerin uzun vadeli borçlara yönelmesindeki temel amaç, bütçe gelirlerindeki yetersizliği gidermektir. Uzun vadeli borçlanma neticesinde, bütçede oluşan kaynak eksikliği ileriki yıllara aktarılabilir (Eker, 1996: 243). Özellikle büyük boyutlu, finansman ihtiyacı yüksek, sermaye dönüşü uzun yıllara yayılmış yatırımların finansmanında ortaya çıkabilecek gelir eksikliklerinin giderilmesinde, devletin uzun vadeli borçlara başvurusunun gerekliliği üzerinde maliyeciler arasında bir görüş birliğinden söz etmek mümkündür. Çünkü bu tip uzun süreli yatırımlardan kısa sürede getiri elde edilememektedir. Dolayısıyla kısa vadeli borçlanmaya gidildiğinde ödeme güçlükleriyle karşılaşmak kaçınılmaz olmaktadır. Bunun yanında yatırım harcamaları ileride getiri sağlayacağından, bu harcamaları karşılamak için borçlanmaya başvurunun ekonomi üzerinde olumsuz bir etki yaratması beklenmemektedir. Ancak uygulamada uzun vadeli borçların hangi amaçla kullanıldığını takip etmek oldukça zordur (Erol, 1992: 46).

Uzun vadeli borçlarda sürenin uzun olması, borç geri ödemesi açısından bu tip borçları kısa vadeli borçlara göre daha az tehlikeli hale getirmektedir (Edizdoğan, 1998: 248). Bunun yanında kısa vadeli borçlarla karşılaştırıldığında oldukça yüksek olan faizler, hazine açısından dezavantaj olarak karşımıza çıkmaktadır (Erol, 1992: 46).

1980-1993 döneminde toplam borçlanma içerisinde tahvillerin payı oldukça yüksek seyretmekle beraber, bu dönemde genel itibariyle düşüş eğilimi göstermiştir. 1994 yılında hızla düşen bu oran yüzde 7,7 değerini almıştır. Bu yıldan sonra tahvillerin

iç borç stoku içerisindeki payı yeniden yükselmeye başlamıştır. 2000 yılı başından itibaren kur çapası uygulaması sonucu bankaların DİBS taleplerinin artması ve programa duyulan güven neticesinde nominal borçlanma faizleri hızla gerilemiştir. 2001 yılı Haziran ayında bankalarla gerçekleştirilen borç takası, IMF'den dış kaynak sağlanması ve kupon ödemeli kağıtların verilmesi ile iç borçların çevrilebilirliği yönündeki kaygıların azalması, vadelerin uzaması ve faiz oranlarının düşürülmesi imkanını sağlamıştır (Maliye Bakanlığı, 2002: 98). 2002 yılında iki yıl vadeli, değişken faizli ve üç ayda bir kupon ödemeli Devlet İç Borçlanma Senetleri ihracına başlanmıştır. Böylece, kamu borçlanma senetleri sahipleri, faiz riskine karşı korunarak borçlanmanın ortalama vadesi uzatılmaya çalışılmıştır. Ancak 2002 Mayıs ayından itibaren başlayan siyasi belirsizlik ve Irak operasyonuna bağlı olarak mali piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle, Türk Lirası cinsinden kısa vadeli ve döviz cinsinden uzun vadeli DİBS ihraç etme yoluna gidilmiştir. 2002 yılında ekonomik bir kriz yaşanmamıştır. Ancak siyasi gelişmeler birincil ve ikincil piyasalarda önemli dalgalanmalara neden olmuştur. 2002 Mayıs itibariyle yatırımcıların uzun vadeli borçlara olan talebi azalmıştır. 2002 yılı sonuna gelindiğinde, dönem içerisinde uygulanan başarılı borç stratejileri ve seçimlerden itibaren siyasi istikrarın sağlanması sayesinde hazine borçlanma maliyetleri düşüş eğilimine girmiş ve borçlanma vadeleri uzatılmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 20-26). 2000 yılında yüzde 75,2'ye kadar yükselen tahvillerin payı, 2001 yılı itibariyle yüzde 32,9'a düşmüş ve 2002 yılında yüzde 34,9 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında söz konusu oran gelişmelere bağlı olarak yükselmiş ve yüzde 54,4 değerini almıştır. 2000 yılında satılan bono ve tahvillerde ortalama vade 386 gün iken 2001 yılında 149 güne düşmüştür. 2002 yılında ise ortalama vade 228 güne yükselmiştir (Maliye Bakanlığı, 2002: 98). Uzun vadeli borçlar sürekli borçlar ve itfaya tabi borçlar olmak üzere iki grup altında toplanabilmektedir.

2.1.1.2.2.1. Sürekli Borçlar

Sürekli borçlar, devletin bir vadeye bağlamadığı ve anaparayı ödeme yükümlülüğü altına girmediği, sadece düzenli olarak faiz ödemeyi taahhüt ettiği bir uzun vadeli borçlanma türüdür. Bu borç tahvillerini ellerinde bulunduranlar her yıl belirli bir oranda faiz almayı garanti etmekte, fakat anaparayı isteme hakkından vazgeçmektedir (Eker, 1996: 246). Aynı zamanda devlet de sadece faizi ödemekle

yükümlü olup, anaparayı ödeme zamanını seçmekte serbesttir. Bu tip borçlanmalarda alacaklıya anaparadan vazgeçmesi karşılığında çeşitli avantajlar sunulmaktadır. Bu avantajların başında yüksek reel faizler gelmektedir (İnce, 1998: 194). Sürekli borçların faiz oranı genellikle diğer borçların faiz oranından daha yüksek olmaktadır. Bu tip borçlanmalara sadece devlet başvurabilmektedir. Diğer kamu kurum ve kuruluşlarının sürekli borçlara başvurduğu hemen hemen hiç görülmemektedir (Eker, 1996: 244).

Ödeme zamanı belli olmayan bu tip borçlar, düzenli ve risksiz gelir elde etmek isteyen kimseler tarafından tercih edilmektedir (Erol, 1992: 47). Dolayısıyla bu borç senetleri sürekli rant sağlayan kaynakların başında gelmektedir. Türkiye’de sürekli borçlara hiç başvurulmamıştır. Bunun yanında nadir olarak, başta Fransa olmak üzere bir çok Avrupa ülkesinde zaman zaman tercih edildiği görülmektedir.

Uygulamada sürekli borçlar iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. Bunların birincisinde, devlet tarafından itfa yapmamak şartı vardır. Ancak bu durumda piyasada cari faiz oranı düşerse, söz konusu tahvillerin değeri yükselecek ve devlet kısmen daha fazla bir mali yüke katlanmak zorunda kalacaktır. Bir diğer uygulama şeklinde ise, devlet istediği zaman ödemede bulunarak borcu ortadan kaldırmakta serbesttir. Böyle bir durumda, piyasada cari faizin düşmesi, devletin sürekli borçları ödeyip piyasadan daha düşük faizle yeniden borçlanmasına neden olacaktır. Bunun sonucunda ise devletin mali yükü azalacaktır (İnce, 1998: 196).

2.1.1.2.2. İtfaya Tabi (Süreli) Borçlar

Bu tür borçlar, alacaklı ile borçlu arasında bir sözleşmeyle borcun anapara ve faizinin, ödeme şeklinin ve tarihinin belirlenmiş olduğu, diğer bir deyişle borcun ödenişinin daha önceden belirlenen bir ödeme planına göre yapıldığı borçlanmalardır (Gürler, 1998: 38). Uygulamada uzun süreli borçlar içerisinde en sık görülen borçlanma şekli itfaya tabi borçlanmalardır. İtfaya tabi borçlarda ödeme genellikle kademeli olarak gerçekleştirilmektedir. Ancak nadir olarak, ödeme için tek sürenin söz konusu olduğu borçlanmalarla da karşılaşılmaktadır. Böyle bir durumda devlet belirlenen süre sonunda borcun tamamını ödemektedir (İnce, 1998: 196).

Ödeme planına göre, devletin ödediği anaparanın belirli bir bölümü ile o yıla yada döneme ait faiz tutarına “taksit” denilmektedir. Devlet bu taksitleri değişken tutarlı veya sabit tutarlı olarak ödeyebilmektedir (Erol, 1992: 47). Sabit taksitte taksit miktarı

değişmez, diğer bir deyişle borcun anapara ve faizi eşit olarak bölünerek ödenir. Yalnız ödeme süresi boyunca taksit içerisindeki faizin payı azalırken anaparanın payı artmaktadır. Değişken tutarlı faizlerde ise çeşitli uygulamalar söz konusu olmaktadır. Bunlardan en sık uygulanan şekil, anaparanın belirli bir yüzdesinin faizden ayrı olarak ödenmesidir (İnce, 1998: 196).

İtfaya tabi borçlarda ödeme, genellikle borcun süresi dolduğunda yapılmaktadır. Ancak devlet, ekonominin gidişine göre vadesi ileriki tarihlerde dolacak bir borcu, vadesinden önce ödemek isteyebilir. Erken ödeme iki şekilde gerçekleştirilmektedir. Birincisi, hazinenin piyasadan devlet tahvillerini satın alarak toplamasıdır. Böyle bir uygulama devlet tahvillerinin fiyatlarının başabaş noktasının altına inmesi, hazinenin ödeme gücünün gerekli ödemeyi yapabilecek durumda olması veya ekonomik dengelerin erken bir ödemeyi zorunlu kılması durumlarında söz konusu olmaktadır. Bu durumda hazinenin faiz yükü hafifleyecektir. İkinci uygulama ise, borcu doğuran yasa veya sözleşmede devlete tek yanlı olarak erken ödeme hakkı tanınmış olmak şartıyla borcun erken ödemeye tabi tutulmasıdır (Erol, 1992: 47-48).

2.1.2. Dış Borçlar ve Dış Yardımlar

Kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılan bir diğer yöntem ise doğrudan dışardan borçlanmalardır. Uygulamada dış borçlar ve dış yardımlar kavram olarak kesin bir şekilde birbirinden ayırt edilememektedir. Özellikle devletten devlete kredilerin, dış yardım anlamında kullanıldığı görülmektedir (İnce, 1998: 84).

Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacı, genel olarak ülkede tasarruf açığı veya dış ticaret yada ödemeler dengesi açıklarının söz konusu olması durumunda ortaya çıkmaktadır (Evgin, 1996). Dış borçlanma sonucu borçlanan ülke, diğer ülkelere reel ve mali kaynak sağlamaktadır. Dış borç alındığı dönemde ülkeye kaynak aktarımı söz konusu olduğundan, bu durum ekonomide kullanılabilir kaynakları arttırmaktadır. Bunun yanında dış borç anapara ve faiz ödemelerinin yapıldığı dönemde ise, ülke içi kaynakların diğer ülkelere aktarımı söz konusu olmaktadır (Yıldırım, 1995a: 79).

Dış borçlanmanın kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılması sonucu döviz kuru yükselecek, diğer bir deyişle ülke parası yabancı paralar karşısında değer kazanacaktır. Bunun sonucunda ise ithalat artarken ihracatta bir düşme eğilimi görülecektir. Kamu açıklarının finansmanında sürekli olarak dış borçların kullanılması,

borç servisinde güçlüklerle karşılaşılmasına neden olacak, sonuçta ekonomi üzerinde olumsuz etkilerle karşılaşılacaktır (Evgin, 1996). Dış borçlar kullanıldıkları özelliklere göre değişik şekillerde gruplandırılabilir. Kullanılış biçimlerine göre dış borçlar, proje ve program kredileri, serbest ve bağlı krediler ve borç erteleme ve refinansman kredileri olmak üzere üçlü bir ayırıma tabi tutulmaktadır (Eker, 1996: 247).

Proje kredilerine, kalkınma planlarında yer alan kamu sektörüne ve özel sektöre ait yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi amacıyla başvurulmaktadır. Diğer bir deyişle, bu tür krediler belirli bir projenin tahsis için ayrılan kredilerdir (İnce, 1998: 102-103). Proje kredilerinde krediyi talep eden ülke, projeye ait ayrıntılı bilgileri kredi verecek ülkeye sunmakla yükümlüdür. Kredi verecek ülke tarafından yapılan incelemeler neticesinde uygun görülen projelerin finansmanı için bu tür krediler tahsis edilmektedir. Program kredileri ise, üretim kapasitesinin ihtiyacı olan ithalatın finansmanında kullanılmaktadır. Bu tür krediler, kredinin net olarak hangi alanda kullanılacağı belirlenmediği için proje kredilerine göre daha esnektir.

Dış borçların kullanılış biçimlerine göre yapılan sınıflandırmada ele alınacak bir diğer ayırım ise bağlı ve serbest kredilerdir. Kredi belirli bir koşula bağlanmışsa bağlı kredi, belirli bir koşula bağlı olarak verilmemişse serbest kredi adını almaktadır. Bağlı kredilerde, krediyi veren ülke kredi kullanımını çeşitli şartlara bağlayabilmek serbestisine sahiptir. Örneğin kredi, kredi limiti içerisinde borcu veren ülkeden mal satın alma şartına yada başka şartlara bağlanmış olabilmektedir (İnce, 1998: 103). Serbest kredilerde, borç veren ülke böyle bir şart koyma hakkına sahip değildir. Bu durum nedeniyle serbest krediler kullanım açısından bağlı kredilere göre daha avantajlı bir konuma sahiptir. Çünkü bağlı krediler borç alan ülkenin stratejik kararlar alabilmesini güçleştirmektedir. Bu durum borçlu ülke açısından bir risk olarak nitelendirilebilir.

Kullanılış biçimlerine göre dış borçların son ayırımı, borç erteleme ve refinansman kredileridir. Bu iki kavram arasındaki ayırımı anlamak çoğu kez zordur. Refinansman işleminde, süresi gelen ve ödenmesi gereken borç, alacaklı ülke tarafından yapılan yeni bir finansman ile ödenmekte ve bu yeni finansman borçlu ülke açısından yeni bir borç olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu yeni borç için borçlu ve alacaklı ülke arasında yeni bir ödeme planı yapılmaktadır. Refinansman kredilerinde alacaklı ülke isterse söz konusu borç için yeni koşullar getirebilmektedir. Borç ertelemesinde ise süresi gelen borcun taksitleri ödenmeyerek tecili yapılmaktadır. Refinansman kredileri ve borç ertelemelerinin vadeleri kısa olmasına rağmen, söz konusu dönemde karşılaşılan

ödeme güçlüklerini büyük ölçüde gidermektedir. Türkiye’de yıllık borç servisinin büyük boyutlara ulaşması nedeniyle, uygulamada bu tür kredilere sık sık başvurulduğu görülmektedir (İnce, 1998: 106).

Dış borçlanmalar geri ödeme şekline göre dövizle ödenecek borçlar, yerli parayla ödenecek borçlar; borcu alan kuruluşun statüsüne göre özel borçlar ve kamu borçları; vadelerine göre ise kısa vadeli ve orta ve uzun vadeli olarak sınıflandırılmaktadır. Bunun dışında, kaynaklarına göre devletlerarası, uluslar arası kuruluşlardan ve özel kaynaklardan sağlanan borçlanmalar da yer almaktadır (Eker, 1996: 248). Özellikle uluslar arası kuruluşlardan sağlanan borçlanmalar son yıllarda Türkiye ekonomisi açısından önemli bir yer tutmaktadır. Uluslar arası kuruluşlar arasında Uluslar Arası Para Fonu (IMF), Uluslararası Finans Örgütü (IFC), Uluslararası Kalkınma Ajansı (IDA), Avrupa Yatırım Bankası (EIB), Avrupa Araştırma Fonu (ERF) ve Uluslararası Kalkınma Bankası yer almaktadır (İnce, 1998: 85-86).

Dış borçların vadelerine göre sınıflandırılmasında kısa vadeli borçlanmaların payı oldukça düşüktür. Kısa vadeli borçlanmalar, iç borçlar içerisinde daha yüksek bir paya sahiptir . Kısa vadeli dış borçlar genellikle, uluslararası mali kurumların gözetiminde para piyasalarından sağlanmaktadır. Özellikle ithalat ve ihracatın özendirilmesi ve ödemeler bilançosundaki geçici dengesizliklerin giderilmesi amacıyla ülkelerin kısa vadeli borçlanmaya başvurduğu görülmektedir. Ancak döviz kaynakları sağlam olmayan bir ülkenin sık sık bu kaynağa başvurması, özellikle de ekonomide karşılaşılan kronik problemlerin giderilmesinde bu yolu tercih etmesi önemli boyutlarda ödeme sıkıntılılarıyla karşılaşılmaya yol açacaktır. Böyle bir durumun ortaya çıkması sonucunda ise, dış ekonomik ilişkiler olumsuz yönde etkilenecektir. Dolayısıyla, kısa vadeli dış borçlar kamu kesimi açıklarının finansmanında kaçınılması gereken bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır (Erol, 1992: 45). Kamu kesimi açıkları ile dış borçlanma arasındaki ilişki genellikle, söz konusu açıkların sürekli olarak iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi neticesinde, iç piyasalardan borçlanma imkanının giderek zayıflaması sonucu ortaya çıkmaktadır (Evgin, 1996).

Türkiye’de dış borçların 1980-2003 yılları arası dönemdeki gelişimi Tablo-11’de gösterilmektedir. Türkiye’nin uluslar arası piyasalardan borçlanma süreci 1973-1974 petrol krizi döneminde başlamışsa da özellikle 1980 sonrasındaki dönemde ivme kazanmıştır. 1980’li yıllar Türkiye’de dış borçların sürekli artış gösterdiği yıllar olarak dikkat çekmektedir. Bu dönemde uygulanan dışa açık politikalar bu durumun başlıca

nedeni olarak karşımıza çıkmaktadır. Söz konusu dönemde Türkiye'nin uluslar arası piyasalardan rahatça borçlanabilmesi, dış ödemelerde problemlerle karşılaşılmasının önüne geçmiştir. Bu yıllarda kısa vadeli borçlar daha çok dış ticaretin finansmanında kullanılmıştır (Şahin, 2000: 357-358). 1994 yılında yaşanan krizden ve Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesi sonucu bu dönemde uluslar arası piyasalardan borçlanma olanakları zayıflamıştır. 1995 yılından itibaren dış borçlarda yükseliş devam etmiştir. Bu dönemde genel olarak kısa vadeli borçların oranında artış gözlenmektedir. Bu durum özellikle o dönemde maruz kalınan sıcak para politikasıyla yakından ilişkilidir.

Tablo-11: Dış Borçların Gelişimi

(Milyon ABD Doları)

Yıllar	1 Dış Borçlanma	2 Kısa Vadeli	3 Orta ve Uzun Vadeli	2/1	3/1	1/1	Dış Borç /GSMH	Dış Borç Servis Oranı
1980	16.227	2.505	13.722	15,4	84,6	100	35,3	47,4
1985	25.476	4.759	20.717	18,7	81,3	100	37,4	30,7
1986	32.101	6.349	25.752	19,8	80,2	100	42,0	35,8
1987	40.428	7.623	32.805	18,9	81,1	100	46,1	32,3
1988	40.722	6.417	34.305	15,8	84,2	100	44,8	36,2
1989	41.751	5.745	36.006	13,8	86,2	100	38,4	32,4
1990	49.035	9.500	39.535	19,4	80,6	100	32,2	28,5
1991	50.489	9.117	41.372	18,1	81,9	100	33,2	29,0
1992	55.592	12.660	42.932	22,8	77,2	100	34,7	29,1
1993	67.356	18.533	48.823	27,5	72,5	100	37,0	26,2
1994	65.601	11.310	54.291	17,2	82,8	100	50,1	28,5
1995	73.278	15.701	57.577	21,4	78,6	100	42,6	24,0
1996	79.194	17.072	62.122	21,6	78,4	100	42,9	19,4
1997	84.182	17.691	66.491	21,0	79,0	100	43,3	19,9
1998	96.313	20.774	75.539	21,6	78,4	100	46,8	23,2
1999	102.120	22.921	79.199	22,4	77,6	100	54,4	30,2
2000	118.615	28.301	90.314	23,9	76,1	100	58,9	34,0
2001	113.818	16.403	97.415	14,4	85,6	100	79,3	43,2
2002	130.928	16.424	114.504	12,54	87,4	100	71,6	47,0
2003	147.264	22.922	124.342	15,57	84,4	100	61,6	36,4

Kaynak: 1980-2000 yılları, DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Ağustos 2002, ss.:18-19'dan, 2001-2003 yılları, <http://www.hazine.gov.tr/stat/ti87.htm> adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

1999 yılı sonunda enflasyonu tek haneli rakamlara indirmek amacıyla hazırlanan üç yıllık ekonomik programın IMF tarafından da desteklenmesi ve Stand By düzenlemesi, dış borçlanma imkanlarında olumlu koşullar yaratmıştır. Bu doğrultuda 2000 yılı borçlanma hedefi yüksek olarak belirlenmiştir. Bu dönemde ABD doları ve Euro cinsinden tahvil ihraçlarının vadeleri uzarken, ortalama maliyet düşmüştür. 2001 yılında, Kasım 2000'den itibaren başlayan olumsuz gelişmelere paralel olarak dış

piyasalardan borçlanma olanağı görelî olarak gerilemiştir. 2001 yılında dış borçlanma programını etkileyen en önemli unsurlar, Şubat 2001’de yaşanan ekonomik kriz, uluslar arası sermaye piyasalarındaki, özellikle Arjantin’den kaynaklanan güç ekonomik koşullar ve 11 Eylül’de Amerika’daki terörist saldırılar nedeniyle ortaya çıkan belirsizlik olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında Türkiye uluslar arası sermaye piyasalarından yaptığı borçlanmalara sekiz ay ara vermek zorunda kalmıştır. Bu dönemde borçlanma maliyetlerindeki artış yanı sıra vadelerde de kısalma söz konusu olmuştur. 2002 yılının ilk çeyreğinde uluslar arası kuruluşlardan sağlanan destek, kredi derecelendirme kuruluşlarından gelen olumlu haberler çerçevesinde vadelerin yeniden on yıla kadar uzamasına neden olmuştur. Bu dönemden sonra, dış borçlanma programı Türkiye’de yaşanan politik gelişmelerin de etkisiyle, erken seçimlerin yapıldığı Kasım ayına kadar kesintiye uğramıştır. 3 Kasım’da yapılan seçimler sonrasında beklentilerin olumlu yönde gelişmesi sonucu, altı aylık bir aradan sonra uluslar arası piyasalardan tekrar kaynak temin edilmiştir (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 26-32). Ekte verilen Tablo 4a ve 4b’de Türkiye’de 1980-2003 döneminde yapılan dış borçlanmaların alıcılara göre dağılımı yer almaktadır. Söz konusu dönem içerisinde sağlanan dış borçlarda uluslar arası kuruluşların payı, zaman içerisinde dalgalanmalar göstermiştir. 2003 yılında sağlanan borçlanmanın toplam dış borç içerisindeki payı yüzde 22,69 değerini almaktadır. Alınan bu krediler söz konusu dönemde orta ve uzun vadeli dış borçların artmasında en önemli etkindir. Uzun vadeli borçların daha çok uluslar arası kuruluşlar ve ikili anlaşmalardan sağlandığı görülmektedir.

Bu dönemde yapılan dış borçlanmanın büyük bir kısmı, Uluslar arası Para Fonu’ndan sağlanan kredilerle gerçekleştirilmiştir. 2002 yılı sonu itibarıyla, yapılan stand by düzenlemeleri ve ek rezerv kolaylığı imkanlarından oluşmak üzere IMF’ye olan toplam borç stoku 16,2 SDR olarak gerçekleşmiştir. Uluslar arası sermaye piyasaları ve IMF’den sağlanan finansmanların yanı sıra, 2000-2002 yılları arasında Dünya Bankası’ndan, uygulanan yapısal ve ekonomik reform programlarına destek amacıyla Ekonomik Reform, Mali Sektör Uyum, Birinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum, İkinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum, Tarım Reformu Uygulama Projesi ve Sosyal Riskin Azaltılması Proje kredileri temin edilmiştir. Ayrıca bu dönemde söz konusu program kredilerinin yanı sıra proje finansmanı da sağlanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2003: 30-38).

Dış borçlarla ilgili olarak ele alınması gereken bir diğer husus da Dış Borç / GSMH oranıdır. Söz konusu oran, ülkelerin uzun dönem kredi değerliliğinin ölçülmesinde ve ülke riski analizlerinde kullanılmaktadır. Tablo-11'de bu orana ilişkin veriler yer almaktadır. İncelenen dönem içerisinde Toplam Dış Borçlanma / GSMH oranı dalgalanmalar göstermektedir. Bu oran, en yüksek değerine 2001 yılında ulaşmış ve yüzde 78,3 olarak gerçekleşmiştir. Konuyla ilgili olarak yer verilen bir diğer rasyo ise dış borç servis oranıdır. Dış borç servis oranı, dış borç alan bir ülkenin kredi itibarının belirlenmesinde kullanılan bir kavramdır. Söz konusu rasyo; ülkenin bir yıl içerisinde ödemesi gereken faiz, temettü ve anapara ödemeleri toplamının ihracat gelirleri toplamına oranı olarak ifade edilmektedir. Bu oranın yüksek olması, ülkenin aldığı dış borçları geri ödeme gücünün o derece yüksek olduğunu göstermektedir (Seyidoğlu, 1992: 92). Türkiye'de 1980'li yıllarda yüzde 30'ların üzerinde seyreden dış borç servis oranı 1990 yılından itibaren yüzde 20 seviyesine gerilemiştir. 1990'lı yıllarda devam eden bu düşüş eğilimi 1997 yılında sona ermiştir. 2003 yılına gelindiğinde söz konusu oranın yüzde 36,4 olduğu görülmektedir. Son yıllarda dış borç servis oranında gözlenen bu yükselme eğilimi Türkiye'nin dış borç ödeme kapasitesinin arttığı anlamına gelmektedir.

Türkiye'de dış borçlanmanın gelişiminde son olarak, borçluya göre dış borç stokunun gelişimi ele alınmaktadır. Ekte verilen Tablo 5a ve 5b'de 1980-2003 yılları arası dönemde dış borç stokunun borçlu olan kesime göre değişimine yer verilmiştir. Kısa vadeli borçlar içerisinde genel olarak en yüksek payın ticari bankalara ait olduğu görülmektedir. Ticari Bankaların kamu borçlanma senetlerini almak için uluslar arası piyasalardan sağladıkları fonları kullanmaları, bu artışın en önemli nedeni olarak karşımıza çıkmaktadır. Uzun vadeli borçlarda ise, en yüksek pay konsolide bütçeye aittir. Bunun yanı sıra Mahalli İdarelerin ve Fonların payında da artış gözlenmektedir.

2.2. Borcun Parasallaştırılması (Monetizasyon)

Kamu kesimi açıklarının finansmanında başvurulan bir diğer yöntem ise, borcun parasallaştırılması, diğer bir deyişle borcun monetizasyonudur. Bu tür bir finansman yöntemine gelişmiş ülkelerden ziyade gelişmekte olan ülkelerde daha sık başvurulmaktadır (Gürler, 1998: 14).

Monetizasyon uygulamada iki şekilde görülmektedir. Birincisi, bankaların, firmaların ve bireylerin ellerinde bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarının açık piyasa işlemleri yoluyla Merkez Bankası tarafından satın alınmasıdır (Evgin, 1994). Bu tür bir uygulama 1982 yılında Arjantin’de yapılmıştır. Devlet ikinci el piyasalara alıcı olarak girmiş ve daha önce ihraç edilmiş kamu menkul kıymetlerini satın almıştır. Söz konusu satın alma işlemi para basma yoluyla finanse edilmiştir (Bağcı, 2001: 200). Bu yöntemle devlet faiz ödemesinden kurtulacağı için kamu kesimi açıkları önemli ölçüde azalacaktır. Aynı zamanda devletin sermaye piyasasından fona olan talebi büyük ölçüde ortadan kalktığı için faiz oranları da düşecektir (Evgin, 1994). Monetizasyonun bir diğer şeklinde ise, para basma işlemi devlet tahvillerinin vadesinde yapılmaktadır. Uygulamaları farklı olan bu iki yöntem sonucunda da kamu kesimi açıkları para basma suretiyle finanse edilmektedir (Bağcı, 2001: 201).

