

117090

T.C.
DİCLE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE VE EKONOMİ ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYEDE İÇ BORÇ SORUNU VE
1980 – 2001 YILLARI ARASI ENFLASYONİST İLİŞKİSİ

117090

Hazırlayan
OSMAN CENK KANCA
20307

DANIŞMAN
PROF.DR. Zeki SEZER

DİYARBAKIR
2002

ÖZET

Devlet veya diğer kamu kuruluşları, normal gelirlerinin yanında gerektiği ve ihtiyaç duyulduğu zamanlarda borçlanma yöntemiyle ayrı kaynaklar temin edebilirler. Bu gelirlere kamu borçları veya devlet borçları denir. Gelişmiş ekonomilerde iç borçlanma genellikle çok amaçlı kullanımı olan bir ekonomi politikası aracıdır. Borçlanma devletin bir özel hukuk tüzel kişisi olarak, iç özel iktisat sektöründen veya dış sermaye çevreleri ve bankalar ile yabancı devletlerden yapılabilir. Devletin borçlanması veya istikraz yapması aslında para bulmak için başvurulmuş bir tekniktir. Yapısı özel hukuk hükümlerine dayanan bir borç aktidir. Özel hukukta olduğu gibi kamu borçlanmasında da alacaklı ve borçlu iki taraf vardır. Borçlu taraf devlettir ve borcun faiz vade ve ödemesi sözleşme şartlarında belirtilir.

Türkiye de iç borçlanma tekniği kamu açıklarının karşılama amacına yönelik olarak kullanılmaya başlamıştır. Gelişen ekonomik gelişmeler ve 1999 depremi ve sonrası olan 2001 ekonomik krizi Türkiye de Merkez Bankasından kullanılan kaynakların artmasına sebep olmuş ve kamu kesiminin otomatik olarak daha fazla harcama yapmaya yöneltmiştir. Türkiye de uygulanan sistemde kısa süreli borçlanma ve yüksek faizli iç borçlanma sonuç itibarıyla fiyatlar genel seviyesine yansıtacak, otomatikman toplam talebin artmasına ve fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine sebep olacaktır. Bu durum nihai neticesinde enflasyon ortaya çıkacaktır.

Kamu kesiminin finansman yöntemlerinden biri olan iç borçlanmanın sakıncalarını şöyle sıralayabiliriz.

Kamu borçları siyasi iktidarların iktisadi ve mali yetkilerini sınırlandırır, bu borçlar ülkenin üretim kapasitesini düşürebilir, dolayısıyla enflasyonisttir. İç borçlar ülkenin G.S.M.H sını aşığıya çekerek dolayısıyla milli gelir dağılımını bozabilir. Bu dört sakıncada Türkiye de tamamıyla mevcuttur.

Türkiye de kamu açıkları 1980 li yılların ortalarına kadar genelde Merkez Bankasından borçlanma ile (Emisyon ile) kapatılmaya çalışılmıştır. 1980 li yıllardan itibaren iç borçlanma hissedilir bir biçimde kullanılmaya başlamıştır. Özellikle 1980 –2001 dönemleri arasında kısa süreli borçlanmaya gidilmiştir ve bunun sonucunda iç borçlanma ile enflasyon arasındaki ilişki belirgin bir hale gelmiştir.

Bu çalışmada yer alan dört bölümde de Türkiye de iç borç sorunu, enflasyon kuramı ve iç borcun enflasyon üzerinde yarattığı sonuçları inceleyeceğiz.

ABSTRACT

State or private institutions can obtain different fiscal resources like loans when needed along with their regular revenues. These are called domestic loan. In developed economies, domestic loan is a manner of economical policy used generally in many occasions. A loan can be borrowed from an institution of private law, a special domestic sector, or a foreign state through banks or capital owners. It is actually a technique for a government to provide money, and borrowing procedure is an loan agreement based on private law codes. As in private law, there are two sides: debtor and creditor where debtor is the government. Loan's interest is declared to be paid in agreement voucher.

In Turkey, domestic borrowing technique has recently been employed to clear the budget deficits. Oncoming economical incidents and 2001 economic crisis after 1999 earthquake have caused increasing expenditures paid through Central Bank of Turkey, and people have had a tendency of spending more money. In Turkey's debt policy, short-term and high-interest borrowing will be reflected to general level of prices. Thus, it will result in increasing demand and general level of prices. This issue will consequently cause inflation.

Domestic borrowing which is one of the methods for public financing can constitute several inconveniences; domestic borrowing restricts economical and fiscal authority of politicians. These debts can decrease the country's production capacity and therefore is inflationist. Domestic borrowing can decrease GDP and deform GDP distribution. All four inconveniences exist in today's Turkey.

Budget deficits in Turkey had generally solved by loaning from Central Bank until the mid-1980s. Domestic borrowing has increasingly used since then. Especially between 1980-2001, short-term borrowing has been employed. As a result of this, the relationship between domestic borrowing and inflation has seen more and more clearly.

In this study, domestic borrowing in Turkey, inflation theory and the results of domestic borrowing on inflation is investigated throughout the four section.

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne

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

Başkan : Prof. Dr. Zeki SEZER

Üye : Doç. Dr. V. F. Ertugay

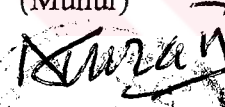
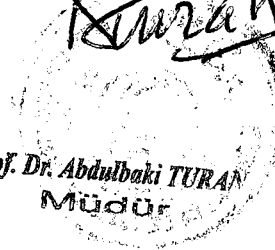
Üye : Yrd. Doç. Dr. Mustafa Sıngırmacı

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerinin ait olduğunu onaylarım.

03/07/2002

Prof. Dr. Abdalbaki TURAN
Enstitüsü Müdürü
(Mühür)



Prof. Dr. Abdalbaki TURAN
Müdür

ÖNSÖZ

Bu tezimin hazırlanmasında ve düzeltme işlerinde bana yardımcı olan tüm arkadaşlarıma en içten teşekkürlerimi iletiyorum. Tezimin hazırlanmasında yapıcı eleştirileriyle bana yön veren değerli hocalarıma da en samimi teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim. Özellikle bu çalışmada benden manevi ve bilimsel açıdan desteğini hiçbir zaman esirgemeyen değerli hocam Prof. Dr. Zeki SEZER e en içten teşekkür ve saygılarımı sunarım.



I.BÖLÜM.....	1
DEVLET BORÇLANMASI.....	1
1-KAVRAM	1
2-DEVLETİN BORÇLANMA NEDENLERİ	2
2.1. Olağan Üstü Giderlerin Finansmanı İçin Yapılan Borçlanmalar	3
2.2. Devlet ve Öteki Kamu Kuruluşlarının Yatırımları ve Büyük Değişimlerin Gerçekleştirilmesi.....	3
2.3. Süresi Gelmiş Borçların Yeniden Finansmanı.....	3
2.4. Bütçelerin Olagelen Giderleri ile Olagelen Gelirleri Arasındaki Dengesizliğin Giderilmesi İçin Yapılan Borçlanmalar	4
2.5. Özel Bazı Nedenlerle Yapılan Borçlanmalar.	4
3- DEVLET BORÇLARININ SINIFLANDIRILMASI	5
3.1. Kısa-Uzun Süreli Borçlar.....	5
3.1.1. Kısa Süreli Borçlar.....	6
3.1.2. Uzun Süreli Borçlar.....	7
3.2. İsteğe Bağlı-Zorunlu Borçlar.....	8
3.2.1.İsteğe Bağlı Borçlar	8
3.2.2.Zorunlu Borçlar.....	8
3.3. Dış-İç Borçlar	9
3.3.1.Dış Borç.....	9
3.3.2.İç Borç	10
3.3.2.1.Güvenceli Borç.....	10
3.3.2.2.Ölü Borç.....	10

3.3.2.3.Yatırım Amaçları ve Dalgalı Borçlar.....	10
II.BÖLÜM	11
İÇ BORÇ.....	11
1-DEVLET İÇ BORÇLARININ GELİŞİMİ VE YAPISAL ÇÖZÜLÜMÜ.....	11
2-DEVLET İÇ BORÇLARININ KAYNAKLARI	12
2.1. Bireylerden Borçlanma.....	12
2.2. Bazı Toplumsal Güvenlik Kuruluşlarından ve Ekonomik Kuruluşlardan Borçlanma	17
2.3. Bankalardan Borçlanma	18
2.3.1. Ticari Bankalardan Borçlanma.....	18
2.3.2. Merkez Bankasından Borçlanma	19
2.3.2.1. Hazine Pay Senetleri Aracılığıyla Borçlanma	20
2.3.2.2. Kısa Süreli Avans.....	20
3- 1980-2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYE'DE DEVLET İÇ BORÇLANMA UYGULAMASI	21
3.1. İç Borçlanma Araçları (Senetleri) ve Özellikleri.....	21
3.1.1. Gelir Ortaklığı Senetleri.....	22
3.1.2 Devlet Borç Senetleri.....	24
3.1.3. Hesaben Borç Senetleri.....	25
3.1.4. Özel Tertip Borç Senetleri.....	25
3.1.5 Hazine Güvencesine Sahip Pay Senedi	26
3.1.6. Hazine Pay Senetleri	27
3.1.7. Merkez Bankası Parası	28
3.1.8 Parasal Taban ve Rezerv Para	29
3.1.9 Dövizde Endeksli Borçlanma	30
4-1980-2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYEDE	

DEVLET İÇ BORÇLANMA YÖNTEMİ	31
4.1. İhale Sistemi.....	31
4.2. TAP Sistemi (Sürekli Borçlanma)	33
4.3. Halka Sunum	35
4.4. Hazine Güvenceleri.....	35
5-DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN	
BİRİNCİL VE İKİNCİL PİYASASI.....	37
3-BÖLÜM	39
ENFLASYON.....	39
1-ENFLASYONUN TANIMI.....	39
2-ENFLASYON TÜRLERİ.....	40
2.1.Talep Enflasyonu.....	40
2.1.1. Açık ya da Bastırılmış Enflasyon.....	41
2.1.2. Sürünen Enflasyon.....	41
2.1.3. İlmli Enflasyon.....	41
2.1.4. Dörtlale Enflasyon.....	42
2.1.5. Hiper Enflasyon.....	42
2.1.6. Kronik Enflasyon.....	42
2.2. Maliyet Enflasyonu.....	43
2.2.1. Ücret Enflasyonu.....	43
2.2.2. Kar Enflasyonu.....	43
2.2.3. İthalat Enflasyonu.....	44
2.3. Yapısal Enflasyon.....	44
3-ENFLASYONA YOL AÇAN ETKENLER.....	45
3.1. Moneter Etkenler.....	45

3.1.1. Parasal Büyüklükler.....	46
3.1.2. Paranın Dolanım Hızı.....	49
3.1.3. Yatırım – Tasarruf Dengesizliği.....	50
3.1.4. Kamu Kesimi Açıkları.....	50
3.1.5. Devalüasyon ve Ödemeler Dengesi.....	52
3.2. Reel Etkenler.....	52
3.2.1 Teknolojik Seviye.....	53
3.2.2. Hükümetin İhracat Politikaları.....	53
3.2.3. Üretim Faktöründeki Gelişmeler.....	54
3.2.4. Mal ve hizmet arzının Elastikliği.....	54
3.3. Yapısal Etkenler.....	55
3.3.1. Toplumun Tüketim, Yatırım ve Tasarruf Eğilimi.....	55
3.3.2. Gelir Dağılımının Bozukluğu.....	55
3.3.3. Nüfus Artış Hızı.....	56
3.3.4. Toplumun İş Ahlakı, İktisadi Zihniyet ve Davranışlar.....	56
3.3.5. Kamu ve Özel Kesimin Yapılanma Şekli.....	56
3.3.6. Eğitim Sistemi.....	57
3.3.7. Toplumun Ekonomi Bilgisi.....	57
4-ÜLKEMİZDE ENFLASYON.....	57
4.1.Talep Yönlü Enflasyonist Baskılar.....	57
4.1.1.Kamu Açıklarından Kaynaklanan Baskılar.....	57
4.2.Maliyet Yönlü Enflasyonist Baskılar	58
4.2.1.Faiz Oranlarına Bağlı Enflasyonist Baskılar.....	58
4.2.2.Fiyat Enflasyonuna Bağlı Enflasyonist Baskı.....	59
4.2.2.1.Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Mallarında Fiyat Ayarlamaları.....	59

4.2.2.2.İthalattan Kaynaklanan Baskılar.....	59
4.2.2.3.Döviz Kuru ve Enflasyona Baskısı.....	59
4.2.2.4.Mark-up Fiyatlama ve Enflasyonist Baskılar.....	60
4.2.2.5.Ücretlere Bağlı Enflasyonist Baskılar.....	60
4.3.Ekonomik Büyüme ve Enflasyon.....	60
4.4.Yapısal Sorunlar.....	62
4.5. Bekleyişlere Bağlı Enflasyonist Baskılar.....	63
4.6. Belli Bir Ekonomik Düşünceye Uyulması.....	63
4.7. Nasıl Bir Anti-Enflasyonist İktisat Politikası İzlenmelidir ?.....	64
4- BÖLÜM.....	66
TÜRKİYE'DE DEVLET İÇ BORÇLARININ	
ENFLASYONİST ETKİLERİ.....	66
1-ENFLASYON.....	66
1.1.Kavram.....	66
2-KAMU FİNANSMAN YOLLARI VE ENFLASYON İLİŞKİSİ.....	67
3- DEVLET İÇ BORÇLARININ FİYATLAR	
GENEL DÜZEYİ ÜZERİNDE Kİ ETKİSİ.....	68
3.1.Devlet İç Borçlanma Kaynakları ve Enflasyon.....	69
3.1.1.Özel Birikim Sahiplerinden Borçlanma.....	70
3.1.2.Toplumsal Güvenlik Kuruluşlarından (Resmi Kurumlar) Borçlanma.....	71
3.1.3.Bankalardan Borçlanma.....	72
3.1.3.1.Ticari Bankalardan Borçlanma.....	72
3.1.3.2. Merkez Bankasından Borçlanma(Emisyon).....	79
3.2. Devlet İç Borçlarının Kullanımı ve Enflasyon.....	89
3.3.Devlet İç Borçlanmasını Süre Yapısı ve Enflasyon.....	92

4- DEPREMİN ENFLASYONİST ETKİLERİ.....	95
4.1. Depremın Yol Açtığı İnsan gücü Kaybı ve Bina Hasarı.....	95
4.2 Bölgenin Türkiye Ekonomisindeki Yeri.....	96
4.3. Ekonomik Kayıplar.....	96
4.4. Depremın Kamu Finansmanı Üzerindeki Muhtemel Etkileri.....	97
4.4.1 Finansman İmkanları.....	97
4.5. Deprem Sonrası Temel Makro Ekonomik Göstergelere İlişkin Bekleyişler	98
4.5.1. Enflasyon.....	98
4.5.2. Bütçe Dengesi.....	98
4.5.3. Mali Piyasalar.....	98
4.6. Depremın Ekonomik ve Sosyal Sektörlere Etkileri.....	99
4.6.1. Altyapı.....	99
4.6.2. Sanayi.....	99
4.6.3. Tarım.....	100
4.6.4. Konut.....	101
4.6.5. Eğitim.....	101
4.6.6.Sağlık.....	101
4.6.7. Çevre.....	101
4.6.8. Organize Sanayii Bölgeleri ve Küçük Sanayii Siteleri.....	101
4.6.9. İstihdam.....	102
4.7. Alınabilecek Tedbirler.....	102
4.7.1.Kamu Yatırımları.....	102
4.7.2. Altyapı.....	102
4.7.3. Sanayi.....	103
4.7.4. Tarım.....	103

4.7.5. Konut.....	103
4.7.6. Eğitim.....	104
4.7.7. Sağlık.....	104
4.7.8. İçme Suyu ve Kanalizasyon.....	104
4.7.9. Belediye Hizmetleri.....	104
4.7.10. Organize Sanayi Bölgeleri ve Küçük Sanayi Siteleri.....	104
4.7.11. İstihdam.....	106



GİRİŞ

Az gelişmiş ülkelerin hızlı büyüme sorunu hiç şüphesiz büyümeye gerekçe olabilecek yatırımlara ilişkin finansman sorununu da gündeme getirmektedir. Bu kapsamda ülkemizde özellikle 1990 sonrası dönemde hızlı büyüme amaçlı politikaların finansman sorunu enflasyonist sürece rağmen ciddi bir iç borçlanma problemini kaçınılmaz olarak karşımıza çıkarmıştır. Burada önemli olan az gelişmiş ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin iç borç gibi finansal kaynakları etkin ve verimli bir şekilde kullanmalarıdır. Bu kullanım ancak kaynakların optimal bir şekilde sevk ve idare edilmesiyle sağlanabilir. Bu çalışmada özellikle Türkiye için kemirici özelliği olan enflasyon ve iç borcun enflasyon üzerindeki etkilerini tartışacağız. Varacağımız esas sonuç şu olmalı; devlet hangi kaynaktan olursa olsun finanslarını kamunun istek ve ihtiyaçlarını en faydalı şekilde karşılamaya yönelik olarak kullanmasıdır. Bunun için gerekli sosyo-politik önlemler ivedi bir biçimde alınmalıdır.

İ.BÖLÜM

DEVLET BORÇLANMASI

1-KAVRAM

Devlet borçlanması ; kamu tüzel kişilerinin ve fertlerinin gerçek gelirlerinden formların alındığı zaman bir azalma oluşturmayan, kamu hizmetlerinin finansmanında kullanılan ve verilmesi genellikle gönüllü değişim temeline dayanan bir finansman aracıdır.¹

Günümüzde ister gelişmiş , ister gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkeler açısından olsun devlet borçlanmasının büyük bir önemi vardır. Bir yandan sosyo-ekonomik nedenler öte yandan ülkeler arası mali ve ekonomik ilişkilerdeki gelişmeler, devlet işlevlerindeki çoğalma borçlanmayı her zaman kullanılabilir bir finansman kaynağı biçimine dönüştürmüştür.²

Günümüz devletleri temel ekonomik görevlerini yerine getirebilmek için vergi gelirlerinin yanı sıra, yoğun bir biçimde borçlanmaktadır. Bu nedenle borçlanma, artık, vergilerin yanında yer alan bir gelir kaynağına dönüşmüştür. Kamu gereksiniminin yeterince karşılanması için, vergi gelirlerinin yetersiz olduğu bir çok durumda doğrudan borçlanmaya gidebilmektedir.

Ancak, hemen dile getirmek gerekir ki; borçlanma, verginin tersine geçici bir finansman yoludur. Bilindiği gibi, devlet vergi olarak aldığı tutarları ileride yükümlülere geri vermeyeceği halde; borçlanmada, alınan paralar faiz ve ana paraları ile geri ödeme yükümlülüğü altına girmektedir. Bu nedenle bir süre için gelir gereksiniminin borçlanma ile karşılanması olanağı bulunsa bile uzun sürede geri ödemenin de vergi gelirleri ile yapılacağını hesap etmek gerekir. Ters durumda, eski borçların ödenmesi için sürekli borçlanmaya gidilmesi, sürekli büyüyecek bir borç tutarına ve sonuçta yine borçlanma olanaklarının tümüyle kapanmasına yol

¹ Batırel, Ö.F. , Kamu Maliyesi Teorisine Giriş Marmara Üniversitesi Yayın No: 492 1990 İstanbul, s.183

² Bülbül, D., “Sosyo Ekonomik Etkiler Açısından Devlet Borçlanması” Maliye Dergisi, Ankara, Sayı 118, s.53

açabilecektir. O halde, her şeye karşın, devletin asıl gelir kaynağının vergi olduğu, borçlanmanın ise daha çok vergilendirilmenin geçici bir seçeneği olduğu söylenecektir.³

Borçlanmanın, vergi yükümlülükleri ve borç senetleri sahipleri açısından önemli bir farkı vardır. Borçlanmada, “vergidekinden farklı olarak, devlete borç veren kişiler verdikleri için yoksullaşmış değillerdir, yalnızca varlıklarının bileşiminde bir kısım nakit yerine devlet borç senedi koymuş olurlar”⁴. Bu açıdan, devlete borç vermeyen ve veremeyen kişilerin, borç verenlere faiz şeklinde bir karşılık ödemeleri gerekir. Devlet, ilke olarak borç anaparasını ve faizlerini halktan aldığı vergilerle öder. Böylelikle devlet borçlanması, sonuçta yine vergilendirme gerçeğine dönüşmektedir. Bu nedenle de vergilendirme ile borçlanmayı gerektiren nedenler aynı niteliktedir⁵ diyebiliriz.

2-DEVLETİN BORÇLANMA NEDENLERİ

Devletin borçlanmaya başvurma nedenlerini şu biçimde sıralayabiliriz:

2.1. Olağanüstü giderlerin finansmanı için yapılan borçlanmalar.

2.2. Devlet ve öteki kamu kuruluşlarının yatırımları ve büyük değişimlerin gerçekleştirilmesi

2.3. Süresi gelmiş borçların yeniden finansmanı

2.4. Bütçelerin olagelen giderleri ile olagelen gelirleri arasındaki dengesizliğin giderilmesi için yapılan borçlanmalar.

2.5. Özel bazı nedenlerle yapılan borçlanmalar

Kısaca bunları daha yakından görelim;

³ Uluatam, Ö., Kamu Maliyesi, Kuram yayınları Ankara, 1998, s.286

⁴ Bulutoğlu, Ö., Kamu Ekonomisine Giriş, 4. Bas. Filiz-Kitapevi İstanbul. 1988, s.523

⁵ Şener, O., Kamu Ekonomisi, Erenler Basım Evi, İstanbul, 1980, ss.229-30

2.1. Olağan Üstü Giderlerin Finansmanı İçin Yapılan Borçlanmalar

Bu konuda başta savaşlar ve ekonomik bunalımlar olmak üzere deprem, kasırga, su baskınları, büyük yangınlar gibi yıkımlar akla gelebilir.

Zamanımızın savaşları eski zamanlara göre gittikçe pahalılaşmaktadır. Bir savaşın çıkması ya da çıkması beklenen savaşın hazırlıkları devletin büyük ve ağır bir mali yük altına girmesini zorunlu kılar. Bu nedenle devletin ilk başvuracağı kaynaklarda biri borçlanmadır.

Ayrıca, ekonomik bunalımlara karşı borçlanma çok yararlı olabilir. Yine bir ülkede ansızın ortaya çıkan büyük yıkımlar bir kenti ya da bir bölgeyi yok edecek ölçüde zarara sokabilir. Böyle bir durumda devlet büyük giderler üstlenmek zorunda kalır. Bu bölgenin , hatta ülkenin gücü ve vergi ödeme gücü azalır. Üstelik bu bölgelerin vergi borçlarının ertelenmesi zorunlu olur. ⁶ Bu durumda, devlet, savaş ve ekonomik bunalımlarda olduğu gibi borçlanmaya başvurur.

2.2. Devlet ve Öteki Kamu Kuruluşlarının Yatırımları ve Büyük Değişimlerin Gerçekleştirilmesi

Devletlerin ve yerel yönetimlerin giriştiği bazı büyük yatırımlar için vergi gelirleri çok kez yeterli olamaz. Büyük karayolları projesi ve barajlar gibi yatırımların gerçekleştirilmesi ve ayrıca önemli bazı değişimlerin yapılması borçlanmayı zorunlu kılabilir.

Ülkemizde,ilk iç borçlanmalardan olan “Demiryolu Borçlanması” nı ve İktisadi Devlet Teşebbüslerinin bazı yatırımlarındaki borçlanmalarını buna benzetebiliriz.

2.3. Süresi Gelmiş Borçların Yeniden Finansmanı

Günümüzde, devletler, sürekli olarak mali yönden sıkışık durumdadır. her geçen gün artan borçlar ve artan kamu giderleri nedeniyle süresi gelen borçların ödenmesinde

⁶ İnce, M. Devlet borçlanması Kalite Matbaası, 4. Bas. , Ankara, s.12

zorluk çekilmektedir. Ya da devlet, daha önce ki yıllarda borçlanırken çıkardığı yüksek faizli borçları piyasadaki daha düşük faiz düzeyine indirmek için yeni borç senetleriyle değiştirmek ve borcunun yükünü azaltmak ister. Çoğu kez artan borç taksitleri bütçe içinde çok ağır bir yük olmaya başladığından devletin olağan hizmetleri görmesi olanaksız bir duruma gelmiş olabilir. Bu gibi koşullarda borçlanmalara girişmek tek çıkar yol olabilir.

Örneğin; ülkemizde her yıl bütçe yasalarıyla birlikte borçlanma yetkisinin hükümete tanınması geleneğe bürünmüştür. Bu biçimde bir yandan eski borçlar ödenirken, öte yandan, yeni borçlanmalar yapılmaktadır.⁷

2.4. Bütçelerin Olagelen Giderleri ile Olagelen Gelirleri Arasındaki Dengesizliğin Giderilmesi İçin Yapılan Borçlanmalar.

Bütçenin yıllık uygulaması sırasında zaman zaman tikanıklıklar baş gösterebilir. Bazı dönemlerde devletin harcamaları, topladığı gelirlerden fazla olabilir. Örneğin gelir vergisi, kurumlar vergisi, bina vergisi, belli taksitlerde ve belirli sürelerde ödenir. İşte bu gelirlerin sağlanması ile harcamaların yapılması zamanlar arasındaki aralık için devlet kısa süreli borçlanmalar yaparak hizmetlerin aksamadan yürütülmesine ve dengesizliğin giderilmesini sağlar. Bu biçimde kısa süreli borçlanmalar çok görülmektedir.⁸

2.5. Özel Bazı Nedenlerle Yapılan Borçlanmalar.

Bunlar; genellikle, mali olmayan amaçlarla girişilen ve bütünleyici nitelikteki borçlanmalardır. Daha az görülmekle birlikte, başka nedenlerle de borçlanmalara girilebilmektedir. Örneğin bu konuda ekonomik dengenin denetim aracı olarak ve bunun dışında bir şey gözetmeksizin borçlanmalara başvurulması hali gelişmiş ülkelerde, gün geçtikçe artan bir önem kazanmaktadır.⁹

⁷ İnce, M., a.g.e., s.14

⁸ İnce, M., a.g.e., s.14

⁹ İnce, M., a.g.e., s.14

3- DEVLET BORÇLARININ SINIFLANDIRILMASI

Devlet borçları, süreleri, sağlandıkları kaynaklar, zorunluluk ya da isteğe bağlılık, sağlanan avantajlar gibi çeşitli ölçütlerden yararlanmak yolu ile değişik sınıflandırmalara tabi tutulabilir. Borçların süreli göz önüne alınarak; kısa ve uzun süreli ya da, borçlanılan kurumlar göz önüne alınarak iç ve dış borçlar ayrımı yapılabilir. Devlet borçlanması, vergiye bir ölçüde de olsa benzer biçimde zorlayıcı, yani, yükümlünün borç verme konusundaki istekliliği göz önüne alınmaksızın yapılabileceği gibi, isteğe bağlı borçlanma biçiminde de uygulanabilir ya da “kalkınmaya hizmet”, “savunmaya hizmet”, “yurttaşlık görevi” gibi yaklaşımlarla psikolojik zorlama yapılması söz konusu olabilir. Ayrıca, getirileri vergi dışı olmayan borçlanmalar ve benzeri uygulamalardan söz edilebilir.¹⁰

3.1. Kısa-Uzun Süreli Borçlar

Genel olarak borçlanma, her şeyden önce bir zaman unsuruna dayanır. Alınan borcun erken ya da geç geri ödenmesi temel olduğuna göre , devletin borçlanmasında da zamanın kısalığı ya da uzunluğu yönünden borcun süresi belirlenir.¹¹

Süreleri göz önünde bulundurularak devlet borçları iki biçimde ayrılmaktadır. Bunlardan ilki, ikili ayrım biçimi olup ,buna göre; bir yıla kadar süreli borçlar “kısa”, bir yılı aşkın süreli borçlar ise, “uzun süreli borçlar ”denilmektedir. İkinci ayrım biçimi üçlü olup, buna göre; bir yıla kadar olanlara “kısa “, 1-5 yıl arasında olanlara “orta”, 5 yılı aşkın süreli olanlara ise “uzun” süreli borçlar denilmektedir. Belirtilen süre sınırlamaları, kesin kurallar olmayıp, örneğin; 10 yıla kadar süreli olan borçlarda orta süreli olarak görülmektedir. Uzun süreli borçlar açısından, sürekli borç sayılabilecek uygulamalara girişilebildiği ya da 75 yıl, 100 yıl süreli gibi çok uzun süreli borç uygulamalarının yapılabildiği görülmektedir. Süresiz borç uygulamasında, alacaklı kişi yada kurum; yalnızca vermiş olduğu borcun getirisinden yararlanmaktadır.¹²

¹⁰ Akdoğan, A., Kamu Maliyesi Ankara Gazi Üniversitesi Yayınları, No: 35, Ankara, 1989, s.368

¹¹ Erginay, A., Kamu Maliyesi , Gözden Geçirilmiş 15. Baskı , Savaş Yay. Ankara, 1994 , s.217

¹² Akdoğan, A., a.g.e., s. 351

3.1.1. Kısa Süreli Borçlar

Kısa süreli borçlara “Dalgalı borçlar”da denilmektedir. Çünkü bu borçlar miktar olarak sürekli azalma ve yükselmeler (Dalgalanmalar) gösterirler ve genel olarak kısa süreli olduğundan kaynakları yönünden de büyük değişikliklere uğrarlar.

Bütçe dönemi içinde bütün gelirlerin belli aylarda toplanması nedeni ile gelir akımında zaman içinde dalgalanmalar olmaktadır. Buna karşılık harcamalar (Özellikle olagelen giderler) çok daha düzenlidir. Yatırım harcamaları için büyük ödemelerin yapıldığı aylar ise yüksek gelir elde edilen aylar olmayabilir (Yükleyici avanslarının verildiği inşaat dönemi başı ile hak edişlerin yığıldığı inşaat mevsimi sonları, devlet giderlerinin yüksek olduğu zamanlardır.)

Devlet giderlerinin yıl içinde zaman zaman gelirleri aşması durumunda, bütçe, aylara göre de açık vermektedir. Kısa süreli bu açıkları kapatmak için hazine. kısa süreli (Genellikle üç ay süreli) hazine pay senetleri çıkarmaktadır.

Kısa süreli borçlar, geniş miktarda para piyasasına çıkan fonlarla beslenmektedir. Bankaların, sigorta şirketlerinin, birim sendikalarının, büyük birikim şirketlerinin ellerinde bulunan ve uzun süreli işlerde kullanılmayan fonlar, genellikle, kısa süreli devlet borç senetlerinin alımında kullanılmaktadır. Söz konusu bu müesseseler, fonların her zaman likit kalmasını isterler. Ancak, bunları nakit biçimde tutmak yerine, çabuk ve külfetsiz nakde çevrilebilen kısa süreli hazine pay senetlerine yatırmayı yeğlemektedirler. Çünkü bu yolla likiditelerini bozmamış, hem de faizden yararlanmış olmaktadır.¹³

Bu tip kısa süreli borçlanmalar faizi düşük olduğundan devlet için, öte yandan da kısa süreli olduğundan borç verenler için elverişlidir.¹⁴

¹³ Yaşa, M., Devlet Borçları Şemsi Matbaası, İstanbul, 1986, s. 38

3.1.2. Uzun Süreli Borçlar

Uzun süreli borçlar; bir yıl ve daha uzun zaman için alınan borçlardır. Son zamanlara kadar uzun süreli borçlar, bir yıldan fazla ve genellikle on ve hatta yirmi yıllık olurdu. Fakat, günümüzde özellikle gelişmekte olan ülkelerin para değerinin sürekli olarak düşüşü karşısında borç veren tarafından uzun süreli borçlara ilgi gösterilmemektedir.¹⁵

Uzun süreli borçlar süresiz olabileceği gibi, belli bir süreye de bağlı olabilmektedir.¹⁶

Süresiz borçlarda süre günü belli değildir ve alacaklı, yalnızca yıllık faiz isteme hakkına sahiptir. Devlet anaparayı ne zaman ödeyeceğini kendisi belirlemektedir. Ancak, bu tür borçlanmalar uygulamada benimsenmemektedir.¹⁷ Uzun süreli borçlarda amaç; yürürlükteki bütçenin yetersizliğini borçlanma yolu ile gidermek, sonraki dönemlere aktarmaktır. Uzun süreli borçların bütçeye sağladığı gelirden geçicidir. Süre gelinceye kadar faiz, süre geldiğinde anapara geri ödenecektir. Genellikle, uzun süreli borçlanmaların devletin mali stokuna yapılacak eklemeler (yatırımlar) için kullanılması gerektiği ileri sürülür. Kamu yatırımlarının getireceği ulusal gelir artışı borç gelirlerinin ödenmesinde kullanılacak olan vergi kapasitesini de yaratacaktır. Bununla birlikte borç ve vergi gelirleri aynı bütçeye gittiğinden bunların hangisinin olagelen giderlere hangisinin de yatırımların finansmanını karşıladığı söylenemez. Yalnızca borç alınmasaydı kesinlikle yapılmayacak olduğu bilinen yatırımlar için böyle bir ilişkinin varlığından söz edebiliriz. Özellikle, bazen katma bütçeli yönetimler yatırım programları için devlet borç senedi çıkarırlar ve yatırım ilerlemesi bu devlet borç senetlerinin sermaye piyasasına sürümüne bağlı kalır. Bu durumda borçlanma geliri ile yatırım arasındaki neden-sonuç arasındaki ilişki açıktır.¹⁸

¹⁴ İnce, M., a.g.e., s.98

¹⁵ Erginay, A., a.g.e., s.217

¹⁶ Erginay, A., a.g.e., s.217

¹⁷ Özer, İ., a.g.eç., s.143

¹⁸ Bulutoğlu, K., a.g.e., s.524

Uzun süreli borçların yeni biçimi köprü ve baraj gibi kamu malları pay senetlerinin satılmasıdır. Ülkemizde İstanbul Boğaz Köprüsü ve Keban ve Oymapınar Barajlarının kar ortaklığı pay senetleri ortaklık anlamında uzun sürelidir.

