

---

# TÜRKİYE’DE MAKROEKONOMİK İSTİKRAR VE ÖZELLEŞTİRME

Yrd. Doç. Dr. Yeşim KUŞTEPELİ  
DEU, İşletme Fakültesi, İktisat Bölümü  
yesim.kustepeli@deu.edu.tr

Yrd. Doç. Dr. Yaprak GÜLCAN  
DEU, İşletme Fakültesi, İktisat Bölümü  
yaprak.gulcan@deu.edu.tr

---

## ÖZET

Küreselleşmeyle gelen yeni ekonomi kavramı, ülkelerin liberalizasyon, deregülasyon ve özelleştirme çalışmalarının hızlandırmasına yol açmıştır. Özelleştirme, piyasa aksaklıklarından ve yanlış yapılanmalardan doğan zararları ortadan kaldırarak, ülkelere sosyal refah artırıcı verimlilik kazançları getirir. Özelleştirmenin hangi koşullar altında yapılacağı da özelleştirmenin başarılı olabilmesi için çok önemlidir. Bu çalışmada makroekonomik istikrarın Türkiye’de devletin özelleştirme çabalarına etkileri araştırılmaktadır. İncelenecek olan hipotez; zaten makroekonomik istikrarı yakalamakta ve sürdürmekte güçlük çeken Türkiye ekonomisi’nin, bu sebepten dolayı özelleştirmede de başarısız olduğudur. Bu hipotezi test etmek için, devletin elde ettiği özelleştirme gelirlerini reel büyüme, enflasyon, döviz kuru, işsizlik, bütçe açıkları, devletin borç stoğu, faiz oranları ve kamu ve özel sektör yatırımlarını içeren makroekonomik değişkenler üzerine tahmin eden bir model kullanılmıştır. Sonuçlar, tüm faktörler (temel makroekonomik, kamu sektörü ve finansal) birarada değerlendirildiğinde, kamu sektörü ve finansal değişkenlerin en önemlileri olduğu işaret etmektedir. Bütçe açıkları, özelleştirmeyi ters yönde etkilerken, borç stoğunu etkisi belirsizdir. Döviz kuru devalüasyonları ve özel sektör yatırımlarının ise, özelleştirme gelirlerine artırıcı etkileri olduğu bulunmuştur.

## ABSTRACT

The new economy developed by the current globalization in the world has led countries to increase their effort on liberalization, deregulation and privatization. Privatization yields efficiency gains, which increase the social welfare of countries by abolishing the losses resulting from market failure and incorrect structures. For privatization to be successful, the conditions under which privatization will take place is also very important. This study investigates the effects of macroeconomic stability on the privatization efforts of Turkish government. The hypothesis is as Turkish economy is having problems to attain and sustain macroeconomic stability, privatization efforts are also unsuccessful due to this reason. To test this hypothesis, we use a model that regresses privatization income to macroeconomic variables including real GNP growth, inflation, exchange rate, unemployment, budget deficit, debt stock, interest rates and public and private investment. The results indicate that when all factors (basic macroeconomic, public sector and financial) are considered together, public sector and financial variables stand out to be the most significant ones for privatization. While budget deficit is a definite adverse factor for privatization income, the effect of debt stock is ambiguous. Privatization income is also positively affected from exchange rate evaluations and increases in private investment

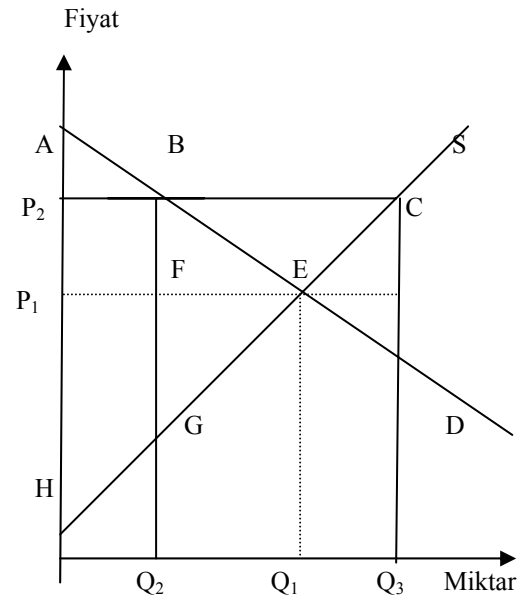
## GİRİŞ

Küreselleşmeyle gelen yeni ekonomi kavramı, ülkelerin liberalizasyon, deregülasyon ve özelleştirme çalışmalarının hızlandırmasına yol açmıştır. Özelleştirme, ülkelere daha sonra gelişmiş sosyal refaha neden olan verimlilik kazançları getirir. Özelleştirmenin hangi koşullar altında yapılacağı da özelleştirmenin başarılı olabilmesi için çok önemlidir.