Borçların parasallaştırılması ekonomide emisyon hacminin büyük ölçüde genişlemesi sonucunu doğurmaktadır. Kamu kesimi açıklarının bu yolla finanse edilmesi, enflasyonist etkileri beraberinde getirme riskini bünyesinde bulundurmaktadır (Gürler, 1998: 14).

Devlet parasallaşma kanalıyla iki türlü gelir elde etmektedir. Devlet bu yolu kullanarak reel para talebindeki artışa koşut bir parasal taban genişlemesi koşuluyla, diğer bir deyişle, ekonomik büyümeye koşut para arzıyla enflasyonist baskı yaratmaksızın gelir elde etme olasılığına sahiptir. Devletin bu yolla sağladığı gelir “senyoraj” olarak adlandırılmaktadır (Sönmez, 1998). Bunun yanında, monetizasyonun enflasyon vergisine neden olma olasılığı da mevcuttur. Ekonomide emisyon hacminin genişlemesi neticesinde ortaya çıkan enflasyon, bireylerin reel gelirini, diğer bir deyişle sahip oldukları satın alma gücünü azaltmaktadır. Bu durumda bireyler satın alma gücünün bir kısmını zorunlu olarak devlete aktarmış olmaktadır. Diğer bir ifadeyle enflasyon, vergi şeklinde bir işlev görmektedir (Şimşek, 2000). Devlet para basma yoluyla kamu kesimi açığını kapatmak ve iç borçları eritmek amacına odaklandığı sürece enflasyonist baskı şiddetlenecektir. Siyasal yönetimler, iç borcun baskısı arttığı ölçüde enflasyon vergisini gelir sağlamak amacıyla bilinçli olarak kullanabilmektedirler. Enflasyon dolaşımdaki paranın değerini etkilemekte ve dolayısıyla devlet için alternatif bir gelir kaynağı olarak nitelendirilmektedir (Sönmez, 1993). Bunun yanı sıra kamu borçlarının azaltılmasında enflasyon vergisinin bir araç olarak kullanılabilmesi için, borçlanma vadelerinin yeterince uzun olması gerekmektedir. Bu nedenle, Türkiye gibi

ortalama borçlanma vadesinin düşük olduğu ülkelerde enflasyon vergisinin uygulanma alanı daha sınırlı olmaktadır. Ayrıca ülkemizde nominal faiz oranlarının beklenen enflasyona göre belirlenmesi, enflasyonun belirli bir düzeyde sürdürülmesini gerekli kılmaktadır. Dolayısıyla, enflasyon vergisiyle elde edilecek gelir miktarı zorunlu olarak düşmektedir (Bağcı, 2001: 201).

Kamu kesimi açıklarının parasallaşma yolu ile finansmanı kısa dönemde reel faiz oranının düşmesi sonucunu doğuracaktır. Faiz oranlarının düşmesi sermaye piyasasında menkul kıymetlere olan talebi arttıracak ve kısa dönemde yatırımlar üzerinde olumlu bir etki söz konusu olacaktır. Ancak sermaye piyasası yeterince etkin olmayan ekonomilerde, para arzındaki artışın büyük bir kısmı mal ve hizmetler piyasasına talep olarak intikal edecek, dolayısıyla ekonomide toplam talep miktarı yükselecektir (Evgin, 1994). Bununla birlikte, eğer ekonomide atıl kaynaklar söz konusu değilse artan talep, fiyatlar genel seviyesi üzerinde yükseltici yönde bir etkiye neden olacaktır (Gürler, 1998: 14). Bir başka deyişle, enflasyon oranı yükselecektir. Aynı zamanda, artan para arzı ve düşen faizler döviz talebini artırarak kambiyo kurunun yükselmesine neden olacaktır. Bunun sonucunda dış talep atarken, ithalat pahalılaşacak ve dolayısıyla girdi maliyetleri yükselecektir. Neticede enflasyon daha da hızlanacaktır. Enflasyon ve enflasyon beklentisinin yükselmesi ise nominal faizleri artırarak reel faiz oranının eski seviyesine dönmesine neden olacaktır (Evgin, 1994).

2.3. Kamu Varlıklarının Satışı

Daha 1980'li yıllara gelmeden önce dünyanın çoğu ülkesinde devletin ekonomik faaliyetlerindeki rolü sürekli olarak artış göstermiştir. Devletin üstlendiği çoğu ekonomik faaliyet genellikle daha önceki yıllarda özel sektörün faaliyet alanı olarak belirtilmektedir (Goodman ve Loveman, 1995). Örneğin, ABD'de devlet baraj ve karayolları inşası yanında eyalet ve yerel hükümetlere eğitim ve diğer hizmetler için tahsisat ayırmıştır. Batı Avrupa'da ve Güney Amerika'da ise özel girişimler devletleştirilmiş, Doğu Avrupa'da komünist sistemler daha da ileri giderek özel sektörü tamamı ile ortadan kaldırmıştır.

Ancak, 1980 yılı itibarı ile devletleştirme veya kamulaştırma dalgası tersine dönmüş ve ABD'den başlayarak dünyanın çoğu ülkesinde özelleştirme akımı başlamıştır. Özelleştirmeyi destekleyenlere göre bu akım, ekonomik ve sosyal açıdan

büyük faydalar sağlayabilecektir. Örneğin, özelleştirme beraberinde devletin yapması gereken faaliyet ve hizmetlerde randımanı ve kaliteyi artıracak ve devleti küçültecektir. Ayrıca özel sektörün üstlendiği faaliyetlerde maliyetler düşecek ve müşteri tatminine özel itina gösterilecektir.

Dünya Bankası, Uluslar arası Para Fonu (IMF) ve Uluslar arası Finans Corporation (IFC) gibi uluslar arası yardım kurumları yanında, Asya, Afrika, Avrupa ve Güney Amerika'daki yerel kalkınma ve gelişme bankaları da önemli ölçüde yardımlarını özelleştirme koşuluyla yapmışlardır. Daha çok teknik nitelikte yardım sağlayan bu kuruluşların yardım sağlamadaki amaçları, gelişmekte olan ülkelerde piyasa ekonomik sisteminin gelişmesine, özel girişimciliğin yayılmasına ve devletin elindeki iktisadi kuruluşların özelleştirilmesine katkı sağlamak olmuştur (Banerjee ve Rondinelli, 2003).

Devletin elindeki ekonomik amaçlı işletmeleri verimli biçimde çalıştıramaması, sunduğu hizmetlerin düşük kalitede olması, sağlık, eğitim ve diğer hizmetlere yeterince kaynak ayıramaması neticede gelişmekte olan ülkelere devleti, özelleştirmeye yakınlaştırmıştır. Diğer taraftan ekonomik küreselleşme de özelleştirmeyi daha da ateşlemiştir. Dünya Bankası raporuna göre, 1990'lı yıllardan itibaren zengin ülkelere fakir ülkelere sermaye transferlerinde özel sektör veya özel yatırımcıların payı, gelişmiş ülke devletlerinden gelen devlet yardımlarını geçmiştir. 2000'li yıllara gelindiğinde, zengin ülkelere fakir ülkelere aktarılan 296 Milyar dolar'ın yüzde 87'si özel sermayeye ait görünmektedir. Bugün, uluslar arası sermayeyi çekmenin önemli araçlarından birisi özelleştirmedir. Özelleştirme gelişmekte olan ülkelere sermayeyi doğrudan satış veya şirket birleşmeleri aracılığı ile ülkeye getirebilmektedir (Goodman ve Loveman, 1995).

1990-2000 yılları arasında, dünyada, devlete ait \$1 trilyon değerindeki varlıklar özel sektöre aktarılmıştır (Mahboobi, 2001). Sadece OECD ülkelerinde \$650 milyar satış yapılmış, gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirme \$271 milyar düzeyine ulaşmıştır (World Bank, 2001a). 1990'lı yılların sonuna gelindiğinde, kamu girişimlerinin milli gelirdeki payı yüzde 16'dan yüzde 5'e inmiştir (Megginson and Neter, 2001).

Uluslar arası yardım kuruluşlarına göre özelleştirme gelişmekte olan ülkelerin ekonomik faaliyetlerinde randımanı artıracak, hizmet sunumunun etkinliğini yükseltecektir. IMF ve Dünya bankası gelişmekte olan ülkelere borç verme koşulu olarak özelleştirmeyi ileri sürmektedir. Dünya Bankasının raporuna göre "...devlet işletmeciliği gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini büyük maliyetler yüklemektedir

(World Bank, 1995: 23). Özellikle fakir ülkelerde bu maliyetler daha da yüksek olmaktadır. Ancak bu ülkelerin ekonomilerinde reform yapmaya ihtiyaç vardır ve reform yapılabilir. Özelleştirme reformları gerçekleştirildiğinde ekonomik büyüme daha hızlı olacaktır. IMF'ye göre ise özelleştirme kaynakların etkin kullanımı için çok güçlü bir araçtır (MacKenzie, 1997). IFC (International Finance Corporation)ye göre de özelleştirme sermaye piyasalarını güçlendirmenin, daha iyi hizmet sunabilen rekabetçi kurumlar geliştirmenin, teknolojiye adaptasyon sağlamanın, know-how'a ulaşmanın, uluslararası pazarlara açılabilmenin ve güçlü bir yönetim (corpore governance) oluşturmaının en iyi yöntemidir (Donaldson ve Wagle, 1995: 56).

Özelleştirme süreci günümüzde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde devam etmektedir. Dünya Bankası tarafından yapılan bir çalışmaya göre (1995) 90'lı yılların ortalarında, binlerce işletme hala devlet yönetiminde ve denetiminde faaliyet göstermektedir. Özellikle Orta ve Doğu Avrupa'da, Güney Asya'da Orta ve Güney Amerika'da ve Afrika'da gelecek on yılda özelleştirilecek iktisadi kuruluşlar mevcuttur (Gibbon, 2000: 53). Uluslar arası Finansal kuruluşlar ve zengin ülkeler gelişmekte olan ülkelerdeki özelleştirmeye, borç, yardım, teknik yardım sağlayarak destek vermeye devam etmektedirler. Bu yardımı almak isteyen ülkelerden istenen, ekonomik sorunların bir gereği olarak, devletin elindeki maliyetli işletmeleri satması veya özelleştirmesidir. Ancak bütün bu gelişmelere rağmen dış yardımın ekonomik reformlar, özellikle de özelleştirme sürecindeki etkisi sorgulanmaktadır.

Özelleştirmenin ekonomik ve toplumsal açıdan sağlayacağı faydaya ilişkin algılamalar giderek artmış ve 1990 yılına gelindiğinde de özelleştirme küresel bir amaca dönüşmüştür. Devletin çalıştırdığı, elektrik üretim ve dağıtım işletmelerinden, hapishanelere; demiryollarından eğitime kadar bir çok kuruluşun yönetimi ve işletimi özel girişime bırakılmıştır. 1980'li yılların sonuna gelindiğinde, devlet işletmelerinin satışı \$185 milyara ulaşmıştır. Sadece 1990 yılında dünyadaki özelleştirme amaçlı devlet işletmelerinin satışı \$25 milyar ulaşmış ve ülkeler arasında özelleştirme yarışı başlamıştır. En büyük özelleştirme satışı İngiltere'de gerçekleştirilmiş ve 12 bölgesel elektrik şirketinin satışından devlet \$10 milyar gelir elde etmiştir. Yeni Zelanda ise devletin elindeki telefon ve matbaa şirketleri de dahil olmak üzere yedi şirketi satarak \$3 milyar üzerinde gelir elde etmiştir (Banerjee ve Rondinelli, 2003).

Gelişmiş ülkelerdeki özelleştirmeler gelişmekte olan ülkeleri de harekete geçirmiştir. Bazı ülkelerin özelleştirme nedenleri daha çok ideolojik olarak

nitelendirilirken bazı ülkelerin özelleştirme nedenleri arasında devlet gelirlerinin artırılması öncelikli olmuştur. Örneğin, Arjantin büyük bir atak yapmış ve aynı anda telefon şirketini, havayolu şirketini ve petro kimya işletmelerini \$2.1 milyar üzerinde bir fiyata satmıştır. Meksika ise özelleştirme gayretlerinde kamu sektörüne olan maliyetlerini düşürmek istemiş ve \$2.4 milyar özelleştirme gerçekleştirilmiştir (Goodman ve Loveman, 1995).

Özelleştirme süreci tabii ki sorgulamaya tabi tutulmaktadır. Özelleştirmeye eleştiri getirenlere göre özelleştirme ille de daha randımanlı ekonomik sonuçlar üretmeyebilir. Daha da önemlisi, özelleştirmeyi eleştirenlere göre özel sektör yöneticilerinin kara öncelik vermeleri toplumun bazı kesimlerinin ihtiyaçlarının göz ardı edilmesini de kolaylaştırabilir. Örneğin kar amaçlı bir hastane veya eğitim kurumunun parasız birine veya öğrenme zorluğu olan bir öğrenciye hizmet sunması mümkün olmayabilir. Bu türden faaliyetlerin karlı kılınması için devlet müdahalesi gerekebilir ve böyle bir özelleştirmeyi cazip bir alternatif olarak görmek mümkün değildir.

Özelleştirme tartışması, genelde devletin kapitalist sistemdeki rolü ile ilişkili olmuştur. Özelleştirmeyi destekleyenlere göre, devlet ekonomik açıdan gereksizdir; zira maliyetleri yükseltip faaliyetlerin randımanını düşürmektedir. Özelleştirmeye karşı çıkanlar ise, devleti ekonomik sistemin önemli bir oyuncusu olarak görmekte ve sistem içinde ekonomik randıman amacını çok sayıdaki amaçlardan sadece biri olarak görmektedirler.

Özelleştirmeye destek vermek veya karşı durmanın yanında üçüncü bir alternatif vardır: Kaynakların kamu veya özel sektör tarafından kullanımından ziyade, önemli olan kaynakların hangi şartlarda yöneticiler tarafından toplumsal veya hissedar çıkarı doğrultusunda kullanılacağıdır. Özelleştirme daha geniş bir çerçevede ele alınmalıdır; zira 1990'lı yıllardaki randıman amaçlı şirket satın alma veya şirketleri birleştirme kararları göstermiştir ki, yöneticiler kendi çıkarlarını kamu çıkarının önünde görmüşlerdir. Şirket birleşmeleri ile özelleştirme ilişkilendirildiğinde görülmektedir ki özelleştirme ile kamu malları bir grup yöneticiden alınıp başka bir grup yöneticiye teslim edilmektedir.

Ekonomik araçlarda kontrolün kimde olduğundan çok, bu araçların sorumlu bir biçimde kullanılıp kullanılamayacağı öncelikli sorudur. Bu açıdan değerlendirildiğinde, öncelikli sorun kaynakların nasıl yönetileceğidir. Bu bağlamda üç hususun altı çizilmeye değer. Bunlar:

1. Kamuda olsun özel sektörde olsun, yöneticiler her zaman hissedarların çıkarları doğrultusunda davranmayacaktır. Özel girişim yöneticisinin kamu çıkarları doğrultusunda davranması teşviklerle mümkündür. Teşvik sağlamadan, yöneticinin kamu çıkarı gözetmesi, işletmeyi randımanlı faaliyetlere yöneltmesi söz konusu değildir.
2. İşletme karları ile kamu çıkarının aynı anda gerçekleşmesi için, özel girişimin rekabet piyasalarında faaliyet göstermesi gerekmektedir. Rakip şirketler ve işletmeler olmadan yöneticilerin randıman, kalite ve müşteri tatmini kriterlerini önemsemesi mümkün değildir.
3. Bu koşullar yerine getirilmediğinde, devletin müdahalelerine ihtiyaç vardır. Kısacası, işletmelerin sahibini veya yöneticisini değiştirerek randıman, kalite ve kamu yararı kriterlerine ulaşamaz (Goodman ve Loveman, 1995).

Bu hususlar 1980'li yılların başında, diğer bir deyişle Türkiye'de özelleştirme projelerinin başlatıldığı yıllarda ülke gündeminde tartışma yaratmıştır. İşveren kesiminden tam bir destek alan ve ekonomik yeniden yapılanmanın gereği olarak algılanan özelleştirme, emek kesimi tarafından ise tepki ile karşılanmış ve kamu kaynaklarının yağmalanması için bir araç olarak görülmüştür.

Ülkemizde özelleştirme programına yönelik ilk hukuki düzenleme, 1984 yılında çıkarılan ve kamu iktisadi teşebbüsleri ile bunlara ait tesislere, hisse senedi ihracı yoluyla gerçek ve tüzel kişilerin ortak edilebilmesine veya bu tesislerin işletme hakkının belli sürelerle devrine olanak tanıyan 2983 sayılı Kanun'la getirilmiştir.

1986 yılında çıkarılan 3291 sayılı Kanun'da, kamu kuruluşlarının özelleştirme kapsamına alınması ve uygulamaların yürütülmesine ilişkin esaslar belirlenmiştir. Buna göre, 233 sayılı KHK'de adı geçen, tamamı devlete ait ve kamu iktisadi teşebbüsü statüsünde faaliyet gösteren kuruluşların özelleştirme kapsamına alınmasına Bakanlar Kurulu, KİT'lerin müessese, bağlı ortaklık, işletme ve işletme birimleri ile iştiraklerindeki payların özelleştirme kapsamına alınmasına da Yüksek Planlama Kurulu yetkili kılınmıştır. Özelleştirme programının yürütülmesi konusunda ise, 2983 sayılı yasa ile oluşturulan "Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi" görevlendirilmiştir. 3291 sayılı kanunla, özelleştirme uygulamaları konusundaki karar mercii, "Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu" olarak belirlenmiştir.

Nisan 1990'da yürürlüğe giren 412 sayılı KHK ile Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi, "Kamu Ortaklığı İdaresi" ve "Toplu Konut İdaresi" adı altında iki ayrı kuruluş olarak yeniden yapılandırılmıştır. Kamu Ortaklığı İdaresi, özelleştirme uygulamalarının yürütülmesi ve Kamu Ortaklığı Fonu ile Çalışanların Tasarruflarını Teşvik Hesabı'nın yönetimi konusunda görevlendirilmiştir.

6 Ocak 1992 tarihinde yürürlüğe giren 473 sayılı KHK ile de, özelleştirme uygulamaları konusundaki karar mercii "Kamu Ortaklığı Yüksek Kurulu" olarak değiştirilmiştir.

Bu mevzuat dışında, doğrudan özelleştirme ile ilgili olmamakla beraber birçok kanun ve kanun hükmünde kararnamede özelleştirmeye ilişkin hükümlere yer verilmiştir.

Ancak bütün bu düzenlemeler, bir takım genel esasların belirlenmesinden öteye gidememiş, uygulamaların gerektirdiği ihtiyaca cevap verecek sağlam bir hukuki altyapı oluşturulamamıştır. Gerek karar verme, gerekse uygulamalar konusunda getirilen yetki sınırlamaları, özelleştirme sürecinin uzamasına ve işlemlerin aksamasına yol açmıştır. Bunun yanı sıra, uygulamalar esnasında veya daha sonra ortaya çıkabilecek, başta sosyal problemler olmak üzere muhtemel sorunların çözümüne yönelik yasal düzenlemelerin (işsizlik sigortası, antikartel yasası vb.) mevcut bulunmaması da özelleştirmenin karşılaştığı en önemli yapısal sorunlardan biri olmuştur (T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, 2003).

Özelleştirme ile gerçekleştirilmek istenen mali amaçları 3 başlık altında toplamak mümkündür:

Devlete gelir sağlamak: Özelleştirme, giderek artan iç ve dış borçlarının kapatılmasında, kamu açıklarının düşürülmesinde bir araç olarak kullanılmaktadır. Özelleştirmenin bu amaçla kullanılması, özelleştirme kuramcıları ve taraftarlarınca da eleştirilmektedir. Bu yaklaşıma göre, kamu kesimi açığı, cari gider ve gelir (ağırlıklı olarak vergi geliri) farkından oluşan dinamik bir olgudur. Bu denkliği sağlayacak yapısal önlemlerden alınmadıkça, satış geliri ile en fazla 1-2 yıllık açık kapatılabilir.

Diğer taraftan, kamu açığını gidermek için temel mal ve hizmetlerin özelleştirilmesi, gelir dağılımı bozukluğuna yol açar, fırsat eşitliğini kaldırır.

Özelleştirme gelirin, yeni yatırım alanlarında ve toplam üretim kapasitesini arttırmaya yönelik kullanılması halinde, rasyonel olacağı savunulmaktadır (Öztürk, 2003).

KİT'lerin borç yükünden kurtulmak: Bu da eleştirilen bir amaç olup, kamu kesimini rasyonalize etmek ve israftan kaçınmak yerine, bu kuruluşları satarak kolay yolu seçmenin, sağlam bir gerekçe oluşturmadığı ileri sürülmektedir.

Vergileme yapısını değiştirmek: Hükümetler KİT fiyatlarını vergilendirme aracı olarak da kullanmaktadırlar. Dolaylı vergiler ise, her gelir grubuna aynı tutarda yansıdığı için, adaletsiz bir vergilendirme biçimi olarak görülmektedir. Özelleştirme ile KİT fiyatlandırma mekanizması kullanılarak dolaylı vergi alma politikası yerini, özelleşen kuruluşlar kar elde ettiği sürece, bunlardan alınacak gelir ve kurumlar vergisi gibi dolaysız vergilere bırakacaktır.

Neticede, 1980'li yıllardan itibaren, dünyanın hemen hemen bütün ülkelerinde başlatılan özelleştirme uygulamaları, her ülkeye uygulanabilecek tek özelleştirme yöntemi olmadığını, ülkelerin ekonomik, sosyal yapı ve gereksinimlerine göre uygulamanın biçimlenmesi gerektiğini ortaya koymuştur.

Tekelleşmeyi önleyici ayrıntılı düzenlemeler yapılmadan, fiyat, üretim, yatırım gibi konularda bağımsız düzenleyici kurumlar oluşturulmadan, ülkenin gelişmişlik düzeyi, piyasaların yapısı, gelişmişliği, teknolojinin durumu, gelir dağılımı ve bölgesel gelişmişlik farkları gibi hususlar dikkate alınmadan, kısa dönemde bütçe açıklarını kapatmak için, devlete gelir sağlamayı hedefleyen, öncelikleri doğru belirlenmemiş bir şekilde özelleştirme yapılmasının, ekonomide yarardan çok, zarar getireceği, özelleştirmenin finansörlerinden olan Dünya Bankası uzmanlarınca hazırlanan ülke raporlarında da zaman zaman dile getirilen gerçeklerdir.

Kamu ekonomik girişimciliğinin ve kamu müdahaleciliğinin özelleştirme ile son bulması beklenilmemektedir. Bunun en temel nedenlerinden birisi, toplum halinde yaşamaktan kaynaklanan gereksinimlerle, özel sektörün kar amacının her zaman bire bir çakışmamasıdır.

Bazı sektörlerde optimal yatırım hacminin ve başlangıç masraflarının çok yüksek olması, özel sektörün gerekli sermaye donanımına sahip olmaması veya kar marjını yeterli görmemesi gibi faktörler, bu alanlara devletin girmesini zorunlu kılabilir.

Özelleştirme uygulamaları üzerine yapılan araştırmalar, yalnızca kamu mülkiyetinin, özel sektöre devrinin, ekonomide etkinlik ve verimliliği sağlamak için yeterli olmadığını göstermektedir.

Özelleştirme, bütün endüstri ilişkileri sistemine, en azından kısa dönemde olumsuz etkileri olan bir iktisadi politika aracıdır. Bu olumsuz etkinin uzun dönemde ortadan kalkması, özelleştirme ile beklenen amaçların gerçekleşmesi ile mümkün olabilecektir.

Türkiye ekonomisinde dönem dönem yapılan araştırmalar, piyasada tekелci eğilimlerin güçlü olduğunu ve genelde rekabetçi değil, oligopolistik bir yapı bulunduğunu göstermektedir. Bu nedenle, özellikle kamu tekellerinin, özel tekellere dönüşümünü engelleyecek önlemlerin, özelleştirme ile birlikte uygulamaya konulması gerekmektedir.

KİT'lerin satın alınması için kullanılan kaynakların, özel kesimde rekabete dönüşebilecek kaynaklarla rekabete girmemesi, dışlama etkisi yaratmaması gerekmektedir. Bu nedenle KİT'lerin özelleştirilmesinde, atıl tasarrufları harekete geçirmeye olanak sağlayacak şekilde, halka arz yöntemine ağırlık verilmesi gerekmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİ

Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin tartışmalar, ekonomi yazınında en çok ele alınan konuların başında gelmektedir. Buna rağmen iktisatçılar arasında bu konuda görüş birliğinden söz etmek mümkün değildir. 1929 dünya iktisadi buhranına kadar hakim olan denk bütçe görüşü, bu dönemde geçerliliğini kaybetmiştir. Keynezyen yaklaşım buhranın nedenini efektif talepteki yetersizlikler olarak açıklamış ve bütçenin maliye politikası aracı olarak nasıl kullanılacağını gösteren bir çerçeve oluşturmuştur. Keynezyen yaklaşıma göre, özellikle ekonomide gerilemelerin söz konusu olduğu zamanlarda kamu kesimi açık vermelidir. Keynezyen iktisatçılar kamu kesimi açıklarının bireyler üzerinde servet etkisine yol açacağı ve böylece makro ekonomik dengeleri değiştireceğini iddia etmektedirler. Eksik istihdam varsayımı altında, kamu kesimi açıkları ekonomi üzerinde genişletici etkiler ortaya çıkaracaktır. Neoklasik yaklaşım, ekonominin tam istihdamda olduğunu varsayması nedeni ile Keynezyen yaklaşımdan farklılaşmaktadır. Dolayısıyla bu yaklaşıma göre açıklar reel faiz oranlarını yükseltmekte ve özel yatırım harcamalarının dışlanmasına neden olmaktadır.

1970'lerde David Ricardo'nun kamu kesimi açıklarının ekonomi üzerinde reel etkilerinin olmayacağı yönündeki görüşlerinin yeniden gündeme getirilmesi, konu ile ilgili tartışmalara farklı boyutlar kazandırmıştır. Ricardo Eşdeğerlik teoremi gerek ampirik gerekse teorik olarak yoğun eleştirilere maruz kalmasına rağmen, teori tam anlamıyla geçersiz kılınamamıştır.

Bu bölümde kamu kesimi açıklarının etkilerine ilişkin yaklaşımlar detaylı olarak ele alınmaktadır. Bu yaklaşımlara değinmeden önce, standart IS-LM modelinin kamu kesimi açıklarına ilişkin açıklamalarına yer verilmektedir.

3.1. Standart IS-LM Modeli ile Genel Makro Ekonomik Çerçeve

İktisat politikaları tartışmalarının ana teması, para ve maliye politikalarının gelir ve istihdam üzerindeki etkinliğidir. Bütün bu tartışmalarda asıl düğüm noktası ise, dışlama etkisidir (Kirmanoğlu, 1995). Dışlama etkisi, genişletici maliye politikalarının reel faiz oranlarında yükselmeye yol açarak, özel kesim harcamalarını özellikle de

yatırım harcamalarını azaltması olarak tanımlanmaktadır (Dornbush ve Fischer, 1998: 131).