3.2.İsteğe Bağlı-Zorunlu Borçlar

Devlet borçlarında temel ilke borç verenlerin bunu kendi istekleri ile gönüllü yapmalarıdır. Başka bir deyişle borçlanma; vergi gibi zorunlu nitelikte olmayıp devlet tarafından miktarı , faizi, ödeme koşulları , çıkarılma biçimi ve yan çıkarları belirlenen devlet borç senetlerinin toplumun ilgisine sunulmasıdır. Kişi ve kurumlar kendi istekleri ile bu borç senetlerinden edinme yoluna gitmektedirler. Borç almak isteyen devlet , borç vermek isteyenlerin serbest rızasıyla borçlanmaktadır. Ancak belli dönemlerde devlet zorla borç alma yoluna da gidebilmektedir. Bu nedenle borçlanma araçlarını içerdikleri zor unsuruna göre de iki sınıfa ayırabiliriz.

3.2.1.İsteğe Bağlı Borçlar

İsteğe bağlı borçlarda alacaklı isteyerek ve bir faiz karşılığı devlete belli bir süre için satın alma gücünün bir kısmını devretmektedir.

Kural olarak devlet borçları, borç vermesi söz konusu olabilecek kişilerin isteğine bağlı olarak sağlanmaktadır. Yani, vergi gibi zorunlu nitelikli değildir. Devlet tarafından miktarı, faizi, ödeme koşulları, çıkarılma biçimi ve yan çıkarları belirlenen devlet borç senetleri topluma sunulmaktadır. Kişi ve kurumlar bu devlet borç senetlerinden kendi istekleriyle edinirler. Sözleşme koşullarının devlet tarafından, isteğe bağlı borçlanmada bile gizli bir zorlamanın olduğuna dikkati çeker.

3.2.2.Zorunlu Borçlar

Zorunlu borçlanma ; devletin vergi koyar gibi tek yanlı bir kararla halkı devlet borç senedi almaya zorlamasıdır. Başka bir söyleyişle, devlete borç vermelerinin zorunlu tutulmasıdır. Bu duruma örnek olarak ülkemizde, zorunlu tasarruf yasası, konut edindirme yardımı ve benzerlerini gösterebiliriz. Bu tür borçlanmalar bir tür vergiye

benzetilebilir ve verginin unsurlarını kapsar. Ancak, vergi kesin ve karşılıksız olduğu halde zorlayıcı borçlanmada bir karşılık söz konusudur.

Zorunlu borçlanmaya özellikle, isteğe bağlı borçlanmanın yeterince başarılı olmadığı zamanlarda başvurulur.

3.3.Dış-İç Borçlar

Devlet borçlarını dış ve iç borçlar şeklinde ayırımında çeşitli ölçütler kullanılmaktadır. Bunlar arasında ; borcun sağlandığı piyasanın uyruğu, kişilerin uyruğu ve borç olarak alınan paranın niteliği gibi ölçütler belirtilebilir.

Devlet borçları konusunda bugün geçerli olan ölçütlerden birincisi borçların kaynağına göre yapılarıdır. Borçlar kaynağına göre dış ve iç borçlar biçiminde iki başlık altında incelenmektedir. Borç, dış piyasadan sağlanmış ise dış borç, iç piyasadan sağlanmış ise iç borç olarak kabul edilmektedir.

3.3.1.Dış Borç

Ülkenin döviz yetersizliğini ya da finansman gereksinmesini karşılamak amacıyla başvuru ve uluslararası kaynaklardan sağlanan kredilerdir. Kısaca dış ödeme açığını kapatan dış kaynaklı borçlanma olarak tanımlayabileceğimiz dış borçların ortaya çıkış nedenleri ve türleri itibari ile karmaşık bir görünümündedir. Dış borç gereksiniminin ortaya çıkış nedenlerinde birincisi ; ülkenin döviz harcamaları (mal ve hizmet dıştan alımı ve dövizle yapılan öteki ödemeler) ile döviz kazançları (mal ve hizmet dışa satımı ve döviz kazançları) arasında harcamalar lehine ortaya çıkacak farklılıktır. Ancak , dış borçlara başvurma tek nedeni bu değildir. Ülkenin iç birikim ve finansman yetersizliğine çare bulmak için de dış borç alınır, yani dış borçlara başvurma ikinci temel nedeni ; yurt içi finansman açığını (birikim açığını) kapatmak isteğidir.

3.3.2.İç Borç

İç borç ; genellikle devlet bütçesinde hizmetlerin finansmanı için yurtiçi kaynaklardan elde edilen ve alınması, ödenmesi durumunda ülkenin toplam kaynaklarının artması ya da azalmasını gerektirmeyen devlet borçlanması türüdür.

İç borçlanma, bütçe açıklarını kapatma amacından farklı olarak aynı zamanda, para politikasını düzenleme yönünden de etkili bir araç durumundadır. Bütün bunlara ek olarak iç borçlar, borcun alınış amacına göre üçe ayırmamız mümkündür. Bunlar;

3.3.2.1.Güvenceli Borç

Alınan borcun kamu kesiminin bir gerçek aktif satın alması amacına yönelik olarak kullanılması durumunda söz konusudur. Bu tip borçların geri ödenmesi güvence edilmiş olup, hem paraya çevrilmesi, hem de faiz ödemeleri kamu kesimi tarafından üstlenilmiştir.

3.3.2.2.Ölü Borç

Devlet borçlarının bu biçimde adlandırılmasının nedeni, bu tip borçların herhangi bir biçimde gerçek aktif karşılığının olmamasıdır.

3.3.2.3.Yatırım Amaçları ve Dalgalı Borçlar

Uzun dönemli devlet borç senetleri, birikim pay senetleri yatırım amaçlı borçlardır. Dalgalı borçlar ise, kısa dönemli borçlanmalardır.

II.BÖLÜM

İÇ BORÇ

1-DEVLET İÇ BORÇLARININ GELİŞİMİ VE YAPISAL ÇÖZÜLÜMÜ

Türkiye’de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığı zaman, Cumhuriyetin ilk yıllarından 1970’lerin sonuna kadar iç borçlanmanın nadiren başvurulan bir finansman aracı olduğu ve söz konusu borçlanmalarında, ancak, özel borçlanma yasaları çerçevesinde gerçekleştirildiği görülmektedir. Her ne kadar bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllardır süre gelen bir problem olsa da hazine pay senedi ve devlet borç senedi hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olmamış, söz konusu açıklar, genellikle, Merkez Bankası kaynaklarına baş vurularak finanse edilmiştir.¹⁹

Genel olarak kamu harcamaları; konsolide bütçe harcamaları ve özerk kuruluşların harcamalarının toplamından oluşmaktadır. Kamu kesimi açığı da bu durumda konsolide bütçe açığından ve söz konusu özerk kuruluşların açıklarından oluşmaktadır. Kamu kesimi açığı, kamu kesimi borçlanma gereksinimini doğurmakta ve buda bilindiği gibi ülkemizde büyük boyutlara ulaşan iç borçlanmayla karşılanmaktadır.²⁰

1980 yılına kadar KİT açıklarından kaynaklanan kamu finansman açıkları, 1980 sonrasında değişmiş ve bütçe açıklarından kaynaklanmaya başlamıştır. KİT açıklarının fiyat politikalarıyla giderilmesi, 1980 sonrasında kamu açıklarının daralmasına neden olmuştur. 1984’ten sonra durum yine değişmiş, kamu açıkları artan bütçe açıkları nedeniyle yeniden artmıştır.²¹

1980 Yılı sonrasında kamu açıklarının finansmanında kullanılan kaynak ve yöntemlerde değişmiştir.²²

¹⁹ Hazine Dergisi “Cumhuriyetin 75. Yılında Türk Hazinesi”, Özel Sayı, Kasım 1998

²⁰ Doğan, T. , Savaş Ekonomisi Areste yayın, No: 36, İstanbul, 1998, s: 38

²¹ İTO. “Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerindeki Etkisi” İstanbul, 1992, s. 3

²² İTO. a.g.e., s. 3

1980 öncesinde, iç borçlanma, ağırlıklı olarak kamu kurum ve kuruluşları kaynaklı ve artan oranlarda yapılırken, 1980 sonrasında kamu sektörü dışında yapılmaya başlamıştır. Aynı biçimde, enflasyon da kamu kesimine kaynak yaratmakta bir araç olarak kullanılmış ve iç borçlanmanın bölümlerinden biri olan merkez bankasından kısa süreli avans kullanımı da artmıştır. Böylece, iç borçlar ve enflasyon ile kamu kesimine ek kaynaklar yaratılmıştır.²³

1980 sonrasında, şirketler ve hane halkı birikimlerinden daha çok, ticari banka fonlarının artan ölçüde kamu kesimine aktarıldığı görülmüştür. Devlet iç borç stokunun giderek artan bölümünün ticari bankalar kaynaklarıyla sağlanmasına neden olan iki etken söz konusudur. Bunlardan birincisi; ticari bankaları yasal karşılıklarının bir bölümünü kamu mali araçlarında tutma zorunluluğunun olması, ikinci etken ise; kamu mali araçlarının getirilerin yüksek oluşudur. Devlet borç senetleri gibi araçların taşıdığı risk küçüktür ve vergi ayrıcalıkları vardır. Bu, bankaların kaynaklarını kendi istekleriyle kamu mali araçlarına yönelmelerini sağlar. Banka kesiminden özel kesime yönelen kredi hacminde bu dönemde daralma olmuştur. Bunun nedeni, kamu otoritesinin iç borçlanmada, ticari bankaların kaynaklarını büyük ölçüde kullanmasıdır. Bunun bir göstergesi de devlet borç senedi-özel kesim kredileri oranındaki değişimdir. 1983 yılına kadar, ortalama %9 düzeyinde olan bu oran, 1988 yılında %36.8 olmuştur. Bu oransal değişim 1983 sonrasında finansal dışlama boyutuna tırmandığını göstermektedir.²⁴

1980'li yılların başında kamu açıklarının finansmanında dış borç kullanımı oldukça büyük bir paya sahipken 1989 yılı ve sonrasında asıl ağırlığın iç borçlara verildiği görülmektedir.²⁵ Bu dönemde uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi tercihlere paralel olarak iç borç stokunun gerek yapısı, gerek hacminde hızlı bir değişim gerçekleşmiştir. Toplam iç borç stoku içerisinde hazine pay senetlerinin payı, 1980 yılında %6.8'den, 1998 yılında %47.9'a yükselmiş, hazinenin merkez bankasından kullandığı avans stokunun toplam iç borç stoku içerisindeki payı ise, 1980 yılında %27.0 düzeyinde iken, devamlı bir azalışla 1998 yılı sonunda 0'a düşmüştür. 1980

²³ Oyan O, "İç Borçlanma Yolun Sonu Mu?" Mülkiyeliler dergisi, Mayıs 1997, s.23

²⁴ İTO., a.g.e., s. 8

²⁵ Tigrel, A., "Türkiye İç Borçlanma Değil, Dış Borçlanma Arayışını Artırmalı" İşletme ve finans dergisi, Mayıs 1992, s. 12

yılında %14 olan iç borç stokunun GSMH içindeki payı ise, 1998 yılı sonunda yaklaşık %21 seviyesine yükselmiştir.²⁶

Türkiye ekonomisi 1986 sonrasında giderek artan oranda bir finansman krizine doğru gitmiştir. Bu dönemde devlet vergi gelirlerini yeterli düzeyde artıramamıştır.²⁷ GSMH' a oranı düşük düzeylerde kalmıştır. 1986-93 yılları için vergi gelirlerinin GSMH içindeki payı yıllık ortalama %20 olmuştur. Oysa 1986-93 yılları için OECD ülkelerinde bu oran yıllık ortalama % 29.2 dir. Vergi gelirlerinin düşük düzeyde olmasının temel nedeni büyük ölçüde 1983 ve 1984 yılı başlarında yapılan vergi düzenlemelerine dayanmaktadır. Ayrıca , fon uygulamalarının zamanla yaygınlaştırılıp amacından uzaklaştırılması ve bütçe birliği ülkesinin bozulması kuşkusuz önemli etkindir.

1990-91 yıllarında yaşanan körfez krizi nedeniyle kamu finansman dengeleri oldukça bozulmuştur. Bütçe açığı büyük boyutlara ulaşırken, kamu kesiminin toplam finansman açığı da GSMH'nin %10'una ulaşmıştır.

1990-91 döneminde kamu açıkları borçların geri ödenmesinde ortaya çıkan faiz maliyetini azaltmak amacıyla, genelde Merkez Bankası kaynaklı finanse edilmiştir. Bu dönemde hazinenin bütçe açıklarının finansmanı için Merkez Bankası'na başvurması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Ancak, sorun, temelde çözülmediği, açıklar küçültülmediği sürece bu kez de daha başka sorunlar ortaya çıkmaya başlamıştır. Birincisi ; Hazine artan oranda borçlanmalarıyla özel sektörün kullanılabilir fon kaynaklarını daraltmıştır. Piyasadan yapılan net borçlanma öyle boyutlara varmıştır ki Hazine "her yıl bankalarda ki toplam mevduatın 1/5'ine yakın kısmına borçlanma yoluyla el koymaya başlamıştır. Her yıl banka sisteminde artan mevduatın %65-66'lık kısmı kadar devlet iç borçlanması gerçekleştirilmiştir. Bunun ikinci sonucu da, faiz oranlarının giderek tırmanması, bütçede faiz yükünün artması sonucunu doğurmuştur.

²⁶ Hazine Dergisi, a.g.e., s.12

²⁷ Atamtürk, B., "Türkiye'de Kamu Finansman Politikası ve Kriz İlişkisi" Banka ve Ekonomik Yorumlar dergisi, Eylül 1994, s. 23

İç faiz oranlarının artışı, yurt dışından içeriye sıcak para olarak tabir edilen ve yüksek faizden yararlanma amaçlı döviz girişine neden olmuştur. Bu durum TL'nin değerlenmesine yol açmıştır. Aşırı değerlenen TL, iş gücü maliyetinde ki gerçek artışlar ve satım özendirmelerinde ki azalmalarla bir araya geldiğinde, Türkiye'nin dış pazarlarda rekabet gücünü azaltmıştır. Böylece, kamu açıklarından kaynaklanan iç dengesizlik, dış dengede de hızlı bozulmaya neden olmuştur. Bütçe açıklarının makro ekonomik değişkenler üzerinde ki etkisiyle ilgili olarak yapılan çalışmalarda da bütçe açıklarıyla dış ticaret açıkları arasında yakın bir ilişkinin olduğu görülmüştür.²⁸

1994 yılında dış ticaret 14 milyar doların üzerinde açık vermiş, olagelen işlemler açığı da 5 milyar doları aşmıştır. Ekonomide dengesizliklerin arttığı bu dönemde, İMKB endeksini yükseltmek amacıyla faiz oranlarının düşürülmesi yoluna gidilmesi ters tepki yapmıştır. 13 Ocak 1994 tarihinde Moody's ve Standart and Poors isimlerinde ki rating kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri, piyasayı birden olumsuz yönden etkilemiştir ve 19 Ocak 1994 de bilinen para krizi patlak vermiştir. Borsanın . faizlerinin düşürülmesiyle oluşacak sermayeyi çekecek derinliğe sahip olmaması, spekülative sermayenin döviz alımına yönelmesi sonucunu doğurmuştur.²⁹

Devalüasyon, aniden yüzde 31,6 ya çıkmış ve serbest piyasada Amerikan Doları kısa sürede 15,000 TL'ler den 40,000 TL'lere fırlamıştır. Öte yandan, hazine piyasaya %90 faizli hazine pay senedi çıkarmış ve 5 Nisan 1994 tarihinde IMF'nin de istekleri göz önünde tutularak "Kararlılık Paketi" açıklanmıştır. Merkez Bankası, döviz kurlarının aşırı yükselmesini önlemek ve rezervlerinin erimesini durdurmak üzere para piyasasından yüksek faizlerle borçlanmaya başlamış ve O/N faizleri rekor düzeylere ulaşmıştır. Hazinenin iç borçlanma çabaları yeterli ilgiyi görmemesi üzerine, hazine, 1994 de %50 dönem faizli 3 ay süreli hazine pay senedi çıkarmıştır. Sonraları %80-100 yıllık faiz oranlı hazine pay senedi satışları devam etmiştir. 5 Nisan 1994 kararlarından sonra bazı iyileşmeler olmasına karşın, iç borç stoku daha da yükselmiş ve hızlı bir artış trendi içine girmiştir.³⁰

²⁸ William.E, Habbel K, "Fiscal Defcit and Macroeconomic Performance in Devolopping Countries" **The World Bank Research Observer**, vol: 18. Number 12, July 1995,p: 223

²⁹ Kepenek, Y., Yentürk N,a.g.e.,s.443-444

1995 yılında da politik belirsizlik nedeniyle faiz oranları yüksek kalmış ve iç borçlanma kısa vadeli olarak gerçekleşmiştir. Şöyle ki, 1990 yılında toplam iç borç stokunun sadece %28,3 ü hazine pay senedinden oluşurken, bu oran 1995 yılı sonunda %51 seviyesine yükselmiştir.

1996 yılında iktidara gelen yeni hükümet tercihini sıkı para politikaları yönünde yapmamıştır. Kısa süreli avans kullanımının hızla artması, önemli bir parasal gelişmeye yol açmıştır. Buna karşılık öngörülenin aksine piyasa mekanizmalarını zorlayıcı uygulamalar nedeniyle, faizler yükselmiş, vadeler kısalmıştır. Yapısal önlemlerin geciktirilmesi sonucunda, kamu kesimi açığının giderek artan biçimde iç borçlanmayla karşılanması, 1996 yılında, özellikle belirgin bir nitelik almıştır. 1995 yılından itibaren çok kısa vadelerde ve aşırı yüksek faizlerle borçlanılması sonucu iç borçlar 1996 yılında benzeri görülmemiş biçimde artış göstermiş, 1995 yılında GSMH'nin %17,3'üne denk gelen iç borç stoku, 1996 yılında %21,1 düzeyine gelmiştir.³¹

1996 Kasım ayından itibaren , hazine, faiz ve ana para geri ödemelerinden daha az borçlanma politikasına başlamıştır. Hükümetin kaynak paketleri olarak isimlendirildiği, ancak kapsam olarak TL. ve döviz cinsinden pahalı borçlanma yöntemleri olan uygulamalar ve kısa vadeli avans kullanılması, piyasalarda devletin oluşturduğu baskıyı azaltarak faiz olarak düşmesine ve ortalama borç süresinin de uzamasına olanak vermiştir. Ancak 1997 yılı başlarına gelindiğinde, kaynak paketleri ve kısa vadeli avans tüketilmiş, kamu kesimi tekrar finansal piyasalarda kaynak isteminde bulunur hale gelmiştir. 1997 yılı ortalarında, Güneydoğu Asya'da başlayan finansal kriz, son olarak 1998 in Ağustos ayında Rusya'nın moratoryum ilan etmesiyle tüm dünya ekonomileri sarsılmıştır. Türkiye krizle nisbeten uygun bir zamanda karşılaşmıştır. 1998 başından itibaren hükümetin enflasyonu düşürmeyi amaçlayan mali, parasal politikalar ve iç borçlanma programı uygulaması, piyasalarda dalgalanmalar ve belirsizliği azaltmıştır. Ekonomi yönetimine duyulan güveni arttırmıştır. Temmuz ayında IMF ile imzalanan "Yakın İzleme Antlaşması" da piyasalarda ki iyimser havayı güçlendirmiştir. Ancak Ağustos ayında ortaya çıkan Rusya krizi , piyasalarda oluşan iyimser havanın kaybolmasına ve belirsizlik ortamının

³⁰ Ince,M.,a.g.e.,s. 76-77

artmasına neden olmuştur. Özellikle, Menkul Değerler Borsası ve faiz oranları olumsuz yönde etkilenmiştir. Yabancı sermayenin piyasaları terk etmesiyle, IMKB, dolar bazında %41 düşerken, Merkez Bankasının Döviz rezervleri Haziran ayında ki rekor seviyelerden (27 Milyar USD) Ağustos ayında 21 Milyar USD' ye inmiştir. Bu durumda, hazine ihale faizlerini yükseltmiş ve ihalede vade 1 yıldan 3 aya çekilmiştir. 1997'de iç borcun süresini uzatmayı hedefleyen uygulamalara karşılık, 1998 yılında yeniden daha kısa süreli bir borçlanma programına dönüldüğü görülmektedir. 1998'de toplam finansman gereksimini, sadece %38'i devlet borç senedi ile karşılanmıştır. Siyasi belirsizlikler ve küresel krizin finans piyasalarına etkilerini iç borçlanmada , hazine pay senedini ağırlık verilmesini gerektirmiştir ³²

2-DEVLET İÇ BORÇLARININ KAYNAKLARI

Devletin borç almak için yöneldiği kaynakları dört gruba ayırabiliriz.

Bunlar;

2.1. Bireylerden Borçlanma

Bireyler, elde ettikleri gelirlerinin tüketimden arta kalan bölümünü birikim olarak değerlendirmektedir. Bu birikimleri atıl biçimde yada nakit olarak ellerinde tutabilecekleri gibi; kendi ticari işlerini ya da işletmelerini genişletmede de kullanabilirler. Ayrıca, hazine ve pay senedi almak yoluyla başka işletmelerin ortağı olabilecekleri gibi; devlet borç senedi, hazine pay senedi, gelir ortaklığı senedi olarak kamu kesimine borç verebilirler.

Eğer bir birey devlet borç senedi satın alırsa, bu bireyin tüketim eğiliminde birikmiş birikimlerinin kullanılmasında bazı değişiklikler olması kaçınılmazdır. Bir çok ender durumlarda devlet borç senedi almak için tüketimini kısıabilir. Fakat, borç vermenin özelliğinden ötürü, harcamayı kısıp borç senedi satın alması için bireyler üzerinde güçlü tinsel baskıların uygulandığı savaş ve olağanüstü durumlar dışında tüketimin kısılması olgusu gözlenmemektedir. Buna göre, borç senetlerinin satın alması, şimdiki ya da daha önceki biriktirilmiş olan birikimlerin değişik kullanımlarından devlet

³¹ TÜSİAD, "1997 Yılına Girerken Türk Ekonomisi", Ocak 1997 , s. 38

borç senetlerine yönltilmesi söz konusudur. Ayrıca özel kişilerin devlet iç borç senedi almak için tüketimlerini azaltmaları zorlayışlı borçlanmalar dışında ,borç senetlerine çeşitli çekicilikler kazandırılarak başarılabılır.(Pirim,vergiden bağışıklık, armağan vb.) Bireyler, var olan birikimlerini uzun süreli borç senetlerine gönüllü olarak yatırırlarsa, bir takım özel birimler kamu sektörüne aktarılmış olur. Bireylerin devlet borç senedi almaları ya atıl olan birikimlere yada almasıık olarak kullanılmak istenen birikimlere yada ikisine birden dayanır. Eğer atıl birikimler devlet borç senetlerine yatırılırsa genişletici ve olumlu etkisi olur. Ancak, ilk önce özel sektör uğraşları üzerinde daraltıcı etkisi görülür.

Ayrıca devlet borç senetleri ile sağlanan yararlar özel borç senetlerinden üstün olmadıkça özel kişiler bu alna kaynak aktaramazlar.

Devlet borç senetlerinin faizi piyasa faiz oranından yüksek ise, devlet borç senetlerine yöneliş piyasa faizinin yükselmesi ve öteki borç senetlerine olan istemi düşmesine neden olabilecektir.

2.2. Bazı Toplumsal Güvenlik Kuruluşları ve Ekonomik Kuruluşlardan Borçlanma

Devlet iç borç senetlerinin başlıca alıcıları arasında bazı toplumsal güvenlik kuruluşları ve ekonomik kuruluşlarda yer almaktadır. Devletin bizzat kurulup işlettiği toplumsal güvenlik kuruluşlarında, bireylerden, kurum ve kuruluşlardan yasal sınırlar içerisinde kesilen primlerden oluşan büyük fonlar toplanmaktadır. Bu fonlar devlet katkı paylarıyla daha da büyümektedir.

Ülkemiz açısından bizzat devletin yönettiği toplumsal güvenlik kurumlarına T.C. Emekli Sandığı'nı, Toplumsal Sigortalar Kurumunu ve Bağ-Kur' örnek olarak verebiliriz.

³² T.C,Merkez Bankası ,”Yıllık Rapor”,2001,s.45

Bireylerin, kurum ve kuruluşların çeşitli tehlike ve risklere karşı kendilerini güvenceye almak amacı ile gelirlerinin belirli bir miktarını düzenli olarak yönlendirdikleri bir sektörde özel sigorta şirketleridir. Günümüzde, çok değişik alanlarda etkinlik gösteren ve prim toplayan sigorta şirketlerinin ellerinde büyük fonlar oluşmaktadır.

Emekli Sandığı, Toplumsal Sigortalar Kurumu gibi bazı kamu kuruluşları ellerindeki bu fonlar ile devletin borçlanmasını desteklerler. Öte yandan devlet iç borç senetleri bu kuruluşların kullanılmayan ve değerlendirilemeyen fonları için güvenli bir yatırım aracı sayılır. Uygulamada özellikle kısa süreli iç borçlar için devletin sık sık bu kuruluşlara başvurduğu gözlenir. Kısa süreli devlet iç borçlanma senetlerinin bir kısmı ticari bankalara olduğu kadar, sigorta şirketleri, emekli sandıkları gibi çeşitli mali kuruluşlara sarılmaktadır. Ancak bu kuruluşların geniş oranda ve atıl kaynakları çok fazla değilken kısa süreli devlet iç borç senedi satın aldıklarından belirli ölçüde nakit olanaklarını azaltabilirler. Bu nedenle net bir daralma etkisi ortaya çıkabilir.

2.3. Bankalardan Borçlanma

Bankalardan borçlanmayı ikiye ayırmak gerekmektedir.

2.3.1. Ticari Bankalardan Borçlanma

Bankaların birey yada özel kurumlar ve kuruluşlar gibi, kullanılabilir kaynaklar üzerinde serbest olarak karar verme yetkileri bulunmaktadır. Bankaların bu konudaki karar verme yetkileri, etkinlikte bulundukları kesimin özelliği nedeni ile çeşitli yasal düzenlemelerle sınırlandırılmıştır.

Ülkemizde, bankaların devlete kaynak aktarılması, genellikle kısa süreli hazine pay senetleri ile olmaktadır. Çünkü bunlar düşük faizli olmasına karşın güvenilirliği ve likiditeye çevrilmesi kolaydır. Ayrıca hazine pay senetleri merkez bankası tarafından reeskonta kabul edilmektedir.

Bankalar, yüklenicilerine karşılık olarak %35 oranında disponible değer bulundurmak zorundadırlar. Bunun %5'i kasa ve merkez bankasında ki süresiz serbest tevdiat tan oluşmaktadır. %30'luk bölümü ise devlet iç borçlanma senetlerine yatırılarak merkez bankası nezdinde açılacak hesaplarda serbest olarak tutulmaktadır. 18.06.1999 tarihli 4389 sayılı bankalar yasası gereğince bankalar mevduatlarının belirli bir kısmını ve ayırmakla yükümlü oldukları yasal yedek akçelerine karşılık olan miktarı, bilançolarını genel kurullarında onaylanmasını izleyen 15 gün içerisinde merkez bankasındaki hazine adına açılacak devlet borç senedi borç senedi hesabına yatırmak zorundadırlar.

Ayrıca, 7219 sayılı bankalar yasasının 36. maddesi, bankaların Türk Ticaret Kanunun uyarınca muhtemel zarar karşılıklarının tamamını devlet borç senetlerine yatırmaları zorunluluğu getirilmiştir

Bütün bunlara ek olarak, hükümetçe izlenen ekonomik politikalar, devlet borç senedi ile hazine pay senedi faiz gelirlerinin vergiden bağışık olması gibi nedenlerle bankalar, fonların büyük bir bölümünü devlet iç borçlanma senetlerine yatırmaktadırlar. Ayrıca bu nedenlerin dışında bankalar, ellerinde nakit olarak bulundurdıkları fonları karları en çoklamak amacı ile atıl tutmaktansa gelir getirecek bir yatırımda kullanmayı yeğlerler. 1989 yılından itibaren hazine pay senetleri karşılığında uygulanmakta olan "Geri Satın Alım Sözleşmesi" Repo; bankaların, devlet iç borçlanma belgelerine olan ilgisini daha da artırmıştır.

2.3.2. Merkez Bankasından Borçlanma

Merkez bankasından borçlanma, hazine pay senetleri ve kısa süreli avans şeklinde görülmektedir.

2.3.2.1. Hazine Pay Senetleri Aracılığıyla Borçlanma

Hazinenin gelir-gider dengesini sağlamak üzere başvurduğu kaynaklardan biri hazine pay senedi satmaktır. Bu pay senetleri ile bankalardan, mali kuruluşlardan ve gerçek kişilerden en çok 1 yıl süreli borç alınır. Hazine pay senedi çıkarmak y özel yas ile yada bütçe yasası ile yapılabilmektedir. 1999 mali yılı bütçe yassının 39. maddesinde genel bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek ve tahsilatın göstereceği mevsimlik dalgalanmalardan bu ödemelerin olumsuz yünde etkilenmesini önlemek, uygulanmakta olan para politikalarını yönlendirmek amacı ile mali yıl içinde gerçek ve tüzel kişileri genel bütçeden hazine yardımı yapılan kamu kurum ve kuruluşlarınca, yasası ile kurulmuş fonlara en çok 1 yıl süreli hazine pay senetleri satmaya, gerektiğinde bu pay senetlerini satın almaya, satılacak hazine pay senetlerinin çeşitlerini, miktarını, satış yöntem ve usulleri ile koşullarını tespiti 1211 sayılı yasının 50. maddesi esaslarına göre T.C. Merkez Bankasından kısa süreli avans almaya Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu banklar yetkilidir.

Hazine pay senetlerinin faiz ve bedelleri ile bunlarla ilgili ödemeler ve borçlanmaya ilişkin bütün işlemler her türlü vergi ve resimden bağıştıktır hükmü yer almaktadır. Hazine pay senetleri için görüldüğü üzere süre sınırı olup, miktar sınırı yoktur. Hazine pay senetleri, uygulamada daha çok bankalar ve büyük firmalar tarafından alınmaktadır. Çünkü likiditesi kolay bir plasman kaynağı olup, merkez bankası tarafından reeskonta kabul edilmektedir.

2.3.2.2. Kısa Süreli Avans

Hazinenin, merkez bankasından kamu kredisi biçiminde almış olduğu kıs süreli avanslar, kısa süreli devlet borcu olup ülkemizde uygulamada önemli bir yer almaktadır.

Hazine, devlet gelirleri, giderlerini karşılamadığı zaman merkez bankasından kıs süreli borç almaktadır. 14.01.1970 tarihli ve 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası yasının 50. maddesi hükmüne göre, miktarı olagelen yıl genel bütçesi ödenek toplamının %15 ini geçmemek üzere, merkez bankası hazineye kıs süreli avans hesabı açabilmektedir.

Böylece, hazine, devlet gelirlerinin düşük olduğu aylarda ödemesi gereken giderleri ödeyebilmekte, gelirin arttığı ay ise bu borcunu bankaya ödemektedir. Borcun tavanı konsolide bütçe değil genel bütçe ödenek miktarının %15'idir, genel bütçe ödenek miktarı bütçenin başlangıç ödenek miktarı olmakla birlikte, yıl içinde ek ödenek, oğlan üstü ödenek, otomatik ödenek gibi ödenek artışları olduğu zaman %15'in hesabında bu artan ödenek miktarı dikkate alınarak merkez bankasından alınan avans miktarı artmaktadır. Doğaldır ki, bunun içinde katma bütçeler, hazine yardımları da vardır. Hazine tarafından borcun ödenmesi, aslında aynı bütçe yılı içerisinde olmalıdır, ancak bu mali yıl sonunda açıkla kapanan bütçeler için mümkün olmamaktadır. Bunun en iyi örneği Temmuz 1992 de yasalaşan "Tahkim Yasası"dır. Bu yaysa göre, hazinenin merkez bankasına olan borçlarının silinmesi kabul dilmiş, böylece hazinenin merkez banksından kullanacağı avans miktarı %15'in üzerine çıkarılması sağlanmıştır.

