

# TÜRKİYE’DE KAMU KESİMİ AÇIKLARI VE BORÇLANMA İLİŞKİSİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR ANALİZ: 1990-2015

**Ferhan ÇAKIR<sup>1</sup>**

**Serpil AĞCAKAYA<sup>2</sup>**

## ÖZ

Türkiye’de kamu kesimi açıkları ve finansmanı özellikle 1980’li yıllar itibariyle önem kazanmış bir konudur. Borçlanmanın sıklıkla başvurulan bir maliye politikası aracına dönüşmesi ve küreselleşme süreciyle birlikte küresel finansal krizlerdeki artış, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere iç ve dış borçlanma tercihini borç yönetiminin en önemli unsurlarından biri haline getirmiştir. Dünya genelinde olduğu üzere Türkiye’de de kamu kesimi açıklarının finansmanında borçlanma en sık başvurulan yöntem haline gelmiş, iç ve dış borçlanma tercihi borç yönetimi bağlamında önem kazanmıştır. 1990’lı yıllar ve takip eden süreçte kamu borç yükü hızla artış göstermiş fakat borçlanmanın niteliğinde dönemler itibariyle farklılaşmalar görülmüştür. 1990’lı yıllar boyunca iç borçlanma ağırlıklı olan borçlanma politikası, özellikle 2000’li yılların ortalarından itibaren özel sektöre ve özel sektör kanalıyla dış finansmana kaymıştır. Çalışmada, Türkiye’nin 1990-2015 döneminde kamu finansman dengelerinin gelişimi ve borçlanma politikalarının kamu finansman dengelerine etkisi incelenmiştir. Kamu açıkları ile iç ve dış borçlanma arasındaki ilişki Granger nedensellik testleri ile analiz edilmiş ve çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Kamusal Finansman, İç Borçlanma, Dış Borçlanma, Kamu Kesimi Borçlanma Gereği

**Jel Kodları:** H63: Borç, Borç yönetimi

---

<sup>1</sup> Dr. Öğr. Gör., Pamukkale Üniversitesi Çivril Atasay Kamer Meslek Yüksekokulu, ferhanberkay@pau.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0936-3345

<sup>2</sup> Prof. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü, serpilagcakaya@sdu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6107-8205

Makalenin Gönderim Tarihi: 03.10.2019; Makalenin Kabul Tarihi: 02.03.2020

**AN ECONOMETRIC ANALYSIS ON PUBLIC SECTOR DEFICITS AND BORROWING RELATION  
IN TURKEY: 1990-2015**

**ABSTRACT**

In Turkey, public sector deficits and financing is an issue that has gained importance, especially as of 1980. The transformation of debt into a tool of frequent referral finance together with the globalization process, has made domestic and foreign borrowing choices, especially in developing countries, one of the most important elements of debt management. As it is worldwide, in Turkey as well borrowing has become the most frequently used method for financing public sector deficits, and domestic and international borrowing preferences have gained importance in the context of debt management. In the 1990s and the succeeding time period, the public debt burden increased rapidly, but the nature of borrowing was marked by differences in various periods. The borrowing policy, which was predominantly domestic borrowing during the 1990s, shifted to the private sector and later to external financing through the private sector starting in the mid-2000s. In the study, the development of public financing balance during 1990-2015 in Turkey and the impact of borrowing policies on the public financing balance have been examined. The relationship between public deficits and internal and external borrowing was analyzed using Granger causality tests and a two-way causality relationship was detected.

**Keywords:** Public Finance, Domestic Borrowing, Foreign Borrowing, Public Sector Borrowing Requirement

**Jel Code:** H63 Debt, Debt Management

## GİRİŐ

Ekonomilerde kamu sektöründeki hızlı büyüme gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde kamu borçlanmasının hızlı bir yükselişe geçmesine neden olmuştur. Gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarındaki hızlı artış borçlanma gereksinimi yaratmakta iken; gelişmekte olan ülke gruplarında ise kamu mali disiplininin sağlanamaması sonucu kamu kesimi açıklarındaki artışlar ve dış ödemeler dengesi açıkları borçlanmayı zorunlu kılmıştır.

Devletler, kamu harcamalarının finansmanı yapacakları borçlanmanın iç ya da dış kaynaklardan ya da ikisinin birlikte gerçekleştirilmesi gerektiği ile ilgili seçim yapmak durumundadırlar. İç veya dış borçlanma arasındaki seçim, ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre kimi zaman tercih olmaktan çıkmakta zorunluluğa dönüşebilmektedir. Örneğin, bir ülkenin para-sermaye piyasasının yeterli kapasiteye sahip olmayışı dış borçlanmayı zorunlu kılabilir ya da mevcut ödemeler dengesi sıkıntılarının yabancı ülke ve kurumları borç vermekten vazgeçirerek iç borçlanmayı zorunlu kılabilir. Dış borçlanma gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere çoğu ülke tarafından tercih edilen bir finansman kaynağıdır. Günümüzde küresel sermayenin ve uluslararası sermaye piyasası türev araçlarının gelişmesi ve çeşitlenmesi dış borçlanmayı sadece devletler bazında değil özel sektör bazında da cazip hale getirmiştir.

Başarılı bir kamu finansman ve borçlanma yönetimi, yalnız ülkelerin iç makroekonomik değişkenleri açısından değil ülkelerin kamu ve özel kesimlerinin kredi notu açısından da önem arz etmektedir. Günümüzde sıklıkla yaşanan küresel finansal krizler özellikle gelişmekte olan ülkeler üzerinde etkili olmakta, bu ülke grupları başta döviz kuru riski olmak üzere dış borçlanmanın risklerini hafifletmek amacıyla iç borçlanmaya yönelmektedirler. Uluslararası finans piyasalarındaki gelişmeler ve türev araçlarındaki çeşitlilikler ülkelerin özel sektör dış borçlanmasını teşvik etmektedir ve Türkiye de söz konusu değişimi yaşamaktadır. Günümüzde kamu borçlanması içerisinde iç borç alıcılarının büyük kısmı özel sektör ve özellikle yabancı yatırımcılardan oluşmaktadır. Kamu finansmanındaki bu değişim özel sektörün sıcak para girişlerine bağımlı hale gelmesine ve küresel krizlere karşı kırılganlıklarının artışına neden olmaktadır; nitekim 2008 krizinde, kamu kesiminden ziyade reel sektör krizin etkilerini hissetmiştir.

### 1. KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANI SORUNU VE BORÇLANMA TERCİHİ

Kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalması durumunda karşılaşılan bütçe açıkları ekonomik istikrar açısından önemli bir sorun oluşturmaktadır. Hükümetlerin söz konusu bütçe açıklarını kapatarak kamu finansman dengesini sağlamak amacıyla izlediği üç ana yöntem vergi gelirlerini arttırmak, MB kaynaklarını kullanmak ve iç ve dış borçlanmaya başvurmaktır.

Kamu açıklarının finansmanında mevcut yöntemler arasında yapılacak tercihlerin ekonomik sonuçları çoğu zaman belirleyici niteliktedir. Kamu açıklarının finansmanında vergi ve borçlanma tercihini etkileyen faktörler ve parasallaşma sürecinde Merkez Bankası bağımsızlığının ve para politikasının enflasyonist etkileri bu bağlamda önem kazanmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, vergi sistemlerinin gerek yapısal açıdan gerekse pratiği açısından yetersiz kalışı, yine bu ülke

grubunda Merkez Bankası'nın bağımsızlığının tartışılır yapısının bir sonucu olarak parasallaşmanın yukssek enflasyon ile sonuçlanması konu ile ilgili çalışmalarda yoğunlaşmaya neden olmuştur.

### 1.1. Kamu Finansmanında Vergileme – Borçlanma Tercihi

Kamu açıklarının finansmanında birincil tercih sorunu vergileme ve borçlanma arasındaki tercih sorunudur ki vergi ve borçlanma nitelik açısından önemli farklılıklar arz eden iki finansman kaynağıdır. Vergi ve borçlanma arasında önemli yapısal farklılıklar bulunmaktadır. Öncelikle borçlanma vergiler kadar kesinlik içermemektedir. Bu bağlamda vergiler yasal bir zorunluluk, borçlanma ise isteğe bağlı bir yöntemdir. Vergiler yurtiçi kaynaklardan elde edilmekte iken; borçlanma gerek yurtiçi gerekse yabancı kaynaklardan karşılanabilmektedir. Vergiler kişilerin tüketim, tasarruf ve yatırımlarında dşuşler yaratmakta; borçlanma ise artışa neden olmaktadır. Vergi yükü, vergiyi ödeyen şimdiki nesil üzerinde bir yük iken; borçlanma gelecek nesillere aktarılmaktadır. Ayrıca sonuçları itibariyle de vergiler kişilerin çalışma motivasyonunu kırarken, borçlanma parasal genişleme yaratarak enflasyonist etki yaratmaktadır (Ulusoy, 2016: 13).

Sanayileşme süreci ile birlikte devletin fonksiyonlarındaki artış, bireylerin devletten hizmet beklentilerini arttırmış, sosyal refah devleti uygulamaları, teknolojik gelişmeler vb. nedenlerle kamu harcamalarında önemli yükselişler görülmüştür. Kamu harcamalarındaki artış eğiliminin sürekliliği, vergi gelirlerinin finansman sürecinde yetersiz kalmasına neden olmuş, geçmişte olağanüstü durumlarda tercih edilen bir kaynak olan borçlanma, günümüzde olağanlaşmış, hatta verginin bir alternatifine dönüşmüştür.

Günümüzde vergi ve borçlanma arasında ciddi bir fark gzetilmemekte, iki araç arasındaki tercih ekonomik ve siyasi duruma göre gerçekleştirilmekte; kolay, faydalı ve mümkün görünen tercih edilmektedir (ztrk, 2015: 152). Günümüz ticari liberalleşme politikaları ile birlikte toplumların tüketim eğilimlerinin artışı beraberinde ihtiyaçların çeşitlenmesini ve artışını da getirmiş, kamu harcamalarındaki artış ise devlet borçlanmasını ekonomik kaynak bulma politikasına dönüştürmüştür. Bu noktada devletlerin izledikleri borçlanma politikaları önem kazanmıştır (Erbeyin ve zpene, 2014: 735).