Para ve maliye politikalarının genişletici ve daraltıcı etkileri IS-LM modeli kullanılarak incelenebilmektedir. IS-LM eğrileri, para piyasasının denge koşulu olan para arzı ve para talebi eşitliği ile mal piyasasının denge koşulu olan yatırım-tasarruf eşitliğini birlikte göstermektedir (Tunca, 1993). IS eğrisinin denklemi:

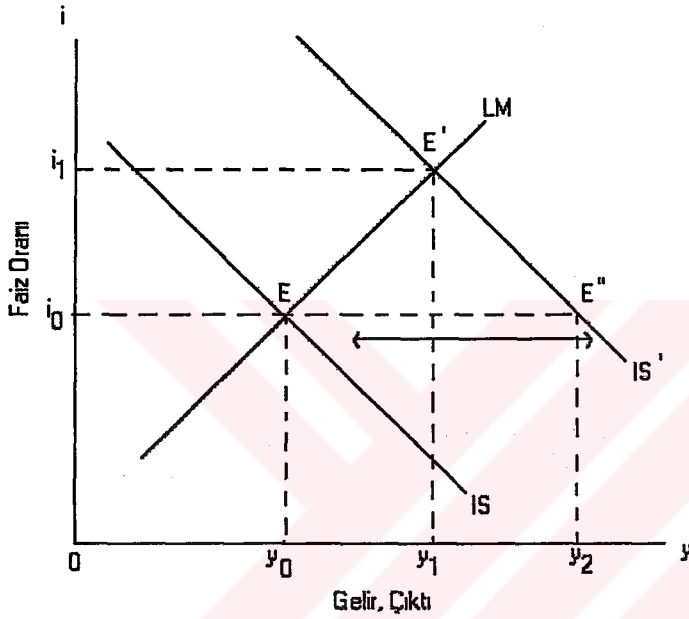
$$Y = \alpha_G (\bar{A} - b_i) \quad \alpha_G = \frac{1}{1 - c(1 - t)}$$

olarak gösterilmektedir. Birinci denklemde Y; geliri, α_G ; çoğaltanı, $\bar{A}$; otonom harcamaları, b_i ; yatırımların faize olan duyarlılığını ifade etmektedir. Çoğaltanın hesaplandığı diğer eşitlikte ise, c; marjinal tüketim eğilimini, t ise vergi oranlarını göstermektedir. Kamu harcama düzeyi, otonom harcamaların bir parçası olduğu için kamu harcamalarında ya da vergi oranlarındaki değişimler IS eğrisini etkilemektedir (Dornbush ve Fischer, 1998: 129). Dolayısıyla, maliye politikası toplam talep üzerinde dolaysız bir etkiye sahiptir. Bu duruma göre kamu harcamaları artışı ya da vergilerdeki herhangi bir düşüş, toplam talebi yükseltecektir. Toplam talepte yaşanan bu yükselmeye paralel olarak üretim miktarı da artmaktadır. Bu, genişletici maliye politikalarının üretim miktarını ya da milli geliri arttırdığı anlamına gelmektedir (Tunca, 1993).

Şekil-1 genişletici maliye politikalarının ekonomideki milli gelir-faiz dengesini nasıl etkilediğini göstermektedir. Faiz oranları sabit olarak kaldığında, kamu harcamalarındaki artış toplam talebi arttırmaktadır. Söz konusu talep artışını karşılamak için, toplam üretim yükselmelidir. Bu durum, Şekil-1'de IS eğrisinin sağa ve yukarı doğru kayarak IS' halini alması olarak gösterilmiştir. Her faiz oranında milli gelir, kamu harcamalarındaki artışın çoğaltan, α_G , katı kadar yükselmelidir. Eğer ekonomi başlangıçta E noktasında dengede ise, kamu kesimi harcamalarındaki artışın etkisiyle, faiz oranının sabit kalması koşuluyla yeni denge noktası E" olacaktır. Planlanan harcamaların çıktıya eşit olduğu E" noktasında mal piyasası dengededir. Ancak para piyasalarında denge artık bozulmuştur. Milli gelirdeki artış sonucu paraya olan talep artmıştır. Reel balanslara karşı meydana gelen söz konusu talep fazlası nedeniyle faiz oranları yükselir. Yükselen faiz oranları sonucu, özel kesimin planlanan yatırım harcamaları düşer ve böylece toplam talep azalır. Şekil -1 yeni durumda mal ve para

piyasalarının her ikisinin de sadece E' noktasında dengeye geldiğini göstermektedir. Dolayısıyla, E' noktası yeni denge noktasıdır (Dornbush ve Fischer, 1998: 129-130).

Şekilde, başlangıçtaki denge noktası E ve yeni denge noktası E' karşılaştırıldığında, artan kamu harcamalarının hem milli gelir seviyesinde hem de faiz oranlarında bir yükselmeye neden olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra, mal piyasasının dengede olduğu E" noktasından E' noktasına geçiş sırasında milli gelir $y_2 - y_1$ miktarı kadar düşmüştür. Bu durum yükselen faiz oranlarının yatırım harcamalarını dışlaması nedeniyle üretimde yaşanan düşüş sonucu oluşmaktadır (Turhan, 1996: 13).



Şekil-1. Genişletici Maliye Politikalarının Etkileri

Kaynak: Dornbush, Rudiger ve Fischer, Stanley (1998), *Makro Ekonomi*, çevirenler: Yıldırım, E., Yıldırım, R., Fisunoğlu, M. ve Ak, S., McGraw-Hill, Akademi yayınları, 1. baskı, İstanbul, ss.: 130

Dışlama etkisinin seviyesini belirleyen faktörler şöyle ifade edilebilir (Dornbush ve Fischer, 1998: 131):

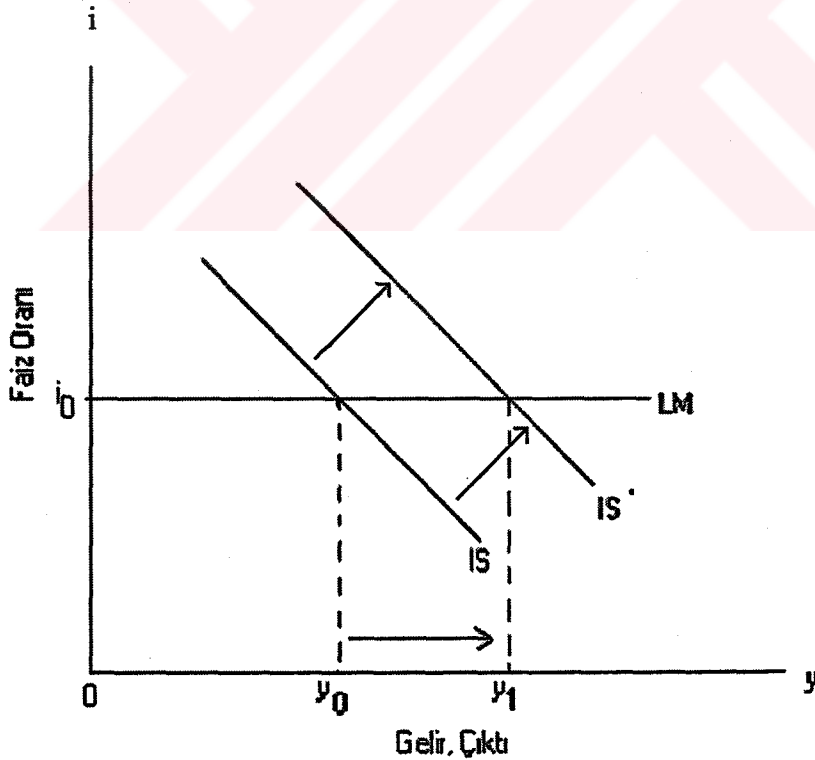
- LM eğrisi ne kadar yatık ise milli gelir o kadar çok, faiz oranı o kadar az artar.
- IS eğrisi ne kadar yatık ise gelir ve faiz oranı o kadar az artar.
- IS eğrisindeki yatay kayma ne kadar büyükse, milli gelir ve faiz oranı o kadar az artar.

IS-LM eğrileri yardımıyla para ve maliye politikalarının etkinliği klasik ve Keynezyen yaklaşımlar çerçevesinde tartışılabilmektedir (Tüğen, 1991). Keynezyen

yaklaşım likidite tuzağı nedeni ile faiz oranını sabit kabul ederken, klasik yaklaşım para talebini faiz oranından bağımsız olarak ele almaktadır (Tunca, 1993).

3.1.1. Keynezyen Yaklaşım ve Dışlama Etkisi

Eğer ekonomi, Keynezyen yaklaşımın ele aldığı gibi likidite tuzağında ise, para politikasının ekonomi üzerinde herhangi bir etkisi söz konusu değildir (Tunca, 1993). Likidite tuzağı, belirli bir faiz oranında halkın arz edilen para miktarını tutmaya hazır olduğu bir durumu ifade etmektedir. Bu durumda LM eğrisi yataydır ve para miktarındaki değişimler eğriyi kaydırmamaktadır. Dolayısıyla kamu harcamalarındaki artış, denge milli gelir düzeyi üzerinde tam etkiye sahiptir. Buna karşılık, kamu harcamalarındaki artış faiz oranlarında hiçbir değişikliğe neden olmaz ve böylece yatırım harcamaları üzerinde dışlama etkisi devreye girmez. Bu durumda milli gelir, çoğaltan ile kamu harcamalarındaki artış miktarının çarpımı kadar artacaktır (Dornbush ve Fischer, 1998: 127-132). Şekil-2, ekonomi likidite tuzağındayken kamu harcamalarındaki bir artışın veya vergilerde bir düşüşün etkilerini göstermektedir.



Şekil 2. Keynezyen yaklaşım ve dışlama etkisi

Kaynak: Tunca, Arda, (1993) "Kamu Kesiminin, Özel Kesimin Fon Kullanma Olanaklarını Daraltma Etkisi: Crowding Out", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Sayı: 6, Haziran, ss.: 53.

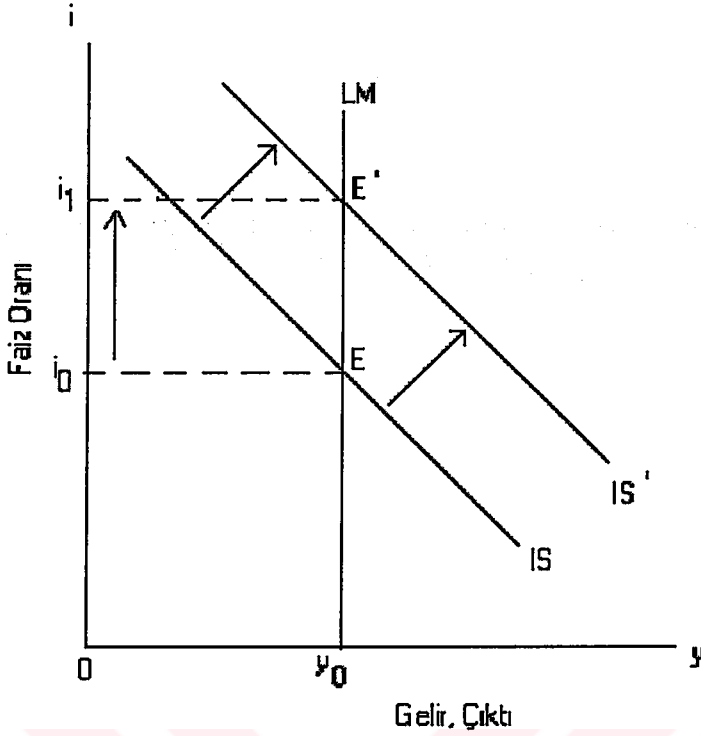
Başlangıçta, E noktasında ekonomide mal ve para piyasaları dengededir. Kamu harcamalarında bir artış veya vergilerde bir azalma IS eğrisini sağa kaydırarak IS' konumuna gelmesine yol açar. Artan toplam talep, ekonomi eksik istihdamda iken, yatırım harcamalarını arttıracaktır. Yatırımlarda meydana gelen bu artış milli gelirin y_1 seviyesine yükselmesine neden olacaktır. Bunun sonunda ekonomide yeni denge E' noktasında gerçekleşir (Tunca, 1993). Dolayısıyla böyle bir durumda para politikası ekonominin dengesi üzerinde etkisiz iken, maliye politikası en yüksek etkiye sahiptir (Dornbush ve Fischer, 1998: 127-132).

Eğer ekonomi eksik istihdam seviyesinde dengede ise, dışlama etkisi daha az hissedilecektir. Çünkü vergilerdeki bir düşüş veya kamu harcamalarındaki bir yükselme sonucu artan talep, istihdamı arttırmak mümkün olduğu için üretimdeki artışla karşılanmaktadır (Tunca, 1993).

3.1.2. Klasik Yaklaşım ve Dışlama Etkisi

Keynezyen yaklaşımda tam anlamı ile etkili bir maliye politikası söz konusudur. Klasik yaklaşımda ise milli geliri kamu harcamaları artışı yolu ile etkilemenin mümkün olmadığı, tamamen etkisiz bir maliye politikası ile karşılaşılmaktadır. Maliye politikasının bu etkinsizliğinin yanı sıra, kamu harcamalarındaki artışa bağlı olarak faiz oranlarının yükselmesi ve bu nedenle özel yatırımların dışlanması söz konusudur (Tunca, 1993).

Klasik yaklaşım LM eğrisinin dik konumda olduğunu kabul eder. Bu durum Şekil-3'de gösterilmektedir. Kamu harcamalarında bir artış veya vergilerde kamu kesimi açığı pahasına gerçekleştirilen bir azalma, IS eğrisinin sağa kayarak IS' konumuna gelmesine neden olacaktır. Bu durumda faiz oranları i_0 - i_1 kadar yükselecektir. Faiz oranlarındaki artış sonucu, LM eğrisi dik konumda olduğu için, yatırım harcamaları, kamu harcamalarındaki artışa eşit bir oranda dışlama etkisiyle karşı karşıya kalacaktır. Bu durumda üretim ve milli gelir seviyesi değişmemektedir. Para talebi faiz oranından bağımsız ise, LM eğrisinin şekli para piyasasının denge durumunda olacağı tek bir milli gelir seviyesinin olduğuna işaret etmektedir (Turhan, 1996: 16).



Şekil 3. Klasik durum ve dışlama etkisi

Kaynak: Dornbush, Rudiger ve Fischer, Stanley (1998), *Makro Ekonomi*, çevirenler: Yıldırım, E., Yıldırım, R., Fisunoğlu, M. ve Ak, S., McGraw-Hill, Akademi yayınları, 1. baskı, İstanbul, ss.: 133

Gerek Keynezyen, gerekse klasik yaklaşımın karşılaştırmalı olarak analiz edilmesini sağlayan standart IS-LM modelinin, bazı kısıtlamaları söz konusudur. İlk olarak, bu yaklaşım kısa dönemli olduğu için akım ve stoklar arasındaki ilişkiyi dikkate almamaktadır. İkinci olarak, IS-LM modellerinde portföy tercihleri göz önüne alınmamaktadır. Söz konusu modelde sadece fiziki sermaye ile para arasındaki ikame incelenabilmektedir. Son olarak modelde servet etkisi göz önüne alınmamaktadır. Günümüzde bu tartışmalar analiz alanının genişletilmesi ile daha farklı bir boyut kazanmıştır (Kirmanoğlu, 1995).

3.2. Kamu Kesimi Açıklarının Etkilerine İlişkin Farklı Yaklaşımlar

Kamu kesimi açıkları, dünya gündeminde en sık tartışılan konuların başında gelmektedir. Bunun yanı sıra kamu kesimi açıklarının ekonomik etkileri konusunda iktisatçılar arasında görüş birliğinden söz etmek olanaksızdır. Kamu harcamalarının

borçlanma veya vergilerin arttırılması suretiyle finansmanın etkileriyle ilgili olarak üç alternatiften söz edilebilir (Bağcı, 2001: 15).

Bu alternatifler:

- Finansman politikaları etkisizdir,
- Finansman politikaları fiyatlar genel seviyesi üzerinde etkilidir, ancak reel herhangi bir etkisi bulunmamaktadır,
- Finansman politikalarının reel etkisi söz konusudur.

Bu alternatiflerden hareketle, teoride kamu kesimi açıklarının etkilerine ilişkin farklı yaklaşımlar yer almaktadır. Bu bölümde Keynezyen, Neoklasik yaklaşımların ve Ricardo Eşdeğerlik Teoreminin, kamu kesimi açıklarının reel makro ekonomik etkilerine ilişkin görüşlerine yer verilmektedir.

3.2.1. Keynezyen Yaklaşım

Keynezyen yaklaşım ilk olarak “1929 Dünya İktisadi Bunalımı” sonucu oluşan işsizlik ve durgunluk ortamında gündeme gelmiştir. J.M. Keynes 1936 yılında yayınladığı “Faiz, İstihdam ve Paranın Genel Teorisi” adlı eserinde; bunalım sonucu oluşan işsizlik ve durgunluğun sebebini efektif talepteki yetersizlikler olarak açıklamış ve ekonominin daima tam istihdamda dengede olmadığını ileri sürmüştür (Türk, 1989: 7-9). 1929-30 yıllarında yaşanan ekonomik buhran, o dönemde geçerli olan görüşün aksine sonuçlar yaratmıştır (Gürler, 1998: 24). Klasiklerin bütçenin denk olması yönündeki görüşleri geçerliliğini kaybederken, bu dönemde Keynes bütçenin maliye politikası aracı olarak nasıl kullanılacağını gösteren bir çerçeve oluşturmuştur. Keynezyen yaklaşıma göre özellikle ekonomik gerileme dönemlerinde bütçe açık vermelidir; buna karşılık ekonomik gelişme dönemlerinde bütçe fazlası söz konusu olmalıdır (Şimşek, 2000).

Keynezyen iktisatta, toplam talebin maliye politikaları ile yönetilebileceği düşüncesi hakimdir. Keynezyenlere göre, hükümet harcamalarının vergi koymak sureti ile ya da finansal piyasalardan borçlanmak yoluyla finanse edilmesi yönündeki ayırım toplam talep üzerindeki etkileri açısından önem taşımaktadır (Motley, 1987: 49).

Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerinin analizinde, Keynezyen yaklaşım iki önemli varsayıma dayanmaktadır. İlk olarak, bu yaklaşımda çok sayıda tüketicinin miyop ve likidite kısıtı altında olduğu varsayılmaktadır. Bu durum cari tüketimin, kullanılabilir gelirdeki artışlara duyarlı olmasına yol açmaktadır (Velthoven, Verbon ve

Windén, 1993: 14). Dolayısıyla Keynezyen analize göre, maliye politikaları tüketimi mevcut kullanılabilir gelir aracılığı ile etkilemektedir (Feldstein, 1980). Bu yaklaşımın ikinci önemli özelliği ise, açık finansman sırasında kaynakların eksik istihdam durumunda olduğunun kabul edilmesidir (Velthoven, Verbon ve Windén, 1993: 14). Bu temel varsayımlar altında, Keynezyen görüş iki açıdan Neoklasik yaklaşımdan farklılaşmaktadır. Bunlardan birincisi, Keynezyen yaklaşım bazı ekonomik kaynakların kullanılmadığını varsaymaktadır. Oysaki, Neoklasik yaklaşımda ekonominin tam istihdamda olduğu görüşü yer almaktadır. İkinci husus ise, Keynezyen yaklaşımın, toplam tüketimin harcanabilir gelire çok duyarlı olduğunu garanti etmesidir (Bernheim, 1989).

Keynezyen yaklaşım, kamu harcamalarının miktarındaki bir artışın vergi ile finansmanından daha çok borçlanma ile finanse edildiği “açık finansmana” dayanır ve bununla toplam talep üzerinde ani ve miktar olarak önemli bir etki yaratacağını kabul eder (Motley, 1987: 49). Çünkü devlet borçlandığında, bireyler “miyop” varsayıldığı için, ileride daha fazla vergi ödeyeceklerini algılayamamakta veya algılasalar bile “bencil” bir yaklaşım içerisinde söz konusu vergilerden kaçınmaktadırlar (Gönül, 1998: 4). Bireylerin gelecek nesillere vergi aktarımından rahatsız olmaması durumunda, kamu menkul kıymetleri net servetin bir parçası olarak algılanacak ve devlet borcunun Keynezyen etkileri ortaya çıkacaktır (Andreoni, 1989). Böyle bir durumda, geçici bir vergi indirimi mevcut tüketimi arttıracaktır (Eisner, 1989). Eğer ekonomi eksik istihdam seviyesinde dengede ise, Keynezyen çarpan etkisi ile milli gelir yükselecektir (Özbilen, 1999: 362). Sonuçta kamu kesimi açıkları, ekonomik faaliyetleri arttıracak ve özel yatırım harcamaları üzerinde yükseltici etki yapacaktır. 1947-1992 yılları arası dönemdeki Amerikan federal açıklarına ilişkin veriler kullanılarak yapılan incelemede, açıkların yatırımları olumlu yönde etkilediği sonucuna ampirik destek verilmektedir (Oskooee-Bohmani, 1999). Keynezyen yaklaşımın bu sonucu, uygun zamanlı bir kamu kesimi açığının, cari ve gelecekteki refahı arttıracığı anlamına gelmektedir (Velthoven, Verbon ve Windén, 1993: 14).

Keynezyen yaklaşımda kamu harcamalarının, istihdam ve milli gelir üzerinde bir çarpan etkisine yol açtığı ifade edilmektedir. Kamu harcamalarının vergi ya da borçlanma ile finansmanı bu etkiyi yok etmemektedir. Dolayısıyla Keynezyen teoride kamu kesimi açıkları ekonomi üzerinde genişletici bir etki yapmaktadır (Yalınpala, 1998). Standart IS-LM analizinde bu etki sonucunda milli gelirdeki artış, paraya olan talebi arttırmaktadır. Eğer para arzı sabit tutulursa, diğer bir deyişle kamu kesimi açığı

borçlanma ile finanse edilirse, para talebinin artması faiz oranlarını yükseltecektir. Yükselen faiz oranları da yatırımların düşmesine neden olacaktır. Bu durumda ekonomi tam çarpan katsayısı oranında büyümeyecektir (Bernheim, 1989). Ancak geleneksel Keynezyen iktisatçıların çoğuna göre, kamu kesimi açıklarının özel kesim yatırımlarını dışlaması gerekmemektedir. Eisner'e göre kamu kesimi açıkları sonucu artan toplam talep özel yatırımların karlılığını yükseltecek ve belirli bir faiz oranında daha fazla yatırıma neden olacaktır. Böylece açıklar, faiz oranındaki yükselmeye rağmen toplam tasarruf ve yatırımları teşvik edecektir. Sonuçta ekonomi eksik istihdam seviyesinde dengedeysen, kamu kesimi açıkları özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisine yol açmayacaktır. Artan tüketim, ekonomide bir şekilde kullanılmayan kaynaklardan karşılanacaktır (Eisner, 1989). Bu koşullar altında ekonomi eksik istihdamdayken, borçlanma ile finanse edilen kamu kesimi açığı optimal bir tercih olarak nitelendirilmektedir. Çünkü kamu kesimi açıkları bir şekilde kayıp üretimi ikame etmektedir ve özel yatırımların dışlanmasına engel olmaktadır (Shavero, 1997: 62). Tam istihdamın söz konusu olduğu durumda ise, ancak sıkı para politikası ve faiz oranlarının artması durumunda dışlama etkisi devreye girmektedir (Özbilen, 1999: 363).

Keynezyen teoriyle birlikte, kamu harcamalarının vergi gelirleriyle eşitlenmesi gerektiği anlamına gelen denk bütçe görüşü, yerini bu eşitliğin gerekli olmadığı inancına bırakmıştır. Bu inanç doğrultusunda Keynezyen ekonomik yaklaşım, fonksiyonel maliyenin temellerini atmıştır. Fonksiyonel maliye; devlet borçlarını sadece gelir kaynağı olarak değil, aynı zamanda ekonominin içinde bulunduğu konjonktüre göre kullanılması gereken bir politika aracı olarak görmektedir (Gürler, 1998: 25). 1970'li yıllarda dünya ekonomisinde petrol kriziyle birlikte ortaya çıkan bunalımın sebebi Keynezyen politikalar olarak nitelendirilmiştir (Yıldırım, 1995b). Bu yıllarda kamu kesimi açıklarıyla ilgili ciddi teorik gelişmeler olmasına rağmen, Keynezyen analizin en azından resesyon zamanlarında kamu kesimi açıklarının cazip olduğu şeklindeki görüşü yaşamayı başarmıştır (Shavero, 1997: 62). Keynezyen açıdan bakıldığında, özellikle şiddetli resesyon olduğu dönemlerde kısa dönemli borç finansmanı, toplam talebi harekete geçirip, milli geliri yükseltecek ve işsizliği düşürecektir (Inman, 1990).

Keynezyen iktisatçılardan bir kısmı, kamu iç borçlanmasının önemsiz olduğunu kabul etmektedir. Öncülüğünü Lerner'in yaptığı bu görüşe göre, borçların finansman yükü gelecek nesillere aktarılmamaktadır. Lerner, borçlanmanın yapıldığı dönemde ekonomide bir daralmanın kaçınılmaz olduğunu ifade etmektedir. Ancak, borç geri

ödemesi sırasında toplum içi bir transfer gerçekleşmektedir. Nesiller kendilerine borçlanmakta ve kendi aralarında transfer ödemesi yapmaktadırlar (Önder, Kirmanoğlu ve Kartallı, 1995: 23). Bu açıdan bakıldığında borç bir yük değildir (Abel ve Bernanke, 1998: 593).

Literatürde, Keynezyen analizin geçici açıkların etkisini tespit etmeye daha elverişli olduğu görüşü yer almaktadır. Bu durumda geçici ve sürekli açık kavramları önem kazanmaktadır. Sürekli açık ya da fazla, uzun dönemde belirli bir tam istihdam dengesindeki ulusal tasarruf düzeyine karşılık gelmektedir. Zaman içerisinde ekonomi bu dengeye doğru ilerleyecektir. Geçici açıklarla oynayarak dalgalanmaları tam istihdam dengesi etrafında stabilize etmek mümkündür. Bernheim'e (1989) göre Neoklasik analiz sürekli açıkların etkisini tespit etmek için daha uygun bir yaklaşımdır. Aynı zamanda Bernheim milli gelir ile kamu kesimi açıkları arasındaki ilişkinin, Keynezyen yaklaşımda bahsedilenin aksine, çok zayıf olduğunu ileri sürmektedir.

3.2.2. Neoklasik Yaklaşım

İktisat teorisinde iki konu, Keynezyen yaklaşımda değişmelere yol açmıştır. Bunlardan ilki, Keynezyen analizin aşırı derecede kısa dönemli yapısı ile ilgilidir. Keynezyen yaklaşımdan uzaklaşılarak, Neoklasik yaklaşım ve Ricardo Eşdeğerlik Teorisinin geliştirilmesinde rol oynayan diğer gelişme ise, tüketimi açıklayan sürekli gelir / yaşam döngüsü hipotezidir (Arasıl, 1998).

3.2.2.1. Sürekli Gelir / Yaşam Döngüsü Hipotezi

Milton Friedman'ın tüketime ilişkin sürekli gelir hipotezini geliştirmesinden ve 1950'lerde geliştirilen Modigliani ve Brumberg'in yaşam döngüsü yaklaşımından sonra çoğu iktisatçı, bireylerin tüketimi uzun dönemli olarak planladıklarını kabul etmiştir (Motley, 1987: 50). İki hipotezde tüketimin uzun dönemli gelirin bir ölçüsüyle ilgili olduğunu ileri sürmektedir (Dornbush ve Fischer, 1998: 312). Sürekli gelir hipotezinin tüketimle ilgili temel mesajlarından biri, bireylerin veya ailelerin cari tüketime karar verirken geleceğe bakarak hareket ettikleridir (Hayashi, 1982). Dolayısıyla tüketim cari gelire değil, gelirin daha uzun dönemli tahminine dayanmaktadır ve gelirdeki geçici değişiklikler tüketim üzerinde önemli bir etki yapmamaktadır (Dornbush ve Fischer, 1998: 307-309). Her iki teoride, cari tüketimi yaşam boyu kullanılabilir gelir ile

ilişkilendirmektedir (Şimşek, 2000). Diğer bir deyişle, bir ailenin herhangi bir yıldaki tüketimi, yaşamı boyunca elde edeceği toplam kaynaklara bağlıdır. Dolayısıyla tüketim kararları, hane halkının herhangi bir yıldaki geliri ile çok ilişkili değildir (Motley, 1987: 50). Hall (1987) ve Runkle (1991) yapmış oldukları çalışmalarda bireylerin tüketimlerine karar verirken, hayat boyu elde edecekleri toplam kaynakları göz önüne aldıklarına ilişkin ampirik destek olduğunu ifade etmektedirler.

3.2.2.2. Neoklasik Yaklaşımın Teorik Temelleri

Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerini açıklamaya yönelik bir diğer yaklaşım neo klasikler tarafından ileri sürülmektedir. Neoklasik yaklaşımda bütün dönemler için tam istihdam varsayımı geçerlidir. Bu yaklaşım, rasyonel ve ileri görüşlü bireylerin varlığını esas alır. Standart neo klasik modelin üç temel varsayımı vardır (Bernheim, 1989).