Ancak 25 Nisan 1994 tarihinde yapılan düzenleme ile 1211 sayılı merkez bankası yassında değişiklik yapılarak hazinenin merkez bankası üzerindeki baskısının hafifletilmesi amaçlanmıştır. 1995'te hazineye açılacak kısa süreli avans hesabı, olagelen yıl bütçe ödenekleri ile bir önceki mali yıla ait ödenekler arasındaki farkın %12'sini geçmeyecek; bu oran 1996 da %10, 1997'de %6, 1998 ve sonrası yıllar için %3 olarak uygulanacaktır. Kamu müesseselerine verilebilecek yıllık ıskonto ve avans miktarı toplamıda, hazine için söz konusu avans sınırı yarısını aşmayacak oranda olacaktır.

3- 1980-2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYE'DE DEVLET İÇ BORÇLANMA UYGULAMASI

3.1. İç Borçlanma Araçları (Senetleri) ve Özellikleri

Devlet iç borçlanma senetleri, başlıca, hazine pay senetleri ve devlet borç senetlerini kapsamaktadır. Devlet borç senetleri ve hazine pay senetleri, kamu kesiminin uzun ya da kısa süreli borçlanma amacıyla çıkaracağı borçlanma senetleridir. Gerçekte, devlet borç senetlerinin özel sektör borç senetlerinin aralarında ilke olarak farklılıkları

yoktur. Kamu, bütçe açıklarını kapatmak, kısa süreli gereksinimlerini karşılamak ya da kama yatırımlarının finansmanını sağlamak gibi amaçlarla menkul kıymet çıkarabilir. Bu biçimden iç borçlanmaya gitme yetkisi kamu ya da kamu kurum ve kuruluşlarına özel yasalarla tanınmaktadır. Başlıca devlet iç borçlanma araçları şunlardır.

3.1.1. Gelir Ortaklığı Senetleri

24 Ocak 1980 Kararlılık Programının ana hedefleri içinde Kamu İktisadi Teşebbüslerinin piyasa koşullarına uygun olarak çalışması, ekonomide önem ve ağırlığının azaltılması ve bu teşebbüslerin kamu elinden zamanla çıkartılması, yani özelleştirilmesi önemli bir yer tutuyordu.³³

17 Mart 1984 yılında yürürlüğe giren 2983 Sayılı “Birikimlerin Özendirilmesi ve Yatırımların Hızlandırılması” amacı ile çıkarılan yasa, kamu kurum ve kuruluşlarına ait alt yapı tesisleri ve KİT’lere ait tesisler için Gelir Ortaklığı Senetleri çıkarılmasını öngörüyordu.³⁴

Bu yasa, kararlı ve güvenilir gelir sağlamak yolu ile, birikimleri özendirmek ve sağlanacak ek finansman kaynakları ile kamu hizmetlerini hızlandırmak amacı ile ve bu amaçların gerçekleştirilmesi için T.C. Merkez Bankası nezlinde Kamu Ortaklığı Fonu oluşturulmuştur. Gelir ortaklığı senedi (G.O.S); köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu ve demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ve sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ve benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetlerdir.

Gelir ortaklığı senetleri, devletin iç borçlanma araçlarından birisidir ve buna göre aynı zamanda bir kaynak olma aracıdır. Burada önemli olan, bu kaynağın nasıl kullanılacağıdır. Eğer bu kaynak çıkarılış amacına uygun olarak KİT’lerin finansman açığını kapatmak ve yeni yöntemler için kaynak oluşturmakta kullanılıyorsa olumlu olarak görülebilir. Ancak, bu kaynak bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılıyorsa,

³³ DPT, “Yıllık Programı, 1980-1984”, Ankara 1995, s. 37

gerek ana para, gerekse getirisinin ödenmesi devlete yük olacaktır, yeniden bütçe açıklarına neden olabilecek ve enflasyonist bir araç niteliğine dönüşebilecektir. Enflasyona bağlı olarak, gelirlerinde artması beklenildiğinden, gelir ortaklığı senetlerinin dağıtacağı gelir payları da artacaktır. Ancak, bu senetler enflasyonun düşmesi beklenen yüksek enflasyon dönemlerinde çıkarıldığında gelirler enflasyon düştükçe düşmeyeceğinden ve hatta yavaşlamış olarak artmaya devam edeceğinden, çıkaran kurum için çok pahalı, alıcı için ise son derece karlı bir araç olacaktır.³⁵

Bu senetler ile ilgili bir öteki endişede kamu sektörünün gelir ortaklığı senedi çıkaran işletmelerinin mal ve hizmetlerine ödenen fiyatı, tekelci bir firmanın fiyatı gibi belirlenmesidir. Bu durum, senetlerin getirilerinin ne olacağının da kamu otoritesince belirlendiğini göstermektedir. Bunun sonucu olarak da, üretim ve gelirin herhangi, bir nedenle kestirilen düzeyden düşük olması durumunda, güvence verilen getirinin birikim sahibine dağıtılabilmesi için mal ve hizmetlere zam yapılması gerekmektedir. Bu durumda ise, kamu işletmelerinin kamu hizmeti anlayışı zarar görecektir.³⁶

İlk olarak II. Boğaziçi Köprüsü'nün finansmanı gerekçesi ile, iki tertip biçiminde gelir ortaklığı senetleri çıkartılmış ve 3 Aralık 1984 tarihinden başlayarak satışa sunulmuştur. Bunu daha sonra Keban Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri, Oymapınar Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri, Karakaya Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri vb. izlemiştir.

İç borçlanma hızının görece olarak azaltılmaya çalışıldığı 1988 yılında 100'er milyar TL'lik ikinci tertip biçiminde çıkarılmıştır. Boğaziçi Köprüsü, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü, Keban, Oymapınar, Köklüce Barajlarının gelir ortaklığı senedi gelirlerinin %22'sine birinci tertip ve %24'üne ikinci tertip olmak üzere satılmıştır.

Gelir ortaklığı senetlerinin piyasaya çıktığı günlerde beklenenin tersine banka mevduatlarında bir azalma olmazken, altın ve döviz fiyatlarında önemli düşüşler

³⁴ DPT. "Mali Sektörde Yeni Araç ve Kavramlar" Finans Kurumları ve Özel İhtisas

³⁵ Ertuna Ö, "Gelir Ortaklığı Senetleri Satışı ve Alıcıları", Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Mayıs 1986, s.47

³⁶ Palamut, E. Mehmet, "Sürekli Para Borçlanma Yöntemi, Köprü+Senetleri" Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ekim 1986, ss.415-416

gözenmiştir. Bu, gelir ortaklığı alımı için ayrılan fonun daha çok altın ve döviz alımı için ayrılan spekülâtif fonlardan alı konarak oluştuğunu gösterir. G.O.S.'ye olan aşırı istemin nedenleri olarak; vergiden bağışıklık, devlet ihalelerinde güvence olarak kullanılabilmesi, devlet güvencesi, istenildiği anda paraya çevrilebilmesi, yılda iki kez gelir payı ödemesi, hamiline yazılı olması nedeni ile serbestçe alınıp- satılabilmesi gibi etkiler gösterilmektedir.

Gelir ortaklığı senetlerinin çoğunluğu küçük değerli küpürler biçiminde çıkartılmış ve bu uygulama ile, genellikle küçük birikim sahiplerinin ekonomik açıdan atıl kalan birikimlerinin aktif ekonomi bünyesine çekilmesi istenmiştir.

3.1.2 Devlet Borç Senetleri

Devlet borç senetleri; Devletin aldığı borçlar karşısında özel ve tüzel kişilere verdiği ve borç senedi sahibinin devletten alacaklı olduğunu gösteren belgedir. Devlet özellikle uzun süreli borçları için borç senedi çıkarmaktadır. Çıkarılan borç senetlerinin süresi 1 ila 5 yıl arasında değişmektedir. Bütçe Kanununa göre verilen yetki sınırları içerisinde satılacak olan devlet borç senetlerinin çeşitleri ve bunların oranı, çıkartım fiyatı, ödeme süresi ve satış yöntemleri ile diğer şartlar Hazine Müsteşarlığınca belirlenmektedir. Çıkarılacak devlet borç senetlerinin faiz ve anapara ödemeleri ile ilgili gider ve işlemler her türlü vergi, resim ve harçtan bağışıktır.³⁷

Devlet borç senetleri üzerinde 6 ayda bir ödenecek biçiminde düzenlenmiş faiz kuponu taşımakta yada faiz kuponu taşımadan iskonto edilebilmiştir. Üzerinde kupon bulunan devlet borç senetleri, her ayın 7,14 ve 21. günü ihaleye çıkarılmakta, ayrıca hazinenin borç senedi çıkarma ve bunları ihale dışı pazarlama yetkisi, üzerindeki kupon faizi ve hesap edilen verim temel alınarak T.C. Merkez Bankası tarafından belirlenen fiyatlardan yapılmaktadır. Borç senetlerinin üzerindeki kupon faizinin daha önceden belirlenmiş olması durumunda ise, faiz, ihalenin ortalama verimine en yakın oranda belirlenmektedir. Devlerin ve öteki kamu kurum ve kuruluşlarının sermaye piyasasına girmesi ve devlet borç senetlerini satışa sunması, Türk sermaye piyasası açısından çok

önemli bir olaydır. Çünkü, devlet bir yandan yüksek faiz oranları, öte yandan vergi bağıışıklıkları ve sağladığı kamu güvencesi ile özel kesim borç senetlerine rakip olmaktadır.

3.1.3. Hesaben Borç Senetleri

Hesaben borç senetleri; bütçenin finansmanında kullanılmakla beraber pazarlanamayan bir borçlanma aracıdır.³⁸

Bankalar yasasının 33. maddesine göre; bankalar, karlarının belli bir orandaki tutarını merkez bankası bünyesindeki hazine adına çıkarılan “Yasal Yedek Akçeler Karşılığı Devler Borç Senedi Hesabı”na yatırmak zorundadırlar. Hazine, bu miktarlar karşılığında borç senedi vermemekte ancak, TEFE (Toptan Eşya Fiyat Endeksi) üzerine 6 puan ekleyerek oluşan değerden faiz ödemektedir. Hesaben borç senetlerinin ana parası ödenmeyip, yalnızca yıllık faiz ödenmesi yapılmaktadır.³⁹

3.1.4. Özel Tertip Borç Senetleri

Bu borç senetleri, bütçenin finansmanına yönelik olmayıp, aşağıda belirtilen konular için çıkarılmaktadır.

a. KİT’ler ve bağılı ortaklıkların;

aa. Fonlara, Toplumsal Sigortalar Kurumuna olan süresi geçmiş borçlarını karşılamak,

ab. Türkiye İhracat Kredi Bankasına olan borçlarına ve bankanın Toplumsal Sigortalar Kurumuna olan borçlarına karşılık olmak üzere,

³⁷ Hazine Dergisi, “Ekonomik Kurumlar ve Göstergeler”, Kamu Maliyesi Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2001, s.91

³⁸ Hazine Dergisi, a.g.e. , s.92

³⁹ İnce. M.. a.g.e., s.55

- ac. T.C. Merkez Bankası veya diğer bankalara olan T.C. Merkez Bankası kaynaklı süresi geçmiş reeskont kredisi anapara ve faiz ödemelerine karşılık olmak üzere,
- b. Tarım Satış Kooperatif Birliklerinin T.C Ziraat Bankasına olan destekleme kredisi borçları ile desteklemeden doğan görev zararı miktarı,
- c. Kamu İktisadi Teşebbüslerinin finansman gereksinimini karşılamak amacıyla ikrazen verilmek üzere,
- d. 2974 sayılı bazı kamu kurum ve kuruluşları borçlarının tahkimi hakkında kanun ile 3836 sayılı kamu kurum ve kuruluşlarının birbirine olan borçlarının tahkimi hakkında kanun hükümlerinin uygulanması sonucu hazine tarafından üslenilerek tahkim olunan borçlar için yapılacak faiz ve anapara ödemelerinin gerektirdiği tutarda alacaklı kuruluşlara verilmek üzere,
- e. T.C Merkez Bankası kanunun 61. Maddesi gereğince bankaların aktif ve pasifindeki altın ve dövizlerin yeniden değerlendirilmesi dolayısı ile aleyhte doğan farklar karşılığında verilen devlet borç senetlerinden oluşmaktadır.

3.1.5 Hazine Güvencesine Sahip Pay Senedi

1211 sayılı T.C.M.B. yasasının 51. maddesi kamu kuruluşlarına verilen kredileri düzenlemiştir. Yasa maddesine göre; “Merkez Bankası, İktisadi Devlet Teşekkülleri ile, ekonomik alanda faaliyet gösteren Katma Bütçeli İdarelerin, hammadde ve mahsul alımıyla ilgili mevsimlik gereksinimleri için düzenleyecekleri, en çok 9 ay süreli hazine pay senetleri veya hazine güvencesine sahip pay senetleri iskonto edebilir ve karşılığında avans verebilir.

Merkez Bankası, bu teşekkül ve idarelere yatırım gereksinimlerini karşılamak amacıyla kredi veremez, banka verdiği bu krediler üzerinde her türlü kontrol yetkisine

sahiptir. Bu suretle kabul edilebilecek hazine pay senetlerinin maksimum oranları ile bunlara uygulanacak iskonto ve faiz oranları banka meclisince kararlaştırılır.

Görülüyor ki kısa süreli hazine avansının yanı sıra ikinci bir finansman şekli, önceden yada yasa ile belirlenmiş bir limiti de olmayan kamu kredileridir. İktisadi devlet teşekkülleri ve ekonomik alanda faaliyet gösteren katma bütçeli idarelere verilen kamu kredileri para politikası uygulamasında uzun yıllar olumsuz bir faktör olma özelliğini sürdürüştür. Zira bunlar uygulamada uzun süreli ve geri ödenmeyen kredilere dönüşmüş, çoğu kez tahkim yasaları ile aktifleştirilmiştir.

3.1.6. Hazine Pay Senetleri

Devletin kısa süreli para gereksinimini karşılamak için hükümetçe çıkarılıp piyasaya sürülen senetlere hazine pay senetleri denilir.

Hazine pay senetleri her yıl bütçe yasası ile verilen yetkiye dayanılarak çıkarılmakta ve süreleri en çok 1 yıl olmaktadır.

Bu süre, bazı ülkelerde 3 ila 6 ay arasında (İngiltere ve ABD gibi) bazı ülkelerde ise 3 ila 5 yıla kadar (Fransa gibi) değişebilmektedir.

Hazine pay senetleri, kısa süreli olmaları ve kolaylıkla paraya çevrilme olanakları nedeni ile uzun süreli yazılı değerleri ile değil daha düşük faiz oranları ile satılabilmektedir. Hazine pay senetleri bankalara iskonto ettirilebildiği gibi halkada satılabilir. Hazine pay senetleri bir, üç, altı ve dokuz ay süreli olarak çıkarılmakla birlikte yanın zamanlarda uygulanmaya başlanan “kırık vadeli bono” çıkarımı nedeni ile bu sürelerin dışında da satış yapılmaktadır.

Türkiye de merkez bankası, sürelerinin dolmasına en fazla dokuz ay kalanları iskontoya kabul etmekte ve bu bankalara avans vermektedir. Böylece, hazine pay senetlerinin temel kaynağı yine merkez bankası olmaktadır.

Hazine, hazine pay senetlerini satarken, koşullarını ilân ve reklamlarla halka duyurmakta, birikimleri çekebilmek için bankalar ve öteki finansman kuruluşları ile rekabete girmektedir. Hazine pay senetlerindeki devletin güvencesi ve her an paraya çevrilebilme özelliği istemi artırmaktadır. Ayrıca, vergiye bağışık tutulması ve ihalelerde güvence olarak kabul edildiklerinden güvence mektubu olarak ta birikim sağlamaktadırlar.

3.1.7. Merkez Bankası Parası

Parasal taban bazında iç borç yükünün finansmanın da emisyon hacminin artan yapısı, parasal taban mozaigini oluşturan ve yükselmesinde öncelikli neden olarak kabul edilebilecek unsur olarak ifade edilebilir. Bu bağlamda iç borç yükünün merkez bankası kaynakları ile sağlanmasının yanı sıra, diğer yandan enflasyonist bir sürece özgü reel değer kayıpları açısından hane halkı bütçe içeriğinin gizli olarak vergilendirilmesi ile uyumlaştırılma çabasının iç borç yükü açısından hangi bazda olursa olsun konsolide bütçe açıkları veya dengesinin bütçe harcamaları ile olan bağımlı ilişkisi, konjonktürel yapıya özgü bütçe giderlerinin de ekonomik yapısını belireler niteliktedir.

Parasal tabanın büyümesine ilişkin önemli etken emisyon hacmi artışları hem reel hem de nominal bazda M1 para arzı göstergesini yükseltmiştir. Bu artış dolaylı olarak da bütçe dengelerini bütçe gelirleri bazında olduğu kadar bütçe harcamaları dengesine ilişkin dağılımı da yönlendirmekte ve biçimlendirmektedir. Bu yaklaşım doğrusunda merkez bankası konjonktüre ilişkin iç borçların dengelenmesinde ve istiklal sağlamadaki rolünü daha etkin bir konuma gelmesi zorunluluğu ile götürmek durumundadır. Merkez bankası emisyonunda dönemsel olarak dengelenmesi çerçevesinde bunu sağlarken iki noktaya dikkat etmek durumundadır.

- a. İzlenmesi konusunda seçilen parasal büyüklüğün iç borçlarında dengelenmesine ilişkin merkez bankası para politikası araçları ile bütünüyle etkilenip kontrol edilebilmesi.

b. İzlenmesine ilişkin hedeflenen parasal büyüklüğün para arzı ve iktisadi faaliyet hedeflerini dengeleyebilecek bir konumda olması.

Bu büyüklük ülkemizde uzun yıllardan beri parasal taban olmuştur. Ticari bankalardan farklı olarak devlet adına para basma yetkisine sahip olan TCMB ekonominin likiditesini artırmak isterse piyasadan döviz alabilmekte veya parasal tabanı genişleten emisyonu başvurmaktadır. Kısaca itfa süresi gelmiş iç borç ödemelerinin ağırlığı ödeme kalemleri de dahil TCMB merkez bankası parası olarak adlandırılan bu yükümlülüğü üstlenmek durumundadır. İç borçlara ilişkin dönemsel ödemelerin oranına göre parasal tabanı oluşturan merkez bankasının açık piyasa işlemlerinden doğan borçlara oldukça küçük bir oranı ifade etmektedir. Merkez bankası kararları ile etkilenen parasal bir büyüklük olarak ortaya çıkmakta ve ağırlığını iç borç ödemelerine ilişkin emisyon hacmindeki artışlar oluşturmaktadır.

3.1.8 Parasal Taban ve Rezerv Para

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Emisyon Hacmi	80,13	90,5	86,28	76,4	82,1	71,3	94	58,8
Rezerv Para	66,22	82,6	84,93	80	84,7	78,7	92,7	71,1
Para Arzı (M1)	87,62	80,62	65,72	109,9	65,8	65,7	115,96	72,6
Para Arzı (M2)	59,56	120,05	97,73	120,5	87,9	106,2	108,1	88
Dolaşımdaki Para	68,43	98,74	81,61	87,2	80,8	72,4	81,1	69,7
Banka Parası	57,74	124,72	100,86	126,4	88,9	119	111,2	89,9
Para Arzı (MY2)	88,22	133,78	106,54	109,7	84	79,4	106,5	97,4
Merkez Bankası								
Kre	118,18	59,5	28,48	75,6	-4,3	-97,5	13,5	14,6
Kamu	121,52	78,68	30,9	82,7	-4,4	-99,7	118,8	84,5
Özel	103,79	-30,35	-0,59	-38,1	0,5	0,8	0	0,1
Mevduat Banka								
Kre	99,45	85,27	149,95	114	130	62,7	51	53,2
Yat. Kalkın B. Kre	69,34	96,96	62,41	125,2	90,1	81,1	81,5	53,4
Net Kredi Hacmi	101,52	84,59	119,45	110,7	113,5	55,9	52,6	53,1
Toplam Mevduat	56,75	121,95	100,85	132,7	97,6	101,4	105,9	91,5
Tasarruf Mevduatı	36,74	160,55	110,32	144,2	82,6	102,5	114,3	99,4
Döviz Tevdiat Hes.	137,46	148,54	115,54	99,5	80	54	104,5	110,3
Top. Eşya Endeksi	60,3	149,6	64,9	84,9	91	54,3	62,9	82,7
Tük. Fiyat Endeksi	71,1	125,5	78,9	79,8	99,1	69,7	68,8	39

Kaynak : Yıllık Rapor 1997, Ankara: 1998, s.70; Maliye Bakanlığı, 1997 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara: 1997, s.157; DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Ankara: Ocak 2000, s.93

Rezerv para ve parasal taban ilişkisini toplam iç yükümlülükler de birlikte ifade edildiği ve enflasyonist bir süreçte süregelen yapısı oransal artışlar bazında yukarıda ki **Tablo 1**'den izleyebiliriz;

1990 sonrası dönem için rezerv para ve parasal taban açısından en yüksek oransal artış 1995 yılında gerçekleşmiştir. 1994 yılında yaşanan yüksek enflasyonun ve alınan 5 Nisan kararlarına ilişkin devalüasyonunda etkisiyle bir sonraki yılı olan 1995 yılında bu oransal artışın dönemsel en yüksek oransal artış olduğu görülmektedir. Yine başka bir açıdan para arzı göstergelerinin de 1994 yılında dönemse en yüksek oransal artışla örtüştüğü izlenmektedir. Merkez bankası parasının 1994 yılı içerisinde yüzdelik değişim olarak bir önceki yıla oranla en düşük artış oranını yaşaması parasal tabandaki emisyondaki artışa rağmen kamu mevduatında oransal ciddi bir artışın olmaması ile olmuştur denebilir. Ancak sonraki 1995 ve 1996 yıllarında kamu mevduatının artışı oransal olarak merkez bankası parasının da oransal olarak artışını önceki yıllara göre artırmıştır.

3.1.9 Dövizde Endeksli Borçlanma

Dövizde endeksli borç senedi; genellikle bir yada birden fazla yabancı paraya, altın yada fiyatlar genel düzeyindeki değişikliklere bağımlı olarak çıkartılan bir menkul değerdir.⁴⁰

Türkiye de 1983 yılından sonra sermaye piyasasında bir taraftan el değiştiren taşınır değer türlerini çeşitlendirmek öte yandan bunların miktarını artırmak yöntemi ile piyasası canlandırma politikası benimsenmiştir. Bu amaca ulaşmak için daha önce açıklanan gelir ortaklığı senetlerinin ardından hazine 1986 da Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı tarafından dövizde endeksli Hasan Uğurlu Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri, Temmuz ayı içerisinde de yine dövizde endeksli Petkim borç senetleri çıkartmış bulunmaktadır. Her iki menkul değer nitelikleri farklı olmakla birlikte, ortak yanları dövizde endeksli olmalarıdır.

4-1980-2001 DÖNEMİNDE TÜRKİYEDE DEVLET İÇ BORÇLANMA YÖNTEMİ

4.1. İhale Sistemi

Türkiye de 1985 yılına kadar iç borçlanmalar mevsimlik gereksinimlere göre yapılmış ve faiz oranları da 1983 yılına kadar maliye bakanlığı, 1983 ten itibaren de HDTM tarafından belirlenmiştir. Ancak bu şekilde çıkarılan devlet borç senetleri özel durumlar dışında piyasalarda yeterli ilgiyi görmemiştir. 1985 yılından sonra ise Türkiye de ihale yolu ile satışlara başlanmıştır.

Hazinenin bu yeni döneme geçişle birlikte iç borçlanması artmıştır. 1992 yılına kadar tümüyle teknik kararlar çerçevesinde yürütülen iç borçlanma ihaleleri bu tarihten başlayarak siyasi baskılar ve disiplinden uzakta yapılmaya başlanmıştır.

1991 yılı ortalarına kadar hazine ihalelerinde kullanılan ihale tekniği Farklı Fiyat İhalesi Tekniğidir. Bu ihale sisteminin işleyişi şöyledir; hazine genellikle hafta başında o hafta hangi süre ile ve hangi miktarda borçlanma istediğini ilan eder. Hazineye borç vermek isteyenler vermek istedikleri borç miktarına ve almak istedikleri faizi belirten yazılı önerilerini öneri miktarının %1 i tutarındaki güvence ile birlikte ihale günü saat 12 ye kadar merkez bankasına iletirler. Alınan öneriler merkez bankası tarafından bilgisayara geçirilir ve bu bilgiyi içeren belge hazineye gönderilir. Hazine alınan önerileri inceleyerek kararı ilan eder ve böylelikle ihale sonuçlandırılmış olur. İhale sonucu satılan kağıtlar yada karşılık makbuzları, 1-2 gün içinde alıcılara teslim edilir. Hazinenin devlet borç senedi hazine pay senedi ihalelerine giriş için belirli bir asgari miktarın üzerinde istemde bulunması koşuldur. Böyle bir sınır genellikle kişilerin yaygın bir biçimde ihalelere katılmasına engel olmakta, ihalelere daha çok bankalar ile öteki kurum ve kuruluşlar girmektedir. Bununla birlikte daha düşük miktarlarda devlet borç senedi yada hazine pay senedi almak isteyen kişiler ya istemlerini bankalarda

⁴⁰ Ersan, İ., a.g.e., s.27

toplayacak bankalar aracılığı ile ihaleye girmekte yada bankaların satın aldığı devlet borç senedi ve hazine pay senetlerini belirli bir fark ödeyerek ikinci elden satın almaktadırlar. Ayrıca ihaleye katılan banka ve kamu kuruluşlarının dışında kalanlar önerilerinin bütünü güvence olarak yatırmak zorundadırlar.

Hazine, Mayıs 1991 den başlayarak hem borçlanma maliyetini hem de yükselme eğilimindeki piyasa faiz oranını düşürebilmek için devlet iç borçlanma senetlerini maksimum getiri ihalesiyle satmaya başlamıştır. Fakat hazinenin belirlediği faiz oranından miktar önerilerinin verildiği bu sistem bankaların öneri miktarını yaklaşık %50 düşürmeleri üzerine hazinenin borçlanma programında sapmalara neden olması nedeni ile sistem terk edilmiştir. 1991 Temmuzundan başlayarak borçlanma maliyetini denetim altına almak amacı ile yeni bir adım olarak hem fiyat hem de miktar önerileri yatırımcıların kararına bırakılmıştır; hazine satacağı miktarı gelen önerilerin uygunluğuna ve kendi nakit gereksinimine göre belirlemeye başlamıştır.

Bu sistemde ihaleye katılanların önerileri en yüksek fiyattan en düşük fiyata kadar sıralanmakta hazinenin kestiği miktara seri gelen ortalama faiz oranı ihalede düşen faiz belirtmekte kabul edilen en yüksek faiz oranının altında faiz önerisi verenler ihaleyi kazanmaktadır. İhaleyi kazananlar önerdikleri nominal değerde hazine pay senedi almakta ve kendilerine önerdikleri fiyattan ödeme yapılmaktadır. İhaleyi kazananlar arasında ortalamanın üzerinde fiyat verenler ek olarak ortalamadan devlet borç senedi alma hakkına sahiptirler. Bu yöntem ihale dışı satış olarak adlandırılmaktadır. Fakat ihale dışı satışlar toplam satış miktarının %25 ini geçmemektedir.

Hazine 1994 Ocak ayından itibaren ihale dışı satış sisteminden ayrılarak tek fiyat ihalesi sistemine geçmiştir. Bu yöntemde öneriler en düşük fiyattan en yüksek fiyata doğru sıralandıktan sonra tüm satışlar ihalenin kesildiği en düşük öneri üzerinden yapılmakta ve bu fiyat tüm önerilere uygulanmaktadır. Devlet iç borçlanma senetlerinin stopajına ilişkin olarak yapılması planlanan düzenlemeler paralelinde uygulanmaya başlanan tek fiyat ihale sisteminden bu düzenlemelerin yürürlükten kaldırılması ve

piyasalarda yaşanan olumsuzluk nedeni ile vazgeçilmiştir. Ayrıca ilk defa 1994 yılında olmak üzere DİE tarafından açıklanan TÜFE endeksli ve yılda 1 kupon ödemeli devlet borç senedi çıkarımı başlamıştır.

1 Ekim 1998 tarihinden itibaren de hazine tekli fiyat sistemi uygulamasından ayrılarak çoklu fiyat sistemi ile aylık olarak ihale programı ilan etmeye başlamıştır. Yılın ilk beş ayında programlanan ihalelerden beşini gerçekleştirememiştir. Küresel kriz hazine ihalelerine yansısı 11 Ağustos 1998 tarihinde yapılan ihalede görülmektedir. krizin etkileşimleri ile beraber yürürlüğe giren vergi değişimlerinin piyasalar üzerinde yarattığı baskıdan ötürü 1998 Ağustos ayına kadar %80'ler civarında gerçekleşen iç borçlanma faizlerinin %140'lar civarına çıktığı görülmüştür. 1998 Ağustos ayından sonra hazine yine önceden ilan edilen sınırlar içinde ancak daha yüksek faizle borçlanmıştır.

4.2. TAP Sistemi (Sürekli Borçlanma)

Hazine, Ekim 1988'de iç borçlanma süresini uzatmak ve faiz ödemelerinde biraz rahatlama sağlamak amacı ile "Tapping" (Musluk Sistemi) adı altında yeni bir yöntem kullanmaya başlamıştır.

Bu yöntem ihale yöntemindeki ihale dönemlerine ve ilan edilen sürelerle bağlı olarak borçlanma yerine, sürekli olarak ve çeşitli sürelerde borçlanmayı olanaklı kılmaktadır. Hazine, yatırımcıların istedikleri zaman satın alabilecekleri uzun süreli değişken faizli devler borç senetlerini merkez bankasına depolamaktadır. Yatırımcılar merkez bankasından alana kadar bu borç senetlerinin mülkiyeti hazineye aittir. Merkez bankası Tap satışları süresince sadece aracı ve depolayıcı görevini üstlenmektedir. Bu yöntemde satışa çıkarılan devler senetleri durağan yada değişken faizli olabilmektedir. Borç senetlerine üç ay, altı ay yada yılda bir faiz ödenebilmektedir. Süreleri ile iki ile beş yıl arasında değişebilmektedir.

İhale yöntemi ile birlikte bu yöntemle devlet borç senedi satılmasının en önemli yararı ihale gününü bekleme gerekle kalmadan her an satın alabilecek devlet borç senetlerinin bulunmasıdır.

Hazine, “Tap” satışlarında farklı sürelerdeki borç senetlerine farklı sınırlar uygulamakta ve senetlerin satışa sunuluş dönemi yine hazine tarafından belirlenmektedir. Öteki bir değişle herkes söz konusu borç senetlerini elde edebilir ve satışına hazine tarafından izin verildiği sürece herhangi bir zamanda devlet borç senedi satın almak için merkez bankasına başvurabilmektedir.

Gelişmiş ülke hazinelerinin ülkedeki enflasyonun düşüklüğünden yararlanarak gerçekleştirdiği bir yıldan uzun süreli devlet borç senedi satışlarına, yüksek bir enflasyon yaşanan Türkiye’de olağan ihale yoluyla yapılması mümkün olmamaktadır. Bu nedenle hazine zaman zaman ekonomik konjoktüre göre, Tap yöntemi ile satışa başvurmaktadır. Bu yöntemde yukarıda belirttiğimiz gibi faiz değişken olmakta ve ihale yöntemi ile belirlenen faizler baz alınarak belirlenmektedir. Hazineyi rahatlatacak olan borç senetleri bir yıldan uzun süreli borç senetleri olduğu için Tap yöntemi ile yapılan satışlar bu kurumca tercih edilmemektedir. Bundan ötürü Tap yöntemi ile yapılan satışları özendirmek için hazine zaman zaman değişken faize ek bir faiz niteliğinde “Spread” uygulamalarına da başvurmaktadır.

Aşağıdaki Tablo 2, hazinenin 1988 yılından başlayarak uygulamaya koyduğu Tap yöntemi ile devlet borç senetleri satışlarının durumunu ortaya koymaktadır.