Devlet borçlarının gelişimi ve bütçe açıkları çoğu sanayileşmiş ülkeler başta olmak üzere tüm dünyada önemli bir politika sorunu haline dönüşmüştür. Son on yıllık süreçte devlet borçlarındaki artış ekonomilerde kamu sektörünün büyümesi ve kısa vadeli mali politikalardan dolayı artış göstermiştir (Neck ve Sturm, 2008: 1). Vergi gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamadaki yetersizliği ve borçlanmanın tüm ekonomiler için bir anlamda zorunluluk arz etmesi hangi harcama türlerinin vergilerle hangi harcama türlerinin ise borçlanma ile finanse edilmesi gerektiği sorununu gündeme getirmektedir.

ABD'de Feldstein (1984) alışmasında, kamu harcamalarındaki artışların vergiler ile finanse edilmesinin daha uygun bir yöntem olduğu görüşündedir. Feldstein'a göre, vergi artışı ve borçlanma arasındaki tercih özünde ekonominin sermaye stok durumuna bağlıdır şöyle ki başlangıç durumunda ekonomideki sermaye stoku optimum düzeyinde ise kamu harcamalarındaki geçici artışlar kamu

borçlanması ile finanse edilebilir ancak başlangıçtaki sermaye stoku optimum düzeyin altında ise kamu harcamalarındaki artışın eş zamanlı vergi artışları ile finanse edilmesi daha uygundur. Kamu harcamalarındaki artışın sürekliliği durumunda ise vergi artışı borçlanmaya tercih edilmelidir (Feldstein, 1984: 19-20).

Batirel'e (2007) göre, söz konusu tercihin ana kıstası finansmanı sağlanan kamu hizmeti maliyetinin gelecek dönemlere aktarılıp aktarılmayacağıdır nitekim vergi yükü bugüne ait iken borçlanma maliyeti gelecek dönemlere yayılabilmektedir. Gerçekleştirilen kamu hizmetinin faydası cari döneme yönelik ise bu tür bir hizmetin finansmanının borçlanma ile gerçekleştirilmesi adil olmayacaktır. Geleneksel görüşteki borçlanmanın sürekli fayda yaratan kamu projelerinin finansmanında başvurulması gerektiği görüşü, günümüzde de genel geçerliliğini korumaktadır. Borçlanmaya uzun dönemli harcama kısıtlaması koymak ise yatırımların fayda-maliyet analizinin yeterince gerçekleştirilememesi sonucunu doğurabilir. Savaş gibi olağanüstü durumların söz konusu olmadığı normal koşullarda borçlanmanın altyapı yatırımlarında, vergilerin cari ve transfer harcamalarında kullanılması uygundur (Batirel, 2007: 158-159).

Söz konusu borçlanma tercihi, "altın kural" olarak isimlendirilen bütçe kuralı ile paralellik göstermektedir. Altın kurala göre, bütçe dengede olmalı, cari harcamalardan kaynaklı değil sadece kamu yatırımlarının finansmanı amacıyla açık vermelidir. Altın kural, gelişmekte olan ülkelerin yatırım ihtiyaçları göz önüne alındığında uygun bir yöntem olarak değerlendirilebilir fakat bu yöntemdeki ana sorun gerçek anlamda ihtiyaç duyulan altyapı yatırımlarının kapsamını belirlemektir; örneğin gelişmekte olan ülkelerde yatırımlar için ayrılan teşviklerin bu kapsamda değerlendirilmesi gibi. Benzer bir durum Batı Avrupa ülkelerinde de söz konusudur. Söz konusu yaklaşım bu ülke grubunda fiziksel altyapı yatırımlarının gereğinden fazla gerçekleştirilmesine neden olabilmektedir (Alesina ve Passalacqua, 2015: 45).

Kamu finansmanında vergi ve borçlanma tercihinin nasıl şekillenmesi gerektiğine ilişkin farklı teorik yaklaşımlar mevcut olmakla birlikte uygulamada kamu borçlanmasının giderek artan bir seyir izlediği gözlenmektedir. Kamu harcamalarının gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde sürekli bir yükselişte olması ve vergi gelirlerinin bu yükselişte yetersiz kalması küresel ölçekte borçlanma artışının ana nedenidir. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarını gerçekleştirmek amacıyla ek kaynak ihtiyaçlarının varlığı ise bu ülke gruplarında borçlanmayı zorunlu kılmaktadır. Öte yandan kamu borçlanma kararlarında ekonomik değişkenler yanı sıra siyasi kaygıların da rol oynadığı göz ardı edilmemelidir. Vergi artışlarının yaratacağı tepkilere maruz kalmak istemeyen siyasetçiler, popülist politikalar izleyerek borçlanmayı vergilemeye tercih edebilmektedirler (Çataloluk, 2009: 257).

### **1.2.Kamu Finansmanında Monetizasyon – Borçlanma Tercihi**

Kamu açıklarının finansmanında vergi gelirlerinin yetersiz kalması durumunda başvurulması muhtemel bir diğer yöntem Merkez Bankası (MB) kaynaklarını kullanmaktır. Kamu açıklarının finansmanında MB kaynaklarının kullanımı, devletin ihtiyaç duyduğu borç miktarını emisyon yoluyla

temin etmesi şeklinde gerçekleşmektedir. Bu şekilde piyasaya kamu harcamaları yoluyla para arzı gerçekleşmektedir ve devlet tüketim gücü azalmasına uğramadan harcama yaratmış olmaktadır (Erdem, 2013: 14).

Bütçe açıklarının monetizasyon ile sonuçlanması dört neden etrafında şekillenebilmektedir. Birinci neden, faiz oranlarının istikrara kavuşturulması amacıyla izlenen politikaların yarattığı baskı olarak tanımlanabilir. Para otoritelerinin faiz oranlarını istikrar altında tutma eylemleri para ve maliye politikalarına dayalı bir politika rejimi çerçevesinde gerçekleşmektedir. Kamu borç artışının faiz oranları üzerinde yükseltici bir baskı yaratması durumunda merkez bankası borcu monetize etme eğilimi içerisine girmektedir. İkinci neden, para politikasının zaman tutarsızlığı sorunudur. Kamu ve para politikası otoriteleri arasındaki tutarsızlıklardan birisi kamunun beklenen enflasyon, para otoritelerinin gerçekleşen enflasyon tespitleridir. Hükümetler faiz arttırıcı borçlanma oluşumunu engellemek amacıyla beklenmeyen enflasyon yaratımına gidebilmektedir. Özellikle uzun vadeli borçlanma ve sabit nominal faiz oranı koşullarında sürpriz bir şekilde oluşturulan enflasyon getirileri önemli olabilmektedir. Üçüncü neden senyoraj gelirlerinin varlığıdır. Senyoraj, hükümetin, parasal taban genişlemesinden elde ettiği gelir olarak tanımlanabilir. Dördüncü neden ise Sargent ve Wallace (1981) tarafından ileri sürülen mali baskınlık hipotezidir (Sikken ve Haan, 1998: 494-496).

Kamu finansmanında monetizasyona dayalı parasal genişleme tercihi enflasyonist etkileri nedeniyle sosyal açıdan etkinliği ve siyasi açıdan da popüler olmayan bir yöntem olmasına karşın, çoğu ekonomide genellikle tekrarlanan ve kalıcı nitelikte bir uygulamaya dönüşmüştür. Monetizasyon uygulamalarına ilişkin politika hatası tecrübeleri, enflasyonist etkiyi engellemek için yeterli olmasına karşın; enflasyonist parasal genişlemenin hükümetlere ve faiz kazancı elde eden gruplara sağladığı faydalar yöntemin sürekliliğine neden olmaktadır (Neyaptı, 2003: 458).

Bütçe açıklarının finansmanında monetizasyonun enflasyonist etkisi uygulama sonucunda elde edilen para arzının kullanım alanına göre değişiklik gösterebilmektedir. Şöyle ki, uygulama sonucunda oluşan para arzının prodüktif yatırım harcamalarında kullanılması gayri safi hasıla yaratarak enflasyonist etkinin kısa süreli olmasını sağlayacaktır. Aksi bir tercihte yani yaratılan paranın tüketim malı harcamalarında kullanılması durumunda ise gayri safi hasıla artışı yaratılmamış olacak ve enflasyonist etkiler uzun vadeli devam edecektir. Uygulamada hükümetler genellikle parasal artışı üretken olmayan alanlarda değerlendirmekte ve sonuçta enflasyonist etkiler kalıcı olmaktadır (Boariu ve Bilan, 2007: 78).

Sargent ve Wallace'ın (1981) belirttiği üzere kamusal açıklarda Merkez Bankası monetizasyona zorlanabilecektir. Bütçe açıklarının devam ettiği ve sıkı para politikasının uygulandığı bir ekonomide borç stokundaki artışlar hoş olmayan parasalcı aritmetik ile sonuçlanabilecektir. Bütçe açıklarının para arzını ve enflasyonu yükseltmemek amacıyla borçlanma ile finanse edilmesi reel faiz oranlarını arttırmakta, faiz ödemeleri ise yeniden borçlanmaya başvurulması ile sonuçlanabilmektedir. Yaşanan borç kısır döngüsü ise hükümetleri çaresiz bırakarak monetizasyon ile çözümlenmeye mecbur

biracacaktır. Sonuç ise enflasyon artışıdır. Buradan řu kaniya varılabilir ki, bütçe açıklarının finansmanında borçlanma tercihinin limitleri dolduğunda monetizasyona başvurulması sonucu oluşacak enflasyon, bu açıkların borçlanmaya gidilmeden direkt monetizasyon ile finanse edilmesinde oluşacak enflasyondan çok daha yüksek oranlı olacaktır. Bundan dolayı bütçe açıklarının finansmanında ilk tercih monetizasyon olmalıdır (Günaydın, 2004: 165).