Bunlar:

- Bireyin tüketimi dönemler arası optimizasyon problemine çözüm olarak saptanmaktadır. Dönemler arası optimizasyon, borçlanma ve borç vermenin piyasa faiz oranları çerçevesinde gerçekleştiğini öngörmektedir.
- Bireylerin yaşam süreleri sınırlıdır, her tüketici spesifik bir nesle aittir.
- Her dönemde “market clearing” varsayılır. Diğer bir deyişle piyasalarda arz fazlası ya da eksikliği söz konusu değildir. Genelde tüm dönemlerde piyasaların dengede olduğu öngörülmektedir.

Bu çerçevede kamu kesimi açıklarının etkilerine ilişkin ilk çalışmayı Diamond (1965) yapmıştır. Diamond’a göre bireyler, yükselen iç borçlanma ortamında reel faiz oranı üzerinden bono tutmaya gönüllü olmayacaklardır. Bu durum sonucu yükselen reel faiz oranları özel yatırımların dışlanmasına neden olacaktır (Diamond, 1965).

Standart neo klasik modelde, devletin tercih ettiği finansman yöntemleri tüketim düzeyini, yatırım harcamalarını ve ihracatı etkilemektedir (Yellen, 1989). Neoklasik yaklaşımın varsayımları altında bu konuyla ilgili olarak yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde, her bir dolarlık açığın 20 sent ile 50 sent arasında değişen bir tüketim harcamasına neden olduğu tespit edilmiştir (Bernheim, 1989). Söz konusu modelde, rasyonel bireyler tüketimlerini kendi ömürleri süresince planlamaktadırlar. Böyle bir ortamda kamu kesimi açıkları vergileri gelecek nesillere yansıttığı için, hane halkı, tüketimini uyaran pozitif bir servet etkisine maruz kalacaktır (Velthoven, Verbon ve

Windén, 1993: 14). Dolayısıyla, vergi yerine borçlanmanın tercihi toplam talebi arttıracaktır. Eğer ekonomi tam istihdam seviyesinde dengede ise, tüketim seviyesindeki bu artış, tasarruflarda bir düşüşe neden olacaktır. Sonuçta bireylerin tasarrufları, vergi düşüşünden daha az artacak ve ulusal tasarruf düzeyi düşecektir. Bu durum, istenen düzeyde tasarrufa ulaşabilmek için faiz oranlarının yükselmesini gerektirmektedir. Faiz oranları yükseldikçe özel yatırımlar dışlanır ve uzun dönemde verimli sermaye azalmaya başlar (Barro, 1989). Aynı mantık borçlanma ile finanse edilen sosyal güvenlik harcamalarında da geçerlidir. Sosyal güvenlik harcamaları arttıkça, toplam talep yükselmekte ve dolayısıyla faiz oranları yükselirken yatırım sermayesi stoku küçülmektedir (Wilcox, 1989).

Neoklasik modelde, kamu kesimi açıklarının özel kesim yatırım harcamaları üzerindeki dışlama etkisi iki farklı mekanizma ile oluşmaktadır. Kapalı bir ekonomide vergi yerine borçlanma ile finansmanın tercihi, reel faiz oranlarının yükselmesine ve dolayısıyla özel yatırım harcamalarının dışlanmasına neden olacaktır. Buna karşılık küçük, açık ekonomilerde ulusal yatırımdan ziyade, uluslar arası sermaye hareketlerinden dolayı net ihracat dışlanmaktadır. Açık ekonomilerde, kamu kesimi açıkları faiz oranlarının yükselmesine yol açmaktadır. Bu etki yabancı fonların akışında da etkilidir ve yabancı fon girişlerini arttırır. Esnek kurlarla sermaye girişi hızlanmaya başlar ve bu mekanizma ülke parasının değerini yükseltir (Yellen, 1989). Bu durumda, ulusal ürünlerin fiyatları göreceli olarak artar. Yurtiçinde üretilen mal ve hizmetlerin rekabet yeteneğini azaltan bu gelişme, net ihracatın düşmesine neden olur (Velthoven, Verbon ve Windén, 1993: 14).

Neoklasik yaklaşıma göre asıl önemli olan, geçici açıklardan ziyade sürekli açıkların finansmanıdır. Geçici açıklar ya göz ardı edilebilecek küçük değişikliklere yol açacak ya da ekonomik değişkenleri öngörüldüğünün aksi bir yönde etkileyecektir (Bernheim, 1989). Bunun ilk sebebi, servet etkisinin sürekli açıklara oranla daha küçük olmasıdır. Diğer taraftan kamu kesimi açıkları daha düşük marjinal vergi oranı anlamına gelmektedir. Sermayedeki düşük gelir vergisi oranı, vergi sonrası geliri yükselterek tasarrufların hızlanmasına neden olur. Emek geliri üzerindeki daha düşük marjinal vergi oranları ise cari gelir ve tasarrufları arttıracaktır. Dolayısıyla geçici kamu kesimi açıkları tasarruf miktarı üzerinde pozitif bir etki yapacaktır (Gönül, 1998: 6). Sürekli açıklar ise sermaye birikimi üzerinde baskıya neden olmaktadır (Bernheim, 1989). Kapalı bir ekonomide bu durum, ekonomiyi daha düşük kişi başına gelir ve ücret olarak büyüme yoluna zorlar. Açık ekonomi durumunda ise, cari açıklar dış borçlanmanın artmasına

neden olur ve faiz yükünü gündeme getirir. Faiz yükü ise bireylerin gelirinde bir azalma anlamına gelmektedir. Dolayısıyla sürekli açıklar, dışlamayı oluşturan mekanizmadan bağımsız olarak, hayat standardı açısından birbirine benzer sonuçlar ortaya çıkarmaktadır (Yellen, 1989).

Bu yaklaşımda kamu kesimi açıkları ile gelecek nesillere bir yük aktarılacağı görüşü yer almaktadır. Devlet bir insan ömrüne göre çok uzun vadelerde borçlanabilmektedir. Dolayısıyla, borcun alınması ile geri ödenmesi arasında geçen sürede, borcu alan kuşak ortadan kalkmış olabilir (Gürler, 1998: 21). Bu durum kamu hizmetinden yararlanan nesil ile borç yüküne katlanan neslin farklılaşmasına neden olmaktadır. Sonuçta, böyle bir durumda borç yükü mevcut kuşaktan gelecek nesillere aktarılmış olacaktır (Gönül, 1998: 4).

Neoklasik yaklaşımın içerdiği varsayımlar, kamu kesimi açıklarının etkisini saptamada önemli rol oynamaktadır. Birinci özellik sermaye piyasalarının tam olarak işlediği anlamına gelmektedir. Diğer bir deyişle, sermaye piyasalarında tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayılmaktadır. Bu sonuç, ekonomide tüketicilerin likidite kısıtı ile karşı karşıya olmadığı anlamına gelmektedir (Gönül, 1998: 7). Bernheim'e göre ekonomide nakit sıkıntılı tüketicilerin olması, Neoklasik yaklaşımın sonuçlarını değiştirmeyecektir. Çünkü likit sıkıntılı tüketiciler arttıkça tasarrufların faize olan duyarlılığı azalmaktadır ve sermaye piyasalarını dengelemek için, faiz oranlarının daha yüksek olması gerekmektedir. Bu durumda, likit sıkıntılı tüketicilerin modele dahil edilmesi, sürekli açıkların sermaye birikimi üzerinde yarattığı baskıyı daha da güçlü kılmaktadır. Diğer taraftan, bu düzeltmenin Neoklasik modele girmesi ile geçici açıkların etkisine ilişkin tahminler de değişmektedir. Likidite kısıtı altında bulunan bireyler için, nakit kaynaklardan tüketme eğilimi tamdır. Eğer tüketiciler için yeterince kısıt söz konusu ise, bu durum kısa dönemdeki etkileri biçimlendirecek ve geçici açıklar, tasarruflarda önemli negatif etkilere neden olacaktır (Bernheim, 1989).

Neoklasik yaklaşımın diğer iki özelliği bu model için temel teşkil etmektedir. Söz konusu yaklaşım, Ricardo denklik teoreminden bireylerin yaşam evreleri boyunca sınırlı bir yaşam ve planlama ufkuна sahip olması yönüyle ayrılmaktadır. Üçüncü özellik, diğer bir deyişle ekonomide tam istihdamın geçerli olması, Keynezyen ve Neoklasik yaklaşımların temel farkını oluşturmaktadır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 14).

3.2.3. Ricardo Eşdeğerlik Teoremi

1970’li yıllarda “Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı” ortaya atıldığında, bu kuram makro iktisat teorisinde bir devrim olarak nitelendirilmiştir (Turhan, 1996:32). Bu teoriye göre, insanlar bilgiyi gelecekteki beklentilerine yol gösterme amacıyla kullanırlar. Sermaye piyasaları, yeni bilgi akışına hızlı bir şekilde tepki göstermektedir. Sadece az sayıda piyasa oyuncusunun elinde iyi bilgi olsa bile, piyasalar bütün sisteme yönelik sonuçlar üreteceklerdir (Shaviro, 1997: 66). Rasyonel Beklentiler yaklaşımı, beklentilere ve beklentilerin rasyonelliğine dayanmaktadır. Söz konusu yaklaşım ekonomik birimlerin, elde edilmesi mümkün olan bütün bilgileri kullanarak geleceğe ilişkin kararlarını alabileceklerini öngörmektedir. Diğer taraftan bu yaklaşım, piyasa güçlerinin kendi mekanizmaları ve doğal işleyişleri içerisinde bütün dengesizlikleri ortadan kaldıracaklarını ileri sürmektedir (Turhan, 1996: 32).

Ricardo Eşdeğerlik teoremi Rasyonel Beklentiler yaklaşımı çerçevesinde, rasyonel ve ileri görüşlü bireylerin varlığını esas almaktadır. Keynezyen ve Neoklasik yaklaşımın tersine, Ricardo eşdeğerlik teoremi kamu kesimi açıklarının toplumsal refah üzerinde etkisinin olmayacağını ifade etmektedir. Söz konusu teoremin 1970’lerde yeniden gündeme gelmesi ve kamu kesimi açıklarının dünya ekonomilerinde artan önemi, açıkların ekonomi üzerindeki etkilerine ilişkin araştırmaların artmasına yol açmıştır. Çalışmanın bu bölümünde Ricardo eşdeğerlik teoreminin kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin bakış açısının yanı sıra teoriye yönelik eleştirilere yer verilmektedir.

3.2.3.1. Genel Teori

Ricardo eşdeğerlik teoremi, genel kabul görmüş şekliyle Barro-Ricardo hipotezi, vergilerde bir değişikliğin özel tasarruflarda zıt yönde bir değişiklikle dengeleneceğini ileri sürmektedir. Bu konudaki tartışmalar ilk olarak 19. yüzyılda David Ricardo tarafından gündeme getirilmiştir (Seater, 1993). Fakat daha sonraları Ricardo, bireylerin sadece kamu borçlarının faizi kadar tasarruflarını arttıracaklarını ileri sürerek, söz konusu teoriyi reddetmiştir. Ricardo’ya göre vergilerde yapılan bir değişiklik, tam olarak olmasa da, bireylerin zenginliklerinde bir artış olarak algılanacaktır (Özbilen, 1998). David Ricardo tarafından reddedilen teori, 1974 yılında Robert Barro’nun

makalesiyle yeniden kullanılmaya başlanmış ve geliştirilmiştir. Söz konusu makale ile model, “Ricardo Eşdeğerlik Teoremi” adı altında yoğun tartışmalara konu olmuştur.

Ricardo eşdeğerlik teoremi (Ricardo denkliği) özet olarak, devletin mali etkilerinin temelinde devlet harcamalarının olduğu şeklinde ifade edilmektedir. Bu tanımdan hareket edilirse, vergilerin zamanlamasında yapılan değişikliklerin ekonomide doğrudan bir etkisi söz konusu olmayacaktır (Barro, 1998). Teoriye göre, marjinal vergi oranları ve kamu harcamaları ekonomi üzerinde doğrudan etkili iken, bunun borçlanma ya da vergilerle finansmanı ekonomik değişkenler üzerinde herhangi bir etki yaratmaz (Barro, 1974). Barro 1701-1918 yılları arası dönemde İngiliz verileri kullanılarak yapmış olduğu çalışmada, özellikle savaş zamanlarındaki harcamaların uzun dönemli faiz oranlarını yükselttiğini, ancak kamu harcamalarındaki artışlardan kaynaklanmayan dışsal açıkların ekonomik değişkenleri etkilemediğini ifade etmektedir (Barro, 1987).

Ricardo eşdeğerlik teoremi hükümet bonolarının net servet etkisinin olmadığını belirtmektedir. Hükümet bonoları sadece bonoların değeri, gelecek dönemdeki vergi yükümlülüklerinin bugüne indirgenmiş değerini geçerse net servet olarak öngörülebilecektir. Bu durumda bireyler net servetlerinde bir artış olduğunu düşünecekler ve ekonomide toplam talep artacaktır. Toplam talebin artması, faiz oranlarının yükselmesine ve bu da sermaye birikiminin azalmasına neden olacaktır. Ancak Barro bireylerin rasyonel davrandıklarını ve kamu borçlarında bugünkü bir artışın değerini, gelecek dönemde ödeyecekleri vergilerin bugüne indirgenmiş değeriyle eş olarak algılayacaklarını ileri sürmektedir. Dolayısıyla rasyonel düşünen bireyler, gelecek dönemde kendilerinden alınacak vergileri ödeyebilmek için tasarruf miktarlarını arttıracaklardır (Barro, 1974). Böyle bir sonuç, devlet bütçesine ilişkin kısıt ve zorluklar nedeniyle oluşmaktadır. Çünkü her dönemde toplam kamu harcamaları (faiz ödemleri dahil) ile kamu gelirleri ve devlet borçlanmasını eşitlemek gerekmektedir. Dolayısıyla, vergilerin mevcut düzeyi kamu harcamalarının mevcut düzeyi değişmedikçe değişmemektedir. Diğer bir deyişle toplam kamu harcamalarının mevcut değeri, gelirlerin bugünü değerinin toplamı tarafından belirlenmektedir ve kamu harcamalarının karşılığı bugün veya yarın kesinlikle ödenmelidir. Bu durumda kamu harcamaları ve vergi dışı gelirler sabit varsayıldığında, bugün yapılan bir vergi indirimi neticesinde oluşan kamu kesimi açığı, gelecekte vergi artışı anlamına gelmektedir (Barro, 1989). Böylece söz konusu vergi indirimi neticesinde, gelecekteki vergilerin bugüne indirgenmiş değeri bu indirim miktarı kadar artacaktır.

Modern biçimiyle Ricardo denkliği, Sürekli Gelir/ Yaşam Döngüsü hipotezinin (PIILCH) ileri doğru genelleştirilmesidir. Ricardo eşdeğerlik teoremi, kamu harcaması, vergilemesi ve borçlanmasının varlığında söz konusu hipotezin mantıksal tamamlaması olarak düşünülebilir (Seater, 1993). Sürekli gelir/yaşam döngüsü hipotezinin ortaya çıkmasıyla beraber, bireylerin tüketimlerini uzun dönemli olarak planladıkları görüşü iktisatçılar arasında önemli düzeyde kabul görmüştür. Söz konusu hipotez cari tüketimi yaşam boyu gelir kriterine bağlamaktadır. Dolayısıyla birey gelecekteki gelirini ve vergi ödemelerini en doğru biçimde tespit etmeye çalışacaktır (Motley, 1987: 50). Bireyin tüketimi:

$$\text{Tüketim} = \text{Gelir} - \text{Tasarruf} - \text{Vergi}$$

şeklinde belirlenmektedir. Böyle bir denge içerisinde vergi yerine borçlanmanın tercihi, gelir ve tüketim düzeylerini etkilemeyecektir (Önder, Kirmanoğlu ve Kartallı, 1995: 24). Çünkü sürekli gelir, dönemler arası vergi aktarımından etkilenmemektedir. Tüketiciler mevcuttaki ve gelecekteki vergilerin bugüne indirgenmiş değerini, mevcuttaki ve gelecekteki gelirlerinden çıkartarak gerçek zenginlik pozisyonlarına ulaşmaktadırlar. Bu miktar bireylerin zaman içerisindeki tüketim trendini belirlemektedir (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 16). Hükümet cari vergileri indirip borç senedi çıkarır ise rasyonel düşünen bireyler, ana para ve faiz ödemelerinin gelecek dönemlerde vergiler arttırılarak ödeneceğini düşünerek, bu vergi indirimi sonucu oluşan gelirlerini, yeni çıkarılmış hükümet bonolarını satın almak için kullanacaklardır. Çünkü hükümet bonolarının ileride oluşacak ana para geri ödemesi ve faiz kazançları bireyin gelecekteki vergi yükümlülüklerini güvence altına almaktadır (Seater, 1993). Dolayısıyla borçlanmanın mevcut tüketim trendi üzerinde hiçbir etkisi olmayacaktır. Neticede ulusal tasarruf düzeyi ve reel faiz oranları değişmeyecektir. Faiz oranları yükselmediği için de kamu kesimi açıklarının özel yatırımları dışlama etkisi söz konusu olmayacaktır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 16). Bu düşünceye paralel olarak, borçlanma ile finanse edilen sosyal güvenlik harcamalarının da toplam talep üzerinde herhangi bir etkisi yoktur (Feldstein, 1980).

Genel olarak bu şekilde ifade edilebilen Ricardo eşdeğerlik teoremi çeşitli kısıtlayıcı varsayımlar içermektedir. Söz konusu varsayımları altı noktada toplamak mümkündür (Barro, 1989):

- Bireyler sonsuz zaman boyutunda yaşıyorlarmış gibi karar almaktadırlar. Diğer bir deyişle davranışlarında sonsuz planlama ufkuna sahiptirler.
- Şeffaf ve mükemmel işleyen bir sermaye piyasası söz konusudur. Sermaye piyasalarında tam rekabet koşulları hakimdir.
- Gelecek gelirler ve vergiler ile ilgili olarak belirsizlik ortamı söz konusu değildir. Bireyler rasyonel ve ileri görüşlüdür.
- Sabit marjinal oranlarla uygulanan bir vergi yapısı vardır. Tüm vergiler götürüdür.
- Ekonomide tam istihdam koşulları hakimdir.
- Kamu harcamalarının seviyesi sabittir.

Ricardo eşdeğerlik teoremini kapalı ve açık ekonomi ayırımını dikkate alarak değerlendirdiğimizde sonuç değişmemektedir. Kapalı bir ekonomide, devlet tasarrufunda düşme veya mevcut kamu kesimi açığı karşılığında, özel tasarrufların seviyesinde bir yükselme ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla milli tasarrufta herhangi bir değişme söz konusu olmamaktadır. İstenen milli tasarruf değişmediğinden, milli tasarruf ile yatırım talebi arasındaki dengeyi sağlamak için, kapalı bir ekonomide reel faiz oranlarının yükselmesi gerekmemektedir. Neticede ne kamu kesimi açığının ne de sosyal güvenlik harcamalarının yatırımlar üzerinde herhangi bir etkisi söz konusu değildir (Barro, 1989). Açık bir ekonomide, özel tasarruf yeterince yükseldiği için yabancı ülke veya kaynaklardan borçlanmaya gerek kalmamaktadır. Dolayısıyla kamu kesimi açığı ve sosyal güvenlik harcamaları cari açığa neden olmayacaktır. Öte yandan kamu borcunun yabancılara satılması durumunda, ülke tasarruflarında bir fazlalık söz konusu olacak ve bu tasarruf yabancı ülke tahvillerine yönelecektir. Bu durumda net sermaye akışı sıfırdır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 17).

Ricardo eşdeğerlik teoremi içerdiği kısıtlayıcı varsayımlar nedeni ile gerek teorik gerekse ampirik olarak bir çok eleştiriye maruz kalmıştır. Literatürde kamu kesimi açıklarının makro ekonomik etkilerini araştıran bir çok çalışma mevcuttur. Bu konudaki çalışmalar genel olarak iki noktada toplanmaktadır. Çalışmaların bir kısmı kamu kesimi açıklarının toplam taleple olan ilişkisinin analizine yoğunlaşırken, diğer bir kısmı ise kamu kesim açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmaktadır.

Evans (1987a, 1987b) Kanada, Fransa, Almanya, Japonya, İngiltere ve Amerika'dan elde edilen veriler ışığında kamu kesimi açıkları ve faiz oranı ilişkisini inceledikten sonra Ricardo denkliğini destekleyici sonuçlara ulaşmıştır. Evans'a göre

faiz oranları kamu kesimi açıklarından mevcutta, geçmişte ve gelecekte etkilenmemektedir. Çünkü bireyler devlet borcunu net zenginlik olarak algılamamaktadırlar. Farklı ülke verileri kullanılarak yapılan çalışmalar, bu sonucu destekler niteliktedir (Evans, 1988). Literatürde çalışmaların bir kısmı ise söz konusu denklige ampirik destek olmadığına işaret etmektedir. Cebula (1998), 1973-1995 yılları arasındaki dönemde Amerikan federal bütçe açığı ve uzun dönemli faiz oranları ilişkisini incelemiştir. Cebula'ya göre her durumda bütçe açığı nominal faiz oranlarını artırmaktadır ve açıklar belirli ölçüde yatırımlar üzerinde dışlama etkisine yol açmaktadır. Bu dışlama etkisi, sermaye birikimini ve uzun dönemli ekonomik büyümeyi zorlaştırmaktadır. Knot ve Haan (1999) kamu kesimi açıkları ve faiz oranları arasındaki bu pozitif ilişkiyi destekler nitelikte sonuçlar elde etmişlerdir.

Ricardo Eşdeğerlik teoremi çok kısıtlayıcı varsayımlara dayanmaktadır. Bu kısıtlardan herhangi birinin dikkate alınmaması, elde edilen sonuçları değiştirmektedir. Bireylerin planlama ufkunun sonlu olduğu varsayımı altında, durağan durumdaki faiz oranları kamu kesimi açıklarından etkilenmektedir (Blanchard, 1985). Domenech, Taguas ve Varela (2000) Ricardo denkleğinin OECD ülkelerinden elde edilen verilere uygun olmadığını ifade etmişlerdir. Çalışmalarında, kamu kesimi açıklarının 1980'li ve 1990'lı yıllarda reel faiz oranlarının yükselmesinde önemli bir faktör olduğuna değinmişlerdir. Buna karşılık Oskooee-Bahmani (1999) 1947-1992 Amerikan federal bütçe açıklarına ilişkin verileri kullanarak yapmış oldukları çalışmalarında, kamu kesimi açıklarının Keynezyen etkileri olduğunu ve açıkların yatırımları teşvik ettiğini ifade etmektedirler. Özellikle geleceğe ait belirsizlik ortamı dikkate alındığında vergi indiriminin tüketim üzerindeki etkisi Keynezci bir değere, Ricardocu bir değerden daha yakındır (Barsky, Mankew ve Zeldes, 1986).

Kamu kesimi açıkları toplam talep ilişkisi Ricardo eşdeğerlik teoreminin ampirik testi ile ilgili olarak ikinci inceleme alanını oluşturmaktadır. Feldstein (1980) yapmış olduğu çalışmasında Ricardo denkleğinin reddedilmesi ile ilişkili olarak ampirik deliller ortaya koymaktadır. Dolayısıyla mali politikalar toplam talep üzerinde etkilidir. Tüketiciler kamu kesimi açıklarını tüketim kararlarında kullanmaktadırlar (Feldstein ve Elmendorf, 1990). Bunun yanı sıra borçlanma ile finanse edilen sosyal güvenlik harcamaları da toplam tüketimi etkilemektedir. Sosyal güvenlik harcamalarında beklenen artışlar, toplam tüketimde de önemli artışlara neden olmaktadır. Toplam tüketimde beklenen bu artışlar, özellikle ödemelerin yapıldığı zamanlarda yoğunlaşmaktadır. Bu sonuç Ricardo denkleğinin geçerliliği ile ilgili sorgulamaları

gündeme getirmektedir (Wilcox, 1989). Bu sonuca karşıt olarak Ono (2003) kamu borçlanması ve borçlanma ile finanse edilen sosyal güvenlik harcamalarının ekonomide tasarrufları arttırdığına işaret etmektedir.

Standart yaklaşımda devletin borçlanması, bireylerin tüketim ve tasarruf kararlarını etkilemektedir. Abel ve Bernanke (1998) yapmış oldukları çalışmada, miktarı küçük olsa bile söz konusu etkinin gerçekleşeceğine işaret etmektedirler. Blinder (1981) vergi indiriminden dolayı harcama eğilimlerinin çok az değiştiği görüşüne destek vermektedir. Özellikle kamu kesimi açıkları ile toplam talep ilişkisinin ekonometrik olarak test edilmesi, bir çok ölçüm problemi ile karşı karşıya kalınmasına neden olmaktadır. Buna karşılık Carroll ve Summers (1987) Kanada ve Amerika Birleşik Devletleri ekonomileri için deneysel bir çalışma yapmışlardır. Yapılan çalışmada söz konusu ülkelerin tasarruf ve kamu kesimi açığı verileri karşılaştırılmaktadır. İki ülke için tasarruf oranları 1970'li yıllardan sonra farklılaşmaya başlamıştır. Kanada'da tasarruf oranlarında gözlenen yükselmeler, kamu kesimi açıklarında gözlenen yükselme ile paralellik taşımaktadır. Dolayısıyla incelenen dönemde iki ülke için de kamu kesimi açıklarındaki artış özel tasarruflarda yükselmeye neden olmaktadır. Sonuçta ulusal tasarruf düzeyi değişmemektedir ve Ricardo denkliğinin kabulüne ilişkin ampirik destek mevcuttur. Ahmed (1987) yapmış olduğu çalışması ile bu sonucu desteklemektedir. Çalışmaya göre borçlanma veya vergi alternatiflerinden herhangi birini seçmek ticaret akışını değiştirmemektedir.

Shutherland (1997) tartışmaya farklı bir boyut kazandırarak mali kriz ve toplam talep ilişkisini incelemiştir. Çalışmadan çıkan sonuca göre, eğer borç düzeyi çok yüksek değilse, mali politikaların yarattığı etkiler Keynezyen olarak nitelendirilebilmektedir. Bu durumda mevcutta yaşayan bir tüketici için, gelecekte ortaya çıkabilecek vergiler göz ardı edilebilir. Çünkü, gelecekte oluşacak bir borç istikrar programı için mevcuttaki bireyin ömrü yetmeyebilir. Ancak, borç aşırı yükseldiğinde bireyler bu borcun yükünü üstlenmelerinin gerekeceğine daha çok inanmaya başlamaktadırlar. Bir başka deyişle birey, borç istikrar programının uygulanmasına yüksek vergi ile katlanmak zorunda kalacağını bilmektedir. Böyle bir durumda mali açıklar tüketim davranışlarını daraltıcı etkiler yaratacaktır.

Makro iktisatçıların çoğu teorik ve ampirik olarak Ricardo yaklaşımının hatasından söz etseler bile, söz konusu yaklaşımı tam olarak reddetmek mümkün olmamıştır. Barro'ya göre Ricardo eşdeğerlik teoremi mali politikaların değerlendirilmesinde önemli bir kriterdir ve göz ardı edilemez (Barro, 1989).

Bu konu ile ilgili olarak, Türkiye'deki duruma bakıldığında, ampirik çalışmaların oldukça sınırlı olduğu dikkat çekmektedir. Çalışmalar daha çok teorinin açıklanması amacına yönelmişlerdir. Akçay ve Öğretmen (1994) yapmış oldukları çalışmada Türkiye'de kamu kesimi açıkları, faiz oranları ve yatırım harcamaları ile ilgili verileri incelemişlerdir. Çalışmadan çıkan sonuca göre, kamu kesimi iç borçlanma ile mali sistemin en büyük fon talep edicisi olarak özel kesim için kullanılabilir fon arzını sınırlamakta ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmaktadır. Ricardo eşdeğerlik teoremi ile ilgili olarak yapılan bir diğer çalışmada ise, kamu kesimi açıklarının toplam talebi yükselttiğine işaret edilmektedir (Abaan ve Koray, 1989).