Özelleştirme, devlet tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen ve/veya sahip olunan garyimenkulleri veya teşebbüsleri tamamen veya kısmi olarak özel organizasyonlara transfer etme stratejisi ve yöntemidir (Bakan, Eraslan ve Saraç, 2002). Özelleştirmenin esas amacı, ekonomide piyasa aksaklıklarından kaynaklanan verimsizlik ve zararları mümkün olan en aza indirmektir. Özelleştirme ile ilgili olan piyasa aksaklıklarından biri, kamu mallarıdır. Hiçbir özel firmanın bu malları üretmesi için bir neden yoktur, bu malların üretimi firmaya kar getirmez. Bu durumda devlet devreye girer ve bu mal veya hizmetleri topluma sunar. Sağlık, eğitim, sosyal güvenlik gibi hizmetler buna örnektir. Ancak ülkelerin gelişim sürecinde birçok ekonomik faaliyet devlet tarafından yürütülmüş ve dünyanın ekonomik gelişimi ve değişimi çerçevesinde devletin bu konununun da değişmesi gerektiği açık olarak ortaya çıkmıştır. Burada özelleştirme uygulamaları devreye girmiştir.

Özelleştirme ile ilgili olan piyasa aksaklıklarından diğeri ise eksik rekabettir. Bazı kamu iktisadi teşebbüsleri ürettikleri mal veya hizmet piyasasında monopol durumundadırlar ve bu da bir piyasada elde edilebilecek tüketici ve üretici fazlasının maximizasyonunu engeller. Tüketiciler, o maldan daha az tüketerek daha yüksek bir fiyat öderler. Üreticiler ise, yüksek fiyattan dolayı kazanç elde etseler de düşük miktar satışından dolayı onların da kaybı olur. Bunun sebebi de, aşağıdaki grafikten görüleceği gibi, Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) tarafından üretilen malların devlet tarafından belirlenen denge fiyatından daha yüksek bir fiyattan satılmasıdır. Grafığe göre, rekabet koşullarında ve piyasa aksaklığının yokluğunda,  $Q_1$  miktarı  $P_1$  fiyatından satıldığında, maksimum tüketici fazlası  $AP_1E$  iken, maksimum üretici fazlası ise  $P_1EH$  alanıdır. Ancak bu mal KİT'ler tarafından üretildiğinde fiyat  $P_2$ 'ye yükselirken miktar  $Q_2$ 'ye düşmektedir. Bunun sonucunda tüketici fazlası  $ABP_2$ 'ye düşmektedir. Tüketicinin kaybettiği alan  $P_2BFP_1$  ve  $BEF$  alanlarının toplamıdır. Bunların ilki KİT'lere transfer olan miktarı gösterirken ikincisi boşa giden ve kimse tarafından elde edilmeyen bir alandır. Üretici fazlası ise,  $P_2BGH$  alanı olarak değişmektedir. Üreticiler,  $P_2BFP_1$  alanını kazanırken  $FEG$  alanını kaybederler ve bu alan da

yine hiçbir kimse tarafından elde edilmeyen kaybedilmiş bir alandır. Dolayısıyla, kaybedilen toplam alan  $BEG$  alanıdır. Burada değinilmesi gereken bir nokta da,  $P_2$  fiyatında firmanın üretmek istediği miktarın arz eğrisinden görüleceği gibi,  $Q_3$  olmasıdır. Eğer devlet KİT'lerin  $Q_3$  miktarını üretmesine izin verirse, piyasada  $Q_3-Q_2$  kadar üretim fazlası oluşacaktır. Bu miktar ya heba edilecek ya da devlet tarafından alınmak zorunda kalınacaktır. İkinci durumda KİT'lerin piyasaya zararı, tüketici ve üretici fazlalarını azaltmalarına ek olarak devlete getirdiği yük olacaktır. Bu yükte  $P_2^* Q_3-Q_2$  veya  $BCQ_3Q_2$  alanı kadardır. Özelleştirme bu piyasada denge fiyat ve miktarının geçerli olmasını sağlayacak ve KİT'lerin yarattığı zarar ve yükleri ortadan kaldıracaktır.



Özelleştirme, yüksek bütçe açıkları ve borç stoğu problemleri olan gelişmekte olan ülkeler için bir gelir kaynağı olarak düşünülebilir. Ancak, başarılı bir özelleştirme işlemi, destekleyici bir pazar ortamı ve sürdürülebilir büyüme, düşük enflasyon, istikrarlı döviz kuru ve devlet için sıkı bir bütçe kısıtının bir kombinasyonu olarak tanımlanabilecek makroekonomik istikrarı gerektirir.

Uluslararası ve ülke içi ekonomik faktörler ve ülkedeki politik yapılanmalar, devletin özelleştirme kararı için etkilidirler. Ülke içindeki yapılanmaların ve kuruluşların gelişimi, bir ülkenin uzun dönemde ekonomik performansını belirler. Bu yapılanmalar ve kuruluşlar, politik ve ekonomik resmi kuralları ve hatta gayri resmi kısıtlamaları ve bütün bunların uygulanma karakteristiklerini içerir. Özelleştirme uygulamalarının başarılı olabilmesi için tüm bu yapıları geniş kapsamlı olarak ele alması gerekir.