Yıllar	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Borç Sen. Top	1,00	2,43	6,65	15,1	13	12,5	10,2	8,93	7,82	5,61	4,83

Tablo 2: Hazinenin Tap Yöntemi ile Sattığı Borç Senedi Stoku (Milyar TL)

Bu tablodan da izleneceği gibi; 1988-1990 yılları arasındaki dönemin olumlu ekonomik konjoktürü ve enflasyondaki düşme beklentisi hazinenin Tap yöntemi ile uzun süreli devlet borç senedi satışını olanaklı kılmıştır. Fakat 1990 yılının 2. yarısında

çıkan körfez krizi ve enflasyon artışı etkisini 1991 yılında göstermiş ve hazininin uzun süreli borç senedi satışlarını derhal düşürmüştür. Düşme eğilimi 1992 yılında da devam etmiş ve Tap yöntemiyle satılan borç senedi stoku gittikçe önemini yitirmiştir.

4.3. Halka Sunum

Hazine, 1980 yılı Mayıs ayında haftalık ihale yöntemi ile devlet borç senedi ve pay senedi satışına başlayıncaya kadar, halka ve çoğunlukla bankalara olmak üzere kurumlara doğrudan devlet borç senedi ve hazine pay senedi satışı yöntemini kullanmıştır. Bu yöntemle devlet borç senedi ve hazine borç senetlerinin miktarı, süresi ve faizi direkt men hazine tarafından belirlenmiş ve bunlar çeşitli bankalar aracılığı ile halka satılmıştır.

1980 yılından başlayarak yerini ihaleli satış yöntemine bırakan bu yöntem 1992 yılında yeniden yürürlüğe konulmuştur. İhale yönteminde faizin belirlenmesi halk açısından karışın bir yöntemdir. İhaleye giriş için gerekli olan asgari miktar kaldırılabilir, ihale tekniğini bilmeyen, piyasadaki faizleri izlemeyen kişilerin ihale yolu ile devlet borç senedi ve hazine pay senedi alması oldukça güçtür. Halka sunum yönteminin en önemli yararı söz konusu karmaşık yapıyı bilmeyen kişilerin devlet iç borç senedi almalarını özendirmek yolu ile hem daha yaygın bir alıcı ağı oluşturulmakta hem de istemi artırarak maliyetlerin düşmesini sağlamaktadır.

4.4. Hazine Güvenceleri

Hazine, iç borçlanma yapacak olan bazı kamu kurum ve kuruluşlarına bu borçlanmayı gerçekleştirmek için garantörlük yapmaktadır. Hazine güvencesi adı verilen bu uygulama, kamu iktisadi teşebbüslerinden destekleme alımı için görevlendirilenlerin, merkez bankasından reeskont kredisi kullanmaları ya da tüzel kişiliği olan bazı fon yönetimlerinin iç borçlanmaya başvurmaları nedeni ile gündeme gelmektedir. İleride, kamu kuruluşunun borcunu geri ödeyememesi halinde, hazine

borcuna dönüşmektedir. Böylelikle siyasi iktidar,ileride hazine borcuna dönüşebilecek bir güvencenin ön onayını parlamentodan almaktadır.

Yıllar	Hazine Gv. Sahip. Pay. Sen.
1980	2,26
1981	2,854
1982	3,004
1983	2,867
1984	4,421
1985	4,625
1986	2,805
1987	6,031
1988	5,042
1989	5,061
1990	0
1991	4,525
1992	11,077
1993	12,018
1994	24,098
1995	0
1996	0
1997	0
1998	0

Tablo 3: Hazine güvencesi altında T.C. Merkez Bankasıncı KİT'lere açılmış krediler. (Milyar TL, Olagelen Fiyatlarla)

1987 yılında 6 Milyar TL'si olan hazine güvenceli pay senetleri, 1992 yılında yaklaşık 2 kat artarak 11 milyara ulaşmıştır. Bu oran izleyen yıllarda da yaklaşık ikişer kat artarak 1994 yılında 24.096 Milyar TL'sine ulaşmıştır. Bunun altında yatan neden ise o yıllarda seçim dönemlerinde verilen politik sözlerin kaynakları yetmeyen ve sürekli zarar eden KİT'ler aracılığı ile yerine getirilmesidir. 1995 yılından itibaren ise; hazine güvencesi altında merkez bankasıncı KİT'lere açılan kredilere son verilmiştir.

5-DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİNİN BİRİNCİL VE İKİNCİL PİYASASI

1980 sonrası dönemde, mevduat ve kredi hacmi açısından en üst sıralarda yer alan 14 mevduat bankası incelenmiş ve bankacılık kesiminin toplam kaynaklarının 1985 yılında %11,24'ü menkul değerlere plase edilirken, 1988 de bu pay, %11,85'e bankaların plasman sıkıntısı çektiği 1989 yılında ise %13,2 ye yükselmiştir. 1998 yılında devlet iç borçlanma senetleri ticari bankaların menkul değerler cüzdanının yaklaşık 4'te 3'ünü bankaların toplam net varlıklarının %10,1'inden fazlasını oluşturur.

Devlet iç borçlanma senetlerinin büyük oranda bankalarca alınmasının nedenlerinden birisi bankaların dispoñibilite yükümlölükleridir. Bankalar topladıkları mevduatı uygulanan para politikaları gereği zaman içerisinde sürekli değişen belirli bir oranını dispoñibilite yükümlölükleri nedeni ile devlet iç borçlanma senetlerine yatırmak zorundadırlar. Ayrıca bankalar müşterileri ile yaptıkları repo işlemlerinde bu senetleri kullanmaktadırlar ve bunlara ek olarak bankalar yatırılan resmi mevduatın %65 ine karşılık gelen tutarda devlet iç borçlanma senedi almakta ve yedek akçelerin belli bir oranına devlet iç borçlanma senetleri biçiminde tutmakla yükümlüdür.

Devlet iç borçlanma senetlerinin satışında hazinenin piyasada tekel konumuna sahip olmasına karşın, bankaların aynı derecede güçlü birlikteliği ile karşılaştırıldığında güçlü bir tekel olduğunu söylemek oldukça zordur. Var olan koşullar altında bunu gerçekleştirmenin bir yolu ikincil piyasaya daha büyük boyut kazandırmak ve devlet iç borçlanma senetlerine olan yatırımı daha da artırarak güçlendirmektedir.

İkincil piyasanın geliştirilmesinde önemli bir adım olarak İMKB bünyesinde bir borç senedi piyasası kurulmuştur. Kurulan borç senedi piyasasında devlet iç borçlanma senetleri ve hazine pay senetleri ikincil el olarak satın alınabilmektedir. 1992 yılında sermaye piyasası kanununda yapılan değişiklikle anonim ortaklıklara ek olarak özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş idare ve işletmelere 1

yıldan uzun süreli ve menkul kıymet niteliği taşıyan borç senedi satma olanağı tanınmıştır.

1998 yılında toplam menkul kıymet stokları içinde kamu sektörüne ait pay, %87,0 , özel sektörün payı ise azalarak %13 olmuştur. Bu oran 1991 yılında kamu kesimi için %56,1 özel sektör için %43,9 idi. Bu oran yıllar itibari ile Kamu kesiminin lehine artış göstermektedir. 1998 Ocak-Eylül döneminde ikincil piyasasında gerçekleştirilen toplam işlem hacmi 197,5 Katrilyon TL'dir.



3-BÖLÜM

ENFLASYON

1-ENFLASYONUN TANIMI

Enflasyon olarak nitelendirilmesi yerine belli bir oranın üzerindeki artışların enflasyon olarak nitelendirilmesi gerekir. İktisat literatürüne Latince “şişme” anlamına gelen “inflatio” sözcüğünden türetilerek giren enflasyon terimi , fiyatlar genel düzeyindeki artışları akla getirir. Ne var ki , her fiyat artışı enflasyon değildir. Fiyat artışlarının enflasyon olarak nitelenebilmesi için, bunların bir defalık veya kısa dönemde meydana gelen artışlar olması gerekir.⁴¹ O halde enflasyonu; “fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve belirgin artışlar” şeklinde tanımlaya biliriz.⁴²

Ancak yukarıda verdiğimiz tanımdan farklı olarak, literatürde enflasyonun “daha fazla paranın daha az malı kovaladığı, yaygın bir talep fazlası hali” veya “cari fiyat düzeyinde, toplam talebin toplam arzdan daha fazla olması hali”⁴³ şeklindeki tanımlarına da rastlamak mümkündür. Bu tanımların ortak özelliği tanımlamanın enflasyon sebeplerine dayanılarak yapılmış olmasıdır.

Bu tür tanımlamaların doğurabileceği iki sakıncadan birincisi, özellikle iktisadi politika tartışmalarında kendisini gösterir. Çünkü, enflasyonun kaynağı olarak nitelenen olaylara ve bunlara ilişkin politikalara, fiyatlar genel düzeyinde sürekli artışlara yol açmadan ortaya çıkmaları halinde dahi enflasyona yol açar kaygısıyla karşı çıkılır. Örneğin 1930’ların başlarında işsizliğin önlenmesi için para arzını genişletme politikasına karşı oluşan geniş ölçüdeki muhalefetin nedeni, böyle bir politikanın Birinci Dünya Savaşı sırasında olduğu gibi ciddi bir enflasyonist baskı doğuracağı endişesiydi.⁴⁴ Fakat daha sonra görüldüğü gibi, bu politikalar fiyatları önemli ölçüde etkilenmeksizin reel milli gelirin artışına hizmet etmiştir.

⁴¹ Bkz. Helmut Frisch, Enflasyon Teorileri, çev. Ertan Oktay ve Aslan Yiğidim, Ankara: Elif Matbaacılık, 1989, s. 1

⁴² Bkz. Ahmet S. Kalm, Enflasyon, İstanbul: Filiz Kitap Evi, 1989. s.18

⁴³ Sadun Aren, İstihdam, Para ve İktisadi Politika, 10.b. , Ankara: Savaş Yayınları, 1992. s.219

⁴⁴ Bkz. Herry G. Johnson, “Enflasyon Teorileri Üzerine Bir Araştırma” çev. Asım Yücel, B.İ.T.İ.A Akademi Dergisi, Cilt 2, No.1, (Temmuz 1973), s.154

İkinci sakınca ise şudur: Enflasyonun herhangi bir sebebine göre yapılan tanımlama, sadece bu sebeple ortaya çıkan enflasyon türünü tanımlayıp, diğer sebeplerle ortaya çıkanları tanımlama niteliğine sahip olamayacağından kapsayıcılık niteliğini yitirecektir. Örneğin, “Enflasyon; cari fiyat düzeyinde toplam talebin toplam arzdan daha fazla olmasıdır” şeklinde yapılacak bir tanım sadece talep enflasyonunu tanımlama yeteneğine sahip olacak, maliyet enflasyonunu tanımlamaktan uzak kalacaktır.

Çalışmada kullanılacak tanımı vermeden önce, iktisat politikalarının uygulanmasında kolaylık sağlaması ve gereksiz müdahaleleri engellemesi amacıyla, tanıma eklenmesinde fayda bulunan önemli bir noktaya daha değinelim. Bu nokta şudur: Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve belirgin artışların artış oranı ne olursa olsun

Bu genel yaklaşımları bir araya getirirsek enflasyon mal ve hizmet arzı ile talebi arasındaki dengesizlik ve bunun göstergesi olarak fiyatlar genel seviyesinin sürekli yükselmesi olarak tanımlanabilir.

2-ENFLASYON TÜRLERİ

2.1.Talep Enflasyonu

Cari fiyat düzeyinde toplam talebin toplam arzı aşması nedeni ile oluşan enflasyona denir. Çıktı başına para arzındaki artışlar en önemli nedenlerindendir. Bu artışın enflasyon ile arasındaki sıkı ilişki enflasyonun parasal bir olgu olduğu fikrini pekiştirmiştir.

Tablo 1
Para ve Enflasyon (1960-1990)

	Para Arzı % Satışı	Büyüme %	Tahmini Enflasyon	Gerçek Enflasyon
ABD	8,9	3,2	5,7	4,8
Japonya	13,8	6,3	7,5	5,4
İtalya	11,3	2,4	8,9	10,9

Kaynak: DİE Ekonomik İstatistikler

Burada görülebileceği gibi para arzı artışı ile büyüme oranı arasındaki fark gerçek enflasyon oranına oldukça yakındır. Tahmini ve gerçek enflasyon arasındaki farkın para talebindeki artış ve faiz oranlarındaki değişmelerin paranın dolaşım hızını etkilemesi gibi nedenlerden kaynaklanabileceğini söyleyebiliriz.

Bir diğer önemli faktör ise kamu kesim açıklarıdır. Özellikle sürekli ve yüksek oranlı enflasyon yaşayan ülkelerde en önemli neden kapatılamayan kamu kesimi açıklarıdır.

2.1.1. Açık ya da Bastırılmış Enflasyon

Fiyat oluşum süreci piyasa mekanizması aracılığı ile gerçekleşiyorsa, talep fazlası ücret ve fiyatlarda yükselmeye neden olur. Buna açık enflasyon denir. Eğer bu yükselme hükümet tarafından bastırılıyorsa buna da bastırılmış enflasyon denir. Türkiye’de KİT ürünlerine yapılan zamlar zaman zaman devlet kanalı ile ertelenmiştir.

2.1.2. Sürünen Enflasyon

Fiyatlar genel düzeyinde artışın yıllık %2-3 ü geçmediği enflasyondur. Fiyatlar hemen hemen enflasyon eşiği üzerindedir. Yatırımlar çok, işsizlik az ve gelirler yüksektir. Örneğin İsviçre’de 1953 yılına göre 1960 da fiyatlar %1 artmıştır. Türkiye’de ise sadece 1927 –1929 yılları arasında %2,2 sürünen enflasyon yaşanmıştır.

2.1.3. İlmli Enflasyon

İlmli enflasyonun artış hızını kimi kaynaklar yıllık %0-20 arası nitelendirilirken kimi kaynaklarda 3 yıl için, yıllık %15-30 olarak saptamışlardır. İlmli enflasyonun yaşandığı ülkelerde insanlar ileriye dönük yatırımlar yapabilir, ellerinde para tutabilirler. Ancak H. Frischle’a göre %2-3 lük fiyat artışlarının üzerindeki artışlara ılımlı enflasyon nitelendirebiliriz H. Frischle’nin ölçütü diğer ölçülere kıyasla daha avantajlıdır. Bu ölçüte göre Türkiye 1965-1970 yılları arasında ılımlı enflasyon yaşamıştır.

2.1.4. Dörtlü Enflasyon

P. Samuelson ve W. Nordhaus, fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen yıllık %29'un üzerinde, %100 veya %200 gibi artışlara bu çeşit enflasyon olarak isimlendirirler. Bu tür enflasyonda, sözleşmeler yabancı bir paraya endekslenir, ulusal paradan kaçılır. Aynı zamanda yüksek enflasyon sonucu faizlerdeki yatırımları azaltır. Böylece sözleşme ve uzun vadeli yatırımlarda zamanın kısılması ödünç verilebilir fonlar üzerinde artan rekabetin doğurduğu dışlama etkisi artar. Türkiye'de 1978 de görülen enflasyonu sayabiliriz.

2.1.5. Hiper Enflasyon

Fiyatlar genel düzeyindeki aylık %50 veya daha fazla orandaki artışlar N. Çakır ve S. Temelli'ye göre hiper enflasyonun 3 temel özelliği vardır. Bunlardan biri ücret ve fiyatların tam bir esnekliğe sahip olması, para sisteminin tahrip olması piyasa mekanizmasından kaynaklanmaması, siyasal istikrarsızlık yada dış ticaret sorunu gibi. Hiper enflasyonda para tamamen değer kaybederken, fiyatlar kararsız şekilde iner ve çıkar. Hiper enflasyon yaşayan ülkelerde kredi zorluğu çekildiği için üretim düşer. Türkiye'de hiçbir dönemde hiper enflasyon yaşanmamıştır.

2.1.6. Kronik Enflasyon

Ekonomide görülen uzun süreli ve yüksek oranlı enflasyondur. Bu tip enflasyonla yaşayan insanlar bununla yaşamayı öğrenirler ve beklentilerini buna göre göz önüne alırlar. Kronik enflasyonla beraber işsizlikte artar. ABD'de 1966-1970 yılları arası %4,5 iken 1970-1975 %6,7 ye çıkan enflasyonla beraber işsizlikte %3,9 dan %6,1 e çıkmıştır. Kronik enflasyon aynı zamanda cari işlemler dengesinin sürekli açık vermesi olgusudur. Bu özelliklerle birlikte kronik enflasyon olan ülkelerde kısa dönemci davranışları unutmamak gerekir. Bunlar sonucu fiziki yatırımlar azalmakta, sermaye yurtdışına kaçmaktadır.

Türkiye hiçbir zaman Latin Amerika ülkeleri gibi olmamıştır. 1980 lerden sonra enflasyon ancak kronikleşmiştir. 1980-1986 arası ortalama enflasyon %46, işsizlik %7,3 iken, 1987-1994 arası enflasyon %64, işsizlik %8,1 olmuştur. Sözleşmeler 6 aya kadar inerken memur maaşları içinde ayarlamalar 3 aya kadar gerilemiştir.

2.2. Maliyet Enflasyonu

Toplam talepte artış olmaksızın üretim maliyetlerinde meydana gelen artışların doğurduğu enflasyondur. Genellikle ücret ve kar olmak üzere iki bölümde değerlendirilir. İthalat enflasyonu son yıllarda oluşmuştur.

2.2.1. Ücret Enflasyonu

Herhangi bir mal yada hizmet üretiminde verimlilik artmaksızın ücretin artması ve bu kısmın kar marjlarından karşılanmayıp malın piyasa fiyatına yansımastır. Bu artışlar yada hizmetin aşırı emek talebi ve organize iş gücünün ücret artış talepleri olmak üzere iki şekilde olur.

Toplam talepte meydana gelen artış karı artırır ve işletmelerin iş gücü talebinin yükselmesine yol açar. Böylece ücretler ve de maliyetler yükselir. Maliyetlerde bu artışlarda fiyatları yükseltecektir.

Ama sadece ücret artışları sebep olarak görülmemelidir. Bu yükselişler prodüktive artışından bağımsız , ücret artış talebinden kaynaklanıyorsa ve eksik rekabet koşulları varsa ücret enflasyonuna yol açar.

2.2.2. Kar Enflasyonu

Firmaların, üretim maliyetlerinde ürettikleri mal ve hizmetin niteliklerinde hiçbir değişiklik olmaksızın sattıkları mal ve hizmetlerin fiyatlarını artırmaları diğer bir değişle kar marjlarını yükseltmeleri ve mark-up fiyatlama sonucu ortaya çıkan enflasyona kar enflasyonu adı verilmektedir. O halde kar enflasyonunu açıklayabilmek

için ekonomideki eksik rekabet ve tekelleşme eğilimi ve bu tür piyasalarda faaliyet gösteren firmaların fiyat politikalarını incelemek gerekir.

Rekabet koşullarında çalışmadıkları için fiyat tespitinde piyasa koşullarını veri almayan bu firmalar mark-up fiyatlama yaparak maliyetlerindeki meydana gelen artışları fiyatlara yansıtırlar ve bunun sonucunda da kar enflasyonu ortaya çıkar.

2.2.3. İthalat Enflasyonu

İthal girdilerinin fiyatlarındaki doğrudan ve dolaylı artışlar sonucu fiyatlar genel düzeyindeki meydana gelen yükselmeler ithalat enflasyonu olarak adlandırılır. İthalat enflasyonunun en önemli nedenlerinden biri hammadde ve yatırım malları fiyatlarındaki artışlardır.

İthalat enflasyonuna neden olan bir başka önemli faktör ise devalüasyondur. Devalüasyon hem ithal mallarının fiyatlarını hem de üretimden ithal giderlerinin kullanıldığı mallarının maliyetlerini yükselterek ithal enflasyonuna neden olur.

2.3. Yapısal Enflasyon

Ekonomideki yapısal bozukluklar ve darboğazlar nedeni ile ortaya çıkan enflasyona yapısal enflasyon denir. Tarımsal ürünler arzının yeterince esnek olmaması, hızlı nüfus artışı ve köylerden şehirlere göç, talep yapısının üretim yapısına uymaması, dış ticaret dengesinin sürekli açık vermesi ve ithal kapasitesinin esneksizliği tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerinin verimlilik farklılığı, üretim faktörleri arası dengesizlik, piyasalarda görülen tekелci eğilimler ve piyasa başarısızlığı tasarruf ve dolayısı ile yatırım azlığı sermaye piyasalarının yokluğu ve kurumsal bozukluklar yapısal enflasyonun başlıca nedenlerindendir.

3-ENFLASYONA YOL AÇAN ETKENLER

Enflasyona neden olan etkenler konusunda yapılan çalışmaların kronolojik gelişimine paralel olarak, enflasyona yol açan faktörleri üç ana grupta incelemek mümkündür. Bunları şu şekilde tanımlayabiliriz:

3.1. Moneter Etkenler

Paralel büyüklükler, paranın tedavül hızı, yatırım-tasarruf dengesizliği, kamu açıkları, devalüasyon ve ödemeler dengesi olarak ifade edebileceğimiz moneter faktörler, enflasyona yol açan faktörler olarak yüz yıla yakın bir süredir inceleme konusu olmuşlardır.

3.1.1. Parasal Büyüklükler

Para miktarındaki artışın mal miktarındaki artıştan daha fazla olması olarak ifade edilen ve dengesizlik sonucu ortaya çıkan enflasyonist süreç, üzerindeki etkileri açısından ilk incelenen ve üzerinde tartışılan faktörlerden birisidir.

$DM/M > DY/Y$ olarak ifade edilebilecek bu dengesizlik kısa dönemde üretilen mal miktarında bir artış imkanının olmamasından dolayı ancak paranın birim değerinin düşürülmesiyle mevcut mal miktarı arasında bir dengeyi kurabilmekle düzeltilebilmektedir.

Kağıt paraların Merkez Bankası tarafından basılarak dolaşıma çıkarılması anlamına gelen emisyon, piyasadaki para miktarını belirleyen önemli bir parasal büyüklüktür. Ancak, emisyon dolaşımdaki para miktarına eşit değildir. Piyasada dolaşımdaki para miktarı emisyon rakamından bankaların kasalarında tuttukları miktar çıkarıldıktan sonra bulunmaktadır.

Emisyon – Bankaların Kasalarında = Dolaşımdaki Para, Tutukları Para

Emisyon piyasadaki para miktarını yakından ilgilendirse de, bankaların kasalarında tuttıkları para da dolaşımdaki para miktarını etkilemektedir. Örneğin, emisyon, 1 trilyon arttırılsa ve bankalar ileriki günlerde piyasada para sıkıntısı yaşanacağı beklentisi ile emisyondaki 1 trilyonluk artışı kasalarına çekseler, bu durumda piyasalarda dolaşımdaki para değişmez. Bu nedenle, emisyonun artışı oranı kadar her zaman dolaşımdaki para miktarını etkilediğini söylemek zordur.⁴⁵

Bu nedenle para arzları incelenirken, emisyon yerine esas olarak dolaşımdaki paranın göz önüne alınması gerekmektedir.

Günümüzde, enflasyonla parasal büyüklükler arasındaki ilişkiyi incelemek açısından, önemle üzerinde durulan konu piyasadaki likiditeyondur.

M¹ ve M² para arzı aracılığıyla gözlemlenen piyasa likiditeyonu, özellikle piyasadaki para miktarındaki artışın, mal miktarındaki artıştan yüksek olduğu enflasyonist durumlarda önem kazanmaktadır. Bu dönemde, Merkez Bankaları'nın piyasa likiditeyonunu kontrol edebilmek için para politikası araçlarını harekete geçirmesi önem arz etmektedir. Bunu yanında M1 ve M2 para arzının enflasyonla olan ilişkileri son yıllarda özellikler M1 in aleyhine zayıflamaktadır.

Ayrıca nakit para dışında piyasada alış-veriş kolaylaştıran enstrüman türlerinin artışı da piyasa likiditeyonunu etkilemektedir. Ticari senet gibi kıymetli evraklar ve kredi kartlarının örnek verilebileceği para benzeri ve talep yaratıcı bu enstrümanların fiyat hareketleri üzerindeki etkisi artmaya başlamıştır. Bu nedenle son bir iki yıldır M1 ve M2 para arzının enflasyon karşısında gösterdiği reaksiyon eski paralelliğini yitirmektedir.

Bu noktada enflasyonun şiddetini tespit edebilmek için M1 ve M2 para arzından daha geniş parasal unsurlar taşıyan M2Y, M3A ve M3Y para arzlarının ve benzer parasal büyüklüklerin ekonometrik çalışmalarda daha fazla yer aldıkları görülmektedir.

⁴⁵ Nur Keyder "Para", ODTÜ Yayınları, 1991, s.139-43

Bununla birlikte, ekonometrik çalışmalarda M1 ve M2 para arzlarının geniş olarak kullanımı orta süreçte devam edecektir.

M1 para arzı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi inceleyen bazı çalışmalardan örnek verilmekte yarar görülmektedir.

Dünya Bankasının çeşitli araştırmaları M1 para arzı ile enflasyon arasında önemli bir ilişkinin bulunduğunu gözler önüne sermektedir.

Uzmanların büyük bir dikkatle çalıştığı konuların başında, enflasyonun şiddetine bağlı olarak M1 para arzının enflasyonu ne kadar bir dönemde etkilediği sorusu gelmektedir. ABD de enflasyon oranının %4 ile %9 arasında seyrettiği, 1953 ile 1971 yılları arasında M1 para arzının maksimuma erişmesinden sonra 1,5-2 yıllık bir gecikme ile maksimuma ulaştığı görülmektedir.

Türkiye’de M1 para arzının fiyat hareketleri üzerindeki etkisi de birçok çalışmada incelenmiştir.

Prof. Dr. Erdoğan Alkin, Prof. Dr. Demir Demirgil ve Prof. Dr. Süleyman Özmucur tarafından gerçekleştirilmiş olan “Türkiye’de Enflasyon ve Enflasyon ile Savaşta Başarı Koşulları “ adlı çalışmada da (Temmuz 1986) , emisyonun enflasyon üzerindeki etkisi incelenmiştir.⁴⁶

Tablo 2

**Hedef Alınan Enflasyon Oranını
Gerçekleştirmek İçin Gerekli Emisyon Artışı**

<u>Hedef Enflasyon Oranı (Yıllık Ortalama)(%)</u>	<u>Emisyon (Yıl Sonu % Artış)</u>
15	14,6
20	19,5
25	24,3
30	29,2
35	34,1
40	38,6
45	43,8

⁴⁶ Erdoğan ALKİN, Demir DEMİRGİL, Süleyman ÖZMUCUR; “Türkiye’de Enflasyon ve Enflasyon ile Savaşta Başarı Koşulları “ , TÜSİAD Yayınları, Temmuz 1986, s.IV

Bu tablodan da izleneceği gibi, emisyonu rakamında yıl başına göre yıl sonunda gerçekleşen artış miktarı , yüzde 0,4 ile yüzde 1,2 arasında bir sapma göstermektedir. Enflasyon hedefi yüzde 15 iken emisyonun yıl sonu yüzde artışı yüzde 0,4 bir farkla 14.6 olurken, enflasyon hedefinin yükselmesi ile enflasyon ile emisyonun yıl sonu yüzde artışı arasında ki farkın yüzde 1,2' ye ulaşacak şekilde artışı gözlenmektedir.

Bu durumda enflasyon oranı düşükken emisyon artışının aynı oranda enflasyon artışı gerçekleştirdiği ifade edilirken, enflasyon şiddetlendikçe, emisyon artışının enflasyon rakamına etkisinin arttığı gözlemleniyor. Yani, yüzde 15 enflasyon hedefi için yüzde 14,6 emisyon artışı gerekirken, enflasyon hedefi yüzde 45 olduğunda, etki eden emisyon artışı yüzde 43,8'e düşüyor.

İlgili çalışmada Miktar Teorisinden ve Cambridge denkleminde yararlanarak para arzında ki değişimlerin fiyatlar genel seviyesinde ne oranda artışa neden olduğu da anlatılmıştır.⁴⁷

$MV=Py$

M : Para Arzı

V : Paranın Tedavül Hızı

P : Fiyatlar Genel Seviyesi ; y ise Reel Milli Gelir olmak üzere tedavül hızının sabit olması durumunda M/y' deki artışın fiyatlar genel seviyesine ifade ediliyor.

Aynı çalışmada⁴⁸, sadece M1 ve M2 dar ve geniş para arzının fiyat hareketlerine olan etkisi değil bunun yanında, rezerv para ve parasal taban gibi, yeni yeni gündeme gelmeye başlayan para tanımları ve büyüklüklerinin etkileri de incelenmiştir.

Buna göre, 1979 ile 1985 arası fiyatlar genel seviyesinin rezerv para esnekliği 0.917 oynuyordu olarak hesaplanmıştır. Bu oran rezerv para %10 artarsa , toptan eşya fiyatları endeksinde ki yüzde artışın 9,17 olacağını ifade ediyor. Eğer fiyatlar genel seviyesinde %25 olursa, rezerv para artışının %27'yi M2 geniş para arzı büyümesinin

⁴⁷ A.g.e.;s.35

⁴⁸ A.g.e.; s.35-36-37

%28 i , emisyon artışının %24'ü geçmemesi gerekmektedir aksi halde enflasyon artışı gerçekleşir.

3.1.2. Paranın Dolanım Hızı

Parasal büyüklüklerin enflasyon üzerindeki etkisini azaltıp arttırmak bakımından paranın dolanım hızı önemlidir. Paranın dolanım hızı ülke ekonomisinde, kurumsallaşmaya, tüketim ve tasarruf alışkanlıklarına mevcut piyasa yapısı ve teknolojisine bağlıdır. Paranın nakit yerine çek gibi araçlarla piyasa uyumu, banka faizlerinin tatminkarlığı dolanım hızını etkiler. Yüksek oranda elde tutulan nakit bu hızı artıracaktır.⁴⁹ Böylelikle enflasyonist bir beklenti gerçekleşecektir.

Rezerv para; emisyon (tedavüldeki para) + bankalar zorunlu karşılıkları + bankalar serbest imkanı + fon hesapları + bankalar dışı kesimin toplamı parasal büyüklüktür.

Parasal taban ise; rezerv para + merkez bankasının açık piyasa işlemlerinden doğan borçlarının toplamı ile bulunmaktadır.

Özellikle, kamu kesiminin ciddi fon açıkları içinde olduğu dönemlerde Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri de kamu kesiminin açıklarının kapatılabilmesi için yoğunlaşmaktadır. Bu durumda;

$M=m*H$ eşitliğinden hareket ederek kamu açıklarındaki artışın parasal taban etkilemesine paralel olarak para çarpanının da parasal büyüklük üzerindeki etkisi de artacaktır

M: Parasal büyüklük, m: Para çarpanı ve H: Parasal taban olmak üzere (m) para çarpanının parasal büyüklükler üzerindeki etkisi de para arzına göre değişmektedir.

3.1.3. Yatırım – Tasarruf Dengesizliği

Ülke ekonomisinde bu dengesizlik ülkenin para hacmini artırması yolu ile enflasyonist baskı yaratabilir. Para ve sermaye piyasaları özel ve kamu kesiminin ihtiyaçları için fon yaratamıyorsa, bu da enflasyona sebep olabilir.

Özel kesim büyük oranda öz kaynaktan çok yabancı kaynak kullanmaktadır. Türk ekonomisinin önde gelen şirketlerinin yüksek risk taşıdığı görülmektedir. Bu oranın gerilemesi şirketlerin fon arayışlarını her geçen gün artırmaktadır. Kamu kesimi özel sektöre yardım amacı ile faizlerde artış olmakta ve buda para politikalarını başarısız kılmaktadır.

Bu nedenle, özel kesimin yatırım-tasarruf dengesini çözecek şekilde farklı piyasalardan uygun şartlarda fon bulabilmesi enflasyonla mücadelede başarı şansını artıracaktır.

3.1.4. Kamu Kesimi Açıkları

Kamu kesimi açıkları özellikle Merkez Bankası kaynaklarının bir hükümet tercihi olarak büyük ölçüde kullanılmasına yol açıyorsa Merkez Bankasına bağlı tüm parasal büyüklüklere de etki edecektir. Piyasada likiditasyon (parasallaşma)'ya yol açacak bu durum, Merkez Bankasının para programını da uygulayabilmesini engellemektedir.

1980'lerin başına kadar dış borçlar ve Merkez Bankası kaynaklarının Konsolide Bütçe Açıkları'nın kapatılması konusunda yoğun olarak kullanımı, M1 para arzının yanında bütçe ve kamu kesimi açıklarının emisyonu yol açmaları nedeni ile fiyat hareketlerine olan etkilerinin dikkate alınmasını gerekli kılmaktadır.