3.2.3.2. Ricardo Eşdeğerlik Teoremine Yöneltilen Teorik Eleştiriler

Ricardo eşdeğerlik teoremi içerdiği kısıtlayıcı varsayımlar nedeniyle iktisatçılar tarafından çeşitli eleştirilere maruz kalmıştır. Bu kısıtlayıcı varsayımlar olmasına rağmen, Ricardo denkliğini kesin olarak reddetmek mümkün olmamıştır. Barro'ya göre Ricardo eşdeğerlik teoremi ile Modigliani-Miller şirket finansmanı teoremi arasında benzerlik vardır. Her iki durumda da teorem varsayımları genellikle gerçekçi değildir; fakat teorem ile ilgili kısıtlar analiz sürecini içsel açıdan tutarlı ve verimli hale getirmektedir (Barro, 1998).

Modigliani-Miller şirket finansmanı teoremine göre, mükemmel sermaye piyasalarının varlığı halinde rasyonel yatırımcılar, "şirket perdesini" kaldırarak, şirketlerin almış oldukları finansal kararları kendi portföylerini ayarlayarak etkisiz hale getirebilirler. Bu sonuçlar Ricardo eşdeğerlik teoremi ile paralellik göstermektedir (Bağcı, 2000: 31). Ricardo eşdeğerlik teoremi ile ilgili itirazları genel olarak beş noktada toplamak mümkündür. Hayatın sonlu oluşu, mükemmel olmayan sermaye piyasalarının varlığı, gelecekteki gelir ve vergilere ilişkin belirsizlik ortamının söz konusu olması ve yaklaşıma göre tüm vergilerin götürü olduğunun varsayılması, teori ile ilgili olarak yapılan itirazların özünü teşkil etmektedir. Bunun yanı sıra tam istihdam varsayımı, borç senedi sahibi yabancıların varlığı ve kamu borçlanmasının gelir dağılımı üzerindeki etkilerine ilişkin itirazlar da söz konusudur.

3.2.3.2.1. Hayatın Sonlu Oluşu ile İlgili Eleştiriler

Ricardo eşdeğerlik teoreminin odak noktası, tüketicilerin planlama ufkuyla ilişkilidir. Söz konusu teoriye göre bireyler sınırsız ömürleri varmış gibi düşünürler, dolayısıyla sınırsız planlama ufkuna sahiptirler (Seater, 1993). Ricardo eşdeğerlik teoremi ile ilgili yapılan en belirgin teorik itiraz, insanların yaşamlarının sınırlı olduğu yönündedir. Bu itiraz doğrultusunda, borçlanma nedeniyle bugünkü vergi ödeyenlerin gelecekte daha yüksek vergi ödemeleri hususu belirsizleşmektedir (Shavero, 1997: 67).

Bireylerin yaşamlarının sonlu olduğu varsayımı altında, kamu kesimi açığı pahasına tercih edilen bir vergi indirimini düşünelim. Aynı zamanda kamu kesimi açığı sonucu oluşacak yüksek vergilerin bir kısmının birey yaşarken, bir kısmının ise birey öldükten sonra oluşacağını varsayalım (Barro, 1989). Bu varsayımlar doğrultusunda birey, ortalama ömrü boyunca borçlanmanın sadece bir kısmını ödeyeceğini, diğer kısmının ise gelecek nesiller tarafından ödeneceğini düşünecektir (Bağcı, 2000: 31). Dolayısıyla bugün edinilen borçlar, gelecek nesillerin çok yüksek vergilere katlanmasını zorunlu kılmaktadır (Abel ve Bernanke, 1998: 593). Bunun yanı sıra, söz konusu vergi indirimi halihazırda yaşayan neslin net zenginliğine katkı sağlamaktadır ve bireyler tüketim taleplerini arttırarak vergi düşüşüne tepki gösterirler (Barro, 1989). Dolayısıyla kamu harcamalarının, vergi yerine borçlanma ile finansmanı, hayat boyu gelir miktarını mevcutta yaşayan bireyler için arttırır ve neticede artan tüketim miktarı, özel tasarrufların düşmesine neden olur (Yellen, 1989). Buradan hareketle mevcuttaki neslin, gelecekteki vergi yükümlülüğünün bugünkü değeri cari vergi indiriminden daha az ise, bir sonraki neslin yükümlülüğü daha fazla olacak ve Ricardo denkliği bozulacaktır. Aynı durum, bir bireyin iki nesilden fazla yaşaması halinde de söz konusu olacaktır. Burada ise, önceki neslin borçlanmadan kaynaklanan vergi yükümlülükleri, fazla yaşayan gelecek nesillere taşınmış olmaktadır (Seater, 1993). Dolayısıyla bir şekilde gelecek nesillere vergi aktarımı söz konusu olduğu sürece, vergi yerine borçlanmanın tercihi reel ekonomik kararları değiştirecektir. Ancak böyle bir saptamanın geçerli olabilmesi için, ortalama bireyin, devletin vergi yükünü gelecek nesillere aktarmasından rahatsız olmaması koşulu vardır (Barro, 1989).

Barro bu karşı görüşe, gelecek nesillere aktarılan her yükün nesiller arası transfer ile elimine edileceğini vurgulayarak itiraz etmektedir. Transfer güdülerini, tüketicilerin sonsuz ufuklara sahip olmalarını sağlamaktadır (Barro, 1974). Diğer bir deyişle eğer çocuklar, insanların uzantıları olarak düşünülürse sonlu ufuklar modelinde Ricardo

denkliği korunacaktır. Barro'ya göre ebeveynlerin altruistik (özgeci) davranışları, bireylerin ufkunu kendi ömründen sonraki nesli de kapsayacak şekilde genişletecektir. Açık finansman sonucunda oluşan kamu kesimi açıklarının kendi çocuklarını olumsuz etkilemesini istemeyen anne-babalar tasarruflarını arttırarak daha çok miras bırakırlar (Barro, 1989). Dolayısıyla gelecek nesiller ağır vergi oranlarıyla karşı karşıya kalsalar bile, nesiller arası transfer nedeni ile aynı insanlar devletin ödeyeceği ana para ve faizin de alıcısı durumunda olacaklardır (Abel ve Bernanke, 1998: 593). Buradan hareketle, ebeveynler çocuklarının refahını düşündüğü sürece devlet bonoları net zenginlik olarak görülmeyecektir (Drazen, 1978).

Nesiller arası ilişkinin, bireyin planlama ufkunu etkileyeceği görüşü Ricardo denkliğini güçlü bir şekilde yeniden ortaya koymaktadır. Ricardocu paradigmaya göre, aileler birbirleriyle ilişkili birimlerdir ve her aile kendi başına sonsuza kadar yaşayacakmış gibi düşünülmektedir (Bernheim, 1989). Bernheim ve Bagwell (1988)'e göre Barro'nun analizindeki ailelerin yapısı önemli ölçüde realistik değildir. Açık olmayan bir şekilde Barro, birbiriyle ilişkili aileleri diğerlerinden bağımsız bir birim olarak düşünmektedir. Buna karşılık gerçek hayatta birbiriyle ilişkisiz bireyler, evlilik bağları ile birbirlerine bağlanmışlardır (Bernheim, 1989). Farklı bireylerden oluşan aile bağları çok karmaşık ilişkiler ağı oluşturmaktadır. Diğer bir deyişle her birey birden fazla gruba dahildir. Dolayısıyla herhangi bir aile diğerlerinden bağımsız olarak düşünülemez (Bernheim ve Bagwell, 1988).

Götürü usul vergilerin zamanlamasındaki değişikliklerin yarattığı etkiler nesiller arası transfer motifinin işlerliğine bağlıdır (Abel, 1987). Ricardo eşdeğerlik teoremi nesiller arası transfer ile ilgili olarak iki varsayıma dayanmaktadır. Bu varsayımlardan ilki, bireylerin yaptıkları transferlerin gönüllü olmasıdır. Oysa bu transferler kazara ve temelinde ölüm tarihiyle ilgili belirsizlik vardır (Bernheim, 1989). Yıllık sermaye piyasası gelirleri olmadan, sürekli riskten kaçınma duygusu ile belirsiz yaşam tüketimi bastırmaktadır. Dolayısıyla ölüm tarihi ile ilgili belirsizlik bireyin tasarrufunu arttırmasına neden olmaktadır (Davies, 1981). Nesiller arası transfer ile ilgili olarak ikinci varsayım ise bu transferlerin altruizmden kaynaklanmasıdır (Bernheim, 1989). Ekonomi yazınında bir çok çalışma altruistik davranış biçiminin geçerliliğini analiz etmektedir. Çünkü altruizmin geçerliliği, Ricardo denklik teoreminin geçerliliği ile yakından ilişkilidir. Ricardo denkliğinden çıkış yapılırsa, mali politikaların etkileri miras motifinin işler olup olmadığına bağlı olacaktır (Abel, 1987). Weil'e (1987) göre gerçek hayatta miras motifi çok zayıftır. Dolayısıyla, söz konusu mekanizma tam olarak

çalışmayacaktır. Böyle bir ortamda devlet borçlarının nötrlüğünden bahsedilemez. Bunun yanı sıra Feldstein, ebeveynlerin çocuklarının refahını düşündükleri takdirde onlara miras bırakacakları varsayımının geçerliliğini tartışmaktadır. Feldstein'e göre herhangi bir ebeveyn, artan verimlilik ve reel gelirden dolayı, çocuğunun kendisinden daha iyi yaşayacağını düşünebilir. Dolayısıyla bırakılacak miras negatif olabilir. Bu çocuktan, ebeveyne transfer anlamına gelmektedir (Feldstein, 1980). Gerçek hayatta altruistik davranış modeli tam olarak gerçekleşmemektedir. Böyle bir ortamda kamu borcu, tasarrufları negatif yönde etkileyecektir (Andreoni, 1989). Bunun bir sebebi de ebeveynlerin, kendi faydalarının çocuklarının faydalarından daha yüksek olmasını tercih etmesidir. Aileler bir şekilde çocuklarının refahı ile ilgilenip onlara kaynak transferi yapsalar bile %100'lük bir altruizm olmadığı sürece, bireyler devlet borçlanmasını vergi artışına tercih edeceklerdir ve böyle bir tercihi kendilerini zenginleştirici bir olgu olarak görecektirler (Bernheim, Shleifer ve Summers, 1985). Buna karşılık Barro, Ricardo denkliğinin korunması için bugünün vergi ödeyenlerinin %100 altruistik davranmalarının gerekli olmadığını ileri sürmektedir. İnsanların bir şekilde, gelecek nesiller için az ya da çok miras bırakma istekleri, vergi yerine borçlanma ile finansman konusunda kayıtsız olmalarına neden olacaktır (Shaviro, 1997: 66-67).

Nesiller arası transfer ile ilgili yapılan bir diğer eleştiri ise, bu transferlerin çoğunun, çocukların eğitimi gibi insan kaynağına yatırım biçiminde gerçekleşmesidir. Bu durumda vergi yerine borçlanmanın tercihi, bireylerin refahının yükselmesine neden olacaktır. Dolayısıyla transferler insan kaynağına yatırım biçiminde olduğunda, kamu borçlarının etkileri Ricardo denkliğinin öngördüğü gibi nötr olmayacaktır (Drazen, 1985). Çünkü böyle bir durumun söz konusu olması halinde, daha çok miras bırakmak için yapılan, tasarruflara benzemeyen aynı transferler, mevcut dönemde daha fazla harcama yapılmasına neden olabilmektedir. Böylece, mükemmel nesiller arası transfer varsayımı altında bile, vergi indirimi bireylerin tüketimlerini arttırmasına neden olacaktır (Feldstein, 1980). Buna karşılık Barro'ya göre ailelerin yaşarken, çocuklarına net transferler yapması Ricardo denkliğinin gerçekleşmesini engellememektedir. Çünkü bu transferler her zaman için, miktar olarak, aşağı ya da yukarı doğru ayarlanabilmektedir. Ayrıca bu durum, gelecekteki vergi miktarının yanlış tahmin edilmesi ile ilgili problemleri de ortadan kaldırmaktadır (Shaviro, 1997: 66-67).

Nesiller arası transfer ile ilgili olarak yapılan itirazlara James Tobin iki yeni boyut kazandırmıştır. Bunlardan birincisi, bireylerin harcamalarını sürekli olarak ileri doğru götürmeyi tercih ettiği varsayımdır. Böyle bir varsayımın geçerli olması halinde, kamu

kesimi açığı genişletici etkilere neden olacaktır. Tobin'e göre Ricardo denkliği ile ilgili olarak yapılan tartışmalarda, değinilmesi gereken ikinci nokta ise, toplumda çocuksuz bireylerin var olmasıdır (Evgin, 1994). James Tobin bu eksikliğin çocuklu ailelerin, çocuklarına bırakacakları mirası arttırarak giderilebileceğini, ancak bunun gerçekleşmesinin çok zor olduğunu belirtmiştir (Seater, 1993). Bu konuyla ilgili olarak Barro'nun iki cevabı vardır. Birincisi toplumda çok çocuklu ailelerin varlığıdır. Çünkü çok çocuk sahibi insanların vergi payı zaman içerisinde artmaktadır ve ilerleyen zamanda her çocuk kendisi vergi ödeyen durumuna geçecektir (Shaviro, 1997: 68). İkinci olarak, çocuksuz aileler toplumun yalnızca küçük bir bölümünü oluşturmaktadır. Dolayısıyla çocuksuz ailelerin varlığı göz ardı edilebilir (Barro, 1989).

3.2.3.2.2. Sermaye Piyasalarının Gelişmemiş Olması

Ricardo denkliğinin varsayımlarından bir diğeri ise, sermaye piyasalarının tam olarak işlediğinin kabul edilmesidir. Böyle bir piyasada, bireyler gelecekteki gelirlerini bugünden tüketme olanağına sahiptirler. Buna karşılık çok sayıda iktisatçıya göre, kredi piyasalarının tam olmayışı kamu borcu analizinin merkezindedir (Barro, 1989). Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu varsayımı, bireylerin cari faiz oranından istedikleri kadar borç alıp verebileceklerini ifade eder. Bu durum, bireylerin likidite kısıtı ile karşı karşıya kalmamaları için önemlidir. Halbuki ekonomik hayatta bazı tüketiciler likidite kısıtıyla karşı karşıya kalabilirler. Bu durumda kamu kesiminin borçlanma politikası tüketim davranışlarını etkileyebilmektedir. Dolayısıyla ekonomide likidite kısıtına sahip bireyler söz konusu ise, Ricardo denkliği sağlanamamaktadır (Poterba ve Summers, 1987).

Gelecekteki gelire karşı borç alamama, nüfusun büyük bölümünün tüketimini etkilemektedir (Zeldes, 1989). Özellikle teminat problemlerinden dolayı, mevcutta düşük gelirli bireyler, gelecekteki gelirlerine karşılık borç alamayacaklardır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 18). Likidite kısıtı olan bireyler, cari vergilerin indirilip gelecek vergi yükümlülüklerinin arttırılmasından memnunluk duyarlar. Çünkü bu bireyler cari dönemde daha fazla tüketmek isterler, fakat likidite kısıtları nedeniyle sürekli gelirlerine göre daha az tüketim yapmak zorunda bırakılmışlardır. Söz konusu bireyler için bir vergi indirimi, bireylerin likidite kısıtlarını azaltır ve mevcutta daha fazla tüketim yapmalarına olanak sağlar. Dolayısıyla ekonomide böyle bir durumun söz konusu olması, Ricardo denkliğinden sapmalara neden olacaktır (Dornbush ve Fischer,

1998: 598). Buna karşılık Runkle (1991) panel data kullanarak yapmış olduğu çalışmada, bireylere ilgili olarak likit kısıt ve sınırlara ilişkin hiçbir delil bulunmadığını ifade etmektedir. Çalışmanın temel bulgusu, tüketicilerin böyle bir kısıtla karşı karşıya olmadığı yönündedir.

Likidite kısıtı, devletin ve bireylerin borçlanmada farklı faiz oranlarını kullanması olasılığı ile de ilgilidir. Ricardo eşdeğerlik teoremi, vergi artışlarının net bugünkü değerini hesaplarken kullanılan iskonto oranının, bono faiz oranına eşit olduğunu varsaymaktadır (Barro, 1989). Eğer devlet bireylerin borçlanma olanaklarının daha altında bir faiz oranı ile borçlanabiliyorsa, bu durumda Ricardo denkliği gerçekleşmeyecektir. Hükümetin bugün bir dolarlık vergi indirimini, bir dolarlık borç senedi ile ikame ettiğini düşünelim. Böyle bir durumun söz konusu olması halinde, bireyler için borçlanmadan kaynaklanan vergi akımlarının bugünkü değeri birden küçük olacaktır. Dolayısıyla kamu borç senetlerinin bugünkü değeri, cari vergi indiriminden daha düşüktür ve Ricardo denkliği korunamaz (Seater, 1993).

Sermaye piyasalarının mükemmel olmamasının etkileri faiz oranları baz alınarak incelenebilir. Sermaye piyasalarında bazı aileler, devletten ve nüfusun geri kalanından daha yüksek bir faiz ile borçlanabilmektedirler. Zira bu aileler için risk yüksek, iflas ihtimali daha fazladır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 18). Toplumda iyi ve kötü kredi koşullarına sahip A ve B gibi iki grubun söz konusu olduğunu varsayalım. Devlet borçlanma oranında borçlanabilen A grubu yanında, devlet borçlanma oranından daha yüksek bir faiz oranıyla borçlanan B grubunun var olduğu bir ortamda gerçekleştirilen kamu borçlanması, A grubunun gelir pozisyonunu değiştirmezken, B grubunda nispi bir düzelmeye yol açacaktır (Seater, 1993). Çünkü B grubunda yer alan bireyler, yüksek iskonto oranı ile karşı karşıyadır ve bu bireyler için gelecekte oluşacak vergilerin bugünkü değeri, vergi indiriminden daha düşük olacaktır. Söz konusu bireyler açısından, iskonto oranındaki bu farklılık pozitif servet etkisi yaratmaktadır. Bu nedenle B grubu üyeleri, toplam tüketimlerini arttırarak vergi indirimine tepki gösterirler. Toplam olarak bakıldığında farklı borçlanma oranları nedeniyle kamu kesimi açıklarının toplam talebi arttırdığı görülecektir (Barro, 1989). Böylece ulusal tasarruf azalacak ve reel faiz oranları yükselecektir. Bu durum düşük borçlanma oranına sahip, likit sıkıntısı olmayan ailelerin finansal varlıklarında bir sermaye kaybına ve yatırımların yeniden dağıtımına neden olur. Bu yeniden dağıtımın Ricardo denkliğini geçersiz kılması mümkünse de net etkinin ne olacağı belirsizdir (Seater, 1993).

Tam olmayan sermaye piyasaları koşullarında devletin borçlanması, yararlı finansal araç veya fırsatlara neden olabilmektedir. Devlet, bireyleri (Grup A) kamu borcundaki paylarından fazlasını üstlenmeleri için kredi piyasalarına yönlendirir. Grup B'dekilerin kredi piyasalarına ulaşma imkanı zayıftır ve dolayısıyla A grubundan borçlanma yolunu seçerler (Barro, 1989). Böylece vergi indiriminin etkisi devletinde aracılığı ile likidite kısıtı altında ve yüksek faiz oranı ile borçlananların, likit kısıtı olmayan ve düşük faizle borçlanarlardan borç elde etmesi olacaktır. Böyle bir durumda devletin aracılığı söz konusudur; zira devlet vergi toplayarak borçların geri ödenmesini garanti altına almaktadır. Dolayısıyla, ipotek ve teminat problemleri de ortadan kalkmaktadır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 18). Bu açıdan bakıldığında, farklı faiz oranlarının aralığının daraldığını ve kaynak dağılımının daha iyi olduğunu düşünmek mümkündür. Çünkü borçlanma ekonomik faaliyeti geliştirmektedir (Barro, 1989).

3.2.3.2.3. Gelecek Vergiler ve Gelirlerle İlgili Belirsizlik

Ricardo denkliği analizlerinde, gelecekle ilgili belirsizlik ortamı göz önüne alınmamaktadır. Oysaki bireyler, gelecek gelirlerinin ne olacağı ve ne kadar vergi ödeyecekleri konusunda belirsizdirler (Seater, 1993). Gelecekteki vergiler ve gelirler ile ilgili belirsizlik, bireyin vergi indirimi sonucu oluşan tüketim davranışlarını etkilemektedir (Borsky, Mankew ve Zeldes, 1986). Sonuçta bireyler, bugünün ek bir doları ile gelecekte çocuklarının ödeyeceği bir doların bugünkü değeri arasında kayıtsızdırlar (Seater, 1993). Bireyin geliri ile ilgili belirsizlik, ebeveynlerin miras bırakıp bırakmayacağını tahmin edilmesini zorlaştırmaktadır. Bütün mirasların altruistik olduğu bir ekonomide bile belirsizlik söz konusu ise, ekonomi Ricardo denkliğinin öngördüğü gibi davranmayacaktır. Çünkü gelirle ilgili belirsizlik, gelecek nesillere aktarılabacak kaynakları da belirsizleştirmektedir. Bireysel gelirlerle ilgili belirsizlik kaçınılmazdır ve yapılan ampirik çalışmaların bir kısmı bu belirsizliğin bireyin kararlarındaki öneminin göz ardı edilemeyeceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla Ricardo denkliği uygulanma yeteneğinden yoksundur (Feldstein, 1988).

Bazı iktisatçılara göre, bireyin gelecekte karşılaşacağı vergiler hakkında belirsizlik içerisinde olması, gelecekte karşılaşacağı yükümlülük ve fırsatlar üzerinde kontrol yetkisini zorlaştırmaktadır. Bu durumun doğal bir sonucu olarak, vergi yerine borçlanma ile finansman bireylerin zenginliğini arttıracaktır. Çünkü gelecekte

konulacak bir verginin şimdiki değeri, vergi indiriminden daha düşük olacaktır. Bu durumda kamu kesimi açığı toplam talebi arttırırken, milli tasarrufu düşürecektir (Barro, 1989). Buna karşı bir argüman ise, bireylerin gelecekte vergilerin ne olacağını bilmemesinin kendilerini en kötü duruma göre, diğer bir deyişle, vergilerin en yüksek olacağı duruma göre hazırlamalarına neden olacağı şeklindedir (Bağcı, 2001: 32). Tüketime yaşam döngüsü modelinde, planlı tasarrufların miktarı oldukça yüksektir. Bunun nedeni bireylerin, önemli oranda, mevcut kaynaklarının değeri hakkında belirsiz hissetmeleridir. Tüketiciler, böyle bir belirsizliğe tepkide bulunurken, gelecekte oluşabilecek gelir eksikliklerine karşı hazırlıklı olabilmek için daha fazla birikim yapmayı tercih edeceklerdir (Skinner, 1988). Bu durumda, borçlanma ile finanse edilmiş vergi indiriminin reel bir etkisi olmayacaktır. Bireyler kendi paylarına düşen ekstra borcu sahipleneceklerdir; çünkü devlet bonoları gelecekteki vergi artışına karşı korunma aracı olacaktır. Dolayısıyla gelecekteki vergi ve gelirle ilgili belirsizlik arttıkça, bireyler mevcut tüketimlerini düşürecek ve böylece bireysel tasarruflar, vergi indiriminden daha yüksek oranda artacaktır. Bu durumda geleceğe ait belirsizlik, Ricardo denkliğinden sapmalara neden olabilecektir, ancak sonuçlar neo klasik analizi de desteklememektedir (Barro, 1989).

3.2.3.2.4. Tüm Vergilerin Götürü Olduğu Varsayımı

Vergiler götürü usulde olmadığında, Ricardo denkliği çerçevesinde konuşmak mümkün değildir. Götürü vergiler, ikame etkisine yol açmamaktadırlar. Bu tür vergilerin sadece gelir etkisinden bahsetmek mümkündür. Dolayısıyla götürü vergiler, çalışma ve tüketim kararlarını etkilememektedir. Günümüz ekonomilerinde ise, götürü vergi dışında bir çok vergi türü uygulanmaktadır. Götürü olmayan, etkinlik kaybı yaratma karakteri olan bu vergiler Ricardo denkliğinden sapmalara neden olur (Poterba ve Summers, 1987). Çünkü bu tür vergiler, bireylerin çalışma ve üretime yönelik tercihlerini bir zamandan diğerine farklı etkilemektedir (Barro, 1989). Dolayısıyla bu tür vergilerin ekonomi üzerinde nötr olmayan, bozucu etkileri olacaktır (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 19).

Örneğin, emek gelirindeki cari vergi oranının düştüğünü ve gelecek döneme ilişkin vergi oranının yüksek olacağını beklendiğini varsayalım. Vergi oranları çalışanların gelirine uygulanacağı için, bireyler ilk dönemde daha çok çalışmak isteyeceklerdir. Fakat ikinci dönemde daha az çalışmayı tercih edeceklerdir (Barro,

1989). Çalışma kararlarına paralel olarak, bireyler ilk dönemde tasarruflarını arttırmaya yöneleceklerdir. İkinci dönemde ise, tasarruf miktarı düşecektir (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 19). Dolayısıyla kapalı bir ekonomide, reel faiz oranları bütçe açığına bağlı olarak ilk dönemde düşük olacaktır. İkinci dönemde ise, bütçe fazlası ile birlikte göreceli olarak yüksek olacaktır. Bu durumda sonuçlar Ricardo denkliğinin dışında olacak, fakat aynı zamanda Neoklasik yaklaşıma da uygun olmayacaktır (Barro, 1989).

Vergilerin götürü usulde olmadığı bir ekonomide, sermaye piyasaları tam rekabetçi olsa bile, Ricardo denkliği geçerli olmayacaktır. Eğer devlet, tüketim vergilerini kullanırsa, bu durumda reel faiz oranları, cari açık ve kamu kesimi açıkları pozitif korelasyon göstermektedir (Ghiglino ve Shell, 2000).

Vergilerin zamanlamasında yapılan değişiklikler, ekonomiyi dolaylı olarak etkilemektedir. Vergiler ekonomide olumsuz etkilere yol açtığı için, zaman içerisinde bu olumsuzlukları giderebilecek biçimde yeniden düzenlenmelidir (Barro, 1989).

Burada değinilmesi gereken bir diğer konu ise, marjinal vergi oranlarındaki değişimlerdir. Marjinal vergi oranlarındaki değişmelerin, ekonomik değişkenler üzerinde reel etkileri olabilmektedir, ancak bu durum Ricardo eşdeğerlik teoremi açısından bir sorun teşkil etmemektedir. Çünkü söz konusu teorem, marjinal vergi oranlarındaki değişikliklerin etkisinin olmayacağını ileri sürmemektedir (Bağcı, 2001: 33).

3.2.3.2.5. Ricardo Eşdeğerlik Teoremine Yönelik Diğer Teorik Eleştiriler

Ricardo eşdeğerlik teoreminin sonuçlarının tam istihdama bağlı olması, Keynezyen ekonomistler tarafından eleştirilmektedir. Keynezyen yaklaşım, ekonominin eksik istihdamda dengede olduğu varsayımına dayanmaktadır (Barro, 1989).