Ülke içindeki yapılar ve kuruluşlar, bir toplumun dürtü yapısını da belirler. Verimli çalışan yapılanmalar, istikrarı ve devamlılığı sağlayarak, doğru ve ekonomik performansı artırıcı dürtülere ve genel anlamda ülkenin daha yüksek bir refah seviyesine ulaşmasına neden olur. Bu yüzden bir ülkedeki kurallar, sadece başarısız olmuş ekonomik organizasyonları değil, başarısız olmuş politik organizasyonları da ortadan kaldırmalıdır (North, 1994). Bu bağlamda, özelleştirme varolan başarısız ekonomik organizasyonları ortadan kaldırması ve iyi bir yapılanmaya yol açması beklentisiyle ülke için büyük bir önem kazanmaktadır.

Bir ülkedeki makroekonomik istikrar ve belirgin bir politik ortam, özelleştirmenin başarılı olması için çok önemlidir. Yabancı ve yerli yatırımcılar, bu koşulları sağlayan bir ülkeye yatırım yapmayı daha uygun bulacaklardır. Büyük ekonomili kamu yatırımları düşük ve zengin devlete sahip, ancak yüksek derecede makroekonomik istikrarı yakalamış olan ülkelerin daha çok özelleştirme yaptıkları bulunmuştur (Brune, 2000).

Aslında makroekonomik istikrarı belirleyen faktörler ve devletin özelleştirme kararı arasındaki nedensellik ilişkisinin yönü tam olarak kesin değildir. Öncelikle, ülkeler, kötü ekonomik koşullar altında bulduklarında piyasalara, piyasa reformuna ne kadar önem verdiklerini göstermek için özelleştirme yapabilirler. Öte yandan, makroekonomik krizler ülkelerin özelleştirme kabiliyetine ciddi politik kısıtlamalar da getirebilir.

Bu çalışmada, makroekonomik istikrarın Türkiye’de devletin özelleştirme çabaları üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. İncelenecek olan hipotez; zaten makroekonomik istikrarı yakalamakta ve sürdürmekte güçlük çeken Türkiye ekonomisi’nin, bu sebepten dolayı özelleştirmede de başarısız olduğudur.

Bu hipotezi test etmek için, devletin elde ettiği özelleştirme gelirlerini reel büyüme, enflasyon, döviz kuru dalgalanmaları, işsizlik, devletin borç stoğu, faiz oranları ve kamu yatırımlarını içeren makroekonomik değişkenler üzerine tahmin eden bir model kullanılmıştır.

Sonuçlar, tüm faktörler (temel makroekonomik, kamu sektörü ve finansal) birarada değerlendirildiğinde, kamu sektörü ve finansal değişkenlerin en önemlileri olduğu işaret etmektedir. Bütçe açıkları, özelleştirmeyi ters yönde etkilerken, borç stoğunu etkisi belirsizdir. Döviz kuru devalüasyonları ve özel sektör yatırımlarının ise, özelleştirme gelirlerine artırıcı etkileri olduğu bulunmuştur.

Çalışmanın diğer bölümleri şöyle organize edilmiştir: ikinci bölüm Türkiye’deki özelleştirme süreci anlatırken, üçüncü bölüm ampirik method ve sonuçları sunmakta, dördüncü bölüm ise sonuç ve yorumları içermektedir.

## TÜRKİYE’DE ÖZELLEŞTİRME

Türkiye’de Kamu İktisadi Teşebbüslerinin kuruluşu 19. yüzyıla dayanır. Daha çok orduyu desteklemek amacıyla, Osmanlı İmparatorluğu zamanında bazı kamu kuruluşları kurulmuştur (Dartan, 1996). Ancak, modern KİT’ler Türkiye Cumhuriyeti’nin 1923’de kurulmasından sonra ortaya çıkmışlardır. Bu zamana kadar, ticari aktiviteleri yabancı sermaye yürütmüştür. Yeni Türkiye Cumhuriyeti, sermaye akümüülasyonunu artırmak için devlet müdahalesine başvurmak zorunda kalmıştır. Türkiye Cumhuriyeti’nin kurucu Mustafa Kemal Atatürk’ün öngördüğü devletçilik politikası, Türkiye’nin endüstrileşme sürecini hızlandırmak üzere yürürlüğe konmuştur. Zamanın şartları ve kalkınma sürecini başlatacak ve yürütecek yerli bir iş adamı sınıfının yokluğu göz önüne alındığında, bu politikanın yerinde olduğu açıktır. KİT’lerin çoğunluğu 1923-1950 arasında kurulmuş ve Türkiye’nin endüstrileşme sürecinde çok önemli katkılar sağlamışlardır.