Bütçe açıkları, parasal genişleme ve enflasyon arasındaki ilişki ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının monetizasyon yöntemiyle finansmanı yoğunlukla tartışılan bir konu olmakla birlikte gerek teorik gerekse ampirik incelemeler bu konu üzerinde görüş birliğine varılmış bir sonuca ulaşamamıştır (Koru ve Özmen, 2003: 591). Öte yandan monetizasyon sürecinde MB bağımsızlığının ve finansal piyasaların yeterli gelişmeye sahip olmamasının gelişmekte olan ülkelerde önemli bir fonksiyonunun olduğu gözlenmektedir.

## **2. TÜRKİYE’DE KAMU AÇIKLARI VE BORÇLANMANIN GELİŞİMİ**

Türkiye’de 1990 ve takip eden yıllardaki kamu finansman açıklarının temelinde 1980’li yıllar boyunca izlenen maliye politikaları en önemli etken olarak yer almaktadır. Kamu açıklarının finansmanında kamu gelirleri politikalarının güçlendirilmesi yönünde gelişmeler gözlemlenmemekle birlikte tercihen Merkez Bankası kaynakları kullanılmış ve borçlanmaya başvurulmuştur.

Türkiye, planlı dönemle birlikte ithal ikameci politikaları benimsemiş fakat söz konusu ekonomik yapı 1970’lerin ikinci yarısından itibaren tıkanmaya başlamış, 1978 yılında ekonomi ağır bir kriz içerisine girilmiştir. 24 Ocak 1980 tarihinde “24 Ocak Kararları” olarak literatüre geçen ve yapısal dönüşümleri içeren bir program uygulamaya konulmuştur. 24 Ocak kararları, uzun dönemli sanayileşme ve büyüme sürecine ilişkin değişiklikler gündeme getirmiştir (Hepaktan,2008). 24 Ocak kararları ile birlikte bütçe dışı fon uygulamaları artmış, bütçe açıkları başta azalışa geçmekte sonra hızlı bir yükseliş trendine geçmiş, dolayısıyla kamu açıkları artmıştır. 1980-1984 döneminde artan bütçe açıkları finansmanında TCMB kaynaklarına ağırlık verilmiş, 1985’den itibaren iç ve dış borçlanma ön plana çıkmıştır (Kaya, 2013: 8).

### **2.1. 1990-2002 Dönemi Kamu Açıkları ve Borçlanma**

Türkiye, 24 Ocak 1980 sonrası ithal ikamesi stratejisini terk ederek ihracata dayalı, dışa dönük bir ekonomiye geçiş yapmış, ancak başlangıçta kapasite kullanımının zorlanması ve kur politikaları ile oluşturulan ihracat artışı 1994’de durma noktasına gelmiştir. Üretimsiz rant ekonomisi Türkiye’yi çok ciddi bir krize sürüklemiş, büyüyen kamu açıkları sürekli iç ve dış borçlarla kapatılmaya çalışılmış, uygulanan kur politikaları, kalite ve verimliliğin arttırılamaması sonucu ihracatta duraklama, ithalatta ise patlama yaşanmıştır. Merkez Bankası rezervleri sürekli sıcak para girişine dayandırılmış, kayıt dışı ekonomi büyüklüğü artmış, yüksek enflasyon ve yanlış kur politikalarından dolayı TL’den kaçış başlamış, döviz tevdiat hesapları, TL hesaplarının iki katına çıkmış, enflasyon üç haneli rakamlara ulaşmıştır. Tüm bu gelişmeler ülkeyi iç ve dış borç yüküne götürmüştür.

1980-2000 döneminde kamu kesimi açıklarının ana nedeninin mali dengeden ziyade ekonomik denge temelli bir ekonomi politikası izlenmesidir. Bu dönemde konsolide bütçe açıkları ve kamu borçlanma gereği sadece konsolide bütçe harcamalarından kaynaklanmamış, bütçe gelirlerinin bütçe dışı fonlar aracılığıyla bütçe dışına çıkarılması, yerel yönetim harcamalarının dış borçlanma yoluyla artması, sosyal güvenlik açıklarının bütçe baskısının artması ve KİT'lerin açıklarının artışı önemli etkileyenler olmuştur. GSYİH içinde artan kamu açıklarına bağlı olarak borç servisi payının artışı, borçlanma finansmanında monetizasyon gibi enflasyonist bir yöntem başvurulması, borçlanma baskısının para piyasalarında reel faiz artışına neden oluşu bu dönemdeki mali yapı bozulmasının temel nedenlerindedir (Sakal, 2003: 210). Dolayısıyla 1990'lı yıllar boyunca ekonomik sorunların temelinde kamu mali yönetiminin başarısızlığının yattığı söylenebilir.

1990'lı yıllar boyunca izlenen maliye politikaları nedeniyle kamu finansman dengeleri bu dönemde ciddi açıklar vermiştir. Kamu gelirlerinin yetersizliği, iç borçlanma faizlerinin yüksekliği ve harcamalarda disiplinin sağlanamamasından dolayı kamu kesimi açıkları sürekli bir artış eğilimine girmiştir.

**Tablo-1: Genel Bütçe Vergi Gelirlerinin Konsolide Bütçe Giderlerini Karşılama Oranı (%) Bin TL**

Yıllar	Genel Bütçe Vergi Gelirleri	Konsolide Bütçe Giderleri	Giderleri Karşılama Oranı (%)	Faiz Ödemeleri	Konsolide Bütçe Giderleri (Faiz Ödemeleri Hariç)	Genel Bütçe Vergi Gelirlerinin Faiz Dışı Konsolide Bütçe Giderlerini Karşılama Oranı (%)
1990	45.400	68.354	66,4	13.966	54.388	83,5
1991	78.643	132.401	59,4	24.071	108.330	72,6
1992	141.602	225.398	62,8	40.298	185.100	76,5
1993	264.273	490.438	53,9	116.470	373.968	70,7
1994	587.760	902.454	65,1	298.284	604.170	97,3
1995	1.084.350	1.724.194	62,9	576.115	1.148.079	94,4
1996	2.244.094	3.961.308	56,7	1.497.401	2.463.907	91,1
1997	4.745.484	8.050.252	58,9	2.277.917	5.772.335	82,2
1998	9.228.596	15.614.441	59,1	6.176.595	9.437.846	97,8
1999	14.802.280	28.084.685	52,7	10.720.840	17.363.845	85,2
2000	26.503.698	46.705.028	56,7	20.439.862	26.265.166	100,9
2001	39.735.928	80.579.065	49,3	41.062.226	39.516.839	100,6

**Kaynak:** [http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user\\_upload/VI/GBG/Tablo\\_16.xls.htm](http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/VI/GBG/Tablo_16.xls.htm) (14.02.2016)

Tablo-1 incelendiğinde vergi gelirlerinin faiz dahil konsolide bütçe giderlerini karşılama oranının 1990'da %66,4 seviyesinden 2000'de %56,7 seviyesine düştüğü görülmektedir. Bu düşüşü vergi hasılatı düşüklüğü ile bağdaştırmak çok doğru olmayacaktır; çünkü karşılama oranı faiz hariç rakamlar ele alındığında ise aksine bir yükselme söz konusudur. Vergi gelirlerinin faiz dışı konsolide bütçe giderlerini karşılama oranı 1990'da %83,5'dan 2000 yılına gelindiğinde %100,9'a yükselmiştir. Bu durum, konsolide bütçe harcamaları içerisinde faiz harcamalarının ciddi bir yükselişe geçtiği ve vergi geliri-kamu harcaması dengesindeki olumlu gelişmeyi olumsuzluğa dönüştürdüğü şeklinde



yorumlanabilir. Gerek faiz harcamaları dâhil, gerekse faiz harcamaları hariç, her iki durumda da vergi gelirlerinin bütçe harcamalarını karşılamada yeterli olmadığı görülmektedir.

**Tablo-2: 1990-2000 Dönemi Faiz Oranları (%)**

Yıllar	TL Mevduat Faiz Oranı	DİBS Ortalama Faiz Oranı	Bankalararası Gecelik Repo Faiz Oranı
1990	59,4	58,9	62,7
1991	72,7	73	59,9
1992	74,2	77,8	67,8
1993	74,8	89,2	69,9
1994	95,6	100,2	92,1
1995	92,3	118	106,3
1996	93,8	121,9	74,3
1997	96,6	118,8	77,9
1998	95,5	99,4	79
1999	46,7	85,7	69,9
2000	45,5	76	199

**Kaynak:** TC Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2014) ve DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998)

1990 sonrası dönemde kamunun borçlanma ihtiyacının katlanarak artması ve vadesinin kısılması fon ihtiyacını arttırmış, dış kaynak bulmadaki zorluklardan dolayı fon ihtiyacı iç piyasadan karşılanmaya çalışılmıştır. Bu bağlamda sermaye piyasalarından fon ihtiyacını gidermeye çalışan kamu kesimi sermaye piyasası üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Tablo-2 bu dönemde faiz oranlarının gelişimini göstermektedir. Devlet iç borçlanma senetlerinin faiz oranı TL mevduat faiz oranlarının üzerinde gerçekleşmiştir. Bu durum dışlama (crowding out) mekanizmasının Türkiye’de yaşanması durumudur nitekim 1990-2000 dönemi verileri incelendiğinde sermaye piyasasında yaratılan kaynakların 1990 yılında %80,8 i kamu kesimi tarafından kullanılmakta iken bu oran 1995’de %96,8’e, 2001 yılında ise %98,8’e yükselmiştir (Ünsal, 2003: 194-195).

**Tablo-3: Türkiye’nin Cari İşlemler Dengesi 1990-2001, Milyon \$**

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi
1990	-2,625
1991	250
1992	-974
1993	-6,433
1994	2,631
1995	-2,339
1996	-2,437
1997	-2,638
1998	2,000
1999	-925
2000	-9,920
2001	3,760

**Kaynak:** <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html> (29.04.2016)

1990’lı yıllar boyunca bütçe açıkları yanı sıra cari açık artışı da gözlenmiştir. Cari açıktaki söz konusu artışın nedenlerinden en önemlisi 1989 yılından itibaren finansal serbestleşmeye geçilmesi ile birlikte cari açık finansmanının dış kaynaklarla ödenme imkanının olmasıdır. Ayrıca dışlama mekanizması kaynaklı reel sektör üretim düşüşleri ithalat artışına yol açarak cari açığı arttırmıştır (Kara, 2016: 56).