Söz konusu yaklaşım ile ilgili yöneltlen bir diğer teorik itiraz ise, borç senedi sahibi yabancıların varlığıdır. Yabancıların kamu borç senedi alması durumunda, bu kişiler faiz geliri elde ederek yurt dışına gelir transferinde bulunacaklardır. Ancak, borçlanmadan kaynaklanan vergi yükümlülüklerinin tamamı, yurt içindeki bireyler tarafından karşılanacaktır. Bu, ülke içi gelir düzeyini değiştirmez; ancak vergi yükümlülerinin yükünü artırır (Seater, 1993). Buna karşılık Barro'ya göre yabancı ülke veya kaynaklardan borçlanmaya gerek yoktur. Çünkü kamu borçlandığında, özel tasarruflar yeterince yükselmektedir. Bunun yanı sıra, böyle bir durum söz konusu olsa bile, ülke tasarruflarındaki fazlalık yabancı tahvillere yönelecektir. Dolayısıyla, net

sermaye akışı sıfırdır ve Ricardo denkliği korunur (Velthoven, Verbon ve Winden, 1993: 16). Ricardo denkliği ile ilgili olarak değinilmesi gereken son itiraz, borçlanmanın gelir dağılımını etkileyebilme olasılığından kaynaklanmaktadır. Hükümet bonolarının sahiplerinin, ortalama vergi yükümlüsünden farklı olması kuvvetle muhtemeldir. Bu durumda, borçlanma gelir dağılımını bozucu bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Böyle bir durumun söz konusu olması ise, Ricardo denkliğinden sapmalara neden olacaktır (Seater, 1993).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. KAMU KESİMİ AÇIKLARININ EKONOMİK ETKİLERİNİN ANALİZİ

Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerinin incelendiği tez çalışmasının üçüncü bölümünde; açıkların toplam talep ve faiz oranları üzerindeki etkilerine ilişkin farklı görüşlere yer verilmiştir. Ekonomi yazınında söz konusu ilişkileri ampirik olarak inceleyen bir çok araştırma yer almaktadır. Tez çalışmasının dördüncü kısmını oluşturan bu bölümde, kamu kesimi açıkları – faiz oranları ilişkisi Türkiye ekonomisine ilişkin veriler esas alınarak test edilmektedir.

Keynezyen ve Neoklasik görüşler, kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasında önemli bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. Söz konusu teorilere göre; kamu kesimi açıklarında meydana gelen artışlar, ekonomide geçerli olan reel faiz oranının yükselmesine neden olmaktadır. Buna karşılık Ricardo Eşdeğerlik Teoremi kamu kesim açıklarının ekonomik etkileri konusunda bu iki görüşten farklılaşmaktadır. Ricardo Denkliğine göre, kamu kesimi açıklarının faiz oranları üzerinde herhangi bir etkisi söz konusu değildir. Dolayısıyla yapılan ampirik çalışma bu teorilerden birini desteklerken, diğerinin red edilmesi anlamına gelecektir. Bu bölümde regresyon analizinin yanı sıra, modelde kullanılan bağımsız değişkenler ile reel faiz oranı arasındaki, birbiriyle ilişkili iki değişkenden birinde belirli ölçüdeki değişimin diğerinde doğuracağı tepkiyi ifade eden, esneklik katsayıları da hesaplanmıştır.

4.1. Modelin Yapısı

Geleneksel makro ekonomik teoriye göre, kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasında önemli bir ilişki vardır. Çalışmanın amacı bu ilişkinin varlığını ve derecesini tespit etmektir. Regresyon analizine ilişkin model oluşturulurken, Evans'ın 1987 yılında ABD verilerini kullanarak yapmış olduğu analiz esas alınmıştır¹. Söz konusu çalışmada, bütçe açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişki 1908:6 – 1984:3 arası dönemi kapsayan aylık veriler kullanılarak tespit edilmektedir. Evans'ın analizinde reel faiz

¹ Bakınız, EVANS, Paul (1987a), "Interest Rates and Expected Future Budget Deficits in the United States", *Journal of Political Economy*, 96(5), ss.:983-1004.

oranları, kamu harcamaları, bütçe açığı, para arzı ve enflasyon oranının bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir.

Söz konusu ilişki,

$$R_t = \sum_{i=0}^{\infty} a_{ri} R_{t-i} + \sum_{i=0}^{\infty} a_{gi} G_{t-i} + \sum_{i=0}^{\infty} a_{di} D_{t-i} + \sum_{i=0}^{\infty} a_{mi} M_{t-i} + \sum_{i=0}^{\infty} a_{\pi i} \pi_{t-i} + \sum_{i=0}^{\infty} a_{zi} Z_{t-i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_{gi} E_t G_{t+i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_{di} E_t D_{t+i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_{mi} E_t M_{t+i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_{\pi i} E_t \pi_{t+i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_{zi} E_t Z_{t+i}$$

şeklinde gösterilmektedir.

Modelde a ve b parametre vektörlerini, G; reel kamu harcamalarını, D; reel bütçe açığını, M; reel para arzını, π ; t ile t +1 döneminde tahmin edilen enflasyon oranını, Z; diğer tüm değişkenler vektörünü, E; t döneminde elde edilen bilgilere bağlı olarak oluşturulan tahminleri, t; zaman endeksini göstermektedir. Çalışmada değişkenlere ilişkin katsayılar sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir.

Geleneksel teori a_{di} ve b_{di} katsayısının pozitif olduğunu ileri sürmektedir. Bunun yanı sıra söz konusu teoriye göre kamu harcamaları değişkeninin katsayısı da pozitifdir (Evans, 1987a).

Kamu harcamaları artarken aynı artışın kamu gelirlerinde sağlanamaması sonucu kamu kesimi açıklarında artış söz konusu olmaktadır. Teoriye göre kamu açıklarında meydana gelen artış, bireylerin net servetlerini arttırmaktadır. Bireylerin servetlerinde meydana gelen bu pozitif etki, toplam talebin artmasına neden olmaktadır. Bu durum para talebindeki yükselişi de beraberinde getirmektedir. Reel para arzı sabit tutulduğunda, diğer bir deyişle, açık borçlanma ile finanse edildiğinde para talebindeki artışlar ekonomide geçerli olan faiz oranlarının da yükselmesine neden olacaktır.

Geleneksel makro iktisat teorisine göre; para arzına ait katsayının negatif, enflasyon oranı katsayısının ise pozitif olması beklenmektedir. Bunun nedeni, reel para arzındaki artışların enflasyon artışlarını da beraberinde getirmesidir (Yıldırım, 1995a: 57).

Buna karşıt olarak, Ricardo eşdeğerlik teoremi söz konusu etkinin gerçekleşmeyeceğini ileri sürmektedir. Ricardo eşdeğerlik teoremi, vergilerde bir değişikliğin özel tasarruflarda zıt yönde bir değişiklik ile dengeleneceğini kabul etmektedir. Çünkü söz konusu teoriye göre, hükümet bonolarının net servet etkisinden

bahsetmek mümkün değildir. Keynezyen ve Neoklasik teorilerden farklı olarak bu teoride bireylerin rasyonel davrandıkları ve kamu borçlarında bugünkü bir artışın değerini, gelecek dönemde ödeyecekleri vergilerin bugüne indirgenmiş değeriyle eş olarak algılayacakları varsayılmaktadır. Dolayısıyla kamu kesimi açıklarındaki artış bireylerin tüketim eğilimi üzerinde etkili olmayacaktır. Bireylerin tasarruf miktarındaki artış neticesinde de ulusal tasarruf düzeyi ve reel faiz oranları değişmeyecektir. Faiz oranları yükselmediği için de kamu kesimi açıklarının özel yatırımları dışlama etkisi söz konusu olmayacaktır.

Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerini inceleyen bu analiz söz konusu görüşlerden birinin kabul edilmesi, diğerinin ise reddedilmesi sonucunu doğuracaktır. Evans yapmış olduğu çalışmasında Ricardo eşdeğerlik teoreminin çıkarımlarına paralel sonuçlar elde etmiştir. Dolayısıyla Evans'a göre bütçe açıkları, geleneksel teoride ifade edildiğinin tersine, faiz oranlarını belirgin bir şekilde etkilememektedir.

Evans'ın analizinde bütçe açıklarının yanı sıra açıklayıcı değişken olarak kamu harcamaları, para arzı ve enflasyon oranının da yer alması, tez çalışmasında söz konusu modelin esas alınmasında etkili olmuştur. Çünkü kamu kesimi açıklarının yanı sıra kamu harcamaları, para arzı ve enflasyon oranı da reel faiz oranlarını etkilemektedir. Evans'ın yapmış olduğu analizden farklı olarak tez çalışmasında beklentilerle ilgili değişkenler modele dahil edilmemiştir. Bunun nedeni verilere ulaşmadaki zorluklar sonucu veri setinin yetersiz kalmasıdır. Buradan hareketle reel faiz oranları; reel kamu harcamaları, reel kamu kesimi açıkları, reel para arzı ve enflasyon oranının bir fonksiyonu olarak ele alınmıştır. Söz konusu ilişki:

$$R_t = a_0 + a_1 G_t + a_2 D_t + a_3 M_t + a_4 \pi + \varepsilon_t \quad (1)$$

olarak ifade edilebilir.

Modelde a ($i = 0,1,2,3,4$); modelin bilinmeyen parametrelerini, G ; reel kamu harcamalarını, D ; reel kamu kesimi açığını, M ; reel para arzını, π ; enflasyon oranını ifade etmektedir.

Çoğu tek denklemlilik ekonometrik modelde bir değişkene karşın, birden fazla açıklayıcı değişken bulunur. İktisadi ilişkiler, genellikle birden fazla sebebin sonucu olarak gelişen olaylardır. Bu nedenle çalışmada çoklu regresyon modeli esas alınmıştır. Çoklu regresyon modelleri, sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak

çözömlenebilmektedir. Sıradan en küçük kareler yöntemi, bir çok ekonometrik analizin özünü oluşturmaktadır (Karaca, 2001).

Çalışmada kullanılan model, açıklanan değişkeni açıklayan dört açıklayıcı değişkenden oluşmaktadır. Çünkü faiz oranları kamu kesimi açıklarının yanı sıra farklı değişkenlerden de etkilenmektedir. Buradan hareketle, kamu açıkları, kamu harcamaları, para arzı ve enflasyon oranı modele açıklayıcı değişken olarak dahil edilmiştir. Oluşturulan modele ilişkin parametrelere ait tahmin değerleri en küçük kareler yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır.

Günümüzde bu tahmin edicileri hesaplayan bir çok bilgisayar programı mevcuttur. Çalışmada bu programlar arasından "RATS" paket programı kullanılarak tahmin değerlerine ulaşılmıştır.

Açıklanan değişkendeki toplam varyasyonun ne kadarlık kısmının tahmin edilen çoklu doğrusal regresyon modeli ile açıklandığını gösteren katsayıya çoklu determinasyon katsayısı denir. Çoklu determinasyon katsayısı R^2 ile gösterilmektedir. R^2 sıfır ile bir arasında değer almaktadır. R^2 bire ne kadar yakınsa modelin uyumu da o kadar iyidir (Gujarati, 1999: 201-202).

Çoklu belirlilik katsayısının yanı sıra tahmin edilen modellerin değerlendirilmesinde "t" ve "F" ile otokorelasyon sınamalarında kullanılan Durbin Watson (DW) istatistiklerine de bakılmalıdır. Analiz sonuçlarının değerlendirilmesinde tahmin edilen katsayıların yorumlanmasından sonra söz konusu istatistiklere bakılarak modelin geçerliliği tartışılacaktır.

4.2. Modele İlişkin Değişkenler ve Veriler

Bu bölümde 1987:1-2003:12 yılları arasındaki dönemde kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişki test edilmektedir. Bu doğrultuda, açıklanan değişken olarak reel faiz oranları kullanılmaktadır. Kamu harcamaları, kamu kesimi açıkları, para arzı ve enflasyon oranı modeli tamamlayan diğer değişkenler olarak sisteme dahil edilmiştir. Kamu kesimi açıklarının yanı sıra, kamu harcamalarının da faiz oranlarını etkileyen bir unsur olması modele dahil edilmesini gerekli kılmaktadır.

Modele ilişkin olarak kamu kesimi açıklarının farklı tanımları arasından Kamu Kesimi Borçlanma Gereği verilerinin kullanılması uygun görölmüştür. Veri bulmada karşılaşılan zorluklar nedeniyle, Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve kamu harcamaları değişkenlerine ilişkin aylık veriler, konsolide bütçe açıkları ve harcamaları esas alınmak

suretiyle tahmin edilip, modele dahil edilmiştir. Konsolide bütçeye ait veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik veri dağıtım sisteminden alınmıştır. KKBG ve kamu harcamalarına ilişkin yıllık veriler ise T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının internet sitesinden temin edilmiştir.

Faiz oranlarını etkileyen diğer iki önemli değişken, para arzı ve enflasyon oranıdır. Regresyon analizine ilişkin model oluşturulurken, Evans'ın 1987 yılında yapmış olduğu analiz esas alınmıştır. Bu nedenle para arzının farklı tanımları arasından M1 para arzının kullanılması uygun görülmüştür. Enflasyon oranı olarak ise Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE) kullanılmıştır. Para arzı ve enflasyon oranına ilişkin veriler T.C. Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sisteminden alınmıştır .

Modeldeki açıklayıcı değişken olan faiz oranları için devlet iç borçlanma senetlerinin bileşik faiz oranları esas alınmıştır. Söz konusu değişkene ait 1987-1989 arası dönemi kapsayan veriler T.C. Devlet Planlama Teşkilatı'nın yayınladığı çeşitli istatistiklerden, 1989-2003 yıllarına ait veriler ise aynı kurumun yayınladığı "Sayılarla Türkiye Ekonomisi Gelişmeler (1980-2001), Tahminler (2002-2005)" adlı eserden elde edilmiştir.

Modele ilişkin tüm veriler aylık olup 1987:1 – 2003: 12 dönemini kapsamaktadır. Kamu harcamalarına ait aylık veri bulmada karşılaşılan zorluklar nedeniyle, söz konusu veriler konsolide bütçe harcamaları esas alınarak tahmin edilmiştir. Bu doğrultuda ilk önce konsolide bütçe harcamalarındaki aylık yüzde değişme hesaplanmıştır. Daha sonra ise, kamu harcamalarına ilişkin yıllık veriler konsolide bütçedeki aylık yüzde değişmeyle çarpılmak suretiyle, yıllık değerler aylık olarak ifade edilmiştir.

Kamu kesimi borçlanma gereği verileri yıllık değerler olarak yayınlanmaktadır. Bu nedenle söz konusu veriler de kamu harcamaları değişkenine uygulanan yöntemle aylık olarak tahmin edilmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin önemli bir bölümünü konsolide bütçe açıkları oluşturduğundan bu tahminin uygulama sonuçlarını etkilemeyeceği varsayılmıştır.

Diğer bir değişken olan para arzına ilişkin veriler, modele hiçbir düzeltme yapılmadan aylık olarak dahil edilmiştir. Söz konusu bu üç değişkene ait veriler 1987 = 100 bazlı GSMH deflatörü kullanılarak reel hale getirilmiş ve milyar TL. olarak ifade edilmiştir. Reelleştirme işleminde kullanılan GSMH deflatörü; cari fiyatlarla hesaplanan GSMH'nin sabit fiyatlarla GSMH'ye bölünmesi suretiyle aylık olarak hesaplanmıştır.

Son açıklayıcı değişken olan enflasyon oranında ise toptan eşya fiyatları endeksi kullanılmıştır.

Modelde yer alan açıklanan değişken olan, faiz oranları verileri olarak devlet iç borçlanma senetlerine ait bileşik faiz oranı esas alınmıştır. Devlet iç borçlanma senetlerine ait faiz oranları;

$$R = [(1 + i) / (1 + p)] - 1$$

formülü kullanılarak reel hale getirilmiştir. Burada i; nominal faiz oranını, p ise enflasyon oranını ifade etmektedir. Reelleştirme işlemi yapılırken toptan eşya fiyatları endeksinin kullanılması uygun görülmüştür. Söz konusu değişkene ait veriler de diğer verilere uygun olarak aylık olarak ifade edilmiştir.

4.3. Analiz Sonuçları ve Değerlendirme

Kamu kesimi açıkları ile reel faiz oranı arasındaki ilişkinin incelendiği regresyon analizi sonuçları Tablo-12'de görülmektedir. Modele ait katsayılar sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Söz konusu analizde, 1987:1- 2003:12 dönemini kapsayan aylık veriler kullanılmıştır.

Tablo-12'den görüleceği gibi kamu harcamaları ve kamu kesimi açıkları değişkenlerinin katsayıları, geleneksel teoride ifade edildiği gibi pozitiftir. Kamu harcamaları değişkeninin katsayısı 0,008 olarak tahmin edilmiştir. Kamu kesimi açıklarında meydana gelen yüzde birlik bir artış faiz oranlarını 0,01 düzeyinde arttırmaktadır. Bu sonuçlar istatistiksel olarak % 10 düzeyinde anlamlıdır. Para arzı değişkeninin katsayısı teoride beklenenle doğru orantılı olmasına karşın, istatistiksel olarak %10 önemlilik düzeyinde söz konusu katsayıya ait tahminlerin anlamsız olduğu görülmektedir. Enflasyon oranına ait katsayı ise negatif olmakla beraber, istatistiksel olarak %10 düzeyinde anlamlıdır.

Modele ilişkin belirlilik katsayısı $R^2 = 0.336282$ olarak hesaplanmıştır. Tabloda yer alan istatistik değerler modelin anlamlılığını destekler niteliktedir.

Tablo-12: Kamu Kesimi Açıkları - Faiz Oranı İlişkisi

Açıklanan değişken Rt – En Küçük Kareler Aracılığıyla Tahmin				
Aylık Veriler 1987:1'den 2003:12'ye kadar				
Veri Sayısı 204 Serbestlik Derecesi 199				
Merkezi R**2	0.039268	R Bar**2	0.019957	
Merkezi Olmayan R**2	0.336282	T x R**2	68.602	
Açıklanan değişken Ortalaması			20.138484469	
Açıklanan değişken Standart Hatası			30.178442115	
Tahminin Standart Hatası			29.875794309	
Hata Kareleri Toplamı			17620.05403	
Regresyon F (4,199)			2.0334	
F Değerinin Anlamlılık Düzeyi			0.09115088	
Durbin-Watson İstatistiği (DW)			1.599747	
Q (36-0)			28.260312	
Q Değerinin Anlamlılık Düzeyi			0.81779442	
Değişkenler	Katsayılar	Standart Hata	T-İstatistik	Anlamlılık Derecesi
1. Constant	10.64578887	8.40862623	1.26606	0.20697325
2. G	0.00826198	0.00459940	1.79632	0.07396073
3. D	0.01034729	0.00493484	2.09678	0.03727631
4. M	-0.00048290	0.00177988	-0.27131	0.78643376
5. π	-0.00007554	0.00003183	-2.37310	0.01859227

Kamu kesimi açıklarına ilişkin değişkenin katsayısının pozitif ve geleneksel teoriyle uyum içerisinde olması, Türkiye'de açıkların faiz oranını yükselttiğini göstermektedir. Dolayısıyla regresyon analizi sonuçlarına göre, kamu kesimi açıklarının reel faiz oranları üzerinde etkili olmadığını ileri süren Ricardo Eşdeğerlik Teoremi reddedilmektedir.

Açıklanan değişken ile açıklayıcı değişkenler arasındaki ilişkiyi detaylandırmak amacıyla söz konusu değişkenler arasındaki esneklik katsayıları hesaplanmıştır. Değişkenler arasındaki esneklik katsayıları Tablo-13'de görülmektedir. Esneklik katsayıları; birbiriyle ilişkili iki değişkenden birinde belirli ölçüdeki değişimin diğerinde doğuracağı tepkiyi ifade etmektedir.

Tablo-13 incelendiğinde kamu kesimi açıkları ve faiz oranları değişkenlerine ait katsayıların pozitif olduğu görülmektedir. 1987-2003 dönemi toplu olarak ele alındığında kamu kesimi açıklarında meydana gelen %1'lik bir artış reel faiz oranlarında 0,40851 değerinde bir artışa neden olmaktadır.

Tablo-13: Esneklik Katsayıları

Yıllar	εG	εD	εM	$\varepsilon \pi$
1987	0,835993	0,21612	-0,02059	-0,00044
1988	0,972762	0,21077	-0,02025	-0,00085
1989	1,046641	0,2519	-0,0218	-0,00157
1990	1,036208	0,34415	-0,01898	-0,00215
1991	0,858145	0,37197	-0,01451	-0,00277
1992	0,917799	0,41256	-0,01421	-0,0045
1993	1,034862	0,49437	-0,01424	-0,00678
1994	0,425257	0,14955	-0,00608	-0,00686
1995	0,543604	0,13069	-0,00686	-0,01769
1996	1,09763	0,39811	-0,01362	-0,04837
1997	1,408698	0,52853	-0,01743	-0,11035
1998	0,688972	0,23486	-0,00639	-0,07292
1999	1,901196	0,94536	-0,01838	-0,31759
2000	2,468492	0,87879	-0,02211	-0,61253
2001	1,832323	0,72422	-0,01749	-0,77657
2002	1,486327	0,5338	-0,01275	-0,93502
2003	48,00129	14,1994	-0,45896	-36,3846
1987-2003	1,133237	0,40851	-0,01436	-0,239

Genel olarak incelendiğinde esneklik katsayılarına ait değerlerin regresyon sonucuyla tutarlı olduğu görülmektedir. 1987-2003 döneminde Türkiye’de kamu kesimi açıklarındaki artışlar reel faiz oranı üzerinde pozitif bir etki yapmıştır. Bu durum geleneksel teoremin çıkarımlarına paralellik göstermektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. SONUÇ

Kamu kesimi açıkları, en genel şekliyle, kamu harcamaları ile kamu gelirleri arasındaki fark olarak tanımlanabilmektedir. 1929 Dünya İktisadi Bunalımından önce ekonomilerde denk bütçe görüşünün hakim olduğu görülmektedir. İktisadi bunalımdan sonraki dönemde bu görüş geçerliliğini kaybederken “açık finansman” a dayanan ve bütçenin maliye politikası olarak kullanılabileceğini öngören Keynezyen politikalar geçerlilik kazanmaya başlamıştır. Daha sonraki dönemlerde artan kamu kesimi açıkları, Keynezyen politikaların geçerliliğinin sorgulanması gerekliliğini gündeme getirmiştir. 1970’li yıllarda yaşanan petrol krizi ve hemen hemen her ülkenin yükselen oranda kamu kesimi açıklarıyla karşı karşıya kalması, açıkların finansmanı ve ekonomik etkileri ile ilgili tartışmaların da artmasına yol açmıştır.

Bu çalışmada kamu kesimi açıklarının farklı tanımları ve finansman yöntemleri incelenmiş ve açıkların ekonomik etkilerine ilişkin farklı görüşlere yer verilmiştir. Ayrıca Türkiye’de kamu kesimi açıklarının gelişimi ve finansman yöntemleri 1980-2003 dönemini kapsayan veriler doğrultusunda incelenmiştir. Son bölümde ise kamu kesimi açıkları ve faiz oranları arasındaki ilişki ekonometrik olarak analiz edilmiş ve değişkenlerin reel faiz oranları ile arasındaki esneklik katsayıları hesaplanmıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde, kamu kesimi açıklarının ölçme sorunlarına ve bu doğrultuda oluşturulan farklı tanımlara yer verilmiş ve Türkiye’de kamu kesimi açıklarının gelişimi bu tanımlar çerçevesinde tablo analizi yardımıyla incelenmiştir. Söz konusu tanımlardan ilki, geleneksel (konvansiyonel) kamu kesimi açıkları içerisinde yaygın olarak kullanılan Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)’dir. KKBG en genel ifadeyle, kamu harcamaları ile kamu gelirleri arasındaki fark olarak tanımlanabilmektedir. Ancak kamu harcamaları ve gelirlerinin hangilerinin dikkate alınıp alınmayacağı konusunda, ülkeler arasında görüş birliğinden söz etmek mümkün değildir. Türkiye’de KKBG, genel anlamda, konsolide bütçe, yerel idareler, fonlar, kamu iktisadi teşebbüsleri, sosyal güvenlik kuruluşları ve döner sermayeli kuruluşların açıkları toplamı olarak ifade edilmektedir. Ülkemizde KKBG tablolarının hazırlanmasında nakit esası uygulanmaktadır. Bu durum, bazı açıkların gösterilmemesine neden olmaktadır. Türkiye’de 1980-2003 döneminde kamu harcamaları sürekli olarak kamu gelirlerinin üzerinde seyretmiş ve kamu kesimi artan

biçimde açık vermiştir. Artan KKBG Kasım 2000 ve Şubat 2001’de yaşanan krizlerin en önemli nedeni olarak nitelendirilmiştir. Bu doğrultuda 2000 yılından itibaren uygulamaya konulan ekonomik programın en büyük hedefi olarak da KKBG’nin düşürülmesi yer almaktadır. Ancak kamu harcamaları içerisinde en büyük payın personel harcamaları ve borç faizi ödemelerine ait olması, bütçenin esnekliğini kaybetmesine neden olmakta ve tasarruf tedbirlerinin uygulama alanını sınırlandırmaktadır.

Kamu kesimi açıklarının tanımlanmasında, geleneksel açık ölçüm yöntemlerinin yanı sıra, farklı amaçlar için geliştirilmiş çeşitli açık ölçüm yöntemleri de yer almaktadır. Bunlardan ilki; yatırım harcamaları ve sermaye gelirleri dahil edilmeden hesaplanan geleneksel açığa karşılık gelen cari açıktır. Cari harcamalarda açık vermek son derece tehlikeli olarak yorumlanmaktadır. Türkiye’de cari dengenin 1993 yılından itibaren sürekli açık vermesi endişe vericidir. Çünkü cari harcamalar yapıldıkları dönemde tüketilmekte, daha sonraki dönemlerde herhangi bir getirisinden söz edilememektedir. Çalışmada cari açığın yanı sıra yurtiçi açık, tam istihdam açığı ve çevrimlere uyarlanmış açık, birincil açık ve işlevsel açık gibi diğer açık ölçümlerine de değinilmektedir. Bunların arasında birincil açık, cari yılda uygulanan politikaların ekonomi üzerindeki etkilerinin doğrudan belirlenmesine olanak sağlaması nedeniyle önemli bir yer tutmaktadır..

Kamu kesimi açıklarının ölçümüyle ilgili değinilmesi gereken son nokta ise söz konusu rakamların yanıltıcı olabileceği hususudur. Sayıştay 2000 yılı mali raporunda, değişik kuruluşların hesapladığı KKBG rakamları arasındaki farklılıklara dikkat çekilmektedir. Bu durum açıklarla ilgili yapılan analizlerin ve söz konusu tabloların dikkatli yorumlanmasını gerekli kılmaktadır.

Tez çalışmasının ikinci bölümünde, kamu kesimi açıklarının finansman yöntemleri üzerinde durulmaktadır. Kamu kesimi açıklarının finansmanında ilk alternatif vergilerdir. Kamu otoriteleri, kamu harcamalarını düşürmek ve vergileri arttırmak suretiyle kamu kesimi açıklarını finanse edebilmektedirler. Ancak kısa dönemde bu tedbirleri gerçekleştirmek çok zordur. Bu nedenle devlet başka finansman araçlarına da ihtiyaç duymaktadır. Vergilemenin yanı sıra borçlanma, borcun parasallaştırılması (monetizasyon) ve kamu varlıklarının satışı diğer finansman yöntemleri olarak ele alınmaktadır. Açıkların finansmanında en sık kullanılan yöntem devlet borçlanmalarıdır. Bu nedenle, söz konusu alternatif çalışmada daha detaylı olarak incelenmektedir.

Borçlanmada, iç ve dış borç sınıflandırılması esas alınmıştır. İç borçlanmalarda vadelerin kısa ve reel faizlerin yüksek olması, borçların sürdürülebilirliğinin sorgulanmasını gündeme getirmiştir. Böyle bir yapının sürekliliği sonucu ekonomi, devlet borçlarının yeni yapılan borçlanmalarla finanse edildiği bir politikaya doğru sürüklenmiştir. Bu durum ekonomide yaşanan krizleri tetikleyen bir mekanizma olarak nitelendirilebilir.

Son yıllarda gündemde olan özelleştirme uygulamaları, kamu kesimi açıklarının finansmanında kamu varlıklarının satışı seçeneğinin ön plana çıkmasına neden olmuştur. Ancak bu tip bir uygulamayla geçici olarak kamu kesimi açıklarının düşürülmesi söz konusu olabilmektedir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin farklı görüşlere yer verilmektedir. Bu doğrultuda standart IS-LM analizinin yanı sıra, Keynezyen ve Neoklasik yaklaşımların ve Ricardo Eşdeğerlik Teoreminin konuya ilişkin varsayım ve sonuçları incelenmektedir. Keynezyenlere göre, kamu kesimi açıkları bireyler üzerinde pozitif bir servet etkisine yol açmaktadır. Böyle bir durumda, geçici bir vergi indirimi mevcut tüketimi arttıracaktır. Eksik istihdam varsayımı altında, Keynezyen çarpan etkisiyle milli gelir yükselecektir. Dolayısıyla kamu kesimi açıkları ekonomi üzerinde genişletici etkilere yol açacaktır. Milli gelirdeki artış paraya olan talebi arttırmaktadır. Para arzı sabit tutulursa, diğer bir deyişle, kamu kesimi açıkları borçlanma ile finanse edilirse, bu durum ekonomide geçerli olan faiz oranlarının yükselmesine neden olacaktır. Yükselen faiz oranları özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisine yol açacaktır. Ancak Keynezyen iktisatçıların bir kısmı, kamu kesimi açıkları sonucunda yükselen faiz oranlarının özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisine yol açmayacağını ileri sürmektedirler.