1960-1977 yılları arasında Türkiye, daha önce ithal edilen malların, yabancı hammadelerini kullanarak yerli üretici tarafından üretilmesini öngören ithal-ikameci politikasını uygulamaya koymuştur. Buna göre, ekonomik gelişme için gerekli olan sermayenin dışarı çıkması önlenemez ve yerli piyasalar korunacaktır. Ancak, 1970’lerin sonlarına doğru ekonomik ve politik koşulların kötüye gitmesi, devletin bu politikasını değiştirmeye zorlamıştır. 24 Ocak 1980’de alınan kararlara göre, önceki dönemin içe dönük politikaları bırakılırken, açık ve dışa dönük bir yaklaşım benimsenmiştir. İthal-ikameci politika da yerini ihraç-yönlü politikaya bırakmıştır. Bunun yanı sıra, devlet müdahalesi en aza indirilmeye çalışılmış ve devletin kaynaklarının sadece altyapı, savunma ve güvenlik, sağlık, eğitim gibi zorunlu alanlarda kullanması kararlaştırılmıştır. Bu kararlar sonucunda Türkiye’de ekonomik koşullar düzelmiş ve ekonomik büyüme, sağlıklı bir ödemeler dengesi ve nispeten düşük bir enflasyon oranı sağlanabilmiştir. Özelleştirme uygulamaları da bu dönemde 1980’lerin ortalarında başlamıştır. 1985-1994 yılları arasında elde edilen özelleştirme geliri 2.3 milyar dolardır. Bu rakam diğer gelişmekte olan ülkelerin özelleştirme gelirleriyle karşılaştırıldığında oldukça düşüktür. Bunun bir sebebi, özelleştirme uygulamalarının efektif olarak 1986’da başlamasına rağmen kanuni düzenlemelerin ancak Ekim 1994’de tamamlanabilmesi olabilir. Bu tarihe kadar birçok

özelleştirme kanunu değiştirilerek yürürlüğe konmuş ve karışıklığa yol açmıştır. Ekim 1994'de kurulan Özelleştirme İdaresi, özelleştirme programının yürütülmesinde etkin organ olarak belirlenmiştir. Bundan sonra özelleştirme işlemleri nispeten artmasına rağmen dalgalı bir seyir göstermiştir. Örneğin, 1995'de 514,6 milyon dolar olarak gerçekleşen özelleştirme işlemleri, 1996'da 292 milyon dolar'a düşmüştür. Tablo 1'de yıllara göre özelleştirme işlemleri gösterilmektedir.

1998 ve 2000 yılları Türkiye'de özelleştirme için altın yıllar olarak nitelendirilebilir, bu yıllarda özelleştirme işlemlerinde büyük sıçramalar yaşanmıştır. 1998'deki sıçramanın nedeni İş Bankası'nın özelleştirmesinden elde edilen gelirlerdir. Bunlar o yılın özelleştirme gelirlerinin %60'ını oluşturmaktadır. 2000 yılında ise TÜPRAŞ ve POAŞ'ın özelleştirmeleri gerçekleştirilerek Türkiye özelleştirme tarihinde en yüksek gelire ulaşılmıştır.

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından yürütülen özelleştirme programları her yıl için hedef ve ihale programları belirlenerek sürdürülmektedir. PETKİM, TDİ (Türkiye Deniz İşletmecilikleri), TEKEL, SEKA, SÜMER Holding özelleştirme işlemleri devam eden kuruluşlardan bazılarıdır. Ayrıca, Milli Piyango İdaresi, araç muayene istasyonları, enerji dağıtım ve üretim sistemleri, ETİ Alimünyum A. Ş., Çayeli Bakır İşletmeleri, ve TİGEM'inde içinde olduğu birçok kuruluş 2003 yılında özelleştirme kapsamına alınırken, otoyollar ve boğaz köprüleri, PTT, TCDD, ÇAYKUR, DHMİ'nin kapsama alınma çalışmaları devam etmektedir (Türkiye'de Özelleştirme, Özelleştirme İdaresi Başkanlığı).

## AMPİRİK ANALİZ

Bu çalışmada, makroekonomik istikrarın Türkiye'nin özelleştirme çabalarına etkisi incelenmektedir. Türkiye, 1950'lerden bu yana makroekonomik istikrarı sürdürmekte zorlanmakta ve yukarıda makroekonomik istikrarı tanımlayan değişkenler açısından sürekli başarısız olmaktadır. Büyüme dalgalı bir grafik çizerken, enflasyon ülkenin üstünden kalkamadığı kronik bir problem haline gelmiştir. Döviz kuru, yapılan devalüasyonlarla sürekli TL aleyhine gelişirken, devletin bütçe açıkları her yıl artan bir hızla artmakta ve dolayısıyla borç stoğu da büyümeye devam etmektedir. Bu durum göz önüne alındığında, bu ortam içerisinde özelleştirme çabalarının ne kadar başarılı olabileceği de açık değildir. Türkiye devletinin özelleştirme uygulamaları incelendiğinde bugüne değin başarılı olduğu da söylenemez. Bu çalışma bu soruya açıklık getirmeyi ve özelleştirmenin en çok hangi

**Tablo 1. Türkiye'de Gerçekleştirilen Özelleştirme İşlemleri**

**KAYNAK:** T. C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı

Yıllar	Gerçekleştirilen Özelleştirme İşlemleri (milyon dolar)
1985-1988	28,6
1989	131,2
1990	486,0
1991	243,8
1992	422,9
1993	565,5
1994	411,8
1995	514,6
1996	292,0
1997	465,5
1998	1.019,7
1999	38,3
2000	2.716,5
2001	119,8
2002	536,4

makroekonomik değişkenden etkilendiğini araştırmayı amaçlamaktadır.