⁴⁹ Ahmet Ertuğrul, "Kamu Açıkları, Para Stoku ve Enflasyon YKB Yayınları, 1983, s.59

Tablo 3
Türkiye’de Kamu Açıklarının Finansman Yolları
(1977-1990)

	Merkez Bankası (%)	Dış Borçlanma (%)	İç Borçlanma (%)
1977-79	50.0	19.9	30.1
1981	20.0	62.8	17.2
1983	9.3	21.0	69.2
1985	22.3	15.4	57.4
1987	12.9	44.2	42.9
1988	25.8	43.3	40.9
1989	3.8	15.6	80.6
1990	3.5	6.1	90.4

Kaynak: Prof. Dr. Ercan Uygur; “Policy and Macroeconomic Development in Turkey (1970-1990)” Tebliği; Tablo:3

Merkez Bankası kaynaklarının kamu açıklarının kapatılmasına yönelik olarak kullanılması, Merkez Bankasının Hazineye avans verirken emisyon yaratması anlamına gelmektedir. Nitekim Merkez Bankası kaynakları ne yoğunlukta kullanılıyorsa kamu açıklarının enflasyonist etkisi de o derece şiddetli olacaktır.

Enflasyonun şiddetlendiği 1977-1979 döneminde Merkez Bankası kaynaklarının kamu açıklarının %50 si oranında kullanıldığı gözlemlenmektedir. (Tablo 2)

Merkez Bankası kaynaklarının kullanımının 1980-1988 arası %20-25 arasında dalgalandığı gözlemlenmektedir. Özellikle kamu açıklarının büyüdüğü ve enflasyonun hızlandığı 1988 yılında bir yıl öncesine oranla önemli bir sıçramanın gerçekleştiği dikkatleri çekmektedir.

Merkez Bankası kaynakları ve dış borçlara alternatif olarak iç borçlanma kamu açıkları için önemli bir kaynak vazifesi görmektedir.

Bunun yanında kamu açıklarının enflasyon üzerindeki etkisini hafifletmek için maliye politikaları aracılığı ile kamu harcamalarının kısılması ve kamu gelirlerinin de artırılması göz ardı edilmemesi gereken bir konudur.⁵⁰

⁵⁰ Tansu Çiller; Mehmet Kayta; “Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon 2” , İTO Yayınları, 1989/1, s.6-7

3.1.5. Devalüasyon ve Ödemeler Dengesi

Yerel paranın ülke içinde enflasyon nedeni ile değer yitirmesi yerel paranın convertible olması halinde sürekli bir devalüasyonu karşımıza çıkaracaktır.

Döviz kurunun resmi organlarca belirlenme durumunda ise devalüasyon belirli dönemlerde açıklanacak, ancak yerel paranın yabancı paralar karşısında değer kaybı yinede kaçınılmaz olacaktır.

Devalüasyon birçok olumsuz yönlerine rağmen özellikle ihracatı teşvik etmek için kullanılan önemli bir araçtır. Günümüzde rakip malları üreten ülkelerin uluslar arası piyasalarda elde edecekleri pazar payını malın fiyatı etkilemektedir. Bu nedenle, bir ülke parasının yabancı paralar karşısında değer kaybına uğraması o ülkenin mallarının uluslar arası piyasalarda ucuzlamasına yol açmaktadır.

Türkiye’de de 24 Ocak kararları ile ekonomi yeniden yapılanırken, ihracat ve ithalatın serbestleştirilmesine karar verilmiştir. 24 Ocak 1980 tarihinde TL ABD dolarına göre %486 oranında devalüe edilerek daha önce 47.1014 TL/\$ olan kur 70.00 TL/\$ a yükseltilmiştir. Türk ihraç ürünlerinin birim maliyetleri düşürmek için teknoloji yeterli olmadığından rekabet için bu yola başvurulmuştur. Fakat bir yandan da ithalatın pahalılaşmasına yol açılmış ve üretim maliyetleri yükselmiştir. Ortaya çıkan yüksek kur farkları ise yatırım tasarruf dengesizliğini körükleyecektir. Yani devalüasyon enflasyona sebep olmaktadır.

3.2. Reel Etkenler

Bir ülke ekonomisinde mal ve hizmet üretim miktarı ve arz miktarını etkileyen faktörler teknolojik seviye, ihracat politikaları, üretim faktörlerindeki gelişmeler ve arz elastikiyeti ile özetlenebilir.

3.2.1 Teknolojik Seviye

Dünya ekonomisinde hızlı bir globalleşmeye paralel olarak mal ve hizmet üretimiyle ilgili sektörlerde teknolojik gelişmenin ivmesi de artmıştır.

Bu teknolojik gelişmeye ayak uydurabilecek sermaye ve bilgi birikimine sahip olan ülkeler ön plana çıkmakta, çeşitli nedenlerle etkisi altında teknolojik gelişmeyi yakalamayan ülkeler ise geri planda kalmaktadır.

Sermaye birikiminin yeterli olup olmaması, yatırımı yapılan teknolojinin emek-yoğun veya sermaye-yoğun üretim tekniği olmasına dair seçim belirleyici unsur olmaktadır.

Telekomünikasyon başta olmak üzere enerji gibi zaruri üretim girdileri ile ilgili alt yapı yatırımlarının yetersizliği ise dünya standartlarında oluşan teknolojik gelişmeyi yakalamayı önleyen bir etkidir.

Enflasyonu düşürebilmek, üretime konu olan sektörlerde emek-yoğun teknolojiden sermaye-yoğun teknolojiye geçebilmek için yapılacak yatırımların büyüklüğü de, eğer ciddi bir kaynak birikimi yoksa enflasyona yol açacaktır.

Bu bakımdan gerek uluslar arası piyasalarda rakip ülke malları ile rekabet edebilecek kalite ve ucuzlukta mal üretmek, gerekse ülke içinde arz-talep dengesizliğini kapatacak bir üretim artışını gerçekleştirmek için, gelişmekte olan ülkeler yoğun alt ve üst yapı yatırımlarına yönelmek zorunda kalmaktadır. Bu durumda kaynak yetersizliği nedeniyle enflasyonun oluşması kısır döngüsünden ülke ekonomisini kurtaracak unsur yatırımları karşılayacak kaynak birikiminin, yani tasarrufların artırılması olacaktır.

3.2.2. Hükümetin İhracat Politikaları

Gelişmiş ülkelerde iç talebin ardından stokun dış talebe yönlendirilmesidir. Ancak gelişmekte olan ülkelere bu tam olarak bu şekilde gerçekleşmekte ve az olan

Üretim i talebi dourmadan dışarıya yönelerek dengesizlik yaratmaktadır. Bu da bu tarz ülkelerde enflasyonist baskılar yaratacaktır.

Üstelik bütün bunlar içinde eğer birde devalüasyon varsa malın fiyatı ve enflasyona etkisi de katlanacaktır. Bunun için i talep kısılmaktadır. Ancak en doğrusu i ve dış talebi doğuracak kadar üretim yapmaktır.

3.2.3. Üretim Faktöründeki Gelişmeler

Hammadde ve yarı mamuller ülke içinde üretimi olumlu etkiler. Ancak devalüasyon söz konusu ise üretim maliyeti artıracadığından daha az kaliteli girdiye yönelinmesi üretimi olumsuz etkiler. Bunu önlemenin yollarından biri zengin hammadde yataklarına sahip olmaktır. İnsan sermayesi ise diğer önemli etkendir. Yetersiz ve kaliteli üretim insan sermayesini olumsuz etkileyerek bu yolla üretimi etkilemektedir.

Bunun yanı sıra sendikaların tutumu da bir diğer faktördür, sık sık grevlerin yaşandığı bir ülkede; üretimde tabii ki artmayacaktır. Enflasyondan bağımsız ücret artışları da olumsuz etki yaratmaktadır.

İşgücünün üretime katkısı açısından motivasyon da çok önemlidir. Bir diğer etken teknolojik yeterliliklerdir. Eski teknoloji, üretimi düşüren bir unsur olacaktır.

Bunu yanı sıra yönetici kadrolarının vizyonları ve almış oldukları eğitim becerileri de çok önemlidir.

3.2.4. Mal ve hizmet arzının Elastikliği

Enflasyonist süreçte, arz-talep dengesizliğinin etkisi arz elastikiyetine bağlıdır. Arzın in elastik olması durumunda arz-talep dengesizliğini düzeltme şansı ortadan kalkmaktadır.

Mal stoklarının yetersizliği teknik kapasite kullanımının genişletilememesi, iklim, doğal şartlar gibi ekzojen faktörlerin negatif etkileri, döviz kıtlığı nedeni ile hammadde ve yarı mamul ithalinin sınırlandırılması ve sendikaların greve gitmesi, mal ve hizmet arzını in elastik kılan faktörlere örnek verilebilir.⁵¹

Bunun yanında, üretimde verimsizlik, vasıfsız işgücü, eski teknolojide yine arzın in elastik olmasını etkileyen faktörler arasına dahil edilebilir.

3.3. Yapısal Etkenler

Toplumsal bir olay olan enflasyon toplumun sosyal, ekonomik ve kültürel yapısından etkilenmektedir.

Enflasyon sorunu reel etkenler yanında 70’lerde yaşanan bunalımların ardından yapısal etkenlerde de aranmaktadır.

3.3.1. Toplumun Tüketim, Yatırım ve Tasarruf Eğilimi

İletişimdeki gelişmelerle dünyanın her yeriyle haberleşme olanağı insanların her türlü şeyden gittikçe uzaklaştırmaktadır. Uluslar arası markalar ve mal çeşitliliğı ile birlikte insanlar tüketim toplumunun bir parçası olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerde bu çılgınlıktan nasibini almak için tüketime yönelerek dengeyi bozmaktadır.

3.3.2. Gelir Dağılımının Bozukluğu

Ekonomik değerlerin çökmesi bir takım toplumsal değerlerinde çökmesine yol açmaktadır. Gelir dağılımı bozuldukça büyük grupların satın alma gücünün azalması, talebin düşüp üretimin azalması ve maliyetlerin artmasını getirecektir ki bu da enflasyonist baskı yaratacaktır.

⁵¹ Ali, Özgüven; “İktisat Bilimine Giriş”, Filiz Kitapevi, 1991, s.388

3.3.3. Nüfus Artış Hızı

Hızlı nüfus artışı AGU'ların en önemli sorunlarından biridir. Ekonomik kaynakların yetersiz kalması ve kaynak arzı ile talep arasındaki dengesizlik enflasyonun ana kaynağı olacaktır.

3.3.4. Toplumun İş Ahlakı, İktisadi Zihniyet ve Davranışlar

Toplumun iş ahlakı, çarpık düzenden kaçınma, vergilerin düzenli ödenmesi ve fırsatçılığın oluşmaması tamamen insanların kendi tasarrufunda olan bir şeydir ve eğer bu engellenemezse enflasyonla mücadelede başarı sağlanmayacaktır.

3.3.5. Kamu ve Özel Kesimin Yapılanma Şekli

Gelişmekte olan ülkelerin dikkate aldığımızda, ekonomide özel kesimin geri planda kaldığı dönemlerde kamu kesiminin ülkenin ihtiyaç duyduğu yatırım ve üretimi gerçekleştirmek için aşırı görev ve sorumluluk yüklendiği görülmektedir. Bu durumda, liberal anlayışla birlikte, özel kesim ön plana çıkmak istediğinde kamu kesimi ekonomik yapı içinde ister istemez geri çekilememektedir.

Kamu açıklarının enflasyonist etkisi dikkate alındığında, kamunun daha fazla açık vermesine yol açacak genişleme ve denetimsizlik ciddi sorunlar yaratmaktadır.

Kamu kesiminin yapılanma sorunları dikkate alınırken, kamu iktisadi teşebbüslerini de ihmal etmemek gerekir. Yanlış politikalarla yönlendirilen ve yeterince profesyonelliğe yönlendirilmeyen bu müesseseler, hatalı teknoloji yatırımları ve geciken yenileme yatırımları ile birlikte pahalı üretim maliyetleri ile karşı karşıya gelmektedir.

Bu çarpık üretim maliyeti sorununu atlatmak isteyen KİT'ler ürünlerinin fiyatlarını artırma yolunu seçmektedirler ki, bu durumun enflasyon üzerindeki etkisi büyüktür. KİT'lerdeki bu yüksek üretim maliyetlerini düşürebilmek için özelleştirmeye yönelmek ise alternatif bir yoldur, tek çözüm değildir.

O halde, kamu kesiminin ekonomik yapı içindeki payını küçülttübildiği ve özel kesimin rekabet anlayışı içinde piyasa ekonomisinin koşullarını oluşturabildiği bir ortamda, enflasyonla mücadele sonuç olabileme olasılığı artmaktadır.

3.3.6. Eğitim Sistemi

Çeşitli uluslar arası ekonomik kuruluşlar tarafından hazırlanan raporlar, Türkiye'nin piyasa ekonomisine geçiş konusunda başarılı adımlar atıldığında ve esas sorunun piyasa ekonomisinin şartlarına uygun bir insan sermayesi yaratmak olduğunda birleşiyorlar. Bu nedenle, özellikle orta öğrenim ve üniversite eğitiminde evrensel ekonomik değerlerin ön plana çıkarıldığı ve rekabeti benimseten bir eğitim sisteminin oluşturulabilmesi de enflasyonla mücadelede dolaylı etki yaratacaktır.

3.3.7. Toplumun Ekonomi Bilgisi

Bu konu, bir açıdan iktidara gelebilmek için çeşitli ekonomik vaatler sunan partilerin bu vaatlerinin sağlıklı bir şekilde değerlendirmesi gereken toplum için gerekli bir avantajdır. Aynı zamanda topluma hükümetlerin yanlış ekonomik kararlarında etkili hesap sorma olanağı da verecek olan ekonomi bilgisi. Enflasyon konusunda gösterilen psikolojik tepkilerin hükümet telkinleri ile bertaraf edilmesinde önemli rol oynayacaktır.

4-ÜLKEMİZDE ENFLASYON

4.1.Talep Yönlü Enflasyonist Baskılar

4.1.1.Kamu Açıklarından Kaynaklanan Baskılar

1980'li yıllarda kamu sektörüyle ilgili gelişmeler enflasyonist baskıyı arttırıcı etki yapmıştır. Özellikle alt yapı ve belediye hizmetlerine dönük kamu harcamalarında ki artış, bir yandan enflasyonist baskıları arttırırken, öte yandan özel sektörde crowding out etkisi yaratmıştır. Özel girişimcilerin tasarruflarını teşvik edici politikalar beklenen sonuçları vermemiştir. Ülkemizde yüksek oranlı enflasyon yaşanması kamu

harcamalarının kamu gelirlerine oranla daha hızlı artmasına neden olmaktadır. Bütçe açıkları kamu gelirleriyle kapatılmadığından , Merkez Bankası aracılığı ya da iç ve dış borçla finanse edilmektedir. Kısa dönemde enflasyon baskıları azalsa da uzun vadede anapara + faiz yükü bu baskıları şiddetlendirmektedir. Ayrıca KİT'lerin zararlarını da bu baskıları arttırması açısından eklemek mümkündür.

1980-86 arası kamu kesiminin tüketim eğilimi (C/Y) %70,5 den %45,5 düşerken ; açıkların GSMH'ye oranı da %8,8 den %2,8 e düşmüştür ki enflasyon da bu dönemde %29 a kadar gerilemiştir.

Ancak 1986 dan sonra hükümet büyümeye, ihracat artışına, dış ödemeler dengesinin sağlanmasına ve yatırımlara öncelik vererek enflasyonu ikinci plana atmıştır. Sürekli kamu açığı veren ülkelerde kayıt dışı ekonominin de etkisiyle politikacılara güven azlığı bu açıkların günümüze değin kapatılmasında başarısız olunmasına neden olmuştur.

4.2.Maliyet Yönlü Enflasyonist Baskılar

4.2.1.Faiz Oranlarına Bağlı Enflasyonist Baskılar

1 Temmuz 1980'den itibaren uygulamaya başlanan faiz politikası, ülkemizin mali yapılarının zayıf olması nedeniyle enflasyonu sürekli beslemiştir.

Tasarruf sahiplerine verilen ortalama faizler enflasyon oranının pek de üstüne çıkmamıştır. Ancak, mali güçleri zayıf işletmeler eksi faizlerin eksiliğinde azalma olduğu için zor durumda kalmıştır. Diğer yandan, faiz oranlarının düşürülmesi ekonomide fon darlığına ve kredi tayinlaması olgusunun artmasına sebep olmuştur⁵²

⁵² Ziya Öniş ve Süleyman Öznur.a.g.e.;s.63

4.2.2.Fiyat Enflasyonuna Bağlı Enflasyonist Baskı

4.2.2.1.Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Mallarında Fiyat Ayarlamaları

Zaman zaman kamusal mallara yapılan zamlarda ekonomide etki yapmaktadır. Bir ekonomide yapılan zamlar para stokunu azaltıcı yönde etki yapar. Ancak hemen arkasından yapılan emisyon artışları bunu enflasyonist baskıya dönüştürür.

Ülkemizde Kit'lerin ürettikleri malların payı %30'dur. Ve bu da ekonomik süreci önemli ölçüde etkileme gücüne sahiptir. Ülkemizde kamu açıklarıyla enflasyon arasında; kamu açıkları ve talep enflasyonist başka ikinci bir ilişki vardır. Örneğin 1982-90 arası bazı alt dönemlerde özel sektör ve kamu fiyatları arasında fark vardır. 87 dönemini ele alırsak; bu dönemde özel imalat sektörü %33 oranında artmış ve tedricen %46 ya yükselmiştir. Buna karşılık genel seçimler dolayısıyla; aynı dönemde düzenlenmiş imalat sektörü fiyatlarında ki max. artış %23 olmuştur. Özel sektör mallarının aylık artışı min. %2,2 ; kamunun %2 olmuştur. Kamu malları bunu seçimler sonrası %22 oranında büyük bir şokla telafi etmiştir. Bu da ülkemizde zaman zaman görülen düzenlenmiş fiyatlarla onları etkileyen etmenler arasında ki bağıın kopmasının bir göstergesidir.⁵³

4.2.2.2.İthalattan Kaynaklanan Baskılar

Türkiye'nin mal ithal ettiği gelişmiş ülkelerde enflasyon oranı %1-6 civarında değişmektedir. Ancak ülkemizde yaşanan enflasyon sonucu değerlendirilen TL'nin dış değeri sürekli düşürülmüştür. Bu da ithalatı pahalı hale getirip fiyatları yükseltmiştir.

4.2.2.3.Döviz Kuru ve Enflasyona Baskısı

1980'li yıllarda döviz kurunda ki artış enflasyondan fazla olmuştur. Türkiye'nin ithalatının %85-90 ı yatırım malı ve hammadde. Döviz kuru artınca dolayısıyla ithalat da pahalı hale gelmektedir. Ekonomi bu maliyet artışlarından etkilenmektedir.

4.2.2.4.Mark-up Fiyatlama ve Enflasyonist Baskılar

Ülkemizde endüstriyel yapı ürettikleri mallara kolayca fiyat saptama olanağı vermektedir. Böylelikle nispi fiyatlar dengesini kendi lehlerine bozmaktadır. Bu firmalarla iş yapan diğer firmalarda ve dolayısıyla piyasalar da finansman sıkıntısı çekmektedir.

4.2.2.5.Ücretlere Bağlı Enflasyonist Baskılar

Ülkemizde 1977 yılından beri ücretlerde gerileme söz konusudur.1977’de 114 olan reel ücretler 1986’da 66,7’ye düşmüştür. Oligopolcü firmalar önemli bir ağırlığa sahip olmakla birlikte 1980 sonrası uygulanan sendikasılaştırma politikası ile mücadele edecek, enflasyonu körükleyecek güçlü sendikalar yoktur.

4.3.Ekonomik Büyüme ve Enflasyon

Yakın dönemde,ancak özellikle 1983 sonrası,enflasyonun hızlanmasına paralel olarak,”Türkiye iktisadi açıdan hızla büyümekte,bu durum ise enflasyona yol açmaktadır”şeklinde bir hipotez kamu oyunun bilgisine sunulmuştur.

Daha farklı bir şekilde söylemek istenirse,Türkiye’nin büyümesi ve kalkınması için enflasyona katlanılması gerektiği ifade edilmiştir. Ancak bazı durumlarda büyümenin itici gücü yatırım olanaklarının artmasına sebep olur.

Cumhuriyet’in ilk yıllarından itibaren Türkiye’nin iktisadi açıdan büyümesi periyotlar halinde ele alındığında, Türkiye’nin 1984-1990 arasında ki süreçte gerçekleştirdiği ortalama büyümenin çok üstünde büyüme hızlarının yakalanmış olduğu görülmektedir. Diğer yandan da büyümenin sonucu olarak enflasyon ortaya çıkabilir.

⁵³ İlker Parasız a.g.e.,s.288-289

Ekonomide her türlü yatırımın ilk aşamada enflasyonist baskıları arttırdığı bir gerçektir. Bu durumda enflasyon oranının ne olacağı hedef alınan yıllık büyüme oranına, yatırım için seçilen sektörlerle ve seçilen sektörlerde ki sermaye hasılat katsayılarına bağlı olarak değişir.

Türkiye’de 1960’lı yıllarda yüksek büyüme ve düşük oranları söz konusuyken 80’li yıllarda düşük büyüme,yüksek enflasyon oranları söz konusu olmuştur. ⁵⁴ Bazen de enflasyon ekonomik büyümeyi frenler ve saptırır.

Enflasyonun şiddetlenmesi halkın tasarruf eğilimini azaltacaktır ve daha fazla tüketim yapmak isteyecektir.

Yine enflasyon sermayenin verimsiz faaliyetlere tahsisine neden olmaktadır. Yüksek enflasyonlar istikrarsızlığı arttırmaktadır. Böyle belirsiz ortamlarda yatırımlarda azalmaktadır.

Bu şekilde ülkemizde bireyler kendi öz kaynaklarıyla yatırımları finanse edememektedirler. Aynı zamanda sektörlerin piyasadan payını aynı değerde alamaması da sapma ve dengesizliklere sebep olur. Uzun dönemde enflasyon optimum işletme sermayesi tutulmasını engelleyici etki yapmaktadır. Bu durumda küçük ve daha az sermayeye kayma olmakta ve toplam yatırım düzeyi etkilenmektedir.

⁵⁴ Ziya Öniş ve Süleyman Özmucur; a.g.e.;s.4

Tablo 4

Büyüme Oranı ve Enflasyon Oranı

Yıllar	Büyüme Oranı	Enflasyon Oranı
1975	7,96	16,2
1976	7,92	16,74
1977	3,89	24,48
1978	2,86	43,75
1979	-0,4	71,1
1980	-1,07	103,82
1981	4,15	41,88
1982	4,55	27,49
1983	3,31	28,01
1984	5,94	50,14
1985	5,1	43,9
1986	8,07	30,89
1987	7,43	38,26
1988	3,36	65,68
1989	0,1	64

4.4.Yapısal Sorunlar

Türkiye de enflasyonla mücadelede temel sorun yapısal eksiklikler ve sorunlardır. Öncelikle hizmetler sektöründe ki aşırı büyüme, gizli işsizliğe işaret eder. Bu sektörün giderek büyümesi antienflasyonist politikalarla ciddi tehdit oluşturmaktadır. Gelir dağılımının bozukluğu ve rant gelirleri enflasyonu körüklerken, ciddi bir vergi reformu ve kamu kesimini temsil eden kurumlarda reformların yapılmaması yapısal sorunları körüklemektedir.

Yine teknoloji düzeyinin zayıflığı yeni endüstrilerin kurulmasını engellemekte ve rekabet konusunda geride kalmamıza neden olmaktadır.

İşletme ve bankaların maliye yetersizliği ise bir dizi istikrarsızlık yaratmaktadır. Çünkü işletmelerin finansmanı için katkıda bulunacak banka dışı mali araçların yokluğunu bankalar doldurmaktadır.

yıllarda hükümet değişken politikalarla ve seçim baskısıyla bu güveni kaybetmiştir.

4.5. Bekleyişlere Bağlı Enflasyonist Baskılar

Türkiye ekonomisinde yaşanan enflasyonun en önemli nedenlerinden biride enflasyonist beklentilerdir. Enflasyon dinamiklerini ortadan kaldıracak önlemlerin uygulanamaması, gerek hükümetlerin kararlı tutum sergileyememesi sonucu enflasyonist baskılar iyice kökleşmiştir. Bu kökleştikçe de ekonomik bilimler kendilerini koruma dürtüsüyle hareket etmiş ve Türk Lirasından kaçış başlamıştır.

Kısa dönemci hareketler başlamıştır. Sözleşmeler bir yıla kadar inmiştir. Latin Amerika ülkelerinde ki kadar olmasa da enflasyonist beklentiler ciddi bir dolarizasyon problemi doğurmuştur.

Ekonominin içine girdiği kısa dönemcilik ve dolarizasyon kısır döngüsü spekülative amaçlı işlemleri öne çıkarmakta ve üretim, teknolojik yatırım, verimlilik gibi reel konuları ikinci plana atmaktadır.

Diğer yandan beklenen enflasyon ve aşırı talep özel imal sektörünün fiyatlama üretim ve yatırım davranışını belirler, bu firmalar açısından belirsizlik ve süre giden kronik enflasyon da enflasyonist beklentileri besleyen önemli bir etken olmuştur. Süre giden enflasyonun verdiği mesaj açıktır. Bu günkü enflasyon ne kadar yüksekse gelecekteki enflasyon o kadar yüksek olacaktır.

4.6. Belli Bir Ekonomik Düşünceye Uyulması

Ülkemizde yaşanan enflasyon ve ekonomik istikrarsızlıkların en önemli nedenlerinden biriside belli bir ekonomik düşünce modelinin oluşturulamamasıdır.

Örneğin 24 Ocak 1980 kararları ve sonrasında ki uygulamalar moneterist arz yanlısı olarak nitelendirilebilir. Oysa daha sonraki yıllarda uygulamaların büyük kısmı

4.7. Nasıl Bir Anti-Enflasyonist İktisat Politikası İzlenmelidir ?

Enflasyonun tüm dünya ile birlikte, 1970 sonrası Türkiye’de ciddi bir sorun haline gelmesiyle birlikte CHP-MSP koalisyonu, sonrasında birinci ve ikinci MÇ hükümetleri, CHP azınlık hükümeti ithal ikameci politika içinde enflasyonu aşağıya çekebilmek için çeşitli yöntemler denemişlerdir.

Bu dönemde devalüasyon belirli aralıklarla yüksek oranda gerçekleşmiş, hatta enflasyonla mücadele için “fiyat kontrol komiteleri” dahi kurulmuştur. Ancak, toplumsal çalkantıların yaşandığı ve iktisadi büyümenin yavaşladığı bu dönemde enflasyon %100 ü geçerek, Türkiye’yi bir hiperenflasyon tehlikesine kadar yaklaştırmıştır.

24 Ocak 1980 kararları ile ithal ikameci politika terk edilirken, Türkiye ekonomisi dışa açılan yeni bir ekonomik yapılanma içine girmiştir.

İhracatın artırılması amacıyla, devalüasyon günlük ayarlamalar haline gelmiş kısa sürede Türk Lirası önemli oranda değer yitirmiştir.

Türkiye, hükümetlerin politik tercihleri nedeni ile, 1980 sonrası, radikal tedbirlere yönelmemeleri nedeni ile %50-70 arasında sedyeden kronik bir enflasyon kısı kacına girmiştir.

Bu kronik enflasyon kısı kacından kurtulabilmek için, sıkı para politikası, yavaş döviz kuru, daraltıcı maliye politikası ve ücret kontrolünü öngören Ortodoks politikalarının kullanımı ise Merkez Bankası, Hazine ve Dış Ticaret Müsteş arlığı ve Devlet Planlama teş kilatı gibi Türkiye ekonomisine yön veren kuruluşların birlikte ve bağlantılı-destekleyici politikalar oluşturmamaları nedeni ile başarı getirmemiştir.

Yine 1980’li yıllarda bütçe dışı uygulamaların yaygınlaşması ödemeler dengesinde yeni sınıflandırma geçişi yapılmamıştır. Vergi ve fon uygulamalarına dayalı ithalat politikaları gündeme gelmiştir.

Bu çerçevede, enflasyonla mücadele için toplumun her kesiminin gücüne göre fedakarlığını gerektiren bir konsensüs ise, toplumun geniş kesiminin enflasyondan gelirini ve tasarrufunu koruyabilmek için bir çözüm bulmuş olması nedeni ile gerçekleşmemektedir.

Bu durumda; Türkiye’nin başarılı bir anti-enflasyonist politika uygulayabilmesi için, Türkiye ekonomisinde toplumu enflasyona karşı ayağa kaldıracak bir hiper enflasyon döneminin yaşanması şart gözükmemektedir.

Çünkü, hiper enflasyon ortamında hükümetler siyasal kaygılardan arınmış olarak, radikal kararları almaya yönelecektir.

Bunun dışında, iktidara gelerek kamu kesiminin ekonomi içindeki payını küçülten, toplam arzı artırmaya ve sektörlerin rekabete açılmasını sağlamaya yönelik tedbirleri alan ve her türlü çıkar gurubu baskısına rağmen politikasından vazgeçmeyen bir hükümet, hiper enflasyon a geçmeden de kronik enflasyonu düşük enflasyon seviyesine çekebilir.

Ancak, hiper enflasyondan heteredoks politikalarla kurtulan ülkelerin radikal politikalarını devam ettirmedikleri için tekrar 2-3 yıl içinde enflasyon kısılcına girmelerini örnek alarak, Türkiye’de geri dönülmez radikal tedbirlerin alınma gereği şart gözükmemektedir.

4- BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DEVLET İÇ BORÇLARININ ENFLASYONİST ETKİLERİ

1- ENFLASYON

1.1. Kavram

Türkiye’de enflasyon, parasal genişlemeye bağlı olarak değişmiştir. Olagelen enflasyonu aşan oranda parasal genişleme yapıldığında enflasyon yükselmiş, tersi durumda ise enflasyon bir süre sonra düşme trendine girmiştir. Sonuç olarak, enflasyonla mücadele konusunda sorun, parasal genişleme hızının nasıl düşürülebileceğidir. Bütçe açıklarının merkez bankası kaynakları yerine, iç borçlanma ile finanse edilmesi biçimindeki parasal genişlemede de, enflasyon söz konusu olmaktadır. Türkiye’de kamu kesimi eli ile yaratılan enflasyonun bir model çerçevesinde incelenmesi sonucunda⁵⁵ iç borçlanmanın başlangıçta parasal tabanı, para sunumunu ve böylece, enflasyon düzeyini azalttığı görülmüştür. 1986 yılında monetizasyon oranı düşmüş aynı biçimde, parasal taban ve para sunumu artış hızı da gerilemiştir. Yine aynı yılda enflasyonda bir önceki yıla göre düşüş kaydedilmiştir. Ancak, kredi faiz oranının kamu harcamalarını ve nihayet para sunumunu artırıcı öteki bir etkisi fiyatları yükseltmektedir. Bir müddet sonra, ikinci etkinin ağırlığı birinci etkiden daha fazla olmaktadır. 1985 başlarında Türkiye’de iç borçlanma uygulamaları enflasyonist olmamış bilakis bütçe açıklarının para sunumunu artırmak yerine, iç borçları yükselterek kapatılması, fiyatları bir miktar aşağı çekebilmiştir. Ancak, zaman içerisinde özellikle 1986 sonlarından başlayarak bütçe açıklarını, para sunumunu artırmak yerine, iç borçlarla karşılanması giderek enflasyonist baskı yaratmıştır. 1987 ortalarından başlayarak iç borç artışlarının etkisi para sunumunu artırmak kanalı ile enflasyonist olmuştur.

Yukarıda enflasyonun tanımını yaparken, enflasyonun bir kaynağının da para sunumunun sürekli olarak artırılması olduğunu dile getirmiştir. Acaba, hükümetler neden enflasyonist bir para politikası izlerler? Bunun bir nedeni, istihdamın artırılması ve bu nedenle büyümenin sağlanmasıdır. Öteki bir nedeni ise, Türkiye’de olduğu gibi

bütçe açıklarının kapatılmasıdır. Bu nedenle, kamu finansman yollarının enflasyonla ilişkisine değinmekte yarar vardır.

2- KAMU FİNANSMAN YOLLARI VE ENFLASYON İLİŞKİSİ

Kamu açıkları, borçlanma ve merkez bankası kaynakları ile finanse edilmemektedir. Kamu açıkları nasıl finanse edilirse edilsin, belli bir dönem için toplam nominal istemi yukarı çekecektir. İlgili dönem itibariyle toplam sunumun düşük kalması durumunda fiyatlar genel düzeyi yükselme eğilimine girecektir. Kamu açıklarının finansman kompozisyonu dönem itibariyle gerçekleşecek ortalama enflasyonu değiştirmeyecek, ancak, önem içinde enflasyonun, farklı ivmelere sahip olmasına neden olacaktır ; iç ve dış borç ile finanse edilen açık olagelen dönemde oluşacak enflasyonu, borç stokunun süre yapısına bağlı olarak, daha ileri ki dönemlere yayarken, monetizasyon yoluyla finanse edilen açıklar aynı dönemde enflasyonist olacaktır.⁵⁶

Dış borçlanma durumunda ,alınan borcun kullanımı aşamasında gerçekleştirilen emisyon hacmi ve dış kaynaktan yararlanan sektörlerin niteliği genel fiyat düzeyindeki oynamaları etkilemektedir. Borç servisinin gerçekleştirilmesi, döviz sorunuyla ilgili olduğu gibi, iç kaynak tahsisini de kapsadığı için, genel fiyat düzeyi üzerinde etkiler ortaya çıkmaktadır. Borç servisini karşılamak zorunda olan ülke borçlarını ödeyebilmek için dış satım gelirlerini arttırmak zorunda kalacaktır. Bu en basit çözüm yolu olarak, devalüasyonu gerektirmektedir. Sonuçta yapılan devalüasyon, dış alım girdisi kullanan sektörlerde maliyet artışına ve buradan fiyat artışına yol açacaktır.