Neoklasik yaklaşım, ekonominin tam istihdamda olduğu varsayımıyla Keynezyen yaklaşımdan farklılaşmaktadır. Dolayısıyla Neoklasiklere göre; kamu kesimi açıkları reel faiz oranlarını yükseltmekte ve özel yatırım harcamalarının dışlanmasına neden olmaktadır.

1970'lerde David Ricardo'nun kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin görüşlerinin Robert Barro tarafından yeniden gündeme getirilmesi, bu konuda yapılan tartışmalara farklı boyutlar kazandırmıştır. Ricardo Eşdeğerlik Teoremi, kamu kesimi açıklarının ekonomi üzerinde reel etkilerinin olmayacağını ifade etmektedir. Diğer bir deyişle, teoriye göre, kamu kesimi açıklarının toplam talep ve faiz oranları üzerinde herhangi bir etkisinden söz etmek mümkün değildir. Ricardo denkliği, içerdiği

kısıtlayıcı varsayımlar nedeniyle gerek teorik gerekse ampirik olarak yoğun eleştirilere maruz kalmasına rağmen, teori tam anlamıyla geçersiz kılınmamıştır.

Çalışmanın analiz kısmını oluşturan son bölümde, Türkiye’de kamu kesimi açıkları - faiz oranı ilişkisi çoklu doğrusal regresyon modeli çerçevesinde incelenmiştir. Modelde kullanılan veri seti, 1987: 1 - 2003: 12 yılları arası dönemi kapsayan aylık verilerden oluşmaktadır. Veri bulmada karşılaşılan zorluklar nedeniyle, kamu harcamaları ve kamu kesimi açıkları değişkenlerine ait aylık veriler konsolide bütçe harcamaları ve açıkları esas alınarak tahmin edilmiştir. Veri bulmada yaşanan sıkıntının yanı sıra, değişik kurumların yayınladığı istatistiklerin birbirinden çok farklı olması önemli bir problem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu nedenle çalışmadan çıkan sonuçlar dikkatli yorumlanmalıdır.

Kamu kesimi açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkinin incelendiği regresyon analizinde, kamu kesimi açıkları değişkenine ilişkin katsayı pozitif olarak hesaplanmıştır. Bu sonuç, kamu kesimi açıklarının faiz oranlarını yükselttiği anlamına gelmektedir. Hesaplanan esneklik katsayıları da bu sonucu destekler niteliktedir. Dolayısıyla analiz bulguları, geleneksel görüşü desteklerken, Ricardo Eşdeğerlik Teoreminin reddedildiğini göstermektedir.

KAYNAKLAR

ABAAN, Ernur D. ve KORAY, Faik (1989), "Kamu Borçlarının Makro Ekonomik Etkileri: Türkiye Deneyimi", *T.C. Merkez Bankası Araştırma Planlama ve Eğitim Genel Müdürlüğü Yayınları*, Tartışma Tebliğ No: 8905, ss.: 1-12.

ABEL, Andrew B. (1987), "Operative Gift and Bequest Motives", *The American Economic Review*, 77(5), ss.:1037-1048.

ABEL, Andrew B. ve BERNANKE, Ben S. (1998), *Macro Economics*, Addison-Wesley Publishing Company, 3. baskı, USA.

AHMED, Shaghil (1987), "Government Spending, The Balance of Trade and The Terms of Trade in British History", *Journal of Monetary Economics*, 20(2), ss.: 195-220.

AKÇAY, Belgin ve ÖĞRETMEN, Eren (1994), "Kamu Açıkları ve Faiz Politikası", *G.Ü. İkt. İd. Bil. Fak. Dergisi*, Cilt :10, Sayı :1-2, Ankara, ss.:75-89.

ANDREONI, James (1989), "Giving With Impure Altruism: Applications to Charity and Ricardian Equivalence", *Journal of Political Economy*, 97(6), ss.: 1447-1458.

ARASIL, Ömer (1998), "Bütçe Açığı Finansman Yöntemleri Üzerine Bazı değerlendirmeler", *M.Ü. Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayınları*, Yayın No: 10, İstanbul, ss.: 67-81.

ATAÇ, Beyhan (1999), *Maliye Politikası*, Anadolu Üniversitesi Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, No: 118, Genişletilmiş Beşinci Baskı, Eskişehir.

ATAMTÜRK, Burak (1994), "Türkiye'de Kamu Finansman Politikası ve Kriz İlişkisi", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Yıl:31, 9, ss: 23-30.

BAĞCI, Hamdi (2001), *Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye için Bir Değerlendirme*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, No:135, Ankara.

BANARJE, Ghosh S. ve RONDINELLI, Dennis A. (2003), "Does Foreign Aid Promote Privatization? Empirical Evidence From Developing Countries", *World Development*, 31(9), ss.: 1527-1548, internet yoluyla alınan dosya, internet adresi: <http://www.sciencedirect.com/science?>, 19/08/2002.

BARRO, Robert J. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, 82(6), ss.:1095-1117.

BARRO, Robert J. (1987), "Government Spending, Interest Rates, Prices and Budget Deficits in the United Kingdom, 1701-1918", *Journal of Monetary Economics*, 20, ss.:221-247.

BARRO, Robert J. (1989), "The Ricardian Approach to Budget Deficit", *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), ss.: 37-54.

BARRO, Robert J. (1998), "Reflections on Ricardian Equivalence", *Debt and Deficits: An Historical Perspective*, Derl.: MALONEY, John, U.K.,ss.:47-59.

BARSKY, Robert B., MANKIW, Gregory N. ve ZELDES, Stephen P. (1986), "Ricardian Consumers with Keynesian Propensities", *The American Economic Review*, 76(4), ss.: 676-691.

BATIREL, Ömer Faruk (1995), "1994 Ekonomik Krizinin Kamusal Temelleri ve 1995 Önlemleri", *İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No:11-12-13, ss.: 95-100.

BERNHEIM, Douglas B.(1989), "A Neoclassical Perspective on Budget Deficit", *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), ss.: 55-72.

BERNHEIM, Douglas B. ve BAGWELL, Kyle (1988), "Is Everything Neutral?", *Journal of Political Economy*, 96(2), ss.:308-338.

BERNHEIM, Douglas B., SHLEIFER, Andrei ve SUMMERS, Lawrence H. (1985), "The Strategic Bequest Motive", *Journal of Political Economy*, 93, ss.: 1045-1076.

BLANCHARD, Oliver J. (1985), "Debt, Deficits and Finite Horizons", *Journal of Political Economy*, 93(2), ss.: 223-247.

BLEJER, Mario I., CHEASTY, Adrienne (1991), "The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues", *Journal of Economic Literature*, 29, ss.: 1644-1678.

BLEJER, Mario I., CHEASTY, Adrienne (1992), "How to Measure the Fiscal Deficit?", *Finance and Development*, 29(3), ss.: 40-42, çeviren: Şen, Hüseyin (1999), Maliye Dergisi, sayı: 131, Mayıs, Ağustos, ss.: 141-144.

BLINDER, Alan S. (1981), "Temporary Income Taxes and Consumer Spending", *Journal of Political Economy*, 89(1), ss.: 26-52.

BOSKIN, Michael J. (1982), "Federal Government Deficit: Some Myths and Realities", *The American Economic Review*, 72(2), ss.: 296-303.

BÜYÜKDENİZ, Adnan (1996), *Türkiye'de İç Borçlanma-Enflasyon İlişkisi*, İ.Ü. Araştırma İnceleme Yazısı: 96-1, Yayın No:583, Enstitü Yayın No: 1, ISSN: 1301-1030, İstanbul.

CEBULA, Richard J. (1998), "An Empirical Analysis of the Impact of Federal Budget Deficits on Long Term Nominal Interest Rate Yields, 1973.2-1995.4, Using Alternative Expected Inflation Measures", *Review of Financial Economics*, 7(1), ss.: 55-64.

CARROLL, Chris ve SUMMERS, Lawrence H. (1987), "Why Have Private Savings Rates in the United States and Canada Diverged?", *Journal of Monetary Economics*, 20(2), ss.: 249-279.

ÇANAKÇI, İbrahim (1997), "Finanse Edilebilir Kamu Açığı", *DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Müdürlüğü Çalışma Raporları*, No: 1997-04, ss.: 1-18.

ÇANAKÇI, İbrahim (1996), “Konsolide Bütçe Dengesinde Yapısal ve Devresel Gelişmeler (1975-1996)”, *DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Müdürlüğü Çalışma Raporları*, ss.: 1-14.

DAVIES, James B.(1981), “Uncertain Lifetime, Consumption an Dissaving in Retirement”, *Journal of Political Economy*, 89(3), ss.:561-577.

DERDİYOK, Türkmen (2001), “1980 Sonrası Borçlanma Politikaları”, *Maliye Dergisi*, 138, ss.: 41-61.

DIAMOND, P. A. (1965), “National Debt in a Neoclassical Growth Model”, *The American Economic Review*, 5, ss.: 1125-1150.

DOMENECH, Rafael, TAGUAS, David ve VARELA, Juan (2000), “The Effects of Budget Deficits on National Saving in the OECD”, *Economics Letters*, 69, ss.: 377-383.

DONALDSON, D. ve WAGLE, D. (1995), *Privatization: Principles and Practice*, D.C.: International Finance Corporation, Washington.

DORNBUSH, Rudiger ve FISCHER, Stanley (1998), *Macro Economics* (Çevirenler: YILDIRIM, E., YILDIRIM, R., AK, S. ve FİSUNOĞLU, M.), 1. baskı, McGraw-Hill, Akademi Yayınları, İstanbul.

DRAZEN, Allan (1978), “Government Debt, Human Capital and Bequests in a Life-Cycle Model”, *Journal of Political Economy*, 86(3), ss.:505-516.

EDİZDOĞAN, Nihat (1998), *Kamu Bütçesi*, Ekin Kitabevi, 4. Baskı, Bursa.

EISNER, Robert (1989), “Budget Deficits: Rhetoric and Reality”, *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), ss.: 73-93.

EKER, Aytaç (1996), *Kamusal Maliye*, Doğu Matbaası, 4. Baskı, Ankara.

EROL, Ahmet (1992), *Ekonomik Etkileri Açısından Devlet Borçları (1981-1990)*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Başbakanlık Matbaası, Yayın No:1992/3R4, Ankara.

EVANS, Paul (1987a), "Interest Rates and Expected Future Budget Deficits in the United States", *Journal of Political Economy*, 96(5), ss.:983-1004.

EVANS, Paul (1987b), "Do Budget Deficits Raise Nominal Interest Rates? Evidence From Six Countries", *Journal of Monetary Economics*, 20(2), ss.:281-300.

EVANS, Paul (1988), "Are Consumers Ricardian? Evidence for the United States", *Journal of Political Economy*, 96(5), ss.:983-1004.

EVGİN, Tülay (1994), "90'lı Yıllarda Bütçe ve Bütçe Açığının Finansmanı", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, cilt:5, sayı:13, ss.:19-45.

EVGİN, Tülay (1996), "Dış Borçlarımız", *Hazine Dergisi*, sayı: 4, ss.: 71-81.

FELDSTEIN, Martin (1980), "Government Deficits and Aggregate Demand", *Nber Working Paper Series*, No: 435, ss.: 1-35, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: <http://www.nber.org/papers/w0435>, 14/02/2002.

FELDSTEIN, Martin (1988), "The Effects of Fiscal Policies When Incomes Are Uncertain: A Contradiction to Ricardian Equivalence", *The American Economic Review*, 78(1), ss.: 14-23.

FELDSTEIN, Martin ve ELMENDORF, Douglas W. (1990), "Government Debt, Government Spending and Private Sector Behavior Revisited: Comment", *The American Economic Review*, 80(3), ss.: 590-603.

GIBBON, H. (Ed.) (2000), *Privatization International Year Book 2001*, IFR Publishers, London.

GHIGLIONI, Christian ve SHELL Karl (2000), "The Economic Effects of Restrictions on Government Budget Deficits", *Journal of Economic Theory*, 94, ss.: 106-137.

GOODMAN, John, B. ve LOVEMAN, Gary, W. (1995), "Does Privatization Serve the Public Interest?", *Harvard Business Review*, ss.: 4-11, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet

Adresi:http://harvardbusinessonline.hbsp.harvard.edu/b02/en/common/viewFileNavBean.jhtml?_requestid=4819, 23/08/2003.

GÖNÜL, Ayşenur (1998), *Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri*, DPT Uzmanlık Tezi, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Finansman Dairesi, Yayın No: 2490, Ankara.

GUJARATI, Damodar N. (1999), *Temel Ekonometri*, Çevirenler: ŞENESEN, Ü. ve ŞENESEN, GÜNLÜK, G., McGraw-Hill, Literatür Yayıncılık, 1. baskı, İstanbul.

GÜRLER, Sema A. (1998), *Devlet İç Borç Yönetimi OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması*, DPT Uzmanlık Tezi, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Finansman Dairesi, Yayın No: 2488, Ankara.

HALL, Robert H. (1987), "Stochastic Implications of the Life Cycle- Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence", *Journal of Political Economy*, 86(6), ss.:971-987.

HAYASHI, Fumio (1982), "The Permanent Income Hypothesis: Estimation and Testing by Instrumental Variables", *Journal of Political Economy*, 90(5), ss.:895-916.

INMAN, Robert P. (1990), "Public Debts and Fiscal Politics: How to Decide?", *Aea Papers and Proceedings*, 80(2), ss.: 81-85.

İNCE, Macit (1996), *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, Seçkin Yayınevi, Beşinci Baskı, Ankara.

KARACA, Nimet (2001), "En Küçük Kareler Yöntemi", İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: <http://www.analiz.com/egitim/kk.html>, 16/07/2004.

KARAKOÇ, Yusuf (2003), “Kamu İç Borçlanma İşlemlerinin Hukuki Niteliği”, 18. *Maliye Sempozyumu için Hazırlanan Tebliğ*, www.marmara.edu.tr, 03/06/2003.

KİRMANOĞLU, Hülya (1995), “Kamu Açıklarının Etkileri Konusunda İktisat Politikası Tartışmalarının Teorik Temelleri”, *İ.Ü. S.B.F. Dergisi*, No: 11, 12, 13, İstanbul, ss.: 193-198.

KİRMANOĞLU, Hülya ve ARIKBOĞA, Aysel (2003), “Türkiye’de Kamu İç Borç Servisinin Bütçe İç Etkileri: 1950-2001”, 18. *Maliye Sempozyumu için Hazırlanan Tebliğ*, www.marmara.edu.tr, 03/06/2003.

KİRMANOĞLU, Hülya ve ÖNDER, İzzettin (1996), “Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri”, *İ.Ü. İktisat Fakültesi, Maliye Bölümü*, 10. Maliye Sempozyumu, Antalya, ss.: 35-59.

KNOT, Klass ve HAAN de Jakob (1999), “Deficit Announcements and Interest Rates: Evidence for Germany”, *Journal of Policy Modeling*, 21(5), ss.: 559-577.

MacKenzie, G. A. (1997), “The Macroeconomic Impact of Privatization”, *IMF Staff Papers*, 45(2), Washington, D.C.: International Monetary Found, ss.: 1-11, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/staffp/1998/06-98/mckenzie.htm>, 23/08/2003.

MAHBOOBI, L. (2001), “Recent Privatization Trends”, *Financial Market Trends*, 79, ss.: 43-46.

MEGGINSON, W. ve NETTER, J. (2001), “From State to Market: A Survey of Emprical Studies on Privatization”, *Journal of Economic Literatüre*, 39, ss.: 321-389.

MOTLEY, B. (1987), “Ricardo or Keynes: Does the Government Debt Affect Consumption?”, *David Ricardo Critical Assessment* (Derl.: WOOD, John C.), 1991, vol.:7, Routledge London and New York, ss.: 11-32.

ONO, Tetsuo (2003), "Social Security Policy with Public Debt in an Aging Economy", *Journal of Population Economics*, 16, ss.: 363-387.

OSKOOEE – BAHMANİ, Mahsen (1999), "Do Federal Budget Deficits Crowd Out or Crowd In Private Investment?", *Journal of Policy Modeling*, 21(5), ss.: 633-640.

ÖNDER, İzzettin, KİRMANOĞLU, Hülya ve KARTALLI, Yeşim (1995), *Kamu Açıkları ve Borçları: Teori ve Türkiye Üzerine Bazı Gözlemler*, Türk Harb-İş Sendikası Yayınları, Ankara.

ÖNER, Erdoğan (1998), "1975'den 1995'e Bütçe Açıklarının Gelişimi Nedenleri ve Bazı Değerlendirmeler", *Maliye Araştırma ve İnceleme Merkezi Konferansları "Prof. Dr. Sevim Görgün'e Armağan"*, Otuz Sekizinci Seri- Yıl: 1996-1997, Emek Matbaacılık, ss.: 13-29.

ÖZATAY, Fatih, ÖZTÜRK, Emin ve SAK, Güven (1996), *1980 Sonrası Kaynakların Kamu ve Özel Sektör Arasında Paylaşımı ve Sonuçları*, T/96-1/189, TÜSİAD.

ÖZBİLEN, Şevki (1998), "Kamu İç Borçlanmasının Eşdeğerlik Teorisi Açısından Analizi", *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, Kenan Bulutoğlu'na Armağan, 37. seri, Emek Matbaacılık, ss.: 297-320.

ÖZBİLEN, Şevki (1999), *Maliye Politikası (Teorik Esaslar – İlkeler ve Yöntemler)*, Atilla Kitabevi, Ankara.

ÖZTÜRK, Nursel, "Özelleştirme Ders Notları", T.C. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: http://ydk.gov.tr/eğitim_notlari/özelleştirme-htm#11, 23/08/2003.

POTERBA, James M. ve SUMMERS, Lawrence H. (1987), "Finite Lifetimes and the Effect of Budget Deficits on National Saving", *Journal of Monetary Economics*, 20(2), ss.: 369-391.

RUNKLE, David E. (1991), "Liquidity Constraints and the Permanent- Income Hypothesis", *Journal of Monetary Economics*, 27, ss.:73-98.

SAYILGAN, Şevket (1996), "Kamu Kesimi Açığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki ve Yarattığı Sonuçlar", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, yıl: 31, sayı: 9, ss.: 51-59.

SEATER, John M. (1993), "Ricardian Equivalence", *Journal of Economic Literature*, 31, ss.: 142-190.

SEYİDOĞLU, Halil (1992), *Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük*, Güzem Yayınları, No: 4, Ankara.

SHAVIRO, Daniel (1997), *Do Deficits Matter?*, The University of Chicago Pres, Chicago and London.

SKINNER, Jonathan (1988), "Risky Income, Life Cycle Consumption and Precautionary Savings", *Journal of Monetary Economics*, 22, ss.: 237-255.

SOLAK, Metin (2003), "Borç Yönetimi ile Bütçe Yönetiminin Ayrılmasının Konsolide Bütçeye Yansımaları", 18. Maliye Kongresi için Hazırlanan Tebliğ, www.marmara.edu.tr, 23/06/2003.

SÖNMEZ, Sinan (1998), "Türkiye'de Kamu (açığının) Finansmanı ve Enflasyon Vergisi", *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 25(2), ss.: 361-377.

SÖNMEZ, Sinan (1993), "Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Enflasyon", *Ç.Ü. İ.İ.B.F. Maliye Bölümü*, 9. Maliye Sempozyumu, Silifke, ss.: 157-183.

SUTHERLAND, Alan (1997), "Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?", *Journal of Public Economics*, 65, ss.: 147-162.

ŞAHİN, Hüseyin (2000), *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitapevi Yayınları, 6. Baskı, Bursa.

ŞİMŞEK, Muammer (2000), “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri”, *E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, 16, ss.: 49-73.

TUNCA, Arda (1993), “Kamu Kesiminin Özel Kesimin Fon Kullanım Olanaklarını Daraltma Etkisi (Crowding Out)”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 6, ss.: 47-58.

TURHAN, İbrahim (1996), *Kamu Kesimi Açıklarının Reel Makroekonomik Sonuçları ve Bankacılık Kesimine Etkileri*, İ.Ü. Araştırma İnceleme Yazısı: 96-12, Üniversite Yayın No: 597, Enstitü Yayın No: 12, İstanbul.

TÜĞEN, Kamil (1991), “Bütçe Açıkları, Finansmanı ve Sonuçları: Gelişmiş Ülkeler Yönünden Bir Değerlendirme”, *T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, sayı: 2, cilt: 6, ss.: 89-105.

TÜRK, İsmail (1989), *Maliye Politikası*, Sevinç Yayınları, 8. Baskı, Ankara.

TÜRKAN, Ercan (1997), “Alternatif Kamu Açığı Tanımları: İşlevsel Kamu Açığı”, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 24(4), ss.: 549-573.

TÜSİAD (1996), “Türkiye’de Kamu Harcamaları ve Kamu Borçlanması: Mali Disiplin Gereği Üzerine Gözlem ve Öneriler”, Yayın No: TÜSİAD-T/96-1/190, ss.: 33-37.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı (2003), *Kamu Borç Yönetimi Raporu*, Nisan 2003, H.M. Matbaası, Ankara.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, *Hazine İstatistikleri 1980-2002*, Ağustos 2003, Ankara.

T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, “Türkiye’de Özelleştirme”, http://www.oib.gov.tr/baskanlik/ozelleştirme_procedure.htm, 06/04/2003.

T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, *Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Gelişmeler (1980-2001), Tahminler (2002-2005)*, Ağustos 2002, Ankara.

T.C. Maliye Bakanlığı, *Ekonomik Rapor-2002*, www.maliye.gov.tr, 17/03/2003

T.C. Sayıştay Başkanlığı, *2000 Yılı Mali Raporu*, Ekim-2000, Ankara.

UYGUR, Ercan (2001), “Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık”, *İşletme ve Finans Dergisi*, sayı: 189, ss.: 7-22.

VELTHOVEN, van Ben, VERBON, H.A.A. ve WINDEN F.A.A.H. (1993), *The Political Economy of Government Debt*, Elsevier Science Publishers B.V.

WEIL, Philippe (1987), “Love Thy Children: Reflections on the Barro Debt Neutrality Theorem”, *Journal of Monetary Economics*, 19(3), ss.:377-391.

WILCOX, David V. (1989), “Social Security Benefits, Consumption Expenditure and the Life Cycle Hypothesis”, *Journal of Political Economy*, 97(2), ss.: 288-304.

World Bank (2001a), *Global Development Finance 2000*, Washington D.C: The World Bank, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: <http://www.worldbank.org/prospects/gdf2000/vol.htm>, 23/04/2003.

World Bank (1995), *Bureaucrats in Business*, Washington D.C: The World Bank, İnternet Yoluyla Alınan Dosya, İnternet Adresi: <http://www.worldbank.org/research/projects/burocrat.htm>, 23/04/2003.

World Bank (1989), *World Development Report 1988*, Washington D.C: The World Bank.

www.basbakanlik.gov.tr, 10/01/2004.

YALINPALA, Jale (1998), “Türkiye Ekonomisinde 1980-1995 Dönemi Kamu Açıkları Finansmanının Boyutu ve Özel Tüketim ve Yatırım Harcamaları Üzerindeki Etkisi ile İlgili bir Model Denemesi”, *M.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi*, Prof. Dr. Kenan Erkul’a Armağan, 14(2), ss.: 343-361.

YELLEN, Janet, L. (1989), "Symposium on the Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), ss.: 17-21.

YILDIRIM, Refia (1995a), *Kamu Kesimi Açıkları ve Finansmanı*, Ç.Ü. Araştırma Projesi, no: İİBF91 E.7, Adana.

YILDIRIM, Refia (1995b), " Bütçe Açıklarının Faiz Oranı Üzerindeki Etkisi", *İ.Ü. S.B.F. Dergisi*, no: 11, 12, 13, İstanbul, ss.: 245-259.

ZELDES, Stephen P. (1989), "Consumption and Liquidity Constraints:An Empirical Investigation", *Journal of Political Economy*, 97(2), ss.: 305-346.





EKLER

Ek-1a: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı

Yıllar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Bono									
Bankalar	933,8	3.015,7	4.686,1	6.779,3	7.877,3	31.400,1	65.487,5	129.266,4	437.583,4
Kamu Sektörü	773,9	761,6	286,9	538,6	435,2	1.207,6	1.041,6	1.500,8	44.535,0
Özel Sektör	62,9	172,7	138,7	316,4	130,2	1.669,5	5.006,7	5.438,7	21.949,5
Tasarruf Sahibi	17,3	4,5	3,2	0,0	0,0	0,0	4.390,1	42.944,8	134.610,4
Toplam	1.787,9	3.954,5	5.114,9	7.634,3	8.442,7	34.277,2	75.925,9	179.150,8	638.678,3
Tahvil									
Bankalar	1.202,7	1.645,2	3.397,6	8.210,9	10.085,8	11.069,8	52.853,3	127.651,3	163.869,3
Kamu Sektörü	32,3	325,9	307,4	527,2	2.264,4	243,1	19.887,1	18.520,3	38.009,2
Özel Sektör	18,7	68,9	110,2	245,3	108,2	197,1	935,8	3.445,9	496,7
Tasarruf Sahibi	15,7	5,4	1,0	0,0	0,0	0,0	86,7	1.265,1	346,5
Toplam	1.269,4	2.045,4	3.816,2	8.983,4	12.458,4	11.510,0	73.762,9	150.882,5	202.721,7
Toplam İç Borçlanma									
Bankalar	2.136,5	4.660,9	8.083,7	14.990,2	17.963,1	42.469,9	118.340,8	256.917,7	601.452,7
Kamu Sektörü	806,2	1.087,5	594,3	1.065,8	2.699,6	1.450,7	20.928,7	20.021,1	82.544,2
Özel Sektör	81,6	241,6	248,9	561,7	238,4	1.866,6	5.942,5	8.884,6	22.446,2
Tasarruf Sahibi	33,0	9,9	4,2	0,0	0,0	0,0	4.476,8	44.209,9	134.956,9
Toplam	3.051,3	5.999,9	8.931,1	16.617,7	20.901,1	45.787,2	149.688,8	330.033,2	841.400,0

Kaynak: 1986 yılı verileri HDTM, Hazine Aylık Göstergeleri, Ocak 1990 ss.:16'dan, 1987-2002 yılları verileri, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:67'den alınmıştır.

Not: 1-1992 yıl sonundan itibaren Tahkim Tahvilleri Tahvillere aktarılmıştır.