Bunun için, ilk önce bir ülkede makroekonomik istikrarı belirleyen değişkenler seçilmiş ve tanımlanmıştır. Sonra, bu değişkenleri özelleştirme geliri üzerine tahmin eden modeller kurulmuştur. Model tahmin sonuçları çalışmamızın hipotezinin desteklenmesi konusunda bize yol gösterecektir.

Devletin özelleştirme çabalarını etkilediği düşünülen makroekonomik değişkenler, ulusal gelirdeki reel büyüme, enflasyon, işsizlik, devlet bütçe açıkları ve borç stoğu, kamu yatırımları, döviz kuru, faiz oranları ve özel sektör yatırımları olarak seçilmiştir. Bu değişkenler, aşağıda gösterildiği üzere üç gruba ayrılmıştır:

Bağımlı değişken	Bağımsız değişkenler					
	Temel makroekonomik değişkenler-1. Grup		Kamu sektörü değişkenleri-2. Grup		Finansal değişkenler-3. Grup	
	Adı	Beklenen etki	Adı	Beklenen etki	Adı	Beklenen etki
Özelleştirme Geliri	Enflasyon	Negatif (-)	Bütçe Açığı	Negatif (-)	Döviz kuru	Negatif (-)
	Gelirdeki reel büyüme	Pozitif (+)	Borç stoğu	Negatif (-)	Faiz oranı	Negatif (-)
	İşsizlik	Negatif (-)	Kamu yatırımları	Pozitif (+)	Özel sektör yatırımları	Pozitif (+)

Özelleştirmenin nedenleri ve/veya sonuçları ile ilgili çalışmalarda bu tip modellemeler sıkça kullanılmaktadır (Easterly, 1999: 65-69; Brune, 2000: 6-9; Bakan, Eraslan ve Saraç, 2002: 3,4). Bu çalışmada kullanılan model, 102 gelişmekte olan ülkede özelleştirmenin nedenlerini araştırmak için beş grup değişkeni ele alan Brune (2000)'un modelini esas almıştır. Bu Modeldeki beş grup, ülke-içi ekonomik koşullar, ülke-içi politik koşullar, uluslararası ekonomideki pozisyon, uluslararası aktörlere müdahale, bölgesel kukla değişkenleri ve zaman olarak belirlenmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye özelleştirme gelirleri bağımlı değişken olarak belirlenirken, makroekonomik faktörler bağımsız değişkenler olarak gruplandırılmakta ve bunların grup olarak etkileri araştırılmaktadır. Temel makroekonomik değişkenler; enflasyon, gelirdeki reel büyüme ve işsizlik, 1. grubu oluşturmaktadır. Bu grup, kısa dönemli makroekonomik koşulların etkisini ölçmektedir. Enflasyon ve işsizliğin özelleştirme gelirlerine negatif bir etki yapmaları beklenirken, gelirdeki reel büyümenin özelleştirme gelirlerini artıracığı beklenmektedir.

2. Grup, özelleştirme geliriyle yakından ilgili olan kamu sektörü değişkenlerini içermektedir. Bunlar, bütçe açığı, borç stoğu, ve kamu yatırımlarıdır. Devlet, bütçe açıkları ve borç stoğu yüksek olduğunda özelleştirme uygulamalarını artırma eğiliminde olsa bile, bu değişkenler makroekonomik istikrar açısından kötü göstergelerdir ve çalışmanın hipotezine göre, özelleştirme gelirlerini azaltan etkileri olması beklenmektedir. Ayrıca, bu iki değişken devletin bütçe finansmanında yaşadığı baskıların da etkilerini ölçecektir. Kamu yatırımlarının artması makroekonomik açıdan olumlu bir gösterge olduğu

için, özelleştirme gelirlerini de olumlu yönde etkilemelidir.

3. grup, özelleştirmeye ilgisi olan finansal değişkenleri tanımlamaktadır. Döviz kuru, ülkenin makroekonomik istikrarı açısından aşık bir göstergesidir ve özelleştirme gelirlerini de büyük ölçüde etkileyeceği açıktır. Döviz kurundaki devalüasyonlar makroekonomik açıdan olumsuz göstergelerdir ancak döviz kuru arttıkça, yani Türk Lirası değer kaybettikçe, Türkiye yatırım için çekici olacaktır ve dolayısıyla bu özelleştirme gelirlerini arttırmalıdır. Dolayısıyla döviz kurunun beklenen etkisi negatif olmasına rağmen pozitif çıkma olasılığı da yüksektir. Faiz oranları da kuşkusuz önemli göstergelerdir. Bu çalışmada, 3-aylık, 6-aylık ve yıllık faiz oranlarının özelleştirme gelirlerine etkileri ayrı ayrı incelenecektir. Reel faiz oranının (cari faiz oranı eksi enflasyon oranı) yüksek olması makroekonomik açıdan olumsuzdur, dolayısıyla reel faiz oranı arttıkça, özelleştirme gelirleri azalmalıdır. Ancak burada da aynı şekilde, yüksek reel faizler yatırımcı için çekici olduğundan beklenen işaretin tersinin bulunma olasılığı vardır. Son olarak, özel sektör yatırımları, araştırmada kontrol değişken olarak kullanılmakta ve özelleştirme gelirleriyle pozitif bir ilişki içinde olması beklenmektedir.