İç borçlanma yoluyla kamu açıklarının finansmanı biçiminde, borç tutarıyla ilişkili olarak nominal faiz oranlarında oluşacak değişiklikler gerçek ve finansal sektörlerini etkileyecek ve genel fiyat düzeyi değişebilecektir. Ayrıca borçlanılan kaynağın ticari bankalar, merkez bankası, bireyler ya da toplumsal güvenlik kuruluşları olması durumuna göre enflasyonist etkiler görülebilecektir. Öteki bir açıdan , borçlanılan tutarın kullanım yeri de genel fiyat düzeyi üzerinde çeşitli etkilerde bulunabilecektir. Bunların yanında, iç borç stokunda ki artış ve borçların sürdürülemez

⁵⁵ Gönül, A, "Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri" DPT Yayınları, 1992 s.92,93

düzelere ulaşması borç monetizasyonunu zorunlu kılacaktır. Borçların monetizasyonu ise enflasyon düzeyini dolaysız olarak etkileyecektir. Çünkü monetizasyon para sunumu artışını getirecek ve genel fiyat düzeyi yükselecektir. Aşağıda iç borçların enflasyonist etkileri daha ayrıntılı olarak incelenecektir.

3- DEVLET İÇ BORÇLARININ FİYATLAR GENEL DÜZEYİ ÜZERİNDE Kİ ETKİSİ

Günümüzde, devlet borçlarının hemen hemen her ülkede ulaştığı boyutlar borçlanma ile ekonomide ki çeşitli büyüklükler arasında ki ilişkiyi son derece güncelleştirmiştir. Enflasyonun oluşturduğu tehdit büyüdükçe ekonomik tahlilin enflasyonla devlet borçları bağı üzerine eğilmesi doğaldır. Ancak,devlet borçlarının enflasyonla ilişkisi , özellikle tartışmalı bir konu olmuştur. Bazı yazarlar,devlet borçlanmasının enflasyonu oluşturacağını savunurken,öteki bir kısmı, borçlanmanın deflasyonist özelliğinden söz etmektedirler.

John Due'ya göre, borçlanma ile finansman ,vergileme ile finansmana göre daha az anti-enflasyonisttir. Böylece ,tam istihdam dönemlerindeki geniş çaplı borçlanmalar,enflasyonist baskıları sürmesini sağlar. Günümüz ekonomistlerinin çoğu da John F. Due ile aynı görüşte olup ; borçlanmanın ekonomi üzerinde enflasyonist etki yaratacağı görüşünü ileri sürmektedirler. Bu görüş sahipleri tezlerini ileri sürerken;devletin borçlanma yolu ile topladığı kaynakların kullanım biçimi, ekonominin sunum düzeyi, istem düzeyi konularında çeşitli varsayımlar yaparak, ekonomik modellerini oluşturmaktadır.

Borçlanmanın deflasyonist etkisi olabileceğini savunan Earl A.Roup ' a göre iç borçlardaki artışın bireysel tüketim harcamalarını azaltacağı varsayımı altında ,devletin piyasadan borçlanma yolu ile para çekmesi , likiditeyi azaltır;bu ise , ekonomide deflasyonist etki yaratır. Devletin borçlanmasını arttırarak piyasaya yeni devlet iç borçlanma senetleri sürmesinin, eski borç belgelerinin fiyatını ve bu nedenle para değerini etkileyeceğini ileri sürer. Eski belgelerin fiyatının düşmesi, borcun veriminin arttığı anlamına gelir. Devlet borçlarında başlayan deflasyonist etki, bir süre sonra

⁵⁶ T.C. Başbakanlık D.P.T.,”Yıllık Rapor”,1994,s.35

ekonominin tümünü kapsar. Sunumun veri olduğu varsayımı altında deflasyonist etki sisteme şöyle yansır: 1- Eski borç senetlerinin değerinin düşmesi sonucu bu senet sahiplerinin gelirlerinde bir azalış olur. Bu azalış nedeni ile, eski borç sahipleri tüketim harcamalarını azaltma yoluna giderler. Böylece, borçlanma, fiyatlar genel düzeyi üzerinde doğrudan daraltıcı etki yaratmış olur. 2- Yeni kamu borçları, piyasadaki özel borçları da etkileyerek, borç verenlerin tüketim harcamalarını kısımlarına yol açar. Bu da, dolaylı yoldan daraltıcı etkidir.

Araştırmalar, iç borçlanmanın, enflasyona ivme vermede doğrudan emisyon ve vergileme ile finansmana oranla, daha önemli bir rol oynadığını göstermektedir. Borçlanmanın enflasyon üzerinde ki etkileri, devletin borçlanmadan sağladığı kaynakları kullanım biçimine göre farklılık göstermektedir.

Devlet İç borçlanmasının enflasyonist etkilerini üç başlık altında inceleyebiliriz. İç borçlanma, borç alınan kaynağa göre enflasyon üzerinde etkide bulunabileceği gibi, borç alınan kaynakların kullanım alanlarına göre üretim üzerinde etkide bulunarak enflasyonist bir eğilime yol açabilmektedir. Bütün bunlara ek olarak, borçlanmanın süre yapısı da enflasyonist etkiler yaratabilmektedir.

3.1.Devlet İç Borçlanma Kaynakları ve Enflasyon

Kamu kesiminin enflasyon üzerinde ki etkisi dikkate alınırken, iç borçlanma kaynaklarının nitelikleri üzerinde durmak gereklidir. Eğer finansman merkez bankası ve ya ticari bankalar sistemi tarafından sağlanıyorsa, açığın finansmanı ile para hacmi veya parasal taban arasında doğrudan bir ilişki kurmak olanaklıdır. Buna karşın finansmanın bankacılık sistemi dışından sağlanması en azından para sunumunun artmasına yol açmayacaktır.⁵⁷

⁵⁷ Sönmez, S.,a.g.e.,s.590

3.1.1.Özel Birikim Sahiplerinden Borçlanma

Özel birikim sahipleri , gerçek ve tüzel kişilerden oluşmaktadır. Gerçek kişiler , çok çekici koşullar olmadığı sürece tüketimlerini kısıarak borç verme yoluna gitmezler. Borca yönlendirilecek kaynak, genellikle tüketimden arta kalan birikimlerdir. Bireyler, bu birikimleri nakit olarak tutabilecekleri gibi, pay senedi alımında kullanabilir ya da devlet borç senedi , hazine pay senedi, gelir ortaklığı senedi almak yoluyla özel kesime ya da kamu kesimine borç verebilirler.

Devletin bireylerden borçlanması iki yönlü bir işlemdir. Borçlanmanın bir yönü, bireylerin yaptıkları birikimler aracılığıyla olmasıdır. Ekonominin içinde bulunduğu durum, devletin bireylerden borçlanmasına neden olabilir. Kullanılmayan birikimler devlete borç olarak verildiğinde ekonomide olumlu ve genişletici etki yapmaktadır. Devletin bireylerden borçlanmasının bir yönü ise; bireylerin tüketimlerini ertelemeleridir. Bu , bireylerin devlete verdikleri borç tutarı kadar tüketimlerini ertelemeleri anlamını taşır. Gerçek kişilerin bu yola başvurmaları için, borcun getireceği kazancın tüketimlerini ertelemeleri ile uğradıkları ya da uğrayacakları kayıpları karşılayacak düzeyde olması gerekmektedir.

Tüzel kişiler ise, kasa mevcudunu herhangi bir biçimde kullanmaksızın atıl olarak tutabilir, kendi yatırımlarının finansmanında kullanabilir ya da devlet borçlanma senetlerine yolunu seçebilirler. Bu borçlanma belgelerinin getiri ve ayrıcalıklarının alması seçeneklerinin getirilerinin üzerinde olmasından kaynaklanmaktadır.⁵⁸

Tüzel kişilerin fonlarını devlet borçlanma belgelerine yatırımları, kendi yatırımlarının ertelenmesine neden olur. Bunun ekonominin geneline etkisi ise, devletin borçlanma yoluyla topladığı kaynakları kullanma biçimine göre değişebilmektedir. Devletin bu yolla topladığı fonları hiç kullanmaması, ekonomide daralmaya yol açar. Durgun bir ekonomide olumsuz olan bu etki, enflasyonist bir ortamda çok olumlu sonuçlar verebilir.⁵⁹

⁵⁸ Erol, A., a.g.e.s.73

Özel birikim sahiplerinden borçlanmanın ekonomi üzerinde yarattığı etkiler devletin aldığı kaynakları ne biçimde kullandığına bağlıdır. Devlet borç aldığı fonları hiç kullanmaya bilir, yatırım amaçlı kullanabilir, tüketim amaçlı kullanabilir ya da eski borçlarını kullanabilir. Her bir kullanım şeklinde borçlanmanın yol açacağı etki farklı olacaktır. Bu etkiler ilerde enflasyon ve devlet iç borçlarının kullanımı başlığı altında incelenecektir.

3.1.2. Toplumsal Güvenlik Kuruluşlarından (Resmi Kurumlar) Borçlanma

Türkiye’de, toplumsal güvenlik hizmetleri nüfusun artmasına, ekonominin gelişmesine ve devlet anlayışının değişmesine bağlı olarak yıllar içinde toplumun daha geniş kesimini kapsamaktadır.

Devletin bizzat kendisinin kurup işlettiği toplumsal güvenlik kurumlarında, bireylerden, kurum ve kuruluşlardan yasal sınırlar içinde kesilen primlerden oluşan büyük fonlar toplanmaktadır. Bu fonlar devlet katkı paylarıyla daha da büyümektedir. Bu kurumlar, prim topladıkları birey, kurum ve kuruluşlara belli bir dönem sonunda ya da olay sonunda bir ödemede bulunma yükümlülüğü altına girmektedirler. Böyle bir yükümlülüğün altında bulunduklarına göre topladıkları fonları düzenli gelir getiren, güvenli alanlara yatırmak ve söz konusu fonların riske atmadan en verimli biçimde yönetmek zorundadırlar. Bu zorunluluğun ve buna ek olarak yasal düzenlemelerin bir sonucu olarak söz konusu kurumlar topladıkları fonların büyük bir bölümünü devlet borç senedi, hazine pay senedi ve gelir ortaklığı senedi gibi devlet borçlanma belgelerine yatırırlar. Bu kuruluşların oluşturduğu sektörün devlet iç borç senedi alımındaki payı, 1980 yılında, %20,6 iken 1990 yılında, %12,9 olarak gerçekleşmiştir. 1990 yılı sonrasında dalgalı bir seyir izlemekle birlikte , 1998 yılına kadar kamu sektörünün devlet iç borç senedi alımında ki payı iyice azalmış ve bu yıldaki payları %5,4 olmuştur. Toplumsal güvenlik kuruluşlarının devlet iç borç senedi alıcısı olarak payı 1980-2001 dönemi boyunca %3,1 ile %21,1 arasında gerçekleşmiştir.

⁵⁹ Erol, A., a.g.e.s.63

3.1.3.Bankalardan Borçlanma

Devlet, piyasayı denetim altına almak ve kredileri azaltmak amacıyla bankalara devlet iç borç senedi satabilmektedir. Bu yüzden iç borçlanmanın en büyük kaynağını bankalar oluşturmaktadır. Bankalardan borçlanmayı Merkez Bankası'ndan borçlanma ve ticari bankalardan borçlanma olarak ayırmak gerekir. Çünkü; bu ülkede bu iki kaynaktan borçlanmaların ekonomi üzerinde farklı etkileri bulunmaktadır.

3.1.3.1.Ticari Bankalardan Borçlanma

Ticari bankalar, bir ülkede yaşayan insanların birikimlerinin yöneldiği kurumlardır. Bu birikimler bankaların elinde büyük miktarlara ulaşmaktadır. Bankalar, birikmiş olan bu fonları varolan yatırım araçları arasında tercih yaparak devlet iç borçlanma senetlerine yatırabilirler. Bankalar bu kararı serbest iradeleri ile verebilecekleri gibi devlet tarafından belirlenen disponibilite oranları nispetinde yasal bir zorunluluk ile de yerine getirebilirler.

Devlet, ticari bankalardan aldığı fonları, gerek yatırım harcaması olarak, gerek sübvansiyon şeklinde ve gerek ise, olagelen harcamalar şeklinde harcamaktadır. Bu harcamalar belli bir dönem sonunda bireylerin ve kuruluşların eline gelir olarak dönmektedir. Bireylerin ve kuruluşların eline gelir olarak geçen bu fonlar, belirli ölçüde yeniden mevduat olarak bankalara dönmekte ve banka mevduatının artmasını sağlamaktadır. Bu dönüşüm işlemi, kaydi para yaratmak yoluyla yeni kredilere yol açarak para ve kredi hacminin genişlemesine ve sonuçta fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine neden olmaktadır.

Ekonominin kararsızlık durumlarına göre, ticari banka fonları, devlet borçlanması açısından farklı sonuçlar göstermektedir. Enflasyonist eğilimlerin hızlandığı bir ekonomide, bankalardan borçlanmak, kaydi para aygıtı ile para sunumunu genişletmekte ve enflasyonist eğilimi arttırmaktadır. Öte yandan, ekonominin durgun

olduğu ve bankalarda kredi işlemlerin az olduğu durumlarda borçlanmak ve bu fonları ekonomiye enjekte etmek ekonomik canlılık için gerekli olmaktadır.⁶⁰

Devletin ticari bankalardan borç olarak aldığı fonları hiç kullanmaması durumunda; piyasadan para çekildiği, krediler ve para hacmi daraldığı, faizler yükseldiği ve yatırımlar düştüğü için antienflasyonist bir etki doğmakta, bu ise, enflasyonist süreçteki ekonomi açısından olumlu sonuç vermektedir.⁶¹

Devlet iç borçlarının ticari bankalar tarafından finansmanı durumunda, net etki bankaların elinde rezerv bulunup bulunmamasına göre değişecektir. Kısaca dile getirmek gerekirse eğer, devletin kısa süreli fon gereksiniminin giderilmesi, bankaların portföy hacmindeki genişlemeler sonucunda mümkün oluyorsa, piyasada toplam para hacminin genişlemesi beklenir. Buna karşılık, bankaların yalnızca portföy bileşimi değişiyorsa, para hacminde herhangi bir değişme oluşmayacaktır.⁶²

Bankaların, portföy hacmine dokunmadan bileşiminde değişiklik yapmak yoluyla devlete borç vermeleri bazı istisnalar dışında beklenemez. Çünkü, bankalar tarafından bu tür fonların daha önce plase edilebildikleri alanlardan çekilerek devlete ödünç vermeleri ancak, bir öncekinden elde edilen gelirin üstünde bir avantaj sağladığı sürece düşünülebilir. İç borçlanma senetlerinin faiz getirisini alması getirilere oranla yüksek olması durumunda, bankaların portföy bileşimlerini değiştirerek iç borçlanma senedi almaları beklenir.

Kurumsal olarak ticari bankadan borçlanmanın para sunumu ve ekonomik kararlılık üzerinde ki etkilerini belirttikten sonra, Türkiye’de 1980 sonrasında ticari bankalardan borçlanmanın enflasyonist etkilerini inceleyebiliriz. Daha önceki bölümde de bahsettiğimiz gibi, 1980 sonrasında kamu açıklarının finansmanında önemli bir yapı değişikliği gerçekleştirilmişti, bunlar; kamu açıkları içinde KİT kesiminin ağırlığının değişmesine bağlı olarak, Merkez Bankası aracılığıyla yürütülen kamu kesimi açıklarının finansmanı , özellikle, seksenli yılların ikinci yarısından itibaren iç ve dış borçlanmaya

⁶⁰ Erol,A, a.g.e.,s.79

⁶¹ Açıba, S, a.g.e., s.154

⁶² Erol,A, a.g.e.,s.80

kaymıştır. Bu arada, kamu açıklarının kapatılmasında ticari bankalar, yani, mevduat kaynaklarının kullanımı da artmıştır.⁶³

Ticari bankaların, devlet iç borçlanma senetlerinin en büyük alıcısı olma özelliği, 1980-1998 döneminin hakim unsurudur. Şekil 23'ü incelersek, 1885 yılında devlet iç borç senetlerinin %82.7'lik kısmını portföylerine alan bankalar, bu oranı 1991 yılında, %92.7'lik bir orana çıkartarak, dönemin en yüksek düzeyine ulaşmıştır. 1992 yılından başlayarak düşüşe geçen oranın birikim sahiplerinin piyasada kendini hissettirmeleri sayesinde olduğunu söyleyebiliriz. 1992 yılına kadar piyasadan kaybolmuş olan birikim sahipleri, bankacılık sektörünün devlet iç borç senedi alımındaki payların düşmesini sağlamıştır. 1995 yılında ise, ticari bankaların devlet iç borçlanma senetlerinin birincil piyasadaki payı, %81.1'e ve bu oran sürekli artarak 1998 yılında, %91.1'e yükselmiştir.

Türkiye'de ticari bankaların hazine pay senedi ve devlet borç senetlerini tercih etmelerinin en önemli nedenlerini önceki bölümde ayrıntılı bir biçimde, incelediğimiz için yinelenmeye gerek görmüyoruz. Fakat, burada devlet açısından da ticari bankaların birincil alıcı olmasının önemine işaret etmek gerekmektedir. Bu da, devlet iç borç toplamının hızla artmış olması ve geri ödemelerin bankacılık kesimine tekrar borç senedi satışıyla gerçekleştirmesi, bankacılık kesiminin ön plana çıkmasının devlet açısından yararlı oluşudur.⁶⁴ Şu bir gerçek ki, son yıllarda devlet iç borçlarının faizini ödemek için bilim yeni bir borçlanmaya gitme gereği duyan, geri ödemesini yeni borç senetleriyle yapabiliyorsa, bu alması tercih edilecektir. Ancak burada şunu da söylemek gerekir, genel disponibilite oranı, 1980'lerde yüzde 30 mevduat munzam karşılık oranı, yüzde 20'lerin üzerinde iken bu oranlar yüzde 6, yüzde 8'lere çekilmiştir. Böylece, bankaların serbestçe kullanabilecekleri kaynak miktarında önemli bir gelişme olmuştur.⁶⁵ Böylece Türkiye de bir yandan yüksek faizler kamu bütçesinde harcama kalemini büyütürken öte yandan faizlerle borçlanan iş dünyası, maliyet artışlarını fiyatlara yansıtmakta ve kredi sunumu arttırmak durumundadır. Aynı zamanda ticari

⁶³ Berksoy, T., a.g.e., s.29

⁶⁴ Berksoy, T., A.g.e., s. 36

⁶⁵ Kandilliler, R. "1990 da izlenen para politikaları ve Değerlendirilmesi" Hazine dergisi Temmuz 1997, Sayı : 49, Sayfa 44x

bankalar sistemi genişleyen kredi sistemine karşılık kredi sunumunu genişletecek kaynağı devlet iç borçlanma senetlerinden elde etmektedirler.

Türkiye de 1980 sonrasında pozitif gerçek faizle uygulanan devlet iç borçlanması, bankalara lehine gerçek bir nakdi transfer oluştururken bankaların mevduatı krediye eğilimini düşürmüş, diğer yatırım fırsat ve araçlarının gelişmesini engellemiştir. 1998 yılında bankaların açmış olduğu krediler mevduattan daha yavaş artmıştır. Ticari bankaların kredileri yüzde 59,4 oranında artarken mevduatta artış hızı yüzde 92, 8 olmuştur. Krediler mevduattan daha yavaş artması sonucu ticari bankalarda kredi mevduat oranı, 1998 yılında yüzde 64,3 den 58,4 e gerilemiştir. Bu düzeyin, 1993 yılında kredi/mevduat oranı yüzde 71,2'nin çok gerisindedir.

1980 – 1998 döneminde menkul değerler yapılan plasman 1982 yılında sonra artış trendine girmiş, menkul kıymetler / toplam kaynaklar oranı, 1985 yılında yüzde 19,1 iken bu oran 1990 yılında 43,3 ve 1998 yılında yüzde 39,3 olmuştur. Bu durumda iç borçlanmanın enflasyonist bir etki yarattığı ortadır.

Devlet iç borçlanmasının ticari bankalardan yapılması, bu bankalardan mevduat artışları yoluyla para sunumunu etkileyebilmektedir. Bilindiği gibi devlet borçlanmasını ticari bankalardan yapılmasıyla ele geçirilen fonların kullanılması sonucu bu fonlar tekrar bankalara dönerek mevduat artışlarına neden olabilmektedir. Tablo 1 de ticari bankalardan yapılan toplam iç borçlanması ve sürekli-süreksiz mevduat miktarı verilmiştir. 1980 sonrasında tabloda görüleceği gibi kamu kesiminin ticari bankalardan borçlanması sürekli artmıştır. Devlet borçlanmasının ticari bankalardan yapılması ve sürekli artışı özel kesim için kullanılabilir. Fon kaynaklarından bir daralma oluşturmuştur. Bu daralma özel kesim için fon kullanımındaki maliyetleri arttırmıştır. Kamunun borçlanma yoluyla elde ettiği fonlar çeşitli birimlere ödeme ve harcamalar yoluyla mali sisteme kazandırılmış bu da 1980 sonrasında sürekli ve süreksiz mevduatları arttırmış ve para sunumunu arttırıcı yönde etkilemiştir.

Türkiye’de para sunumundaki gelişmeyi sayısal verilerle inceleyecek olursak sürekli ve süreksiz mevduatlardaki artışların M1 ve M2 para sunumunu arttırıcı yönde

etkilediğini tablo 2 de görebiliriz. 1987-1988 yılları arasında mevduatların yüzde 51,8 den yüzde 72,4 yükselmesini M1 ve M2 para sunumunu bu dönemde arttırmıştır. 1987 yılında M1 yüzde 46,1 iken 1988 yılında 73,8 yükselmiştir. Toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) de ise yıllık ortalama yüzde değişme, 1987 de yüzde 38,4 iken , 1988 de 70,5 e yükselmiştir. Aynı etki, 1993 – 1994 – 1996 – 1997 yıllarında görülmüştür. 1989 1990 yılları arasında mevduatlar yüzde 73,1 den yüzde 39,1 e düşmesi, M1 ve M2 para sunumunu bu yıllar arasında etkilemiştir. 1989 yılında M1 yüzde 81,1 iken, 1990 yılında yüzde 43,9 a düşmüştür. TEFE de ise yıllık ortalama yüzde değişme 1989 da yüzde 64 iken, 1990 da yüzde 52,3 olmuştur. 1990 sonrasında tablo 2 de görüleceği gibi mevduatlardaki artışlar M1 ve M2 yi 1990 yılı itibari ile 1990 yılı itibarıyla, 1998 yılına kadar birkaç yıl istisna , sürekli artırıcı yönde etkilemiştir.

**Tablo 1: Ticari Bankalardan Toplam Devlet Borçlanması
(Olagelen Fiyatlarla Milyar TL)**

Yıllar	Tic.Bank. Toplam Devlet Borçlanması 1	Tic. Bankalardaki Süresiz Mevduat 2	Tic. Bankalardaki Sürelili Mevduat 3	Tic. Bankalardaki Toplam Mevduat 4	Tic. Bankalardan T.Borçlanma/Tic. Bankalardaki T.Mevduat 1/4
1980	104,5	115,5	458,4	573,9	18,1
1981	180,4	207,6	754,7	965,3	18,6
1982	193,1	259,5	1.248,4	1.507,5	13,1
1983	661,2	763,2	2.681,6	3.444,8	19,1
1984	1.426,1	1.873,6	3.815,7	5.688,5	24,1
1985	2.154,4	2.388,7	5.119,7	7.507,4	28,6
1986	3.855,3	3.926,5	6.918,9	10.844,4	35,5
1987	6.988,9	6.400,8	9.019,7	15.419,5	45,2
1988	11.154,9	7.873,8	15.883,7	23.756,5	47,3
1989	17.366,2	12.694,0	27.582,0	40.276,2	43,1
1990	26.541,5	20.020,4	40.172,5	60.192,9	43,3
1991	40.348,5	29.344,1	70.325,3	99.669,4	40,4
1992	55.011,5	47.952,2	112.395,1	160.347,3	36,3
1993	105.893,7	77.442,4	153.354,8	230.796,2	44,6
1994	184.348,7	125.849,6	434.517,9	560.366,5	32,8
1995	363.518,1	193.428,5	959.240,8	1.152.668,4	31,5
1996	1.202.442,9	562.354,4	2.097.901,1	2.666.255,5	45,1
1997	2.137.456,2	887.428,7	4.237.012,7	5.124.440,4	41,7
1998	3.655.749,5	1.085.024,3	8.215.603,4	9.300.627,7	39,3

Kaynak: T.C.Başbakanlık DPT Başlıca Ekonomik Göstergeler,1950-1995, 1980'den 1990'a Makro Ekonomik Politikalar. T.C. Başbakanlık HM Hazine Aylık İstatistikleri Ağustos 1998,1999. T.C. Merkez Bankası Yıllık Rapor,1998-1999

Ağustos 1989 da 32 sayılı kararla, kambiyo ve sermaye hareketleri üzerideki kontrollerin kaldırılmasıyla serbestleşe dünya da, serbestleşen finans piyasasında dolaşan sıcak paranın bir kısmı zaman zaman %15'lere varan dünya ölçülerine göre çok yüksek dolar bazındaki getiri nedeniyle ekonomiye girmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak, 1990 yılından itibaren ticari bankalar ülke içindeki yüksek faiz ve fiyatlarıyla döviz kuru arasındaki maksattan yararlanarak kaynaklarındaki büyümeyi dış yükümlülüklerini arttırarak sağlamışlardır. Yani dışarıdan aldıkları döviz cinsinden kredileri Türkiye'de TL ye çevirip iç kullanıma sunmuşlardır. Bankalar, dış yükümlülüklerini arttırarak kendilerine kaynak yaratırken aynı zamanda kaydi para yoluyla emekli cinsinden para sunumunu arttırmışlardır.

Tablo 2 ye göre 1994 yılında tüm parasal büyüklükler gerçek olarak enflasyonunu altında bir gelişme göstermiştir. Özellikle, dar tanıtımlı para sunumu, M1 de gerçek olarak çok fazla daralma göstermektedir. Bunun en önemli nedeni ekonomide yaşanan kararsızlık ve yüksek oranlı enflasyon, TL den kaçışı hızlandırmış, banka mevduat bileşimini değiştirmiştir. Döviz tevdiat hesaplarının ve süreli mevduatın oranı artarken süresiz mevduatın oranı azaltılmıştır. Ticari bankaların kullandığı kredilerdeki artış; toplam mevduatın oldukça altında kalmış ve bu kredilerde gerçek olarak önemli bir daralma olmuştur. Bir yandan yükselen faizlerin ve ekonomideki belirsizliğin yatırım kararlarını olumsuz etkilemesini ve bu nedenle kredi istemini düşürmesini, öte yandan da böyle bir ortamda bankaların kredi vermeyi durdurmasının yada fonların yüksek getirili hazine pay senedine kaymasının ve daha da önemlisi 5 Nisan 1994 kararlarıyla ekonominin düşük bir gelişme temposu içinde daha alt düzeylerdeki yeni dengelere kavuşturulması politikalarının, böyle gelişmeye neden olduğu söylenebilir.

1994 ekonomik krizin sonra, yılda ortalama %7'lerde büyüyen Türk ekonomisi 1998 yılının ikinci yarısında yaşana Rusya kriziyle sermaye çıkışı sonrasında gözlenen likidite sıkışıklığı, TL faizleri üzerinde yükseltici bir baskı yaratmış. Ayrıca bankaların menkul kıymet gelirlerinden alınacak vergiye dair mevzuatın piyasalarda belirsizlik yaratması, iç borç faiz oranların arttırmıştır. Buna bağlı olarak gerçek mevduat faizlerindeki yükseliş bankalar mevduat faizini arttırmıştır. Bu durum tüm para sunumlarında gerçek olarak artışa yol açmıştır. Ticari bankaların açtığı kredilerin gerçek

artış hızı önceki yıllara göre yavaşlarken menkul değerler portföyü yüzde 18 gibi önemli oranda büyümüştür.⁶⁶

Tablo 2: Temel Parasal Göstergeler (Yüzde Değişim)

Yıllar	Emisyon	*Rezerv Para	**Parasal Taban	***M1	****M2	M2Y	Mevd.	Krediler	TEFE
1980	43,9	45,1	45,7	58,5	67,1	-	74,2	77,1	103,8
1981	94,7	103,7	104,2	38,6	84,5	-	100,2	66,9	37,6
1982	48,8	45,1	45,6	38,6	56,7	-	56,1	36,4	29,2
1983	35,8	31,5	31,6	44,6	28,7	-	30,7	33,8	30,4
1984	76,9	3,1	93,2	21,4	57,5	-	61,5	30,0	50,4
1985	57,8	40,1	37,9	54,2	48,7	61,2	34,2	79,8	43,2
1986	38,8	32,1	39,8	57,9	44,7	49,7	34,7	89,6	29,6
1987	54,8	40,3	41,7	46,1	53,4	56,3	51,8	51,1	32,2
1988	51,7	79,8	52,6	73,8	78,8	59,4	72,4	49,3	70,5
1989	86,9	76,1	53,4	81,1	80,7	55,0	73,1	63,9	66,2
1990	66,2	46,7	28,2	44,1	43,9	53,8	39,9	69,5	52,3
1991	53,9	50,6	85,9	43,6	60,6	79,1	63,1	53,1	55,7
1992	67,0	67,1	97,6	67,4	61,1	81,9	60,5	78,5	62,1
1993	73,0	68,7	51,2	83,0	59,6	78	56,7	99,4	58,4
1994	89,2	82,6	51,2	76,1	120,1	115,2	121,9	85,3	120,7
1995	89,0	94,3	73,8	65,7	97,2	101,4	102,3	149,9	87,2
1996	74,0	91,1	87,2	98,9	91,4	125,3	98,7	114,0	75,9
1997	98,5	99,9	101,5	65,8	107,4	98,6	132,6	130,0	81,8
1998	77,3	93,3	98,7	68,7	89,3	80,7	92,8	59,4	54,3
1999	94,0	92,7	97,2	115,9	108,1	106,5	81,5	55,4	
2000	57,8	51,3	55,1	66,5	45,2	42,5	88,3	62,6	
2001	41,3	33,3	34,8	27,9	40,9	80,1	42,3	24,5	

Kaynak: T.C: Başbakanlık DPT Başlıca Ekonomik Göstergeler, 1950-1995, 1980'den 1990'a Makro Ekonomik Politikalar, HDTM Hazine Aylık İstatistikleri Ağustos 1998,1999, T.C. Merkez Bankası Aylık İstatistik Bültenleri

* Rezerv para = Emisyon + Bankalar Zorunlu Karşılıklı + Bankalar Serbest Olanağı + Fon hesapları + Banka dışı kesimin mevduatı

** Parasal Taban = Rezerv Para + Açık Piyasa İşlemlerinden Borçlar

*** M1 = Dolaşımdaki Para + Mevduat bankalarındaki vadesiz mevduat + merkez bankasındaki mevduat

**** M2 = M1 + Mevduat Bankalarındaki Süreli Mevduat

***** M2Y = M2 + Döviz Tasarruf Hesabı

⁶⁶ T.C.M Bankası , "Yıllık Rapor", 1998 s. 47

Sonuç itibariyle bankacılık sistemi halktan mevduat toplayıp bunları devlet borç senetlerine plase eden bundan da uzun süre vergisiz büyük karlar sağlayan dev bir finans sektörü haline dönüşmüştür. Sistemin işleyişi mevduat sahiplerine enflasyonun üzerinde gerçek bir faiz verilmesin, devletten de bunun üzerine bankların gider ve karlarını da kavrayacak biçimde bir marj tahsilini gerektirdiğinden; devlet, bankacılık sektöründen çok yüksek bir bedel ödeyerek borçlanma yapmak zorunluluğunda kalmaktadır. Bu durum, her yıl, devleti, eski borçların ağır faizlerini ödemekle birlikte ola gelen bütçe açıklarını karşılamak içinde kartopu gibi büyüyen borçlanmalarla karşı karşıya bırakmıştır. Sonuçta devlet bütçesinin yatırımcı niteliğinin kaybolup bütçenin bir maaş, olagelen giderler ve borç faizlerini ödeme bütçesi haline dönüşmüş olmasıdır. Bu da TL'nin mali sistem de politikasında son derece olumsuz ve kurtulması bir hayli zor bir borç kısır döngüsünü ortaya çıkarmaktadır.