**Tablo-4: 1990-2000 Dönemi İç ve Dış Borçların Gelişimi, KKBG**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
İç Borçlar (Milyon TL)	57	98	194	357	799	1361	3149	6283	11613	22920	36421
İç Borç Stoku / GSYH	10,8	11,5	13,2	13,4	13	15,9	16,2	16,5	21,9	21,9	21,9
Dış Borçlar (Milyon TL)	76	138	243	455	1283	2069	3492	6472	10147	18706	27216
Dış Borç Stoku / GSYH (%)	14,4	16,3	16,5	17,1	24,7	19,8	17,6	16,7	14,5	17,9	16,3
KKBG / GSYH (%)	5,5	7,5	7,9	7,7	4,6	3,7	6,5	5,8	7,1	11,6	8,9

**Kaynak:** <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html>

<https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=249&cid=26> (19.11.2015)

Tablo-4, 1990-2000 döneminde Türkiye'nin iç ve dış borç yapısını ve kamunun borçlanma gereksinimini göstermektedir. 1990 sonrası dönemde iç borç stoku giderek artan bir seyir izlemiştir. Bu dönemde dış borçlanma imkânlarındaki yetersizlikler, vergilendirmeye ilişkin yapısal düzenlemelere gidilmemesi, iç borçlanmanın kolaylığı ve bir finansman aracı olarak benimsenmesi gibi nedenler iç borçlanma stoklarında ciddi artışlar meydana getirmiştir. Veriler incelendiğinde iç borç stokunun GSYH'ya oranı 1990 yılında %10,8 iken; 2000 yılında %21,9'a yükselmiştir. Dış borç stokunun GSYH'ya oranı ise 1990 yılında %14,4 iken; 2000 yılında %16,3'e yükselmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereği ise ciddi bir artış göstererek 1990 yılında %5,5 seviyesinden 2000 yılında %8,9'a yükselmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereği ve iç borç stokundaki iki kata yakın artış kamu borçlanmasında iç borçlanmanın tercih edildiğini göstermektedir.

Türkiye'de 1998 yılına kadar iç borçlanma politikasında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir. İlk politika değişikliği 1998 yılında hükümetin borçlanma yetkisinin, bütçe-gelir-gider farkının %15 ile sınırlandırılmasıdır. 1999 yılında yapılan ikinci değişiklik olan faiz dışı fazla aracının eklenmesi ile beraber bu tarihten itibaren aktif olarak iç borçlanma politikası değiştirilerek, borçlanmanın bir finansman aracı olmaktan çıkarılması hedeflenmiştir. Uygulamada ise 1999 yılında başlatılan enflasyonla mücadele programında başarılı olunamamış, mali sistemin yapısal sorunları çözülememiştir. 1992-1999 döneminde GSYH büyüme hızı oldukça düşük gerçekleşmiş, iç borç reel faiz oranları ise %32 seviyelerine yükselmiştir. Yüksek reel faiz ödemeleri dolayısıyla yaşanan borç-faiz-borç kısır döngüsü Kasım ve Şubat krizleriyle sonuçlanmıştır (Kolçak, 2014: 11).

Türkiye'de 1990 yılı başında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile artan dış açık, kısa vadeli sermaye girişleri ile finanse edilmiş, esnek-dalgalı kur sistemine rağmen TL'nin aşırı değerlenmesi ve faiz oranlarının yüksekliği dış açık rakamlarını arttırmıştır. Cari açık sorununun daha yoğun hissedilmeye başlandığı 1990 sonrası dönemde hızla artan ithalat, hem açık, hem de üretim ve ihracat artışına dayanmayan istikrarsız büyüme nedeniyle krizlere yol açmıştır (Kaya, 2013: 13). 1990'lı yıllarda faiz oranlarındaki aşırı şişmeler uzun vadede TL'yi döviz karşısında yapay bir şekilde değerlendirmiş, döviz kurunun doğal dengesinde oluşumu engellenmiştir. Aşırı değerli TL ve yüksek faiz oranları spekülasyon kazanç amaçlı yabancı sermayeyi Türkiye'ye çekerek döviz arzını arttırmış ancak yabancı sermayenin ani geri çekilişleri piyasa dengesini bozarak krizlere neden olmuştur (Ünsal, 2003: 202).

**Tablo-5: Genel Bütçe Vergi Gelirlerinin Konsolide Bütçe Giderlerini Karşılama Oranı (%) Bin TL**

Yıllar	Genel Bütçe Vergi Gelirleri	Konsolide Bütçe Giderleri	Giderleri Karşılama Oranı (%)	Faiz Ödemeleri	Konsolide Bütçe Giderleri (Faiz Ödemeleri Hariç)	Genel Bütçe Vergi Gelirlerinin Faiz Dışı Konsolide Bütçe Giderlerini Karşılama Oranı (%)
2002	59.631.868	115.682.350	51,5	51.870.659	63.811.691	93,4
2003	84.316.169	140.454.842	60,0	58.609.163	81.845.679	103,0
2004	101.038.904	152.169.930	66,4	56.488.490	95.681.440	105,6
2005	119.250.807	158.579.365	75,2	45.679.532	112.899.833	105,6
2006	137.480.292	178.126.033	77,2	45.962.709	132.163.324	104,0
2007	152.835.111	204.067.683	74,9	48.752.891	155.314.792	98,4
2008	168.108.960	227.030.532	74,0	50.661.305	176.369.257	95,3
2009	172.440.423	268.219.185	64,3	53.200.894	215.018.291	80,2
2010	210.560.388	294.358.724	71,5	48.298.762	246.059.962	85,6
2011	253.809.179	314.606.792	80,7	42.231.558	272.375.234	93,2
2012	278.780.848	361.886.686	77,0	48.416.047	313.470.639	88,9
2013	326.169.164	408.224.560	79,9	49.986.049	358.238.511	91,0
2014	352.514.457	448.752.337	78,6	49.913.317	398.839.020	88,4
2015	407.818.455	506.305.093	80,5	53.004.239	453.300.854	90

**Kaynak:** [http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user\\_upload/VI/GBG/Tablo\\_16.xls.htm](http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/VI/GBG/Tablo_16.xls.htm) (14.02.2016)

Tablo-5, 2002 sonrası dönemde vergi gelirlerinin faiz dahil ve faiz hariç kamu giderlerini karşılama oranını göstermektedir. Vergilerin 2002 yılında faiz dahil kamu harcamalarını karşılama oranı %51,5 iken; faiz hariç kamu harcamalarını karşılama oranı %93,4'tür. 1990'lı yıllar boyunca ve özellikle 2000-2001 krizleri süresince faizlerin yüksekliği söz konusu faiz dahil-faiz hariç farklılığını yaratmıştır. 2002 sonrası süreçte reel faizlerdeki düşüşle birlikte %50'ler civarında olan karşılama oranı %80'ler düzeyine yükselmiştir.

**Tablo-6: Türkiye'nin Cari İşlemler Dengesi 2000-2015, Milyon \$**

Yıllar	Cari İşlemler Dengesi
2002	-626
2003	-7.554
2004	-14.198
2005	-20.980
2006	-31.168
2007	-36.949
2008	-39.425
2009	-11.358
2010	-44.616
2011	-74.402
2012	-47.961
2013	-63.608
2014	-43.552
2015	-32.228

**Kaynak:** <http://www.bumko.gov.tr/TR,147/ekonomik-gostergeler.html> (29.04.2016)

Tablo-6, Türkiye'nin 2000 sonrası dönemdeki cari açığındaki gelişmeleri göstermektedir. 2001 krizini takip eden süreçte uygulanan istikrar programları ve mali disiplin ile birlikte ekonomide yaşanan

olumlu gelişmeler cari açığa yansımamış, 2001 yılında fazla veren dış ticaret dengesi (3.760 Milyon\$) takip eden yıllarda büyüyen açıklarla önemli bir sorun halini almıştır. Türkiye’de cari açığın artışı farklı nedenlere bağlamak mümkündür (Altınöz, 2014: 120-123).

- Cari açığın en temel nedenlerinden birincisi ülke içi tasarrufların yatırımlar için yetersiz kalmasıdır. Türkiye’de ülke içi tasarruflar 1992 yılında %23 düzeyinde iken; 2011 yılında %12,8’e kadar düşmüştür. 2011 yılı itibariyle yatırımların oranı ise %23,1’dir.
- Dış ticaretin açık vermesi cari açığın önemli bir diğer nedenidir. 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlayan liberalleşme süreci ihracata dayalı kalkınma modeline dayanmasına karşın uygulamada dış ticaret açığı kronikleşmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı %60’lar civarındadır,
- Türkiye’nin enerji alanında dışa bağımlı oluşu ve enerji fiyatlarındaki yükselme bir diğer cari açık nedenidir nitekim cari açık içerisinde enerji ithalatının göz ardı edilemeyecek bir oranı mevcuttur,
- Türkiye’deki yabancı yatırım ve portföy yatırımlarının karlarının döviz şeklinde ülke dışına transferi cari açığın nedenlerindedir,
- Türkiye’de uygulanan genişletici para ve maliye politikaları cari açığı olumsuz etkilemektedir. İç talebi arttıran genişletici politikalar ithalatı artırırken tasarruf eğilimini düşürmektedir. Genişletici maliye politikaları ise faiz artışı yaratarak yabancı sermaye girişini arttırmakta ve kur düşüşlerine neden olmaktadır.

2002 sonrası dönemde gerek bütçe açıklarının finansmanı gerekse cari açık finansmanı amacı ile izlenen borçlanma politikaları 1990’lı yıllardan farklılıklar arz etmektedir. 2002 sonrası dönemde özellikle dış borçlanmada özel sektör ağırlıklı bir yapıya geçiş yaşanmış ve kamu kesimi borçlanma gereğinde önemli düşüşler gözlenmiştir.