Önceki bölümde de değinildiği gibi Türkiye'nin özelleştirme uygulamaları 1986'da başlamıştır ve dolayısıyla özelleştirme verileri çok yenidir. Özelleştirme gelirleri verileri, Özelleştirme Dairesi Başkanlığı'ndan elde edilmiştir ve milyar TL cinsinden olup 1986-2002 yıllarını içermektedir. Görüldüğü üzere, özelleştirme verileri, bu çalışmada kullanılacak veri setini 1986-2002 olarak kısıtlamaktadır. Diğer tüm değişkenlere ait veriler, Devlet İstatistik Enstitüsü ve Devlet Planlama

Teşkilatı'ndan alınmıştır ve genel olarak 1950-2002 yılları için mevcuttur. Enflasyon ve döviz kuru hariç diğer tüm değişkenler, TÜFE endeksi kullanılarak deflate edilmişlerdir ve ampirik analizde reel olarak değerlendirilmektedirler. Çalışmada kullanılan tüm veriler yıllıktır.

Aşağıda, Türkiye ekonomisindeki makroekonomik gelişmelerin, Türkiye devletinin özelleştirme gelirlerine etkilerini incelemek üzere kurulmuş olan dört model gösterilmektedir:

1. Model  $\Rightarrow$  Özelleştirme Geliri =

$$\alpha_1 + \beta_1 (1. \text{ grup değişkenleri})_t + \varepsilon_t$$

2. Model  $\Rightarrow$  Özelleştirme Geliri =

$$\alpha_2 + \beta_2 (2. \text{ grup değişkenleri})_t + \varepsilon_t$$

3. Model  $\Rightarrow$  Özelleştirme Geliri =

$$\alpha_3 + \beta_3 (3. \text{ grup değişkenleri})_t + \varepsilon_t$$

4. Model  $\Rightarrow$  Özelleştirme Geliri =

$$\begin{aligned} &\alpha_4 + \beta_{4,1} (1. \text{ grup değişkenleri})_t \\ &+ \beta_{4,2} (2. \text{ grup değişkenleri})_t \\ &+ \beta_{4,3} (3. \text{ grup değişkenleri})_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$  : sabitler

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_{4,1}, \beta_{4,2}, \beta_{4,3}$  : katsayı vektörleri

$\varepsilon_t$  : hata terimi

İlk üç model, reel özelleştirme gelirini yukarıda tanımlanan değişkenlerin gruplarına ayrı ayrı tahmin ederken, dördüncü model tüm değişkenleri regresyona katmaktadır. Bu yolla, özelleştirmeyi etkileyen en önemli değişkenlerin bulunması ve politika önerilerinde bulunulması amaçlanmaktadır. Tüm regresyonlarda, değişkenler düzey halleriyle En Küçük Kareler metodu kullanılarak tahmin edilmektedir<sup>1</sup>.

Tablo 2, ilk üç modelin sonuçlarını göstermektedir. En iyi sonucu veren modeli bulmaya çalışırken birçok model tahmin edilmiştir. Sunulan sonuçlar, bu en iyi sonuçları içermektedir. Tablonun birinci panelinde, birinci gruba ait iki regresyon

gösterilmektedir. Görüldüğü üzere, enflasyon, gelirdeki reel büyüme ve işsizlik negatif katsayılara sahiptirler ancak enflasyonun katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir. Enflasyon modelden çıkarıldığında, modelin fiti 0.52'den 0.45'e düşmektedir fakat gelirdeki reel büyümenin ve işsizliğin özelleştirme gelirin'e negatif ve istatistiksel olarak anlamlı etkileri devam etmektedir. İşsizliğin etkisi beklenildiği üzere negatiftir. Gelirdeki reel büyümenin özelleştirme gelirini artırması beklenirken, o da negatif bir etkiye sahiptir. Bu bulgu, tüm değişkenleri içeren dördüncü modelin sonuçlarıyla tekrar incelenecektir.

Tablo 2'in ikinci paneli, ikinci modelin sonuçlarını göstermektedir. Üç değişik versiyondan ilki 0.88 R<sup>2</sup> ile en iyi fiti vermekle birlikte, bu regresyonda kamu yatırımları istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. İkinci ve üçüncü versiyonlar, tüm kamu sektörü değişkenlerinin özelleştirme geliri için önemli olduğunu göstermektedir. Bütçe açıkları özelleştirme gelirin'e negatif etki yaparken, borç stoğu ve kamu yatırımları pozitif etkiye sahiptirler. Bu değişkenler arasında sadece borç stoğu çalışmanın hipotezine aykırı bir sonuç vermiştir.