3.1.3.2. Merkez Bankasından Borçlanma(Emisyon)

Merkez Bankasının temel işlevi, ekonominin gidişine göre, para ve kredi hacmini dengede tutmak ve denetlemektir. Bu dengeleme ve denetim işlevini yerine getirebilmek için Merkez Bankasının elinde açık piyasa işlemleri (Aktif ve Önleyici), reeskont işlemleri, karşılık oranları ve seçici kredi politikaları olmak üzere dört temel araç vardır. Açık piyasa işlemleri Merkez Bankasının ekonominin durumuna göre ticari bankaların rezervlerini arttırmak ya da azaltmak için devlet borç senedi ve hazine pay senedi alıp satmaktadır.

Ticari bankaların rezervleri, (Merkez Bankasındaki mevduatları ve kasadaki nakit) Merkez Bankası tarafından devlet borçlanma belgeleri alım satımı yapılmak yoluyla etkilenebilir. Devlet borçlanma belgelerinin merkez bankası tarafından alımının yapılması (Piyasadan belgelerin çekilip, piyasaya para sürülmesi) ticari bankaların rezervlerini artırır. Borçlanma belgelerinin satımı (piyasaya belge sürülüp, piyasadan para çekilmesi) ise, ticari bankaların rezervlerinde daralma yaratır. Ticari bankaların hiç atıl rezerv tutmadıkları varsayımı altında, merkez bankasının açık piyasa işlemleri

sonucunda rezervlerinde görülen değişim, süresiz mevduat üzerinde önemli etki (daralma ya da genişleme) yaratır.⁶⁷

Ticari bankaların rezervleri, merkez bankasının açık piyasa işlemleri dışındaki faktörlerce de etkilenebilir. Bu faktörler merkez bankası bilançosu aktif ve pasifinde yer alan bazı kalemlerdir. Merkez Bankası bilançosunun aktifindeki borç genişleme yada pasifindeki (alacak) daralma ticari bankaların rezervlerini arttırır. Merkez Bankasının bilançosunun aktifinde yer alan ve devlet borçlanmasını ilgilendiren en önemli kalem kredilerdir. Özellikle, “Hazineye kısa süreli avans” ve “kamu girişimlerine krediler” kalemleri tümüyle devlet borçlanmasını gösteren iki kalemdir. Bu kalemlerdeki genişleme ticari banka rezervlerini azaltacaktır. Bu nedenle ticari bankaların özel kesime yönlendireceği kredi hacminde daralma ve bunun sonucunda da zincirleme olarak mevduat hacminde ve kaydı para yaratma düzeyinde düşüş olacaktır.

Kısa süreli avans merkez bankası tarafından hazineye karşılıksız olarak kullandırılan bir kredi olduğundan emisyon üzerinde dolayısı bir etki göstermekte ve hazineye verilen bu krediler ekonomideki mal ve hizmet miktarının artmamasına karşı para basılması yoluyla sağlamaktadır. Bu da fiyatlar genel düzeyine toplam para sunumundaki gelişme ile orantılı bir biçimde yükselmektedir.

Merkez Bankasından öteki bir borçlanma yöntemi de, hazine güvencesine sahip pay senetlerini, Merkez Bankasına iskonto ettirilmesi, satılması ya da bu pay senetleri karşılığında avans alınmasıdır. Burada, kısa süreli avans uygulamasından farklı olarak, hazine, doğrudan doğruya kredi almamakta, bazı kamu kurum ve kuruluşlarına kefil olarak pay senedi çıkarıp satmalarını sağlamaktadır. Bu uygulamada da, emisyon dolaysız olarak artmakta ve enflasyonist sonuçlar ile karşı karşıya kalınmaktadır.⁶⁸

Günümüzde, devletin en kolay ve en çabuk iç borç elde edebileceği kaynak Merkez Bankası’dır. Devlet, öteki kaynaklardan borç elde edemeyince ya da yeterli borçlanmayı istediği tarihte yapamayınca, baş vuracağı ilk yer olarak Merkez Bankası akla gelmektedir. Devletin Merkez Bankası’ndan borçlanması, hem ülkenin izin verdiği

⁶⁷ Erol, A. , a.g.e, s.81

bir uygulama olmakla beraber, bazı ülkelerde, parasal disiplini bozacağı gerekçesiyle bu borçlanmaya izin verilmemektedir. Ülkemizde bu uygulama, yani kamu açıklarının monetizasyonu, 1990'lara kadar sık sık görülmekteydi. Özellikle 1980'lerin ilk yarısında bütçe açığının tamamına yakını, Merkez Bankası kaynakları kullanılarak finanse edilirken (monetizasyon), 1980'lerin son yıllarında ve 1990'ların başından itibaren, bütçe açığı finansmanında iç borçlanmanın payı hızla yükselmiştir.

Kamu açıklarının monetizasyonu, bir ülkede, parasal tabanın kaynaklarından değişikliklerin ortaya çıkması sonucunda gerçekleşmektedir. Parasal tabanın kaynakları; kamuya açılır krediler, bankalara açılır krediler ve net dış varlıklardır.⁶⁹ Bu bağlamda, parasal tabanı değiştiren unsurlar ulusal para ve döviz işlemlerine bağlı olarak ortaya çıkan değişimler olarak ayrı ayrı incelenebilir. Kamu açıklarının monetizasyonu söz konusu olduğunda ise, Merkez Bankasının devlet iç borçlanma senetlerinin satın alması veya Merkez Bankasının kamu açıklarının direkt olarak finanse etmesi parasal tabanı arttıracaktır.⁷⁰

Yukarıda yapılan temel açıklamalar ışığında kamu açıklarının monetizasyonu kavramından, kamu açıklarının Merkez Bankası tarafından parasal genişlemeye neden olacak biçimde finanse edilmesi anlamı çıkmaktadır.⁷¹

Merkez Bankasının, kamu açıklarının monetizasyonu sağlayan bu tür işlemlere girişmesi durumunda, parasal taban miktarı ve buna bağlı olarak da para sunumu artış gösterecektir. Diğer yandan, bu işlemler sonucunda para sunumunda ortaya çıkan artışların büyüklüğü, kamu açıklarının monetizasyonu için Merkez Bankasınca yapılan işlemlerin hangi kaynaklardan gerçekleştirildiğine bağlı olarak değişmektedir. Merkez Bankasının, kamu açıklarının monetizasyonun da kullanacağı kaynaklar, esas olarak üç tanedir. Bunlar; para basmak, zorunlu karşılık oranlarını

⁶⁸ Yüksel, A.S., a.g.e., s. 80

⁶⁹ Demirhan, E., "Kamu Açıklarının Finansmanında Monetizasyon Politikası", Yönetim ve Ekonomi, s.4, 1998, s. 36

⁷⁰ Ülengin, B., a.g.e., s. 110

⁷¹ Ülengin, B., a.g.e.. s. 111

artırmak ve döviz satmaktır. Bu üç kaynaktan ilki dolaşımdaki para miktarını artırıcı, diğer ikisi azaltıcı etkilere sahiptir.⁷²

Türkiye, 1980-1990 yılları arasında bütçe açıklarını, genellikle, para basarak monetize etmiştir. Monetizasyon oranları, M2Y ve rezerv para artış hızları, Tablo 3'de verilmiştir. Buna göre, 1980-1998 yılları arasında, nakit açığının ortalama %20,4'ü kısa vadeli avans ile karşılanmıştır. Aynı dönemde rezerv para artış hızı da ortalama %70 civarında gerçekleşmiştir. 1985 yılında ki politika değişikliğinden sonra 1986 yılında her üç oranda da önemli düşüşler kaydedilmiştir. Buna koşut olarak, enflasyon oranı da aynı yılda gerilemiştir. 1987 yılından sonra ise, monetizasyon oranı hızla düşme trendine girmiş, para sunumu ve rezerv para artış hızında beklenen düşme gerçekleşmiştir.

1989 yılında para sunumunu azaltıcı bir girişim olarak, Merkez Bankası ve hazine arasında bir protokol ile, hazinenin kısa süreli avans kullanımına 3,3 trilyon TL'lik bir üst sınır getirilmiştir. Bundan ötürü, aynı yıl monetizasyon oranı 5,5'e gerilemiştir. Dolayısıyla, para sunumunda beklenen düşüş kaydedilmiş ve enflasyon hızında %4'lük bir azalma görülmüştür. 1990 yılı ise ekonomide canlanmanın yaşandığı bir yıl olmuştur. Yukarıda bahsedilen protokole bağlı olarak monetizasyon oranı, 1990 yılında daha da düşerek 2,7 olmuştur. Aynı biçimde rezerv para ve M2Y para sunumu artış hızı da düşüş kaydetmiştir. Merkez Bankasının parasal denetimi sağlamak amacıyla, 1990 yılında parasal program ilan etmesi, bu düşüşün nedenini açıklamaktadır. Bu gelişmelerle birlikte enflasyonun yavaşlamasında etkili olmuştur.

⁷² Demirhan, E., a.g.e, s. 44

Tablo 3:Parasal büyüme- monetizasyon ve para sunumu ile enflasyon ilişkisi (Yüzde değişim)

Yıllar	Emisyon Yüzde Artış	M2Y Yüzde Artış	Rezerv Para Yüzde Artış	Monetizasyon oranı	Büyüme Oranı	GSMH Deflatörü
1980	43,9	—	45,1	68,5	-2,8	89,6
1981	94,7	—	103,7	103,6	4,8	44,3
1982	48,8	—	45,1	19,5	3,1	29,2
1983	35,8	—	31,5	39,6	4,2	26,0
1984	76,9	—	93,1	18,5	7,1	48,5
1985	57,8	61,2	40,1	29,1	4,3	52,9
1986	38,8	49,7	32,1	16,0	6,8	35,5
1987	54,8	56,3	40,3	13,9	9,8	38,4
1988	51,7	59,4	79,8	16,6	1,5	69,7
1989	86,9	55,0	76,1	5,5	1,6	75,5
1990	66,2	53,8	46,7	2,7	9,4	57,6
1991	53,9	79,1	50,6	4,0	0,3	59,2
1992	67,0	81,9	67,1	5,2	6,4	63,5
1993	73,0	77,8	68,7	5,5	8,1	67
1994	89,2	115,2	82,6	8,0	-6,1	107,3
1995	89,0	101,4	94,3	6,5	8,0	87,2
1996	74,0	125,3	91,1	4,2	7,1	78,1
1997	98,5	98,6	99,9	2,1	6,0	83,3
1998	77,3	80,7	93,3	0,0	3,0	64,0

1989 yılından sonra, ticari bankalardan borçlanmanın tırmanmasına karşılık, Merkez Bankası kaynaklarına başvurunun azaldığı gözlenmektedir. Merkez Bankasının nakit açığı finansmanında ki payı, 1981 de %103,5 iken 1990 da %2,7 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, 1991 ve 1992 de Merkez Bankası kaynaklarına yeniden hızlı bir dönüş söz konusudur. Nitekim 1991 yılında monetizasyon oranı %4 iken, 1992 de %5,2 ve 1993 de %5,5 olmuştur. 1990-98 döneminde, merkez bankası kaynaklarına başvurunun en yüksek olduğu 1994 yılında yapılan yasa değişikliği ile 1995 yılından itibaren monetizasyon oranı azalmaya başlamıştır. Temmuz 1997 sonunda, hazine ile Merkez Bankası arasında yapılan protokole bağlı olarak, hazinenin nakit finansmanında, Merkez Bankasının kısa vadeli avans kullanmamasına karar verilmiştir.⁷³

Türkiye’de 1980-1990 döneminde, Merkez Bankası kaynaklarına giderek daha az başvurulduğu, bağlı olarak monetizasyonun düşürüldüğü gözlenmektedir. İlk bakışta

⁷³ TÜSİAD, “Para Politikası ve Gelişmeler” 1999 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Ocak 1999, s.43

enflasyonist baskının kırılması için bu yöntem rasyonel gözükmemektedir. Ancak, iç borçlanmanın kısa vadeli olmasının yanı sıra yüksek nominal ve gerçek faiz üzerinde gerçekleştirilmesi, ikamenin sağlıklı olmadığına işaret etmektedir.⁷⁴ Yukarıda söz edildiği gibi Merkez Bankası kamu açıklarının monetize edilmesinde yabancı para işlemlerinden de faydalanabilmektedir. Merkez Bankasının kamu açıklarının monetizasyonu için yabancı para işlemlerine girişmesi, döviz yükümlülüklerini artırması ve bu suretle artan dış varlıklarını kullanması ile alakalıdır. Bu bakımdan, Merkez Bankasının döviz işlemlerine girmek suretiyle kamu açıklarının monetizasyonunu gerçekleştirmesi, esasında mevcut döviz rezervlerinin azalması ile kendini göstermektedir. Merkez Bankasının bu şekilde işlemlere girişerek kaynak sağlaması dolaşımdaki banknot miktarının azalmasına yol açacaktır.⁷⁵

Merkez Bankası döviz rezervlerini artırarak, kamu açıklarını monetize etme yönünde işlemlere de girişilebilir. Merkez bankasının bu tür işlemlere girişmesinin yukarıda bahsedilen ve mevcut döviz rezervlerini kullanarak yapılan finansmandan (devlet iç borç senedi satın alması) farklı, ilk hareket noktasının bir adım daha geriye götürmesidir. Bir diğer ifadeyle; Merkez Bankasının yukarıdaki durumdan farklı olarak, burada, ilk başta döviz yükümlülüklerini arttırmaktadır. Bu işlemten sonra Merkez Bankasının döviz rezervlerinde bir artış gözlenecektir.⁷⁶

Merkez Bankasının yüksek döviz rezervlerine sahip olması zorunluluğu, özellikle, 1990'lı yıllardan itibaren enflasyonun ciddi boyutlara yükselmesinde, Merkez Bankası avanslarının yanı sıra, giderek daha belirleyici bir etkene dönüşmeye başlamıştır.

Türkiye'de Merkez Bankasının döviz rezervlerinin yüksek olması zorunluluğu şu üç nedenden kaynaklanmaktadır: biricisi; Türkiye'nin dış borçlarının yüksek oluşu ve 1994 krizinden bu yana uluslararası finans kurumlarından uzun vadeli dış borç bulamamasıdır. Bu olgunun sonucu olarak 1980'li yıllarda olduğu gibi dış borçlar, yeni

⁷⁴ Sönmez, S. a.g.e., s. 597

⁷⁵ Demirhan, E., a.g.e., s. 41

⁷⁶ Demirhan, E., a.g.e., s. 42

dış borç bularak ödemek yerine, büyük ölçüde var olan Merkez Bankası döviz rezervlerinden karşılanmaya başlanmıştır.⁷⁷

İkincisi 1981-1989 döneminde dış satımı özendirmek amacıyla, TL'nin gerçek değeri sürekli düşürülmüştür ve bu uygulamanın, dış satım başarımı üzerinde belli olumlu etkileri de olmuştur. 1998 yılının ikinci yarsında uygulanmaya başlanan, şiddetli enflasyon ortamında, döviz kurunun enflasyonunu gerisinde ayarlanması; buna karşılık devlet iç borçlarının faizlerinin ise enflasyonun çok üstünde tutulması, Türkiye'de sıcak para akımını teşvik etmiştir. TL'nin aşırı değerli tutulması, 1990 yılından itibaren görel olarak dış satımı düşürmüş ve dış alımı artırmıştır. 1994 krizi döneminde ise TL gerçek anlamında %28 oranında değer yitirmiştir. 1995 yılında bir politik değişikliği söz konusu olmuş ve TL'nin gerçek değeri aylık bazda ortalama %2.2 oranında artırılmış. TL'nin gerçek değerinin artırılması değerinin enflasyon artış hızının altında artırılması ile eş anlamlıdır. TL aşırı değerlenince, yani döviz görel olarak ucuzlatılınca, dış alımın arttığı dış satımımızın ise, cezalandırıldığı açıktır.⁷⁸ Nitekim, 1987 yılında dış satımın dış alımı karşılama oranı %90'nın üzerine çıkmışken bu oran 1990 lı yıllarda %50'lere kadar gerilemiştir. Bu durumda önce ticaret bilançosu ve sonuç itibari ile de olagele işlemler dengesi olumsuz yönde etkilenmiştir. Dış satımda görel gerileme ve gümrük birliği ile birlikte dış alımın rekor seviyelerde artış göstermesi, giderek artan olagelen açıklar sorunu gündeme getirmiştir. Dolayısıyla dış ödemeler dengesinde ciddi sorunla karşılaşmaması için merkez bankası yüksek döviz rezervlerine sahip olmak zorundadır.

Üçüncü olarak ise yüksek enflasyonist ortam para sunumunu / likiditenin (yani hem bankalardaki hem dolaşımdaki para miktarını) yüksek olduğu bir ortamdır ve devlet bu koşullarda önemli bir tıkanıklıkla karşılaşmadan devasa boyutlardaki iç borçlanmasının sürdürme zorundadır. Bu boyutlardaki bir iç borçlanmanın sürdürülebilmesi için gerçek faiz oranlarının çok yükselmemesi gerekmektedir. Ancak yüksek enflasyonist ortam beraberinde yüksek kur artışlarına yol açtığı için döviz her zaman cazip bir yatırım aracı konumunu sürdürmektedir. Bu koşullarda gerçek faiz

⁷⁷ Doğan, T. , a.g.e., s.131

⁷⁸ Engin, N., "Ödemeler Dengesi, Kurlar ,Sorunlar" Marmara Üniversitesi Avrupa Araştırmaları Dergisi Özel Sayı,cilt 7,1999, s. 87

oranları çok yüksek tutulmadan iç borçlanmanın sürdürülebilmesi ve 1994 krizine benzer bir finansal krizin oluşmaması için piyasadaki yüksek olan para sunumunu yada likiditenin dövizde kaymasını önlemek öteki bir deyişle dövizin cazip bir yatırım aracı olmaktan çıkarılması gerekmektedir. Merkez bankasının yüksek döviz rezervlerine sahip olması ve dövizde bir istemin oluşmaya başladığı her durumda döviz satarak kur artışını dolayısı ile dövizden elde edilebilecek karı sınırlaması piyasalardaki döviz açısından güçlü bir konumda olması bir orunluluk olmaktadır. Nitekim 5 Nisan 1994 krizi sonrasında IMF ile yapılan stand by anlaşması ile merkez bankasının TL varlıklarındaki artış sınırlandırılmış bilançonun ancak net döviz rezervlerinde oluşacak artışa bağlı olarak büyümesi öngörülmüştür.

Merkez Bankasının yüksek döviz rezervlerine sahip olması zorunluluğu enflasyonu nasıl yükseltmektedir?

Buradaki kritik nokta yukarıda belirtildiği gibi Türkiye'nin artık uzun süreli ve yeterli miktarda dış borç bulamamasıdır. Bu durumda merkez bankası sahip olmak orunda olduğu yüksek döviz rezervlerini büyük ölçüde kısa süreli sermaye hareketlerinden sağlamaktadır. Ancak kısa süreli sermaye hareketleri yoluyla döviz rezervlerinin artırılması ile uluslar arası finans kurumlarından doğrudan borçlanılması arasında önemli bir fark bulunmaktadır. Uluslararası finans kurumları döviz kredilerini doğrudan hazineye vermekteydiler. Oysa ülkeye gerek yabancıların portföy yatırımlarıyla gerekse bankaların yurt dışında sağladıkları kredilerle döviz olarak giren kısa süreli sermaye (sıcak para) yurtiçi yatırım araçlarına yönelmek üzere TL'ye çevrilmekte merkez bankası da TL'ye çevrilen bu dövizleri satın alarak döviz rezervlerini artırma yoluna gitmektedir.

Merkez bankası bu dövizleri satın alabilmek için ise karşılık gelen TL tutarlarını para basarak sağlamaktadır.

1990-1996 yıllarında emisyon hacmi genişlemesinde en büyük etken, döviz rezervlerindeki artıştır. Öteki bir deyişle 1990 yılından itibaren para çıkışları daha ziyade döviz girişleri ile bağlantılıdır. Daha önceki yıllarda emisyon hacmi birinci

derecede merkez bankasının kamu kesimine açtığı kredilerdeki artıştan kaynaklanıyordu. Anılan yıldan itibaren bu krediler emisyon hacmi genişlemesine ikinci dereceden rol sahibi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu koşullarda yüksek oranlarda döviz rezervlerine, ancak, enflasyon yaratılarak sahip olunabilmektedir. Böylece dış borçların ödenebilmesinin, dış ödemeler dengesinde önemli bir sorunla karşılaşılmasının ve merkez bankasının döviz piyasalarında güçlü bir konuma sahip olabilmemesinin bedeli, yüksek enflasyon oranı olarak karşımıza çıkmaktadır.

1994 yılında krizin etkisi ile büyük çapta sermaye çıkışının yaşanmasından sonra, özellikle, 1995 yılının ilk aylarından itibaren açılmaya başlayan faiz-kur makası nedeni ile, sermaye girişi yaklaşık 7 Milyar Dolar olmuştur. Tamamına yakın kısmı kısa süreli olan girişler 1998 yılının ilk yarısında 9.6 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Son yıllarda Türkiye'ye giren kısa süreli sermaye hareketleri yalnızca olagelen açıkları kapatmakla kalmamakta merkez bankasının TL' ye çevrilen bu dövizleri satın olmasının sonucu olarak merkez bankası döviz rezervlerinin artmasına yol açmaktadır. Örneğin 1995 Aralık ayı itibari ile 1994 sonuna göre merkez bankası net uluslararası rezervleri 7.1 Milyar Dolar artış göstermektedir. Bunun anlamı bu miktardaki dövizin karşılığı TL basılmasıdır. Burada enflasyon açısından önemli olan döviz satın alınması için yaratılan bu TL miktarının para sunumunu genişletmek üzere piyasada likidite olarak kalıp kalmamasıdır. Merkez bankası açık piyasa işlemleriyle piyasaya çıkarılan merkez bankası kaynaklı TL'nin bir bölümünü geri çekmeye çalışmaktadır. Bu önlemlerin başında ters repo işlemi denmektedir. Bu işleme başvuran merkez bankası geri alma vaadi ile bankalara güvence olarak borç senedi vermekte bunun karşılığındaki TL'sini de piyasalardan geri çekmektedir. Belli bir süre sonra ise belli bir faiz oranı üzerinden çektiği parayı faizi ile birlikte geri ödemektedir. Bu ileme, oldukça sık olarak başvurulmakta, böylece, en azından belirli bir süre için, döviz satın alınmasının yarattığı parasal genişleme sınırlandırılmaya çalışılmaktadır. Başka bir yöntem ise, yine bir açık piyasa işlemi olan merkez bankasının piyasaya devlet borç senedi satarak, oluşan likiditeyi geri çekmesidir. Ancak, hiçte zor olmayan bir biçimde tahmin edilebileceği gibi, açık piyasa işlemleri yoluyla 1995 yılında 7.1 Milyar Dolar karşılığında yaratılan TL' nin, ancak, oldukça sınırlı bir bölümü geri çekilebilmiştir. Büyük bölümü ise,

Çıkarılan banknotlardan (emisyon) oluşan büyüklük, %86 oranında artmıştır.

İkinci örneğimiz 1996 yılına ilişkindir. 1996 yılında merkez bankası döviz rezervleri 1995yılı sonuna göre 4.5 milyar dolar artarak, 16.5milyara yükselmiştir. Bu büyüklükteki dövizi satın almak için yaratılan TL tutarı, açık piyasa işlemleri yoluyla geri çekilmeye çalışılmış olsa da 1996 yılının bütününde emisyon hacminde ki artış 76.4 olarak gerçekleşmiştir.

Son örneğimizde merkez bankası döviz rezervleri artışının enflasyonu artırıcı etkilerinin, özellikle önem kazandığı 1997 yılının verilerine dayanmaktadır. 1997yılında merkez bankası döviz rezervlerinde ki artış, bir önceki yıla göre 5.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı yıl dolaşıma çıkarılan banknot miktarı 1996 yılı sonuna göre yüzde 90.4 artmıştır.(1996 yılı sonunda yaklaşık 376.0 trilyon TL olan emisyon hacmi 1997 yılında 717.0 trilyon TL ye yükselmiştir)Bu artış açık piyasa işlemlerini merkez bankası döviz rezervlerinde ki bu ölçüde bir artışın enflasyonist etkilerini ortadan kaldırmadığı anlamına gelmektedir. Bilindiği gibi 1997sonunda açıklanan enflasyon oranı da 81.8'dir. Bütün bu gelişmelerin enflasyonla ilişkini temel parasal göstergelere dayanarak zetleye biliriz.

Merkez bankasının yüksek döviz rezervlerine sahip olma zorunluluğu basılarak dolaşıma çıkan para miktarının (emisyon hacminin) her yıl çok yüksek oranlarda artmasına yol açmaktadır. Bu iki etkenin sonuçları doğrudan enflasyon oranında ki artıştan izlene bilir. M1, M2 ve M2Y gibi göstergelerde emisyon hacminde ki bu artışın bankalarda tutulan TL ve döviz cinsinden mevduatlarda nasıl bir artışa yol açtığını göstermektedir. Bankalarda ki mevduatlar süresi geldiğinde çekilebilecekleri için gelecekte istem yaratan para sunumunun önemli bir bölümünü oluşurmaktadır.1997 ve 1998 yılında M1,M2ve M2Y para sunumu göstergelerinin 1996 yılına göre artış hızlarının düşmesi bankalardaki TL mevduatlarının azalarak daha cazip bir yatırım aracına dönüşen repoya yönelmesinden kaynaklanmıştır.

Bizim merkez bankasının yüksek döviz rezervlerine sahip olma zorunluluğu ile Türkiye’de ki yüksek enflasyon arasında kurduğumuz ilişki merkez bankasını Haziran 1998 de aldığı bir kararla da doğrulanmaktadır. Türkiye de 1989 yılının sonlarında getirilen bir uygulamayla bankalar yurt dışından sağladıkları dövizlerin belirli bir oranını merkez bankasına satmak zorundaydılar. Bu işlem “Merkez Bankasına Zorunlu Devri” olarak adlandırılmaktadır. Bankalar dövizlerin yüzde 20’sini merkez bankasına devir zorunluluğu ve döviz tevdiat hesabı için yüzde 20 oranında munzam karşılık bulundurmak zorundaydılar. Merkez bankası Haziran 1998 de açıkladığı bu kararla Haziran ve Temmuz aylarında döviz devri zorunluluğunu askıya aldığını ve bankaların döviz rezervlerini satın almayacağını açıkladı. Bu kararın arkasında merkez bankasının daha fazla alarak para sunumunda aşırı bir genişlemeye yok açmak istememesi yatmaktadır. Merkez bankasının açıklamaları da bunu doğrulamaktadır. Merkez bankasına göre “rezervin yüksekliğinin belirli bir güvence verdiğini ancak bu rezerv karşılığında piyasaya çıkan TL’nin sterililasyonunun da (yani, ters repo işlemleri ile piyasadan çekilmesinin) mir maliyeti olduğunu ve daha fazla döviz olmaları halinde, rezervin daha yükselebileceğini bununda parasal büyüklükler açısından problem yaratabileceğini” belirtmiştir.

3.2. Devlet İç Borçlarının Kullanımı ve Enflasyon

Devlet tarafından borçlanmaya toplanan fonların yatırım amaçlı, tüketim amaçlı yada eski borçları ödemek amacıyla kullanılması ekonomide değişik etkiler yaratacaktır.

Devletin topladığı fonları hiç kullanmaması piyasadaki emisyon hacmini ve tüketim harcamaları düzeyini daraltıcı yönde etki yapacaktır. İç borçlanma yolu ile piyasadan para çekilmesi bireylerin gelirlerinde daralmaya bu ise tüketicinin kısılmasına yol açacaktır. Bu nedenle deflasyonist etkiler doğurabilecektir.

Devletin borçlandığı fonları olagelen harcamalarında kullanması biçiminde bundan yararlanan ücret (maaş) rant ve kar gibi gelirlerin sahipleri tüketim malları istemlerini artıracaklardır. Eğer sunumda istemi karşılayacak bir artış olmazsa fiyatlar yükselecektir.

Borçlanma ile sağlanan kaynakların ekonominin genel verimliliğini artıracak harcamalarda kullanılması biçiminde ulusal gelir ve buna karşılık olarak bireylerin ellerine geçen gelir arta bilecektir. Vergi gelirleri de yeni vergiler de yada vergi oranlarında değişikliğe gerek kalmadan kendiliğinden artabilecektir. Bu etki yapılan yatırımın türüne göre belli bir süreçten sonra kendini hissettirebilecektir. Çünkü; kamu programlarından bir çoğu yapıları gereği belirli bir süre sonunda verimliliğe etki eder. Yapılan yatırım üretken olmayan bir yatırım niteliğinde ise bu durumda üretimde (sunumda) bir artış olmayacak; ancak tüketimde (istemde) bir artış yaratılmış olacaktır. Bu tüketim artışı fiyatlarını artırabilecektir. Ayrıca devletin eski borçlarının ödemek amacıyla borçlanmaya gitmenin yaratacağı ekonomik etkiler enflasyonistte olabilir deflasyonistte olabilir. Eğer yeniden borçlanılan miktar ödenecek borç miktarının yüksek ise ve bu borçlanma kişilerin birikiminden çok tüketim harcamalarından kısılmak yoluyla artırılan paralardan karşılanıyor ise ekonomide borç ödemesinden kaynaklanan bir enflasyonist etki söz konusu olmayacaktır. Tersî durum söz konusu ise ödenilen eski borç ana para veya da faiz tutarları yeni borç tutarları üzerinde bir tutarda ise piyasada para sunumu artacak (mal ve hizmet unumun veri olduğu varsayımı altında) tüketim yükselecek ve fiyatlar artacaktır.

İç borçlanma özellikle, gelişmiş ülkelerde etkili bir ekonomi politikası enstrümanı olarak kullanılmaktadır. İç borçlanma toplam istem dalgalanmalarını düzenleyici bir rol oynadığı gibi, ekonomik gelişmede de üretken yatırımların finansman açığını kapatan bir ekonomi politikası enstrümanı olarak görülmektedir söz konusu gelişmiş ülkelerde yapılan iç borçlanma , genellikle 10-15 yıl gibi uzun süreleri içerdığı gibi hassas ölçüler doğrultusunda yapılmakta ve hatta yasal sınırlamalara da tabi tutulmaktadırlar.

Türkiye'deki iç borçlanma ise,hiçbir zaman bir konjonktür politikası olarak gündeme gelmemiştir. Keynesyen bir iç borç yönetimine gidilememesinin temel nedeni ise, kamu açıklarının Türkiye ekonomisi için arızî değil, 40 yılı aşkın bir zamandır kronik hale gelmiş bir sorun olmasından kaynaklanmaktadır.⁷⁹ Bu nedenle kamu kesimi

⁷⁹ Oyan, A.,a.g.e., s.24

her yıl açık verdiği için iç borçlanma- Merkez Bankasından kullanılan kaynaklara ek olarak- açıkların finansmanı olarak kullanılmıştır. Türkiye’de iç borçlanma bir istem denetimi politikası olarak değil bilakis istemi körükleyici bir politika işlevi görmüştür ve görmektedir çünkü, daha fazla borçlanma olanağı daha fazla kamu harcaması ve bütçe açıklarını özendirmektedir.⁸⁰

Öte yandan satılan hazine pay senetlerinin kısa süreli para gereksinimini karşılamak için yapıldığı ve süresi gelen hazine pay senedi ve devlet borç senetlerinin anapara ve faizini ödemede kullanıldığı da açıktır.