**Tablo-7: 2002-2014 Merkezi Yönetim Borç Stoku ve KKBG/GSYH**

YILLAR	İç Borçlar (Milyon TL)	Dış Borçlar (Milyon TL)	İç Borç / GSYH (%)	Dış Borç / GSYH (%)	KKBG/GSYH
2002	149.870	92.796	42,8	26,5	10,0
2003	194.387	88.421	42,7	19,4	7,3
2004	224.483	92.046	40,2	16,5	3,6
2005	244.782	86.738	37,7	13,4	-0,1
2006	251.470	93.580	33,2	12,3	-1,8
2007	255.310	78.175	30,3	9,3	0,1
2008	274.827	105.494	28,9	11,1	1,6
2009	330.005	111.504	34,6	11,7	5,0
2010	352.841	120.720	32,1	11,0	2,4
2011	368.778	149.572	28,4	11,5	0,1
2012	386.778	145.657	27,3	10,3	1,0
2013	403.007	182.832	25,7	11,7	0,5
2014	414.649	197.483	23,7	11,3	0,6
2015	440.124	237.565	22,5	12,2	-

**Kaynak:** <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=249&cid=26> (19.11.2015)

Tablo-7, 2002 sonrası iç ve dış borç stokları ve kamu kesiminin borçlanma gereğini genel hatlarıyla göstermektedir. Gerek iç borç stoklarının gerekse dış borç stoklarının GSYH oranı 2002’den

itibaren düşmeye başlamış, 2009 krizinin etkisiyle kısa süreli bir yükselişe karşın düşüş devam etmiştir. 2002 yılında %42,8 olan iç borç stoku/GSYH 2014 yılına gelindiğinde %23,7 seviyesine gerilemiştir. Benzer şekilde 2002 yılında %26,5 seviyesinde olan dış borç/GSYH oranı 2014 yılında %11,3 seviyesine gerilemiştir. 2002 yılında %69,2 gibi oldukça yüksek olan toplam borç stoku/GSYH oranı 2014 yılına gelindiğinde %35 seviyesine düşmüştür. Bu iyileşme kuşkusuz kamu finansman dengelerindeki olumlu gelişmelerden kaynaklanmaktadır nitekim KKBG/GSYH oranı 2002 yılında %10 seviyesinde iken; 2014 yılına gelindiğinde %0,6 seviyesine düşmüştür. 2002 sonrası borç stoklarındaki artışa karşın GSYH'ya olan oranlarındaki düşüşün ana nedeni 2002 yılı sonrası Türkiye ekonomisindeki büyüme yani GSYH artışıdır.

**Tablo-8: Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)**

	Kamu Sektörü Dış Borç Stoku	TCMB Dış Borç Stoku	Özel Sektör Dış Borç Stoku	Toplam Brüt Dış Borç Stoku
2002	64,5	22,0	43,1	129,6
2003	70,8	24,4	48,9	144,2
2004	75,7	21,4	64,1	161,1
2005	70,4	15,4	84,9	170,8
2006	71,6	15,7	120,8	208,1
2007	73,5	15,8	160,7	250,0
2008	78,3	14,1	188,6	281,0
2009	83,5	13,2	172,3	269,0
2010	89,1	11,6	191,4	292,1
2011	94,3	9,3	200,3	303,9
2012	104,0	7,1	227,9	339,0
2013	115,9	5,2	268,0	389,1
2014	117,7	2,5	282,5	402,7

**Kaynak:** <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Istatistik-Sunum-Sayfasi?mid=249&cid=26> (24.11.2015)

Tablo-8, 2002 sonrası dönemde dış borç stokundaki değişimleri ve dış borçlanmada kamu-özel sektör paylarını göstermektedir. Süreç içerisinde toplam dış borç stoku artış göstermiş, 2002 yılında 129,6 milyar dolar olan dış borç stoku, 2014 yılına gelindiğinde 402,7 milyar dolara ulaşmıştır. Dış borç stokunda kamu-özel kesim payları ise 2005 sonrası dönemde kamudan özel sektöre doğru hareketlenmiştir. 2014 yılına gelindiğinde 117,7 milyar dolar kamu kesimi dış borç stoku, 282,5 milyar dolar özel kesim dış borç stoku söz konusudur.

Özel sektör borçlarındaki söz konusu artışın nedenini uygulanan faiz-kur politikası ile ilişkilendirmek mümkündür. Uygulanan düşük kur politikaları sonucu özel tasarruflar gerilemiş, yurt içi faiz oranlarının yüksekliği ise yatırımcıları yurt dışından daha düşük faiz oranları ile kaynak arayışına sevk etmiştir. Diğer bir deyişle, izlenen yüksek faiz-düşük kur politikası yerli yatırımcıları yurt dışından nispeten düşük faiz oranları ile döviz cinsinden kaynak arayışına yöneltmiştir.

### 3. LİTERATÜR TARAMASI

Günümüzde gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde kamu borçlanması olağan bir kamu gelinine dönüşmüştür. Türkiye ve gelişmekte olan ülkelerin büyük bir bölümünde borçlanmanın kamu kesimi açıklarından kaynaklanması ise konu ile ilgili çok sayıda çalışma yapılmasına neden olmuştur. Borçlanma ile ilgili kuramsal yaklaşımlar yanı sıra özellikle son dönemde ampirik çalışmalarda ciddi artışlar gözlenmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere, çoğu ülkede bütçe açıklarının (dış borç oranının daha geniş bir paya sahip olduğu) yüksek borç/GSMH oranları yaratmasını, borçlanmanın büyüme üzerine negatif etkisi olarak değerlendiren pek çok yazar bulunmaktadır. “Borç yükü, borç fazlalığı (debt overhang)” olarak adlandırılan durum, dış borcun beklenen geri ödemesinin borcun sözleşme değerinin altında kalması ve bundan dolayı beklenen borç servisinin, ülkenin üretim düzeyinin artan oranlı bir fonksiyonuna dönüşmesidir. Söz konusu yüksek maliyetli borç servisi ülkenin mali durumunu gerginleştirmekte ve ekonomik beklentilerde karamsarlık yaratmaktadır (Efthimiadis ve Tsintzos, 2012: 942).

Tasos (2014), Yunanistan için yaptığı çalışmada kamu borçlanması ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 1980-2010 dönemi için yapısal kırılma ve Granger nedensellik analizleri ile ele almış, çalışmanın sonucunda ekonomik büyüme ve borçlanma arasında bir nedensellik ilişkisi gözlenmemiştir. Brini, Jemmali ve Ferroukh (2016), Tunus için yaptıkları çalışmada 1990-2013 döneminde kamu borçlanmasının ekonomik büyümeye etkisini ARDL yaklaşımı ile incelemişlerdir. Çalışmada kamu borcu, toplam borç servisi ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılmıştır. ECM ile kamu borcunun kısa vadede ekonomik büyümeyi etkilediği gözlenmektedir. Çalışmada ayrıca Granger nedensellikleri de yer almaktadır. Kamu borcu ve ekonomik büyüme arasında tek yönlü; toplam borç servisi ve büyüme arasında çift yönlü, uzun vadeli nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Reed, Najarzadeh ve Sadati (2019), İran ekonomisini etkileyen değişkenler olarak 1974-2015 aralığında bütçe açıkları, cari işlemler açığı ve kamu borç sürdürülebilirliğini almışlar, VAR modeli ile bu değişkenler arasındaki dinamik ilişkileri incelemişler ve söz konusu değişkenler arasında durağan ve uzun vadeli ilişki belirlemişlerdir. Folorunso ve Falade (2013), Nijerya’da kamu açıkları ve kamu borcu ilişkisini 1970-2011 dönemi için ele almıştır. Çalışmada Granger nedensellik analizi çerçevesinde mali denge ve kamu borcu arasında çift yönlü nedensellik gözlenmiştir. Ayrıca, mali açık üzerinde i borçlanmanın etkisi dış borçlanmadan daha fazladır.

Türkiye’de de kamu kesimi açıkları, kamu borçlanması ve ekonomik etkilerine ilişkin çok sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. Örneğin, Geç (2015), tezinde 1970-2014 döneminde bütçe dengesi ile kamu iç borç, dış borç ve toplam kamu borç stoku ilişkisini VAR Granger nedensellik analiziyle test etmiş, çalışma sonucunda seriler arasında uzun dönemli herhangi bir nedensellik ilişkisi bulmamasına karşın kısa dönemde bütçe açıkları ile i borçlanma ve toplam kamu borçlanması arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit etmiştir. Çeliköz ve Yukacı (2016), çalışmalarında 1983-2013 döneminde konsolide bütçe açıkları ve i borçlanma ile dış borçlanma arasındaki ilişkiyi VAR Granger nedensellik yöntemi ile analiz etmişler, i ve dış borç arasında iki yönlü bir nedensellik tespit etmişlerdir. Ayrıca Engle Granger Eşbütünleşme yöntemi ile değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Akçağlayan ve Kayıran (2010), Türkiye’de kamu harcamaları ve kamu gelirleri arasındaki nedensellik ilişkisini araştırdıkları çalışmalarında ECM ve Toda-Yamamoto yöntemlerini kullanarak 1987:1 ve 2005:04 döneminde kamu harcamaları ve kamu gelirleri arasında bir eş bütünleşme ilişkisi olmasına rağmen, nedensellik olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Akar (2014) alışmasında 1950-2012 döneminde bütçe gelir ve harcamaları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada standart ve kırılmalı birim kök testleriyle değişkenlerin durağanlığı test edilmiş, kırılmalı eş bütünleşme testi ve TAR & MTAR modelleriyle analize devam edilmiştir. Çalışma sonucunda değişkenler arasında kısa dönemde çift yönlü nedensellik ilişkileri bulunmuştur. Bütçe gelir ve harcamaları arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur ve uzun dönem dengesine yaklaşma süreci simetriktir. İncelenen dönem için bütçe açığı sürdürülebilirliğinin zayıf olduğu tespit edilmiştir.

Altun (2017), 1950-2015 döneminde konsolide bütçe gelir ve giderleri ile ilgili verileri kullanarak dışsal şokların bütçe açığı üzerindeki etkisi ve sürdürülebilirliğini birim kök testleri (fourier) ile analiz etmiştir. Analiz sonucunda serinin uğradığı dışsal şokların etkisinin kalıcı olmayacağı ve bütçe açığının sürdürülebilir olduğu tespit edilmiştir.