Üçüncü panel, finansal faktörleri içeren üçüncü regresyonun sonuçlarını vermektedir. Bu regresyonun da üç değişik versiyonu sunulmaktadır. Bunlara göre, özel sektör yatırımları, döviz kuru ve faiz oranı özelleştirme geliri için önemli faktörlerdir. Dört değişik faiz oranı değişkeninin arasında, yıllık faiz oranı, istatistiksel olarak anlamlı olan tek orandır ve işareti de beklediği gibi negatiftir. Türk özelleştirmesine katkıda bulunacak yatırımcıların, Türkiye ekonomisindeki kısa dönem trendini değil uzun dönem trendini göz önüne alacakları muhtemeldir. Özel sektör yatırımları ve döviz kuru ile özelleştirme geliri arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Bu da beklenen bir sonuçtur; özel yatırımlardaki bir artış, ülkenin makroekonomik gelişimi hakkında pozitif bir göstergedir ve dolayısıyla özelleştirme gelirin'e pozitif bir etkisi olmalıdır. Bu daha önce belirtildiği gibi, şu nedenden kaynaklanmaktadır: Döviz kuru arttığında, yani Türk Lirası devalüe olduğunda, Türk gayrimenkulleri ucuzlar ve çekici hale gelir, bu da özelleştirme açısından gelirin artması demektir.

Tablo 3.1 bütün değişkenleri içeren modelin, en iyi yedi sonucunu göstermektedir. Burada, ilk regresyon tüm değişkenleri içerirken diğerlerinde teker teker bir değişken sırasıyla çıkarılmıştır. Tüm denklemler otokorelasyon olmayan en iyi fit modellerdir. Denklemler karşılaştırıldığında, bütçe açıklarının ve döviz kurunun tüm modellerde doğru işarete sahip ve anlamlı oldukları görülmektedir. Bütçe açıkları pozitif, döviz kuru ise negatif işaretli katsayılarla sahiptirler. Borç stoğu ve özel sektör yatırımları, son iki regresyonda istatistiksel olarak

<sup>1</sup>Diğer modeller, log-log, lin-log, log-lin gibi, denenmiş fakat bulunan sonuçlar ya değişmemiş ya da düzey tahminlemesinden daha kötü sonuç vermişlerdir.

anlamlıdır ve onlar da sırasıyla negatif ve pozitif olmak üzere doğru işaretlere sahiptirler. Enflasyon, gelirdeki reel büyüme ve işsizlik bir önceki tablo (Tablo 2) ile karşılaştırıldıklarında etkilerini negatiften pozitive değiştirdikleri ve nadiren istatistiksel olarak anlamlı oldukları görülmektedir. Kamu yatırımlarının, beklenildiği üzere özelleştirme gelirini artırıcı etkisi vardır ama istatistiksel olarak anlamlı değildir. Son olarak, üç aylık ve yıllık faiz oranları regresyonlarda negatif işaretlerle yer almaktadırlar ancak onlar da istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Bundan sonraki aşamada, denklem (4), tüm değişkenler göz önüne alınarak ve sırayla iki tanesi denklemden çıkarılarak tahmin edilmiştir. En iyi sonuçlar, Tablo 3.2’de sunulmaktadır. Burada, Tablo 3.1 için tartışılan sonuçların yinelenildiği görülmektedir. Bütçe açıkları ve döviz kuru her zaman doğru işaretlerle istatistiksel olarak anlamlıdır. Borç stoğu, kamu yatırımları, özel sektör yatırımları ve faiz oranları bazı regresyonlarda istatistiksel olarak anlamlıdır.

Son olarak, tüm bu bulguların ışığında, bütçe açıkları, döviz kuru, borç stoğu ve özel sektör yatırımlarını içeren regresyonlar tahmin edilmiş, sonuçlar Tablo 3.3’de gösterilmiştir. Regresyonlar, sırasıyla dört, üç ve iki değişken içerecek şekilde tasarlanmıştır. Sonuçlar, yukarıda anlatılan sonuçlarla aynıdır.

Türk devleti özelleştirme gelirinin, grup olarak bakıldığında tüm makroekonomik değişkenlerden etkilendiği görülmektedir. Ancak, tüm faktörler (temel makroekonomik, kamu sektörü ve finansal) birarada değerlendirildiğinde, kamu sektörü değişkenlerinin en önemlileri oldukları bulunmuştur. Bütçe açıkları, özelleştirme için bariz ters etki yaparken, borç stoğunu etkisi belirsizdir. Döviz kuru devalüasyonları hiç kuşkusuz yatırımcıları ülkeye çekerken özelleştirme gelirlerini de artırmaktadır. Özel sektör yatırımları da, makroekonomik istikrarın önemli bir göstergesi olarak pozitif bir faktördür.