2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

Ek-1b: İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı

Yıllar	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Bono									
Bankalar	1.066.381,2	2.871.851,9	2.668.158,0	8.311.407,0	6.219.141,0	5.043.858,0	32.645.754,0	55.982.913,9	48.644.764,0
Kamu Sektörü	83.330,4	330.983,2	266.240,0	781.438,0	364.971,0	241.900,0	6.438.148,0	5.180.511,0	4.159.726,0
Özel Sektör	49.530,0	128.949,5	136.135,0	451.605,0	214.569,0	496.817,0	2.903.710,0	4.992.456,5	3.604.803,0
Tasarruf Sahibi	99.388,5	132.667,5	3.867,0	1.810,0	59.955,0	108,0	3.442.287,0	247.217,7	51.905,0
Toplam	1.298.630,0	3.464.452,0	3.074.400,0	9.546.260,0	6.858.636,0	5.782.683,0	45.429.899,0	66.403.099,1	56.461.198,0
Tahvil									
Bankalar	293.178,9	1.030.375,3	2.931.836,0	4.066.073,0	16.726.060,0	19.592.961,0	123.464.989,0	44.009.634,0	70.814.267,0
Kamu Sektörü	64.056,5	127.481,0	183.855,0	361.321,0	2.648.736,0	6.351.139,0	39.965.029,0	13.521.414,5	30.319.524,0
Özel Sektör	9.638,0	3.082,9	69.683,0	102.762,0	351.632,0	741.632,0	172.534,0	395.238,8	606.851,0
Tasarruf Sahibi	0,0	29,3	187,0	177.907,0	301.342,0	130,0	580.784,0	973.738,1	36.542,0
Toplam	366.873,4	1.160.968,5	3.185.561,0	4.708.063,0	20.027.769,0	26.685.861,0	164.183.336,0	58.900.025,4	101.777.180,0
Toplam İç Borçlanma									
Bankalar	1.359.560,1	3.902.227,2	5.599.904,0	12.377.480,0	22.945.201,0	24.636.819,0	156.110.743,0	99.992.547,9	119.459.031,0
Kamu Sektörü	147.386,9	458.464,2	450.095,0	1.142.759,0	3.013.707,0	6.593.039,0	46.403.177,0	18.701.925,5	34.479.250,0
Özel Sektör	59.168,0	132.032,4	205.819,0	554.368,0	566.201,0	1.238.450,0	3.076.244,0	5.387.695,3	4.211.654,0
Tasarruf Sahibi	99.388,5	132.696,7	4.054,0	179.717,0	361.297,0	238,0	4.023.071,0	1.220.955,8	88.447,0
Toplam	1.665.503,4	4.625.420,5	6.259.961,0	14.254.323,0	14.254.323,0	32.468.545,0	209.613.235,0	125.303.124,5	158.238.383,0

Kaynak: 1995-2002 yılı, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:67'dan, 2003 yılı <http://www.hazine.gov.tr/stat/83y-2003.htm> adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: 1-1992 yıl sonundan itibaren Tahkim Tahvilleri Tahvillere aktarılmıştır.

2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

Ek-2a: İç Borçlanmanın Vade Yapısı

Yıllar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Genel Toplam	3.057,3	5.999,9	8.931,0	18.695,0	24.201,6	55.736,9	149.688,9	330.033,3	841.399,9
NAKDEN SATILAN	3.057,3	5.999,9	8.931,0	16.617,8	20.901,1	45.787,7	108.659,8	235.971,3	644.456,7
Tahvil	1.269,4	2.045,4	3.816,0	8.983,5	12.458,4	11.510,4	32.733,9	64.820,5	21.107,2
Hesaben	20,2	69,2	117,0	245,3	265,8	563,4	875,9	1.619,0	3.745,6
1 Yıl	959,8	1.255,7	2.176,0	3.691,0	2.860,7	8.350,9	28.679,8	62.899,4	15.648,2
Kıvrık Vade (1-2 Yıl)	0,0	254,5	461,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2 Yıl	24,1	225,7	309,0	3.085,0	4.734,4	1.468,9	1.924,2	187,0	0,0
Kıvrık Vade(2-3 Yıl)									
3 Yıl	265,3	240,3	406,0	1.756,2	2.902,1	1.090,4	1.167,2	115,0	0,0
4 Yıl-5 Yıl	0,0	0,0	347,0	206,0	1.695,4	36,8	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	86,7	0,0	346,5
Döviz Büfe Hesabı				0,0	0,0				1.367,0
Bono	1.787,9	3.954,5	5.115,0	7.634,3	8.442,7	34.277,3	75.925,9	171.150,8	623.349,4
1 Ay- 3 Ay	714,5	1.661,9	1.658,0	3.007,5	2.843,1	17.096,4	47.823,3	46.433,4	368.031,2
Kıvrık Vade (3 Ay - 6Ay)									
6 Ay	930,3	1.158,3	1.789,0	2.291,0	3.183,2	10.453,1	14.659,5	54.197,2	80.247,1
Kıvrık Vade (6 Ay - 9Ay)									
9 Ay	143,1	1.134,3	1.668,0	2.335,8	2.416,4	6.247,2	9.052,8	25.099,4	21.303,5
Kıvrık Vade (9 Ay - 1Yıl)									
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	240,3	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	240,3	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 3 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.913,6	10.376,6	124.007,3
Halka Satış 6 Ay-9 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	476,6	32.568,2	10.603,1
Konsinye S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12.577,1
Kıvrık Vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.476,0	6.580,1
NAKİT DIŞI SATILAN	0,0	0,0	0,0	2.077,2	3.300,5	9.949,2	41.029,1	94.062,0	196.943,2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:66'dan elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: 1- Nakit dışı satılan senetlerde özel amaçlı Tahviller, Tahkim Tahvilleri, İkras Tahvilleri ve Döviz Endeksli Tahvillerin kur farkı yer almaktadır.
2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

Ek-2b: İç Borçlanmanın Vade Yapısı

Yıllar	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Genel Toplam	1.665.503,7	4.625.402,8	6.259.961,5	14.254.323,5	26.886.404,9	32.468.544,7	209.613.235,0	125.303.125,0	158.238.383,0
NAKDEN SATILAN	1.360.658,4	3.875.548,7	5.036.334,8	11.837.809,6	23.973.644,7	25.469.523,5	81.429.780,0	100.682.540,0	143.265.669,0
Tahvil	212.841,8	609.201,2	2.038.846,4	2.664.136,5	17.115.009,2	19.695.135,4	38.379.440,0	34.335.064,0	87.575.472,0
Hesaben	5.805,0	13.950,3	33.660,1	69.513,7	87.347,4	0,0	0,0	0,0	0,0
1 Yıl	195.040,2	269.824,5	371.940,8	2.477.349,3	559.072,5	1.131.009,7	9.318.021,0	6.489.300,0	2.396.636,0
Kıruk Vade (1-2 Yıl)	1.082,6	136.591,4	620.316,5	95.741,6	10.712.369,8	16.380.018,4	1.691.009,0	13.352.277,0	55.971.662,0
2 Yıl	6.374,8	673,9	1.010.237,9	21.532,0	1.950.225,6	2.184.107,3	4.413.304,0	10.891.104,0	12.836.004,0
Kıruk Vade(2-3 Yıl)			0,0	0,0	2.455.345,9	0,0	0,0	0,0	0,0
3 Yıl	2.084,4	188.161,1	2.691,1	0,0	1.350.648,1	0,0	3.699.755,0	0,0	15.556.608,0
4 Yıl-5 Yıl	48,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19.257.352,0	3.602.383,0	814.562,0
Halka Satis 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Döviz Büfe Hesabı	2.406,8								
Bono	1.147.816,6	3.266.347,5	2.997.488,4	9.173.673,1	6.858.635,5	5.774.388,2	43.050.308,0	66.347.476,0	55.690.197,0
1 Ay- 3 Ay	372.670,8	131.907,2	42.772,4	805.918,0	1.362.000,0	4.514.461,3	10.301.839,0	13.131.281,0	16.102.877,0
Kıruk Vade (3 Ay - 6Ay)			773.097,0	1.012.843,1	1.585.757,5	0,0	19.909.965,0	18.558.656,0	16.415.574,0
6 Ay	120.451,1	311.114,3	330.541,1	3.635.278,0	2.680.437,7	0,0	4.194.898,0	1.541.598,0	3.678.597,0
Kıruk Vade (6 Ay - 9Ay)			477.334,7	1.379.111,5	1.230.440,3	146.513,3	7.380.267,0	18.164.798,0	4.529.520,0
9 Ay	184.660,2	104.743,0	171.034,5	1.711.249,9	0,0	0,0	0,0	787.734,0	1.316.651,0
Kıruk Vade (9 Ay - 1Yıl)			1.202.708,7	629.272,5	0,0	1.113.413,6	1.263.338,0	14.163.409,0	13.646.978,0
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satis 3 Ay	58.376,7	38.356,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satis 6 Ay-9 Ay	41.011,4	71.036,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsinve S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kıruk Vade	370.646,4	2.609.189,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAKİT DIŞI SATILAN	304.845,3	749.872,1	1.223.626,7	2.416.513,9	2.912.760,2	6.999.021,2	128.183.487,0	24.620.584,0	14.972.713,0

Kaynak: 1995-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:66'dan, 2003 yılı <http://www.hazine.gov.tr/stat/borclanmavade.htm> internet adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: 1- Nakit dışı satılan senetlerde özel amaçlı Tahviller, Tahkim Tahvilleri, İkraz tahvilleri ve Döviz Endeksli Tahvillerin kur farkı yer almaktadır.
2- Kendi içinde roll-over edilen borçlanmalar dahil değildir.

Ek-3a: İç Borç Stokunun Vade Yapısı

Yıllar	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Genel Toplam	2.333,8	4.330,5	7.422,0	18.438,3	27.991,9	51.662,6	128.634,4	254.993,6	543.613,9
NAKDEN SATILAN	2.333,8	4.330,5	7.422,0	14.400,3	24.270,3	42.936,0	85.708,4	141.480,9	352.794,7
Tahvil	1.511,3	2.407,2	4.880,0	10.863,0	18.801,7	24.678,0	43.461,7	76.972,8	48.564,8
Hesaben	228,7	151,1	268,0	513,0	779,0	1.308,0	2.182,0	3.785,0	7.520,0
1 Yıl	968,0	1.254,1	2.176,0	3.691,0	2.860,7	8.350,7	28.679,6	62.899,4	15.648,2
Kırk Vade (1-2 Yıl)	0,0	254,5	651,0	309,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2 Yıl	49,2	249,8	535,0	3.394,2	7.819,4	6.203,3	3.393,1	2.111,2	187,0
Kırk Vade(2-3 Yıl)									
3 Yıl	265,4	497,7	903,0	2.402,0	5.093,8	5.748,7	4.913,3	2.372,6	1.282,2
4 Yıl-5 Yıl	0,0	0,0	347,0	553,4	2.248,8	3.067,3	4.206,7	5.804,6	15.674,9
Halka Satış 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	87,0	0,0	346,5
Döviz Büfe Hesabı	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.347,0
Konsinve S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6.558,9
Bono	822,5	1.923,2	2.542,0	3.537,3	5.488,6	18.258,0	42.246,7	64.488,1	304.229,9
1 Ay- 3 Ay	251,6	401,0	522,0	420,5	1.548,1	5.990,9	25.882,5	863,8	171.517,5
Kırk Vade (3 Ay - 6Ay)									
6 Ay	427,8	668,0	886,0	1.357,4	2.243,8	7.431,3	7.735,3	24.919,9	77.981,4
Kırk Vade (6 Ay - 9Ay)									
9 Ay	143,1	854,2	1.134,0	1.759,4	1.676,7	4.355,2	5.237,6	18.480,8	9.403,5
Kırk Vade (9 Ay - 1Yıl)									
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	240,3	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	240,3	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 3 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.914,8	0,0	36.200,9
Halka Satış 6 Ay-9 Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	476,6	20.223,6	9.126,4
Kırk Vade	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAKİT DIŞI SATILAN	0,0	0,0	0,0	4.038,0	3.721,6	8.726,6	42.926,1	113.532,8	190.819,2

Kaynak: 1986, 1987 yılı verileri, Hazine Aylık Göstergeleri, Ocak 1991 ss.:22 ve 1988 yılı verileri, HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ocak 1993 ss.:99'dan, 1989-1994 yılları verileri Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:65'den elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Not: (Kağıda Bağlı Olmayan) Kur farkları ve Kısa Vadeli Avans Hariç.

Ek-3b: İç Borç Stokunun Vade Yapısı

Yıllar	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Genel Toplam	1.143.067,3	2.777.990,6	5.945.802,0	11.612.885,1	22.920.145,2	36.420.620,3	122.157.260,0	149.869.690,6	194.386.700,0
NAKDEN SATILAN	733.253,5	1.952.495,9	4.642.883,9	9.511.784,8	20.197.511,2	29.422.612,0	58.353.506,0	89.270.970,9	130.483.974,0
Tahvil	220.955,0	631.291,8	2.267.893,4	3.815.843,1	16.960.757,8	27.373.223,8	40.703.763,0	52.251.115,2	105.841.900,0
Hesaben	13.236,0	27.180,0	60.800,5	130.314,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1 Yıl	195.042,5	249.325,2	297.583,6	2.447.350,3	589.537,4	923.547,0	7.860.426,0	5.079.199,0	285.015,0
Kırtık Vade (1-2 Yıl)	1.082,6	136.591,4	747.907,5	95.741,6	10.614.780,2	18.509.349,7	3.628.522,0	14.198.051,0	58.213.675,0
2 Yıl	6.374,8	7.048,4	975.575,8	996.770,0	1.950.226,0	4.134.333,1	5.537.090,0	14.655.266,0	16.033.197,0
Kırtık Vade(2-3 Yıl)			0,0	0,0	2.455.345,9	2.455.345,9	818.382,0	0,0	0,0
3 Yıl	1.591,2	210.926,5	185.805,8	145.446,9	1.350.648,1	1.350.648,1	5.050.403,0	3.607.976,0	17.954.412,0
4 Yıl-5 Yıl	256,5	220,2	220,2	220,2	220,2	0,0	17.808.886,0	14.710.624,0	13.355.600,0
Halka Satış 1 Yıl	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Döviz Büfe Hesabı	3.371,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsinye S.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bono	512.298,5	1.321.204,1	2.374.990,5	5.695.941,7	3.236.753,0	2.049.388,0	17.649.743,0	37.019.856,0	24.642.074,0
1 Ay- 3 Ay	69.502,5	14.907,8	0,0	0,0	740.000,0	789.561,0	2.965.348,0	3.829.365,0	4.392.487,0
Kırtık Vade (3 Ay - 6Ay)			773.096,8	599.154,1	0,0	0,0	5.848.599,0	8.412.364,0	2.249.382,0
6 Ay	0,0	207.457,7	237.074,3	1.642.599,8	1.320.357,0	0,0	1.079.347,0	0,0	1.487.272,0
Kırtık Vade (6 Ay - 9Ay)			477.334,8	1.113.665,3	1.176.397,0	146.513,0	6.646.843,0	10.471.525,0	4.059.357,0
9 Ay	99.866,8	104.743,0	171.034,6	1.711.250,0	0,0	0,0	0,0	787.734,0	0,0
Kırtık Vade (9 Ay - 1 Yıl)			716.450,0	629.272,5	0,0	1.113.414,0	1.109.605,0	13.518.867,0	0,0
Öz. Bono 4Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Öz. Bono 6Ay	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 3 Ay	28.604,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Halka Satış 6 Ay-9 Ay	8.171,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kırtık Vade	306.154,1	994.095,6	1.966.881,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAKİT DIŞI SATILAN	409.813,8	825.494,7	1.302.918,0	2.101.100,0	2.722.634,0	6.998.008,0	63.803.754,0	60.598.720,0	63.902.726,0

Kaynak: 1995-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:65'den, 2003 yılı <http://www.hazine.gov.tr/stat/82y-2004.htm> adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir

Not: (Kağıda Bağlı Olmayan) Kur farkları ve Kısa Vadeli Avans Hariç.

Ek-4a: Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Eski Seri)

(Milyon ABD Doları)

Yıllar	1980		1985		1986		1987		1988		1989		1990		1991		1992		1993		1994		1995	
	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%
Orta ve Uzun Vade	13229	84	20901	81	25857	80	32703	81	34305	84	36006	86	39535	81	41372	82	42932	77	48823	72	54291	83	57577	79
Uluslararası Kuruluşlar	1055	6,7	1326	5,2	1085	3,3	770	1,9	299	0,7	48	0,1	0	0	10069	20	9160	16	8674	13	9183	14	9081	12
İkili Anlaşmalar	5957	38	8377	33	9885	31	11759	29	11382	28	11431	27	12984	26	14587	29	15035	27	18153	27	20678	32	21558	29
Ticari Bankalar	3173	20	4054	16	4630	14	5722	14	5570	14	5043	12	4843	9,9	4309	8,5	3640	6,5	3083	4,6	2325	3,5	2346	3,2
Tahvil İhraçları	-	-	48	0,2	217	0,7	712	1,8	3321	8,2	5226	13	5877	12	6683	13	9316	17	12623	19	13788	21	14186	19
Özel Alacaklılar	800	5,1	2127	8,3	3298	10	4732	12	4840	12	5566	13	6267	13	5724	11	5781	10	6290	9,3	8317	13	10406	14
Kısa Vade	2505	16	4759	19	6349	20	7623	19	6417	16	5745	14	9500	19	9117	18	12660	23	18533	28	11310	17	15701	21
Ticari Banka Kredileri	-	-	1495	5,8	2673	8,3	3725	9,2	2950	7,2	1841	4,4	3845	7,8	4144	8,2	6490	12	9526	14	2901	4,4	4263	5,8
Özel Kesim Kredileri	-	-	3264	13	3676	11	3898	9,7	3467	8,5	3904	9,4	5655	12	4973	9,8	6170	11	9007	13	8409	13	11438	16
Toplam	15734	100	25660	100	32206	100	40326	100	40722	100	41751	100	49035	100	50489	100	55592	100	67356	100	65601	100	73278	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:70'den elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Ek-4b: Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Yeni Seri)

(Milyon ABD Doları)

Yıllar	1996		1997		1998		1999		2000		2001		2002		2003	
	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%
Orta-Uzun Vade	62.158	78,45	66.552	79,00	75.644	78,45	80.059	77,74	90.384	76,15	97.565	85,72	116.215	88,43	124.022	84,34
<i>Resmi Kreditorler</i>	18.510	23,36	17.036	20,22	17.651	18,30	16.878	16,38	20.054	16,89	30.616	26,90	40.092	30,50	42.797	29,10
-Hükümet Kuruluşları	9.687	12,22	8.995	10,67	9.697	10,05	9.128	8,86	8.669	7,30	8.552	7,51	9.193	6,99	9.421	6,40
-Uluslararası Kuruluşlar	8.824	11,13	8.041	9,54	7.954	8,24	7.750	7,52	11.385	9,59	22.064	19,38	30.899	23,51	33.376	22,69
<i>Özel Kreditorler</i>	43.648	55,09	49.516	58,77	57.993	60,14	63.182	61,35	70.331	59,25	66.949	58,82	76.123	57,92	81.225	55,24
Kısa Vade	17.072	21,54	17.691	20,99	20.774	21,54	22.921	22,25	28.301	23,84	16.241	14,27	15.192	11,56	23.013	15,65
Ticari Banka Kredileri	6.493	8,19	8.160	9,68	9.935	10,30	11.540	11,20	17.306	14,58	7.775	6,83	5.187	3,94	8.260	0,56
Özel Kesim Kredileri	10.579	13,35	9.531	11,31	10.839	11,24	11.381	11,05	10.995	9,26	8.466	7,43	10.005	7,61	14.753	10,03
Toplam	79.230	100	84.243	100	96.418	100	102.980	100	118.685	100	113.806	100	131.407	100	147.035	100

Kaynak: 1996-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:70'den, 2003 yılı <http://www.hazine.gov.tr/stat/ti/72.htm> a dresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Ek-5a: Borçluya Göre Dış Borç Stoku (Eski Seri)

Yıllar	(Milyon ABD Doları)																							
	1980		1985		1986		1987		1988		1989		1990		1991		1992		1993		1994		1995	
	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%
Orta-Uzun Vade	13229	84	20901	81	25857	80	32703	81	34305	84	36006	86	39535	81	41372	82	42932	77	48823	72	54291	83	57577	79
Konsolide Bütçe	7423	47	12557	49	15489	48	19161	48	20745	51	21212	51	23659	48	25134	50	25798	46	28336	42	30416	46	31095	42
Diğer Kamu Sektörü	4476	28	7450	29	9417	29	12269	30	12035	30	13188	32	14078	29	13986	28	13950	25	14519	22	17731	27	18863	26
-TCMB	3229	21	5036	20	5860	18	7090	18	6546	16	6975	17	7321	15	6530	13	6150	11	6618	9,8	8597	13	10486	14
-KİT'ler	1204	7,7	2387	9,3	3232	10	3947	9,8	3988	9,8	4392	11	4785	9,8	5185	10	5135	9,2	5439	8,1	5483	8,4	4811	6,6
-FON'lar	-	0	0	0	146	0,5	836	2,1	988	2,4	822	2	939	1,9	1103	2,2	949	1,7	836	1,2	1045	1,6	1127	1,5
-Mahalli İdareler	43	0,3	27	0,1	179	0,6	396	1	512	1,3	998	2,4	1032	2,1	1159	2,3	1695	3	1602	2,4	2549	3,9	2414	3,3
- Üniversiteler	-	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	9	0	21	0	24	0	57	0,1	25	0
Özel Kesim Krediler	1330	8,5	894	3,5	951	3	1273	3,2	1525	3,7	1606	3,8	1798	3,7	2252	4,5	3184	5,7	5968	8,9	6144	9,4	7619	10
Kısa Vade	2505	16	4759	19	6349	20	7623	19	6417	16	5745	14	9500	19	9117	18	12660	23	18533	28	11310	17	15701	21
TCMB	-	0	1646	6,4	1757	5,5	2539	6,3	1830	4,5	799	1,9	855	1,7	557	1,1	572	1	667	1	828	1,3	993	1,4
Ticari Banka Kredileri	-	0	1021	4	1937	6	2873	7,1	2767	6,8	3118	7,5	5373	11	5216	10	7157	13	11127	17	4684	7,1	6659	9,1
Özel Kesim Krediler	-	0	2092	8,2	2655	8,2	2211	5,5	1820	4,5	1828	4,4	3272	6,7	3344	6,6	4931	8,9	6739	10	5798	8,8	8049	11
Toplam	15734	100	25660	100	32206	100	40326	100	40722	100	41751	100	49035	100	50489	100	55592	100	67356	100	65601	100	73278	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:68'den elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

Ek-5b: Borçluya Göre Dış Borç Stoku (Yeni Seri)

Yıllar	1996		1997		1998		1999		2000		2001		2002		2003	
	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%
Orta-Uzun Vade	62.158	78,5	66.552	79,0	75.644	78,5	80.059	77,7	90.384	76,2	97.565	85,7	116.215	88,4	124.022	84,3
A-Toplam Kamu	40.036	50,5	38.873	46,0	39.891	41,4	42.381	41,2	47.803	40,3	46.325	40,7	63.877	48,6	70.238	47,7
1-Genel Hükümet	36.125	45,6	34.744	41,0	35.673	37,0	37.635	36,5	42.376	35,7	41.173	36,2	59.093	45,0	65.592	44,6
-Konsolide Bütçe	32.297	40,8	31.409	37,0	32.339	33,5	34.589	33,6	39.529	33,3	38.765	34,1	56.832	43,2	63.475	43,1
-Yerel Yönetimler	2.751	3,5	2.401	2,9	2.544	2,6	2.390	23,2	2.252	2,1	1.833	1,6	1.597	1,21	1.528	1,03
-FON'lar	1.061	1,3	923	1,1	776	0,8	648	0,6	591	0,0	560	0,5	647	0,49	549	0,37
-Üniversiteler	16	0,0	11	0,0	14	0,0	8	0	4	0	15	0,0	17	0,01	28	0,01
2-Diğer Kamu Sektörleri (*)	1.079	1,4	937	1,1	686	0,7	863	0,8	1.192	1	1.116	1,0	988	0,75	1.200	0,81
3-KİT'ler	2.833	3,6	3.191	3,8	3.531	3,7	3.883	3,8	4.234	3,6	4.035	3,5	3.797	2,88	3.475	2,36
B.TCMB	11.389	14,4	10.868	13,0	12.073	12,5	10.312	10	13.429	11,3	23.753	20,9	21.544	16,4	21.504	14,62
C.Özel	10.733	13,5	10.733	13,0	16.812	17,4	23.680	23	27.367	23,5	29.153	25,6	27.487	20,9	32.280	21,9
Kısa Vadeli (**)	17.072	21,5	17.691	21,0	20.774	21,5	22.921	22,3	28.301	23,8	16.241	14,3	15.192	11,6	23.013	15,6
Genel Hükümet	0	0,0	54	0,1	0	0,0	0	0,0	1.000	0,8	0	0,0	0	0,0	0	0,0
TCMB	984	1,2	889	1,1	905	0,9	686	0,7	653	0,6	590	0,5	451	0,34	2.860	1,94
Ticari Bankalar	8.419	10,6	8.503	10,0	11.159	11,6	13.172	12,8	16.900	14,2	7.997	7,1	6.344	4,82	9.692	6,59
Diğer Sektörler	7.669	9,7	8.245	9,8	8.710	9,0	9.063	8,8	9.748	8,2	7.654	6,7	8.397	6,39	10.461	7,11
Toplam	79.230	100	84.243	100	96.418	100	102.980	100	118.685	100	113.806	100	131.407	100	147.035	100

Kaynak: 1996-2002 yılları, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, Ağustos 2003, ss.:69'dan, 2003 yılı, <http://www.hazine.gov.tr/stat/ti71.htm> adresinden elde edilen veriler kullanılarak derlenmiştir.

* T.Kalkınma Bankası, T.İhracat Kredi Bankası, ** Kısa vadeli dış borç stokları TCMB tarafından revize edilmiştir.



OYA EYLEM KANDEMİR

Adres

*Kentkop Mahallesi 11. Cadde
Emeköler92 Sitesi 13/C Blok 13/9 Batıkent/ANKARA*

Telefon: 0. 312. 255 6599

GSM: 0.532. 761 0778

E-mail: eylemkandemir@mynet.com

EĞİTİM

Yüksek Lisans

Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Ana Bilim Dalı
Eylül 2001- Eylül 2004

Lisans

Ç.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,
Maliye Bölümü, 1996-2001

Başkent Lisesi, Ankara, 1991-1994

YABANCI DİL

İngilizce, okuma ve anlama, iyi düzey; 1 yıl süreyle
Ç.Ü. YADEM’de hazırlık sınıfı öğrenciliği

BİLGİSAYAR

Windows işletim sistemi, OFFICE uygulama programları
ve İnternet explorer kullanıcısı

DENEYİM

Staj, EFES PİLSEN, Haziran-Temmuz 1999, Adana
Pazarlama ve Satış Birimi

Sorumluluklar

- Bayi ziyaretleri
- Promosyonların hazırlanması
- Birimler arası yazılı haberleşme
- Siparişlerin alınması

Staj, Mali Müşavir Recep Oğuz, Temmuz 2000, Trabzon

Sorumluluklar

- Sigorta primi, KDV ve muhtasar düzenlemesi
- Vergi dairesi ile ilgili işlemlerin takibi

**Staj, AYGAZ A.Ş., Ağustos 2000, Çukurova Bölge
Müdürlüğü, Adana
Muhasebe Birimi**

Sorumluluklar

- Çek ve senetlerin bilgisayara girilmesi
- Çek ve senetlerin kontrolü
- Çek ve senetlerle ilgili dosyaların hazırlanması

**BİREYSEL
GELİŞİM**

18. RYLA Liderlik Eğitimi Semineri, Diyarbakır 12-15 Nisan 2001

**Dış Ticaret Eğitim Seminerleri, Ticaret Odası ve Çağ Üniversitesi,
Adana, 20-24 Kasım 2000**

**Satış ve Pazarlama Semineri, Ticaret Odası ve Çağ Üniversitesi, 16-20
Adana, Ekim, 2000**

**Satış Elemanı Yetiştirme Kursu, Tepebağ Rotary Kulübü, Adana, 1999-2000
Dönemi**

**Mikrosoft Office Paket Programı, Ç.Ü. Elektrik-Elektronik Bölümü, Adana,
10 Mayıs-19 Haziran 2000.**

**Ç.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğrenci Temsil Konseyi Başkanlığı,
Adana, 1999-2000.**

**Uluslararası Öğrenci Temsilcileri Toplantısı ve 2. Türkiye Öğrenci
Temsilcileri Kurultayı, Ç.Ü. Öğrenci Konseyi ve Youth for Habitat,
Adana, Mayıs 7, 2000**

**21. Yüzyılda Gençlik Sorunları, Türk Demokrasi Vakfı, Ankara,
Kasım 1999.**

Avrupa Gençlik Festivali, Gençlik Servisleri Merkezi, Ankara, Aralık 1999.

HOBİLER

Kısa hikaye, denemeler ve şiir yazma, kamping yapma