Akan ve Kanca (2015), dış borçlanmanın ekonomik büyüme ve enflasyonla ilişkisini Türkiye özelinde incelemiş, çalışmalarında 1980-2013 dönemi için VAR tekniğini kullanarak, ekonomik büyümeden enflasyon ve dış borçlanmaya doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığını, ayrıca büyüme oranındaki bir şokun dış borçlar üzerinde gcl bir etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Bayrak ve Kanca (2013), 1980-2011 döneminde kamu kesimi açıklarının fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkilerini araştırmış, çalışmalarında Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi kullanarak bütçe açıkları ile enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişkinin ve bütçe açıklarından enflasyona doğru bir nedenselliğin varlığını göstermişlerdir.

#### 4. EKONOMETRİK MODEL

Bu çalışmada konsolide bütçe gelirleri, konsolide bütçe giderleri, bütçe açıkları, i borç ve dış borç arasındaki gerek nedensellik gerekse uzun dönemli ilişkiler, ikişerli farklı modeller oluşturularak incelenmiştir. 1990-2015 döneminde ait konsolide bütçe gelir ve giderlerine ait yıllık veriler ile Türkiye’nin aynı dönemdeki i ve dış borç stok verileri kullanılarak zaman serisi analizi gerçekleştirilmiştir.

Model uygulamasında öncelikle birim kök araştırması gerçekleştirilmiş, ADF (Augmented Dickey-Fuller) testi ile ilgili dönem (1990-2015) verilerinin durağanlığı tespit edilmiş, ayrıca eş bütünleşme analizleri EG (Engle-Granger) ile kurulan regresyon tahmininin hata anlamlılığı test edilmiştir. Takiben Granger nedensellik testi ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Hata düzeltme modeli ECM (Error Correction Model) ile hata terimi katsayılarının yapılan tahminler üzerinde ne ölçüde düzeltici etkisinin var olduğu belirlenmiştir. Analiz kapsamında ADF Birim Kök Testi, EG Eşbütünleşme Analizi, Granger Nedensellik Analizi ve hata düzeltme modellerinden ECM kullanılmıştır. Analizler, E-views 7.0 paket programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

**Tablo-9: Birim Kök Testi Sınama Sonuçları**

Modeller ve Varsayımlar	Sabit Terim Var		Sabit Terim ve Trend Var	
	AIC	SIC	AIC	SIC
<b>Düzye</b>				
Konsolide Gider	-0,290879(2)	-0,602549(0)	-3,073147(1)	-3,01219(0)
Konsolide Gelir	2,564142(4)	0,88129(0)	-1,664337(0)	-1,664337(0)
Bütçe	-2,000709(0)	-2,000709(0)	-2,223054(1)	-2,211622(0)
İç Borç Stoku	-1,518345(0)	-1,518345(0)	-1,564199(0)	-1,564199(0)
Dış Borç Stoku	1,576649(0)	1,576649(0)	-1,596782(0)	-1,596782(0)
<b>Birinci Fark</b>				
Konsolide Gider	-5,027068(1)***	-5,027068(1)***	-4,901696(1)***	-4,901696(1)***
Konsolide Gelir	-5,058871(0)***	-5,058871(0)***	-5,179819(1)***	-5,179819(1)***
Bütçe	-4,676719(0)***	-4,676719(0)***	-4,643433(0)***	-4,643433(0)***
İç Borç Stoku	-5,721026(0)***	-5,721026(0)***	-5,837863(0)***	-5,837863(0)***
Dış Borç Stoku	-3,501055(0)***	-3,501055(0)***	-4,144501(2)***	-4,144501(2)***

\*%10, \*\*%5 ve \*\*\*%1 düzeyini temsil etmektedir. \*\*\*serinin %1, düzeyinde durağan olduğunu gösterir. ADF test istatistiklerinin yanında parantez içinde verilen rakamlar, AIC ve SIC kriterlerine göre optimum gecikme uzunluklarını belirtmektedir.

Birim kök testleri AIC ve SIC bilgi kriterlerine göre sabit terimli ve sabit terimli / trendli olarak ele alınmış ve konsolide gider, konsolide gelir, bütçe açığı, iç borç stoku, dış borç stoku değişkenlerinin tamamının düzey değerlerinde durağan olmadığı belirlenmiştir. Bunun üzerine değişkenlerin birinci derece farklarına ilişkin birim kök testleri tekrarlanmış ve değişkenlerin birinci dereceden durağan oldukları tespit edilmiştir.

**Tablo-10: Eşbütünleşme Analiz Sonuçları**

Eş Bütünleşik Regresyonlar	ADF Modeli	Artıklar İçin ADF Testi		Kritik Değerler		
		<i>t-testi</i>	<i>Olasılık</i>	1%	5%	10%
MODEL-1 Gelir= f (Gider)	<i>S</i>	-4,704561(0)	0,0011*	-3,73785	-2,99188	-2,63554
	<i>S ve T</i>	-4,372132(3)	0,0121*	-4,46790	-3,64496	-3,26145
	<i>None</i>	-4,813427(0)	0,0000*	-2,66485	-1,95568	-1,60879
MODEL-2 Gelir= f (c, Dış Borç)	<i>S</i>	-5,252586(1)	0,0003*	-3,75295	-2,99806	-2,63875
	<i>S ve T</i>	-5,286019(1)	0,0016*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,384533(1)	0,0000*	-2,66936	-1,95641	-1,60850
MODEL-3 Gelir= f (c, İç Borç)	<i>S</i>	-5,061245(0)	0,0005*	-3,73785	-2,99188	-2,63554
	<i>S ve T</i>	-5,253218(1)	0,0017*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,178341(0)	0,0000*	-2,66485	-1,95568	-1,60879
MODEL-4 Gelir= f (c, Bütçe)	<i>S</i>	-5,299699(1)	0,0003*	-3,75295	-2,99806	-2,63875
	<i>S ve T</i>	-5,988477(1)	0,0003*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,433529(1)	0,0000*	-2,66936	-1,95641	-1,60850
MODEL-5 Gider= f (c, Dış Borç)	<i>S</i>	-5,052473(1)	0,0005*	-3,75295	-2,99806	-2,63875
	<i>S ve T</i>	-4,931304(1)	0,0034*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,177800(1)	0,0000*	-2,66936	-1,95641	-1,60850
MODEL-6 Gider= f (c, İç Borç)	<i>S</i>	-5,025156(1)	0,0005*	-3,75295	-2,99806	-2,63875
	<i>S ve T</i>	-4,973952(1)	0,0031*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,149956(1)	0,000*	-2,66936	-1,95641	-1,60850
MODEL-7 Gider= f (c, Bütçe Açığı)	<i>S</i>	-5,299699(1)	0,0003*	-3,75295	-2,99806	-2,63875
	<i>S ve T</i>	-5,988477(1)	0,0003*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-5,433529(1)	0,0000*	-2,66936	-1,95641	-1,60850
MODEL-8 Dış Borç= f (c, İç Borç)	<i>S</i>	-3,445045(0)	0,0192*	-3,73785	-2,99188	-2,63554
	<i>S ve T</i>	-4,019279(1)	0,0228*	-4,41635	-3,62203	-3,24859
	<i>None</i>	-3,521096(1)	0,0011*	-2,66485	-1,95568	-1,60879
MODEL-9 Dış Borç= f (c, Dış Borç)	<i>S</i>	-3,428388(0)	0,0199*	-3,73785	-2,99188	-2,63554
	<i>S ve T</i>	-4,774347(2)	0,005*	-4,44074	-3,63290	-3,25467



<b>f (c, Bütçe)</b>	<i>None</i>	-3,506770(0)	0,0012*	-2,66485	-1,95568	-1,60879
<b>MODEL-10</b> <b>İç Borç=</b> <b>f (c, Bütçe)</b>	<i>S</i>	-5,665354(0)	0,0001*	-3,73785	-2,99188	-2,63554
	<i>S ve T</i>	-5,661844(0)	0,0006*	-4,39431	-3,61220	-3,24308
	<i>None</i>	-5,790734(0)	0,0000*	-2,66485	-1,95568	-1,60879

Gerçekleştirilmiş olan eş bütünleşme analizi, gelir - gider, gelir- dış borç, gelir- iç borç, gelir - bütçe, gider – dış borç, gider – iç borç, gider – bütçe, dış borç - iç borç, dış borç - bütçe, iç borç - bütçe olmak üzere 10 farklı model üzerinden uygulanmış, bu doğrultuda regresyon artıklarının durağanlığı test edilmiş ve tüm ikili modellere ilişkin uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu belirlenmiştir.

**Tablo-11: Granger Nedensellik Testleri Analiz Sonuçları**

<b>İlişki Yönü ve ( H<sub>0</sub> ) Yokluk Hipotezi</b>	<b>Değer</b>	<b>Olasılık</b>
<b>(Gelir→Gider)</b>		
Gider gelirin nedenseli değildir	0,02733	0,8702
Gelir giderin nedenseli değildir	3,68978	0,0678
<b>(Gelir→Dış Borç)</b>		
Dış borç stoku gelirin nedenseli değildir	0,99923	0,3284
Gelir dış borç stokunun nedenseli değildir	9,49112	0,0055
<b>(Gelir→İç Borç)</b>		
İç borç stoku gelirin nedenseli değildir	1,13084	0,2991
Gelir iç borç stokunun nedenseli değildir	0,06251	0,8049
<b>(Gelir→Bütçe Açığı)</b>		
Bütçe açığı gelirin nedenseli değildir	3,25089	0,0742
Gelir bütçe açığının nedenseli değildir	6,34914	0,0141
<b>(Gider→Dış Borç)</b>		
Dış borç stoku giderin nedenseli değildir	5,49270	0,0285
Gider dış borç stokunun nedenseli değildir	0,92393	0,3469
<b>(Gider→İç Borç)</b>		
İç borç stoku giderin nedenseli değildir	0,26773	0,6100
Gider iç borç stokunun nedenseli değildir	0,85775	0,3644
<b>(Gider→Bütçe Açığı)</b>		
Bütçe giderin nedenseli değildir	3,00019	0,0883
Gider bütçenin nedenseli değildir	6,34914	0,0141
<b>(Dış Borç→İç Borç)</b>		
İç borç stoku dış borç stokunun nedenseli değildir	0,07394	0,7882
Dış borç stoku İç borç stokunun nedenseli değildir	5,39141	0,0299
<b>(Dış Borç→Bütçe Açığı)</b>		
Bütçe dış borç stokunun nedenseli değildir	0,13391	0,7179
Dış borç stoku bütçenin nedenseli değildir	1,50414	0,233
<b>(İç Borç→Bütçe Açığı)</b>		
Bütçe iç borç stokunun nedenseli değildir	0,90004	0,3531
İç borç stoku bütçenin nedenseli değildir	3,55041	0,0728

Granger nedensellik testinde olasılık değerleri %5 anlamlılık düzeyinde incelenmektedir. Olasılık katsayısı 0,05 altında olması durumunda H<sub>0</sub> hipotezi reddedilmekte, alternatif hipotez kabul edilmektedir. Bu bağlamda anlamlılık düzeyi %5 altında gerçekleşen hipotezler şunlardır;

“Gelir, dış borç stokunun nedenseli değildir” hipotezi reddedilmiştir. (0,00 olasılık katsayısı) Diğer bir ifade ile gelir ile dış borç arasındaki nedensellik ilişkisi anlamlıdır. Konsolide gelir bütçesi dış borcun nedenidir.