Kamu açıklarını kapatmak için alınan fonlar, ülke ekonomisinde net kaynak oluşturmada geri ödeme gününde faizi ile birlikte ekonomiye yük getirmiştir. Türkiye’de iç borçlanmanın yüzde 90’lık bir kısmının kısa süreli ve nispeten küçük miktarda olması iç borçlanma senetlerinin para yakını bir ödeme aracı haline gelmesine ve fiyatlar üzerine para sunumunu artırılmasına yakın bir etkiye yol açmıştır. Kısaca bir yandan iç borçtaki yükselme para sunumundaki yükselişe yakın enflasyon etkisi yaparken öte yandan bunların kullanıldığı alanları itibarıyla ticarete açık satılabilir mallarda bir sunum artışı oluşmadığı için sunum ve istem arasında kronik bir dengesizlik baş göstermektedir.⁸¹ Bunun yanında, alınabilecek önlemleri ileriki bir tarihte erteleme çabası da süresi gelen borç anapara ve faiz ödemelerinin yani ve daha yüksek faizli borç senetleri satışı ile yapılmasına yol açmış ve kısa süreli borçlanma süresi geldiğinde tekrar kısa süreli ve daha yüksek faizli borçlanma serüveni devam etmiştir.⁸²

Devlet borçlanmasını üretkenlik ve üretkenlik artışına yönelik bir yanının olmadığı hakkında bütçe harcamaları arasında yer alan yatırım harcamaları 1980-98 dönemi içindeki seyrini izleyerek de bir sonuca varmamız mümkündür. Söz konusu dönemde konsolide bütçe harcamaları arasında yatırım payının belirli bir düşüş içerisinde olduğu hemen görülmektedir. 1985 yılında yapılan yatırım harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı %17,6 iken dalgalı bir seyirden sonra 1986 yılında

⁸⁰ MÜSİAD, a.g.e., s.15

⁸¹ Çiller, T.,Kaymaz M.,Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon, İstanbul,İTO, Yay. No:1989/11, s. 3

⁸² Atamtürk, B.,a.g.e.,s. 24

%23,5 olarak ve dönemin en yüksek oranı olarak gerçekleşmiştir. Daha sonra tekrar düşüşe geçen yatırım payı 1995 yılında %10,3 e kadar gerilemiştir. Konsolide bütçe harcamaları içinde yatırımların payı düşerken, aynı dönemde yapılan devlet iç borçlanması miktarı ise sürekli yükselmiştir. Bu durumda, konsolide bütçeye borçlanma ile sağlanan fonların yatırım ve üretimi arttırmaya yönelik olduğunu söylemek olanaksızdır.

Burada bir konuya daha deyinmekte yarar vardır. Bilindiği gibi, konsolide bütçe transfer harcamaları içerisinde KİT'lere yapılan transfer harcamaları da bulunmaktadır. Böylece bütçede görülen transfer artışlarının KİT'lere bütçeden yapılan aktarmalardan kaynaklandığı zannedilebilir. Bu nedenle borçlanmayla elde edilen fonların bu biçimde yatırım ve üretimi artırıcı etkilerinin olduğu düşünülebilir. Fakat, gerçekte transfer harcamalarının ve kendinde oluşan artışın KİT transferlerinden ziyade borç faiz ödemelerinden kaynaklandığı görülmektedir. 1981 yılından sonra KİT'lere transferin payı düşerken, önemli yükseliş gösteren kalem borç faizi ödemeleri olmuştur.

Bundan başka, iç borç anapara ve faiz ödemeleri toplamı ile aynı yıl yapılan borçlanmaları karşılaştırdığımızda enteresan sonuçlar çıkmaktadır. 1980 de 1998 e kadar yaklaşık % 72 lik bir kısmı var olan yıl içinde yapılan iç borç servisi ödemelerini karşılamaya yetmektedir. Geriye kalan kısım ise, o yıl yapılan gerçek borçlanma olduğunu söyleyebiliriz. Bu durum da göstermektedir ki, her yıl yapılan yeni borçlanmalar, yatırımları ve üretimi artırarak net kaynak yaratmaktan çok aynı yıl yapılması gereken iç borç servisi ödemelerini karşılamaya yönelmiştir. Öteki bir deyişle, bu durum, büyük ölçüde borcu borçla ödemek gibi kendi kendini besleyen bir kısır döngü içine girdiğini göstermektedir.

3.3.Devlet İç Borçlanmasını Süre Yapısı ve Enflasyon

devlet iç borçlanmasının ortalama süre yapısı incelendiğinde, bir yıl ve altında ki senetlerin büyük bir çoğunluğa sahip olduğu görülmektedir. 1985 yılında, bir yıl ve altındaki sürelerle sahip senetlerin toplam borç içinde ki payı %62,4 dür. 1990 yılında ise söz konusu oran %58 olarak gerçekleşmiştir. 1995 yılında, toplam iç borç stokunun

%39,51 i bir yıl ve üzeri süreli borçlanma yapısı gösterdiği görülmektedir. Bunun en büyük sebebi ise, 1994 krizinin etkisi ile uzun süreli borçlanma olanağının güçleşmesidir.

Türkiye’de, iç borçlanmanın süre yapısı 1980-1998 döneminin bütününde kısa süreli bir yapı göstermektedir. Söz konusu dönemde, ortalama olarak %85 bir yıl ve altında vadeli devlet iç borç senetleri ile borçlanma yapıldığı görülmektedir. Bu yönüyle devlet iç borçlanma kağıtlarının sermaye piyasası aracı olarak değil , para piyasası aracı olarak kabul etmek ve ekonomi üzerinde ki etkilerini buna göre incelemek gerekir.

Türkiye’de bahsi geçen dönem içerisinde borçlanmanın vade yapısının, bazı yıllar hissedilir ölçüde değişme göstermesine karşın, ortalama %85’inin bir yılın altında ki senetlerden oluştuğunu gördük. Rakamları gördükten sonra bu kısa süreli borçlanmaların enflasyon üzerinde ki etkilerini incelemeye çalışalım.

Hazinenin bir yıl ve daha kısa süreli borçlanmalarının nedeni, şüphesiz yüksek ve değişken oranlı enflasyonla, mali araçların gelirlerinde kısa sürelerde gözüken büyük çaplı değişkenlik ve dalgalanmaların ve bunun sonucu uzun süreli araçlara yatırım yapmak konusunda piyasalarda ki yaygın güvensizliğin rolü vardır. Ancak, hazinenin bugüne kadar değişken enflasyon oranından kaynaklanacak riskleri azaltacak alması gereken araçları piyasaya sunamamasını gözönüne almak gerekir. Temmuz 1994 itibariyle, satılan uzun vadeli devlet borç senetleri değişken faizli olarak satılmıştır. Söz konusu bir yıllık devlet borç senetleri, toptan eşya fiyat endeksi artı 6 faizlidir.

Piyasaya sürülen hazine pay senetlerinin kısa vadeli oluşunun doğal bir sonucu da faiz oranlarının yüksek tutulmasıdır. Devletin kısa süreli borçlanmasının ve bunu da yüksek gerçek faiz vererek gerçekleştirmesinin devletin bir boş kısır döngüsü içine girmesi ve devletin yüksek faizle borçlanmasının piyasa faiz oranını yükseltmesi gibi büyük sakıncası ortaya çıkmıştır.

Özellikle 1984 yılından başlayarak çok kısa ve kısa süreli geniş bir iç borçlanma ile kendi kendini sürekli besleyen bir borç kısır döngüsü içine girmiştir. Kısa süreli

olarak ödünç alınan söz konusu fonlar ödeme gününde faizlerinin yüksekliği oranında yeniden borçlanmayı kaçınılmaz kılarak akabinde borçlanmaları da beslemektedir. Aynı koşullarda yapılan ve birbirini takip eden borçlanmaların yanına yanlış borçlanma politikası yüzünden oluşan borçlarda eklenince devletin içine girmiş olduğu kısır döngü şiddetlenmiştir.

Türk hazinesinin kamu finansman açıklarını karşılamak için çok kısa süreli yüksek borçlanmayı yeğlemesi, aslında, kısa sürede baskı altında tutulmuş parasal genişlemeden başka bir şey değildir. Öteki bir deyişle, var olan borçlanma politikası genişlemeyi (ve bu nedenle enflasyon hızını) çok yüksek faiz maliyetleri ödeyerek kısa süreli olarak baskı altında tutmaya çalışan bir politikadır. Şüphesiz, enflasyonu kısa yünden bu yolla denetim, gelecek kaçınılmaz olarak daha yüksek bir enflasyon faturası ödemeyi gerektirecektir.

Konsolide bütçe kalemleri arasında yer alan borç faiz ödemeleri öylesine artmıştır ki bazı yıllar konsolide bütçe açığında fazla borç faizi ödemesi yapılmıştır. Yani, söz konusu yıllar içinde faiz ödemeleri hesap edilmemiş olsa konsolide fazla vermektedir.

Türkiye de bütçe için taşınması zor bir yük olan iç borç faizlerinin konsolide bütçe giderleri içindeki payları, 1980 – 1998 arasında % 2.1 – 37,7 arasında gerçekleşmektedir. Bu oranda bir faiz yükünün bütçe açısından vereceği sinyaller ortadadır. Bu nedenle, borçlanmanın miktarından çok süre yapısının ve faiz oranlarının önemli olduğunu ifade edebiliriz.

Borç, faiz ve ana para ödemeleri çok kısa sürelerde geldiği içinde. bu ödemeler için ya borcun monetizasyonu ya da daha yüksek faizle yeniden borçlanma yoluna gidilmektedir. Çok yüksek faizle borçlanma, ana para geri ödemesi bir yana, borç faiz ödemesinin bile yeni borçlanma ile yapılmasına yol açmaktadır. Kısa süreli, yüksek faizli yeniden borçlanma ya da para basma durumlarının her ikisinde de piyasalar spekülatif beklenti içine girmekte, kısa süreli enflasyon beklentileri yükselmektedir. Hazinesin bu denli yüksek faizli borçlarını kısa süre sonra nasıl ödeyeceğine dair

belirsizlikler tüm piyasalarda bekleyiş ve belirsizlik oluşturmakta, döviz kurlarıyla ilgili spekülasyon beklentileri daha da arttırmaktadır.

Bizde, toplam devlet iç borçlarının ekonomide oluşturduğu olumsuzlukların ne olduğuna konunun çerçevesi içinde değindik. Gelişmiş ülke ekonomilerinde toplam devlet iç borçlarının GSMH ya oranının, % 100 lere varmasına karşın dengeler açısından Türkiye ekonomisi gibi hasar oluşturmamasının altında iki temel neden yatmaktadır. Birincisi, bu borçlar en az 10 yıllık süreli borçlardır; ayrıca bunlar, süre bitiminde eş anlı olarak net kaynak yaratmaktadırlar. İkinci önemli faktör ise, makro dengelerin kararlılığından ötürü düşük düzeyde seyreden enflasyon oranının % 5 – 10 lar düzeyinde düşük bir gerçek faiz yükünü mümkün kılmasıdır. Buna karşın, bu ülkeler bile, devlet borçlarının GSMH ya oranının yüksek olduğundan hareketle iç borçları besleyen kamu açıklarının ulusal gelire oranını anlaşmalar çerçevesinde % 1- 1,5 lara çekmeye çalışmaktadır.

Hazinin kısa süreli ve yüksek faizle borçlanması ve bunun yanında, yapılan borçlanmanın büyük bir kısmının mali kesimde yapılması, toplam para sunumu artırıcı etkide bulunmuştur. Hazine tarafından yapılan borçlanmanın, uzun süreli yatırım harcamalarında kullanılması ve toplam para sunumu artışı karşısında toplam üretimin aynı oranda artmaması, fiyatlar genel düzeyinin aşırı bir biçimde yükselmesine neden olmuştur.

4- DEPREMİN ENFLASYONİST ETKİLERİ

4.1. Depremi Yol Açtığı İnsan gücü Kaybı ve Bina Hasarı

17 Ağustos 1999 tarihinde yaşanan ve Richter ölçeğinde 7.4 olarak kaydedilen deprem felaketi ülkemizin ve insanlığın 20. yüzyılda yaşadığı en büyük felaketlerden birisidir.

Körfez depremi ülkemizin gerek nüfus gerekse aktivite bakımından en ağırlıklı bölgesinde etkili olmuştur. Deprem, Kocaeli, Sakarya, Yalova, İstanbul, Bolu, Bursa ve

Eskişehir illerini kapsamış ancak Kocaeli, Sakarya ve Yalova da ağır can ve mal kaybına yol açmıştır.

4.2 Bölgenin Türkiye Ekonomisindeki Yeri

Deprem Türkiye nüfusunun % 23 lük bir bölümünü oluşturan bir bölgede etkili olmuştur. Depremden en ağır derecede etkilenen, can kaybı ve maddi hasarın ağır olduğu hasarın toplam nüfus içindeki payı ise % 6 civarındadır.

Depremin etkilediği 7 ilin GSMH içindeki payı % 34.7 , sanayii katma değeri içindeki payı ise % 46.7 seviyesindedir.

Depremden en yoğun biçimde etkilenen ve Deprem Bölgesi olarak nitelenen Kocaeli, Sakarya ve Yalova toplam GSMH içinde % 6.3, sanayii katma değeri içinde ise 13.1 lik paya sahiptir. Bölge; petrol arıtımı, petro – kimya , tekstil hammaddeleri, metal ana sanayii ve motorlu kara taşıtları yapım, montaj ve onarımı ve lastik sanayiinde önemli bir ağırlığa sahiptir.

Deprem Bölgesinde fert başına gelir düzeyi de Türkiye ortalaması ile karşılaştırıldığında oldukça yüksektir. Bu anlamda bölge tüketim talebi açısından önemli paya sahiptir.

4.3. Ekonomik Kayıplar

Deprem nedeniyle konut ticari ve sanayii yapı, yol-otoyol, köprü, diğer alt yapı, ulaşım aracı, makine teçhizat ve mamül-yarı mamul mal stoklarında önemli kayıplar ortaya çıkmıştır. Deprem sonrasında gerek bir süre için üretimin durması gerekse belirli bir dönem düşük kapasitesiyle çalışılması nedeniyle milli hasılda da kayıp oluşacaktır.

7 Eylül 1999 tarihi itibarıyla çeşitli kaynaklardan kamu oyuna açıklanan bilgilere ve çeşitli varsayımlara dayanan ilk tahminlere göre depremin sermaye birikimi ve milli hasıla üzerindeki etkisinin 9-13 milyar dolar aralığında olması beklenmektedir.

4.4. Depremın Kamu Finansmanı Üzerindeki Muhtemel Etkileri

Afet sonrası yapılacak işlerle ilgili olarak mevcut mevzuatta yer alan hükümler ve son yapılan düzenlemeler çerçevesinde kamu kesiminin üstleneceği maliyetler ile deprem sonucunda kamu alt yapı ve üretim tesislerinin uğradığı hasarların telafisi için yapılacak harcamalar kamu finansmanını olumsuz etkileyecektir. Ayrıca deprem nedeniyle yapılan vergi ertelemelerinin de depremden dolayı meydana gelebilecek vergi kayıplarının kamu finansmanı üzerinde olumsuz etkisi olacaktır. Bu çerçevede depremin kamu finansmanı üzerindeki yükünün 6.2 milyar dolar olacağı tahmin edilmektedir. Bu tutar 3.5 milyar dolarlık kısmını geçici ve daimi iskan amaçlı yeni konut yapımı ve konut onarımı teşkil etmektedir.

4.4.1 Finansman İmkanları

Depremin kamu finansmanına getireceği yükün bir kısmı dış yardımı ve kredilerle finanse edilirken kalan kısmının iç kaynaklardan karşılanması gerekmektedir. Depremden dolayı meydana gelen zararların telafisi için gerek uluslar arası kuruluşlardan gerekse yabancı ülkelerden bir kısım ayni ve nakdi yardımlar gönderilmiş olup, bundan sonra gönderilecek hibe ve krediler üzerinde görüşmeler devam etmektedir. Dış finansman imkanın 2.5 milyar dolar civarında olacağı tahmin edilmektedir. Geri kalan 3.7 milyar dolarlık kısmın tamamının mevcut kamu finansman imkanlarıyla karşılanması mümkün görülmektedir. Bundan dolayı ya ilave gelir kaynakları bulunmalı ya da borçlanma yoluna gidilmelidir. Ancak bütçe üzerindeki faiz yükü dikkate alındığında iç borçlanmanın en son alternatif olarak düşünülmesi gerekmektedir.

Bu nedenle zararın telafisi için T.B.M.M de bulunan vergi tasarıyla bedelli askerlik uygulamasına öncelik verilmelidir. Bu düzenlemelerin yanı sıra alınacak ek ilave tedbirlerle 3 milyar dolar gelir sağlanabilecek ve depremin ortaya çıkardığı finansman ihtiyacı büyük ölçüde karşılanabilecektir.

4.5. Deprem Sonrası Temel Makro Ekonomik Göstergelere İlişkin Bekleyişler

4.5.1. Enflasyon

Yapılan ilk değerlendirmelere göre fiyatlar üzerindeki etkinin kapasite kullanım oranlarının düşüklüğü ve bölgedeki satın alma gücündeki azalış nedeniyle 1999 yılında sınırlı kalacağı, ancak 2000 yılında yeniden yapılanma harcamalarındaki artış nedeniyle fiyat artışlarının bir miktar hızlanacağı tahmin edilmektedir.

4.5.2. Bütçe Dengesi

Vergi kaybı ve ek bütçe harcaması dikkate alındığında 1999 yılında bütçe açığının GSMH'nin % 1.0'ı kadar artması beklenmektedir. Ancak vergi gelirlerindeki kaybı telafi etmek üzere hazırlanan vergi yasası ile bedelli askerliğe ilişkin düzenlemenin gerçekleştirilmesi durumunda 1999 yılı için bütçe açığı üzerindeki bu olumsuz etkiler telafi edilebilecektir.

Konut yapımı ve onarımı, altyapı ve diğer yeniden yapılanma harcamalarını bütçe harcamaları üzerinde yaratacağı baskı ağırlıklı olarak 2000 yılında ortaya çıkacaktır. Deprem bütçe gelirleri üzerindeki olumsuz etkisi sınırlı olmakla birlikte 2000 yılında da devam edecektir. 2000 yılında bütçe dengesi üzerindeki net etki ise diğer harcamalarda yapılabilecek tasarrufun boyutuna, ek vergi yasasının yürürlüğe konulma durumuna, sağlanacak dış finansman imkanlarına bağlı olacaktır.

4.5.3. Mali Piyasalar

Depremi yaşadığı 17 Ağustos'tan itibaren geçen bir haftalık sürede döviz talebine bağlı olarak merkez bankası rezervleri 1.3 milyar dolar gerilemiş, ikinci haftadan itibaren depremin ardından yaşanan ilk şokun atlatılması ile birlikte rezervlerde yeniden bir artış söz konusu olmuştur.

Benzer gelişmeler faiz oranlarında da görülmüş, depremin ardından ikinci el bono piyasasında faiz oranları yirmi puan kadar artmış, Eylül ayı başında depremin öncesi seviyesine gerilemiştir.

Depremden zarar görenlerin kamu bankalarına olan mevcut borçlarının ilk yıl ana para ve faiz ödemesiz olmak üzere 3 yıl ertelenmesi ve düşük faizli ve işletme ve yatırım kredisi açılması kararlaştırılmıştır.

Kamu bankalarının yanı sıra özel bankalardan da kredi kullanan ve depremden zarar gören kişilerin geri ödeme güçlüğüne düşeceği göz önüne alınırsa, bu durum bankacılık kesiminin aktif kalitesine olumsuz etkileyecektir. Bankaların yanı sıra sigorta sektörü de afet nedeniyle tazminat ödemelerinden dolayı nakit sıkıntısıyla karşılaşabilecektir.

4.6. Depremin Ekonomik ve Sosyal Sektörlere Etkileri

Depremle ilgili hasar tespit çalışmaları devam etmektedir. Özellikle kamu kuruluşlarından temin edilebilen ilk hasar bilgileri ve bunların etkileriyle ilgili değerlendirilmeler aşağıda özel olarak verilmektedir.

4.6.1. Altyapı

Ağırlıklı olarak karayolu, demiryolu, enerji dağıtım ve haberleşme tesislerinde hasar bulunmaktadır. Altyapıda meydana gelen hasarlar ekonomik ve sosyal hayatı önemli düzeyde etkilemiştir. Ancak yapılan acil müdahale sonrasında Ankara – İstanbul otoyolunun bir kısmı ile haberleşme santralleri ve doğal gaz dağıtım hatlarının bazı bölümleri dışında alt yapılar önemli ölçüde hizmete açılabilmiştir.

4.6.2. Sanayii

Depremin imalat sanayii iş yerlerinde bina, makine-teçhizat mamül ve yarı mamül stok kaybı, vasıflı ve vasıfsız iş gücü eksilmesi gibi etkileri ortaya çıkarken

üretime ara verilen tesislerden kaynaklanan üretim kaybı ve ihracata yönelik kuruluşlar için muhtemel ihracat azalması şeklinde etkileri de söz konusudur.

Deprem nedeniyle bölgede imalat sanayii iş yerlerinin toplam katma değer kaybının 600-700 milyon dolar seviyesinde tahmin edilmekte olup, bu gelişmeler sonucunda Türkiye imalat sanayinin yıllık büyüme hızının 1.6 puan seviyesinde azalması beklenmektedir.

Depremi imalat sanayii iş yerleri üzerindeki en önemli ve telafisi güç olan etkisi vasıflı iş gücünde ortaya çıkan kayıptır.

Bölgede imalat sanayii de faaliyet gösteren kamu kuruluşlarında ortaya çıkan hasarın giderilmesi için; TÜPRAŞ a ait tesislerde 115 milyon dolar, TÜVASAŞ da 80 milyon dolar, İGSAŞ da 20 milyon dolar, PETKİM de 6.5 milyon dolar ve TZDK da 0.6 milyon dolar olmak üzere toplam 222,1 milyon dolar tutarında yatırım yapılması gerekmektedir. TÜPRAŞ, TÜVASAŞ, İGSAŞ, PETKİM, TZDK gibi kamu kuruluşlarına ait tesislerde, deprem sonucu oluşan hasar nedeniyle üretime ara verilirken, SEKA-İzmit Tesisleri, Asil Çelikleri gibi kamu tesislerinde ise alt yapı tesislerinde oluşan hasar ve iş gücündeki eksilme nedeniyle üretime ara verilmiştir.

Bu kuruluşlardaki üretim veya satış kaybının TÜPRAŞ ta 558.6 milyon dolar, TÜVASAŞ ta 20 milyon dolar, İGSAŞ ta 18.6 milyon dolar ve PETKİM de 34.3 milyon dolar olmak üzere 631.5 milyon dolar tutarında olduğu tahmin edilmektedir.

4.6.3. Tarım

Tarım sektöründe çok önemli bir hasar bulunmamakla birlikte çiftçilerin konut, çiftlik yapıları, hayvan kayıpları vb. mevcut borçlarının ertelenmesi ve yeni finansman sağlanmasına yönelik tedbirler alınmıştır.

4.6.4. Konut

7 Eylül 1999 tarihinde Başbakanlık Kriz Yönetim Merkezi verilerine göre deprem, bölgede 55.062 adet konut ve iş yeri ağır yıkık veya orta hasar görmüştür.

4.6.5. Eğitim

Bölgede toplam 43 adet okul yıkılmış 377 adet okul hasar görmüştür. Bu okulların onarım ve yeniden inşası ile donanımları için finansman ihtiyacı yaklaşık 20 trilyon TL dir.

4.6.6. Sağlık

Bölgedeki Sağlık Bakanlığı ve SSK Genel Müdürlüğüne bağlı tesislerde hasıl olan hasarların telafisi amacıyla yaklaşık 23 trilyon TL ödeneğe ihtiyaç bulunmaktadır.

4.6.7. Çevre

Deprem can ve mal kaybının yanı sıra çevresel olarak ciddi sorunlar yaratmıştır. Alt yapıda özellikle içme suyu ve kanalizasyon sistemlerinin çatlaması veya kırılması, arıtma tesislerinin hasar görmesi, kimya ve petrokimya tesislerinde canlı yaşama zararlı kimyasal sızıntıların oluşması, çöplerin ve tehlikeli atıkların düzenli bertaraf edilmeyişi, TÜPRAŞ Tesislerindeki depolarda çıkan yangın nedeniyle hava kirliliği oluşması kısa, orta ve uzun vade de kendisinin hissettirecek önemli çevresel sorunlardır.

4.6.8. Organize Sanayii Bölgeleri ve Küçük Sanayii Siteleri

Bölgede hizmete alınmış 6 adet organize sanayii bölgesi ile otuz adet küçük sanayii sitesi ve yapımı devam eden dokuz adet organize sanayii bölgesi ve 13 adet küçük sanayii sitesi de meydana gelen hasarların telafisi için yaklaşık 2 trilyon TL ye ihtiyaç duyulacağı tahmin edilmektedir.

4.6.9. İstihdam

Deprem bölgesi ülkemizin en önemli sanayii bölgesi olması nedeniyle, depremin yol açtığı nitelikli iç gücü kaybının oldukça yüksek düzeyde olduğu tahmin edilmektedir.

İş gücü kayıpları ve iş gücünün motivasyonu alanında yaşanan sıkıntılar dolayısıyla bazı işletmelerin üretimi geçici bir süre durdurulmuştur.

Depremin yol açtığı ölüm, yaralanma ve sakatlıklar sebebiyle gelir kaynaklarını kaybetmiş aileler bulunmaktadır. Bu ailelerin barınma ve geçim imkanlarının yeniden sağlanması gerekmektedir.

4.7. Alınabilecek Tedbirler

4.7.1.Kamu Yatırımları

Hasarın telafisi için gerekli acil yatırımla öncelikle bütçe kaynaklarından finanse edilmelidir. Hasarların telafisi amacıyla gerekli projelerin revizyonu ve 1999 yılı yatırım programına alınması işlemleri hızla sonuçlandırılmalıdır.

Depremin ortaya çıkardığı yatırım ihtiyaçları ile kamu yatırımlarında 1999 ve 2000 yıllarında uyulması gereken esasları belirleyen bir başbakanlık genelgesi çıkarılmalıdır.

4.7.2. Altyapı

Bölgede afet sonrası enerji, ulaştırma, haberleşme gibi temel alt yapıların asgari hizmet vermesini sağlayacak gerekli yatırımlar belirlenerek hızla gerçekleştirilmelidir.

Bölgede yeniden yapılandırma çalışmaları nedeniyle oluşacak alt yapı ihtiyaçlarının zamanında ve yeterli bir şekilde karşılanmasını sağlayacak tedbirlere öncelik verilmelidir.

4.7.3. Sanayii

Yatırım ve ihracat teşvik sistemi gözden geçirilerek deprem bölgesi için yeni bir düzenleme yapılmalıdır.

Deprem bölgesinde hasar gören, KOBİ tanımına uyan sınai tesislerde bina, makine, teçhizat onarımı veya makine alımı için KOBİ yatırımlarında devlet yardımları kararındaki kredi limitlerinin %100 oranında artırılması ve öncelik verilmesi uygun olacaktır.

İhracat paylarının kaybedilmesi için özellikle hazır giyim sanayii de hasara uğrayan firmalara ait ihracat bağlantılarının başka firmalara kaydırılması, fason üretimi yaptırılması gibi önlemler süratle alınmalıdır.

4.7.4. Tarım

Tarım ürünlerinin pazarlanmasına kolaylık getirmek üzere; Tarım Satış Kooperatif Birlikleri ve ilgili KİT ler bölgede geçici alım merkezleri oluşturmalı ve alım için gerekli finansman sağlanmalıdır.

4.7.5. Konut

Geçici iskan çalışmalarında bölgenin idari sosyal ve teknik acil ihtiyaçları süratle tespit edilerek bölgede yerleşme düzeni için çalışmalar başlatılmalıdır.

4.7.6. Eğitim

Okulsuz kalan öğrenciler “Taşınmalı Eğitim” kapsamına alınmalı ve kapasitesi müsait olan okullarda ikili ve üçlü eğitime geçilmelidir.

4.7.7. Sağlık

Mobil Sağlık hizmetleri modeli geliştirilmelidir. Sağlık personeli ve il sağlık teşkilatı afet halleri ile ilgili olarak hizmet dışı eğitime tabi tutulmalıdır.

4.7.8. İçme Suyu ve Kanalizasyon

Deprem bölgelerinde yapılacak alt yapı yaptırımlarının projelendirilmesinde ve inşasında deprem yönetmeliğine uyulması için gerekli olan mevzuat değişiklikleri yapılmalıdır.

4.7.9. Belediye Hizmetleri

Yerleşime açılacak alanlarla ilgili olarak yerel ve merkezi yönetimlerin görev sorumlulukları netleştirilmeli; farklı ölçeklerdeki ve kademlerdeki plan yapma ve onama ile ilgili mevzuata bu yansıtılmalı; merkezi yönetimin ve yerel mekanizmaların rolleri özellikle denetim konusunda güçlendirilmelidir.

İmar uygulamalarında büyük şehir belediyesi ile ilçe veya alt kademe belediyeleri arasındaki yetki kargaşası giderilmelidir.

4.7.10. Organize Sanayi Bölgeleri ve Küçük Sanayi Siteleri

Bölgede yer alan Organize Sanayi Bölgeleri ve Küçük Sanayi siteleri için uygulanmakta olan kredi oranları yükseltilmelidir.

4.7.11. İstihdam

İşletmelerin işgücü kayıplarından doğan yetenekli iş gücü taleplerinin bölge dışından karşılanması imkanları araştırılmalıdır.



SONUÇ

20.yüzyılın başından itibaren gelişmeye başlayan, toplumun genel anlamdaki refahını ön plana alan devlet anlayışı, devletin işlevlerinde de büyük değişmelere sebep olmuştur. Devletin işlevlerindeki bu genişleme, devletin finansal ihtiyaçlarının yükselmesine sebep olmuştur. Bu durum sonucunda devletin toplumsal ve ekonomik açıdan olan sorumlulukları büyük boyutlara ulaşmıştır.

Liberal devlet anlayışından toplumsal devlet anlayışına geçişle birlikte klasik ekonomistlerin tanımladığı ekonomiye müdahale etmeye dayanan devlet anlayışı da değişmiştir. Devletin yerine getirdiği görevlerinin artması, bunların yerine getirilirken kullanılan kaynakların artmasını ortaya çıkarmıştır. Devletin en büyük gelir kaynağı olan verginin yanında, iç borçlanma denilen finans yoluna da başvurma gerekliliği ortaya çıkmıştır.

Türkiye’de iç borç sorunu giderek büyüyen, özellikle 1990’lı ve sonrası yıllarda daha çok başvurulmuş bir finans yöntemidir. Bu yöntemin ekonomiye özellikle enflasyon denilen bitirici kavrama etkileri olmuştur. Bu etki bugüne kadar maalesef enflasyonu artırmada etkiye sebep olmuştur.

Sonuçta devlet alınan borçlarla gereksinimi olan finansmanı sağlarken, toplumsal ve ekonomik görevlerini yapmak olanağını bulmakta ve yerine göre mevsimlik bütçe açıklarını finanse etmektedir. Bunun sonucunda alınan iç borçların gerekli görülen yerlere etkin ve verimli bir şekilde kullanılması devletin ve toplumsal ve refah düzeyinin yükselmesine sebep olacaktır.

BİBLİYOGRAFYA

- AKDOĞAN, A., Kamu Maliyesi Ankara Gazi Üniversitesi Yayınları, No: 35, Ankara, 1989.
- ALKİN, E. "İktisat". Filiz Kitabevi: İstanbul, 1992.
- BATIREL, Ö.F. , Kamu Maliyesi Teorisine Giriş Marmara Üniversitesi Yayın No: 492 1990 İstanbul.
- BULUTOĞLU, Ö., Kamu Ekonomisine Giriş, 4. Bas. Filiz-Kitapevi İstanbul. 1988.
- BÜLBÜL, D., "Sosyo Ekonomik Etkiler Açısından Devlet Borçlanması" Maliye Dergisi, Ankara, Sayı 118.
- DİE. Ekonomik İstatistikler. Çevrimiçi: <http://www.die.gov.tr/>. Ankara, 2002.
- DOĞAN, T. , Savaş Ekonomisi Areste yayın, No: 36, İstanbul, 1998.
- DPT. Ekonomik ve Sosyal Göstergeler. Çevrimiçi: <http://www.dpt.gov.tr/>. Ankara, 1993.
- ERGINAY, A., Kamu Maliyesi , Gözden Geçirilmiş 15. Baskı , Savaş Yay. Ankara, 1994
- FRISCH, H. "Enflasyon Teorileri". Çev. OKTAY, E. ve YİĞİDİM, A. Elif Matbaacılık: Ankara, 1989.
- GALBRAITH, J. K. "Ekonomi Kimden Yana" Çev. ÇORAKÇI, B. ve HİMMETOĞLU, N., Altın Kitaplar: İstanbul, 1988.
- GÜLLAP, T. "Enflasyon Olayı" A.Ü. Basımevi: Erzurum, 1979.
- HAZINE DERGİSİ "Cumhuriyetin 75. Yılında Türk Hazinesi", Özel Sayı, Kasım 1998
- İNCE, M. Devlet borçlanması. Kalite Matbaası, 4. Bas. , Ankara.
- İTO, "Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerindeki Etkisi" İstanbul, 1992.
- JOHNSON, H. G. "Enflasyon Teorileri Üzerine Bir Araştırma" BİTÜA Akademi Dergisi. Cilt: 2, No:1. Temmuz 1973.
- OYAN O, "İç Borçlanma Yolun Sonu Mu?" Mülkiyeliler dergisi, Mayıs 1997.
- SAMUELSON, P., NORDHAUS, W. "Economics". McGraw-Hill: NY, 1992.
- ŞENER, O., Kamu Ekonomisi, Erenler Basım Evi, İstanbul, 1980.
- ULUATAM, Ö., Kamu Maliyesi, Kuram yayınları Ankara, 1998.
- YAŞA, M., Devlet Borçları Şemsi Matbaası, İstanbul, 1986.