“Gelir, bütçe açığının nedenseli değildir” hipotezi reddedilmiştir. (0,01 olasılık katsayısı) Diğer bir ifade ile gelir ile bütçe açığı arasındaki nedensellik ilişkisi anlamlıdır. Konsolide gelir bütçesi bütçe açığının nedenidir.

“Dış borç stoku giderin nedenseli değildir” hipotezi reddedilmiştir. (0,02 olasılık katsayısı) Diğer bir ifade ile dış borç stoku ile giderler arasındaki nedensellik ilişkisi anlamlıdır. Dış borç stokunun varlığı giderlerin nedenidir.

“Gider, bütçe açığının nedenseli değildir” hipotezi reddedilmiştir. (0,01 olasılık katsayısı) Diğer bir ifade ile gider ile bütçe açığı arasındaki nedensellik ilişkisi anlamlıdır. Giderlerin varlığı bütçe açığının nedenidir.

“Dış borç stoku iç borç stokunun nedenseli değildir” hipotezi reddedilmiştir. (0,02 olasılık katsayısı) Diğer bir ifade ile dış borç stoku ile iç borç stoku arasındaki nedensellik ilişkisi anlamlıdır. Dış borç stokunun varlığı iç borç stokunun nedenidir.

**Tablo-12: Eş Bütünleşme Modellerine Ait Hata Düzeltme Modelleri**

<i>1-Bağımlı Değişken: gelir, bağımsız değişken gider</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(gider)</i>	0,322976	2,330768	0,0293	0,198152	0,088107	1,83998
<i>ECM</i>	-0,093622	-0,833733	0,4134			
<i>C</i>	6788558	2,520807	0,0195			
<i>2-Bağımlı değişken: gelir bağımsız değişken dışborç</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(dışborç)</i>	0,000167	2,759238	0,0114	0,281921	0,026176	1,905906
<i>ECM</i>	-0,445478	-2,255393	0,0344			
<i>C</i>	3690399	1,168019	0,2553			
<i>3-Bağımlı değişken gelir, bağımsız değişken iç borç</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(içborç)</i>	-0,032228	-0,526824	0,6036	0,019498	0,80525	2,10766
<i>ECM</i>	-0,021865	-0,361534	0,7211			
<i>C</i>	10327314	3,982139	0,0006			
<i>4-Bağımlı değişken gelir, bağımsız değişken bütçe açığı</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	0,168629	1,117445	0,2759	0,084666	0,377898	2,294359
<i>ECM</i>	-0,02042	0,535764	0,5975			
<i>C</i>	10243909	4,201104	0,0004			
<i>5-Bağımlı değişken gider bağımsız değişken dış borç</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	0,0000278	0,333898	0,7416	0,213378	0,071356	2,067949
<i>ECM</i>	-0,316357	-2,439993	0,0232			
<i>C</i>	9044247	1,968671	0,0617			
<i>6-Bağımlı değişken gider bağımsız değişken içborç</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	0,149331	1,69185	0,1048	0,116624	0,255624	2,179823
<i>ECM</i>	-0,015657	-0,145741	0,8855			
<i>C</i>	8770603	2,37822	0,0265			
<i>7-Bağımlı değişken gider bağımsız değişken bütçe açığı</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	-0,831371	-5,509221	0	0,588597	0,000057	2,294359
<i>ECM</i>	-0,02042	0,535764	0,5975			
<i>C</i>	10243909	4,201104	0,0004			
<i>8-Bağımlı değişken dışborç bağımsız değişken içborç</i>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.

<i>D(bütçe)</i>	-4,366991	-2,301522	0,0312	0,207551	0,07739	1,378081
<i>ECM</i>	-0,020119	-0,514232	0,6122			
<i>C</i>	41100000000	5,121676	0			
<b>9-Bağımlı değişken dış borç bağımsız değişken bütçe açığı</b>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	5231719	1,025257	0,3164	0,108122	0,284026	1,515374
<i>ECM</i>	-0,029651	0,964024	0,3455			
<i>C</i>	38200000000	4,597367	0,0001			
<b>10-Bağımlı değişken iç borç bağımsız değişken bütçe açığı</b>						
Değişken	Katsayı	t-istatistik	Olasılık	R <sup>2</sup>	Prob(F-statistic)	D.W.
<i>D(bütçe)</i>	-0,937511	-1,900602	0,0705	0,223026	0,062298	2,300653
<i>ECM</i>	-0,068612	-0,867116	0,3952			
<i>C</i>	8742758	1,127851	0,2715			

Eş bütünleşme ilişkilerine yönelik hata düzeltme modeli sonuçları tabloda görüldüğü gibi ortaya çıkmıştır. Model 2, model 5 ve model 7'den elde edilen hata terimlerinin %5 anlam düzeyinde anlamlı olduğu görülmektedir. Söz konusu modellerde dönem uzun dönem ilişkiden bir birimlik bir sapma olduğunda, bu sapma ilgili dönemde hata terimi katsayısı kadar düzelecektir.

Eş bütünleşme analizlerinde kullanılan değişken katsayısı, diğer tüm değişkenler sabitken, bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni hangi oranda etkilediğini ifade etmektedir. Model 2'de, diğer tüm değişkenler sabitken dış borç stoklarındaki %1'lik bir artış, giderleri 0,000167 (katsayı) oranında arttırmaktadır. Model 7'de diğer tüm değişkenler sabitken bütçe açığındaki %1'lik bir artış giderleri -0,831371 (katsayı) oranında arttırmaktadır.

Belirleme katsayısı olan R<sup>2</sup> her bir modeldeki bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni açıklama oranını ifade etmektedir. Model 2 için, bağımsız değişken olan dış borç, bağımlı değişken olan giderleri %28 oranında açıklamaktadır. Model 7 için ise bağımsız değişken olan bütçe açığı bağımlı değişken olan giderleri %58 oranında açıklamaktadır.

Ekonometrik modele dayalı analiz genel olarak değerlendirilmesi bağlamında şunlar belirtilebilmektedir;

Kurulan tüm ikili modeller arasında uzun dönemli bir ilişki var olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Analiz sonucunda beş farklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir;

Birinci nedensellik ilişkisi bütçe gelirlerinin dış borcun nedeni olmasıdır. Türkiye'de kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamada yetersiz oluşunun doğal bir sonucu olarak kamu gelirlerinin dış borçlanmaya neden oluşu anlamlı bir bulgudur.

İkinci nedensellik ilişkisi kamu gelirlerinin bütçe açığının nedeni olmasıdır. Türkiye'de kamu kesiminin açık vermesinin ana nedenlerinden birisi en temel finansman kaynağı olan vergi gelirlerinin ve diğer gelirlerin giderleri (harcamaları) karşılamada her zaman için yetersiz kalışıdır. Söz konusu nedensellik ilişkisi bu açıdan anlamlıdır.

Üçüncü nedensellik ilişkisi dış borç stokunun kamu giderlerinin nedeni olmasıdır. Dış borçlanma dolayısıyla gerçekleştirilen faiz ödemeleri ve diğer harcamalar, bütçe üzerinde gider artırıcı etki yaratmaktadır. Bu açıdan mevcut nedensellik ilişkisi anlamlıdır.

Dördüncü nedensellik ilişkisi kamu giderlerinin bütçe açığına neden olmasıdır. Türkiye’de kamu harcama disiplini 1990’lı yıllar boyunca sağlanamamış ancak 2002 sonrası dönemde iyileşmeler gözlelenebilmiştir. Dolayısıyla giderlerin bütçe açığı yaratması bulgusu anlamlı değerlendirilebilir.

Beşinci nedensellik ilişkisi dış borç stokunun iç borç stokuna neden olmasıdır. Türkiye’de özellikle 1990’lı yılların başında dış borç stokunda hızlı yükselişler kamunun iç borçlanmaya başvurmasına neden olmuştur. 2000 sonrası dönemde cari açık artışına bağlı olarak gelişen dış borç stok artışları kamu finansman dengesini olumsuz etkilemekte, reel kaynak aktarımına neden olarak kamu iç borcunu yükseltmektedir.

### SONUÇ

Türkiye’de kamu kesimi açıkları geçmiş dönemlerden itibaren süregelen bir mali problemdir ve 1980 sonrası dönemde borçlanmanın bir finansman politikası olarak benimsenmesi ile birlikte ciddi boyutlara ulaşmış ve bazı dönemlerde ciddi ekonomik buhranlar yaratmıştır. Günümüzde borçlanmanın olağan bir finansman aracı olarak görülmeye başlaması ise sorunun göz ardı edilmesine neden olmuştur.

Türkiye’de 1989 sonrası dönem, ekonomik istikrarın kaybolmaya başladığı ve yeni bir konjonktüre girildiği bir dönemdir. Kamu açıklarındaki artışın kamu geliri boyutu ile karşılaştırıldığında kamu harcamaları boyutu çok daha ciddi bir önem arz etmektedir. Nitekim borçlanma ile finanse edilen kamu açıkları, katlanarak artan borç faiz yükü ve kamu kurumlarının faaliyet etkinsizliği ile birleşerek 1990’ların sonunda ekonomiyi ciddi bir darboğaza sokmuştur. Ayrıca 1990’lı yıllarda iç borçlarda yaşanan önlenemez yükseliş ekonomide yarattığı istikrarsız ortamın yanı sıra tasarrufların yatırımlara dönüşme sürecini etkilemiş, dışlama etkisi gözlemlenmiştir.

Türkiye’nin 2000 yılı sonrası dönemde ise yaşadığı ekonomik krizler ve söz konusu krizleri takip eden süreçte uyguladığı maliye politikaları ve alınan önlemler genel olarak değerlendirildiğinde kamu mali disiplinin önemli ölçüde sağlandığı görülmektedir. 1990’lı yıllarla karşılaştırıldığında kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH’ya oranı önemli ölçüde düşüş göstermiş ve Maastrich kriterleri ile uyumlu hale gelmiştir. Yaşanan bu iyileşmeler temelde bütçe gerçekleştirmeleri konusundaki disiplinli tutumdan kaynaklanmakta, kamu gelir-kamu harcaması dengelerinin sıkı maliye politikaları çerçevesinde sürekliliği ile mümkün olmaktadır. Borçlanma politikasında ise 1990’lı yıllardan farklı olarak dış borçlanmaya ağırlık verilmiş ve özel kesim borçlanması ağırlık kazanmıştır.

Türkiye’de kamu kesimi açıklarının gerek iç gerekse dış borçlanmanın nedeni olup olmadığı, benzer şekilde iç ve dış borçlanmanın kamu kesimi açıklarına neden olup olmadığı sorusu yani bütçe açıkları ile borçlanma arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik testleri ile analiz edildiğinde karşılıklı nedenselliğin var olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Çalışmanın ana hipotezleri şunlardır; H1: Kamu gelirlerinin yetersizliği ve kamu harcamalarının artışı kamu kesimi açıklarının oluşumuna neden olmaktadır. H2: Devletler, daha fazla kamu geliri sağlamak amacıyla iç ve dış borçlanmaya başvurmaktadırlar H3: İç ve dış borçlanma uygun değerlendirilmezse kamu kesimi açıklarını arttırabilir H4: Kamu kesiminin borçlanma yetkileri mali

kurallarla sınırlandırılmalıdır. Çalışmada Granger nedensellik analizleri ile kamu kesimi açıklarının kamu gelir ve harcamaları ile nedensellik ilişkisi ve iç ve dış borçlanma ile kamu kesimi açıkları arasındaki ilişki test edilmiştir.

Granger analiz sonuçları kamu gelirleri ve giderlerinin kamu kesimi açıklığının nedeni olduğunu ispatlamaktadır. Ayrıca analiz sonuçlarında dış borçlanmanın kamu harcamalarının ve iç borç stokunun nedeni olduğu tespit edilmiştir. Analizde kurulan tüm ikili modeller arasında uzun dönemli bir ilişki var olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Türkiye’de iktisadi açıdan en uygun ve sürdürülebilir kamu finansman yapısı mevcut sorunların giderildiği optimum bir vergileme sisteminin kurulduğu ve dış kaynak girişlerinin altın kural yaklaşımı paralelinde prodüktif alanlarda değerlendirildiği bir finansman yapısı olacaktır. Almanya, Fransa, İngiltere, Hindistan gibi ülkelerde altın kural uygulamaları mevcuttur. Almanya’da altın kural anayasal yapıya sahiptir. Türkiye’de ise yasal bir zemin olmayışına karşın yerel yönetimler bazında 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun hükümleri çerçevesinde yerel yönetimlerin sadece yatırım programlarında yer alan projelerin finansmanı amacıyla dış borçlanmaya başvurabilmeleri mümkündür.

Türkiye mali kural uygulamalarının henüz yasalaşmadığı, uygulamaların örtük mali kural olarak nitelendirilebildiği bir ülke konumundadır. Bütçe açıkları ve borçlanmaya ilişkin hedefler belirlenerek, hükümet programları ve istikrar programlarında yer almakta, orta vadeli mali plan ve programlarda hedefe ulaşılmaya çalışılmaktadır. Hazırlanması gereken mali kural yasası Türkiye’nin henüz büyüme-kalkınma sorununu tam olarak çözmemiş bir ülke olduğu göz önüne alınarak oluşturulmalıdır. Sıkı mali kural uygulamaları büyüme ve kalkınma sürecini olumsuz etkileme riskine sahip olduğu için büyümeye endekli bir niteliğe sahip mali kural yasası geliştirilmeli, özellikle istihdam ve yatırım konularında engelleyici unsurlar barındırmamalıdır.

**KAYNAKÇA**

- Akan, Y., & Kanca, O. C. (2015). Türkiye’de dış borçlanma, büyüme ve enflasyon ilişkisi: VAR yaklaşımı (1980-2013). *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33(3), 1-22.
- Akar, S. (2014). Türkiye’de bütçe gelir ve harcamalarının ampirik analizi, *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 8(1), 141-159.
- Alesina, A., & Passalacqua, A. (2015). The political economy of government debt, *NBER Working Paper Series*, No. 21821.
- Altınöz, U. (2014). Cari açık sorununun temel nedenleri ve sürdürülebilirliği: Türkiye örneği, *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 115-132.
- Altun, N. (2017). Türkiye’de bütçe açıklarının sürdürülebilirliğinin ampirik olarak analizi: 1950-2015 dönemi, *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 13(1), 13-22.
- Akçağlayan, A., & Kayıran, M. (2010). Türkiye’de kamu harcamaları ve gelirleri: Nedensellik ilişkisi üzerine bir araştırma, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(2), 129-146.
- Batırel Ö. (2007). *Kamu maliyesi ve yönetimi*. İstanbul: İstanbul Ticaret Üniversitesi Yayınları.
- Bayrak, M., & Kanca, O.C. (2013). Türkiye’de kamu kesimi açıklarının nedenleri ve fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkileri, *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 0(48), 91-111.
- Boariu, A., & Bilan, I. (2007). Inflationary effects of budget deficit financing in contemporary economies, *Ştiinte Economice*, 14, 77-82.
- Brini, R., Jemali, H., & Ferroukh, A. (2016). Public debt and economic growth in Tunisia: A re-examination, *Advances in Economics and Business*, 4(11), 584-590.
- Çataloluk, C. (2009). Kamu borçlanması gerçekleşme biçimi ve makroekonomik etkileri (Teorik bir yaklaşım, Türkiye örneği), *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(21), 240-258.
- Çeliköz, Y., & Yukacı, İ. (2016). Konsolide bütçe açıkları ve iç borç-dış borç ilişkisi: Türkiye örneği, *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 478-504.
- Efthimiadis, T., & Tsintzos, P. (2012). The internal-external debt ratio and economic growth, *Economics Bulletin*, 32(1), 941-951.
- Erbeyin, E.E., & Özpençe, Ö. (2014). Borçlanma politikaları ışığında Türkiye’deki borçlanma stratejisinin hukuksal değerlendirilmesi, *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(31), 734-744.
- Erdem M. (2013). *Devlet borçları*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Feldstein, M. (1984). Debt and taxes in the theory of public finance, *NBER Working Paper Series*, No. 1433.
- Folorunso, B. A., & Falade, O.E. (2013). Relationship between fiscal deficit and public debt in Nigeria: An error correction approach, *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 5(6), 346-355.

Genç, H. (2015). *Türkiye’de bütçe açıkları ile kamu borçlanması arasındaki ilişki: 1970-2014 dönemi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.

Günaydın, İ. (2004). Bütçe açıkları enflasyonist midir? Türkiye üzerine bir inceleme, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(1), 158-181.

Hepaktan, C. E. (2008). *Türkiye’nin dönüşüm sürecinde dış ticaret politikaları*, Erişim Tarihi: 18.01.2016, [http://www.deu.edu.tr/userweb/iibf\\_kongre/dosyalar/hepaktan.pdf](http://www.deu.edu.tr/userweb/iibf_kongre/dosyalar/hepaktan.pdf)

Kara, M. (2016). Türkiye’de cari açık sorunu ve nedenleri, *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(10), 51-75.

Kaya A. (2013). *Mali sürdürülebilirlik: Teori ve Türkiye uygulaması*, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 292.

Kolçak, M. (2014). Türkiye’de devlet iç borçlarının yönetimi: 2000 öncesi ve sonrasının karşılaştırılması, *Sayıştay Dergisi*, 25(93), 5-30.

Koru, A.T., & Özmen, H. (2003). Budget deficits, money growth and inflation: the Turkish evidence, *Applied Economics*, 35(5), 591-596.

Neck, R., & Sturm, J. E. (2008). *Sustainability of public debt*. Massachusetts: MIT Press.

Neyaptı, B. (2003). Budget deficits and inflation: The roles of central bank independence and financial market development, *Contemporary Economic Policy*, 21(4), 458-475.

Öztürk N. (2015). *Maliye politikası*. Bursa: Ekin Yayınevi.

Reed, M., Najarzadeh, R., & Sadati, S. Z. (2019). Analyzing the relationship between budget deficit, current account deficit and government debt sustainability, *Journal of WEI Business and Economics*, 8, 20-31.

Sakal M. (2003). *Türkiye’de mali disiplin sorunu: kamu açıkları ve borçlanmanın sürdürülebilirliği (1988-2000 dönem analizi)*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Sargent, T.J., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3), 1-18.

Sikken, B. J., & Haan, J. (1998). Budget deficits, monetization and central bank independence in developing countries, *Oxford Economic Papers*, 5(3), 493-511.

Tasos, S. (2014). Debt and economic growth: Is there any causal effect? An empirical analysis with structural breaks and granger causality for Greece, *Theoretical and Applied Economics*, 21(1), 51-62.

Ulusoy A. (2016). *Devlet borçlanması*. Trabzon: Umuttepe Yayınları.

Ünsal, H. (2003). Türkiye’de finansal serbestleşme sürecinde iç borçlanma ve sermaye piyasası üzerindeki etkileri, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5(3), 191-205.