Tablo 2, 3.1, 3.2 ve 3.3’den elde edilen sonuçlar aşağıdaki gibi özetlenebilir:

<b>Bağımsız değişkenler</b>	<b>Beklenen İşaret</b>	<b>Bulunan İşaret</b>	<b>İstatistiksel anlamlılık</b>
Enflasyon	Negatif (-)	Pozitif (+)	Yok
Gelirdeki reel büyüme	Pozitif (+)	Negatif (-) ve pozitif (+)	Sadece 1. grup regresyonunda
İşsizlik	Negatif (-)	Negatif (-) ve pozitif (+)	Çok nadiren
Bütçe açıkları	Negatif (-)	Negatif (-)	Her zaman
Borç stoğu	Negatif (-)	Negatif (-) and pozitif (+)	Bazen
Kamu yatırımları	Pozitif (+)	Pozitif (+)	Çok nadiren
Döviz kuru	Pozitif (+)	Pozitif (+)	Her zaman
Özel sektör yatırımları	Pozitif (+)	Pozitif (+)	Nadiren
Faiz oranı (aylık ağırlıklı ortalama)	Negatif (-)	Negatif (-)	Çok nadiren
Faiz oranı (3-aylık ağırlıklı ortalama)	Negatif (-)	Negatif (-)	Yok
Faiz oranı (6-aylık ağırlıklı ortalama)	Negatif (-)	Negatif (-)	Yok
Faiz oranı (yıllık ağırlıklı ortalama)	Negatif (-)	Negatif (-)	Çok nadiren



**Tablo 2. İlk Üç Model Regresyon Sonuçları**

Regresyon / bağımsız değişkenler	Regresyon 1- 1. Grup değişkenleri Temel Makroekonomik Faktörler		Regresyon 2- 2. Grup değişkenleri Kamu Sektörü Faktörleri			Regresyon 3- 3. Grup değişkenleri Finansal Faktörler		
	1	2	1	2	3	1	2	3
Sabit terim	2231263,38 (3,17) <sup>1</sup>	1761555,2 (2,84) <sup>1</sup>	- 361386,8 (-2,44) <sup>2</sup>	- 310654,1 (-4,22) <sup>1</sup>	- 413526,9 (1,81) <sup>3</sup>	- 56957,39 (-0,58)	- 91566,8 (-0,87)	160716,2 (3,78) <sup>1</sup>
Enflasyon	-4008,94 (-1,30)							
Gelirdeki reel büyüme	-34953,35 (-3,15) <sup>1</sup>	-29627,6 (-2,80) <sup>1</sup>						
İşsizlik	-202134,21 (-2,61) <sup>2</sup>	- 177652,01 (-2,31) <sup>2</sup>						
Bütçe açıkları			-31,16 (-2,49) <sup>2</sup>	-30,87 (-2,57) <sup>1</sup>	-59,2 (-3,61) <sup>1</sup>			
Borç stoğu			51,23 (4,22) <sup>1</sup>	53,87 (5,49) <sup>1</sup>				
Kamu yatırımları			26,81 (0,40)		181,17 (2,08) <sup>1</sup>			
Döviz kuru						0,74 (8,29) <sup>1</sup>	0,79 (8,43) <sup>1</sup>	0,68 (9,51) <sup>1</sup>
Özel sektör yatırımları						30,16 (2,19) <sup>2</sup>	29,48 (1,97) <sup>3</sup>	
Faiz oranı (3-aylık ağırlıklı ortalama)								
Faiz oranı (yıllık ağırlıklı ortalama)						-4054,92 (-1,83) <sup>3</sup>		-483,18 (-1,93) <sup>3</sup>
R <sup>2</sup>	0,52	0,45	0,88	0,87	0,68	0,89	0,86	0,88
F	4,28 <sup>1</sup>	5,28 <sup>1</sup>	25,89 <sup>1</sup>	41,69 <sup>1</sup>	12,47 <sup>1</sup>	33,92 <sup>1</sup>	41,65 <sup>1</sup>	50,54 <sup>1</sup>
DW	1,59	1,41	2,08	2,03	1,88	2,05	1,72	1,58
Q(4-0)	4,64	5,29	4,15	4,50	2,41	3,46	6,85	2,53

Tablo 3.1. Dördüncü Model Regresyon Sonuçları

Regresyon / Bağımsız değişkenler	Regresyon 4- 1. Grup değişkenleri + 2. Grup değişkenleri + 3. Grup değişkenleri						
	1	2	3	4	5	6	7
Sabit terim	- 391980,50 (-1,09)	- 385704,52 (-1,05)	- 493675,12 (-1,56)	- 450247,68 (-1,15)	-176275,39 (-0,67)	-362363,48 (-1,08)	-422339,13 (-1,51)
Enflasyon	682,43 (0,27)	2190,43 (2,02) <sup>3</sup>	339,23 (0,22)	1319,02 (0,75)	2528,68 (1,18)	-214,86 (-0,13)	
Gelirdeki reel büyüme	3808,39 (0,95)	6162,45 (1,71)	3633,73 (0,94)	6898,19 (1,81)	4873,04 (0,72)		4803,99 (1,31)
İşsizlik	37606,99 (0,76)	18762,81 (0,39)	65195,118 (2,09) <sup>3</sup>	24913,49 (0,46)		50275,81 (1,06)	45522,29 (1,09)
Bütçe açıkları	-26,33 (-3,87) <sup>1</sup>	-28,79 (-4,31) <sup>1</sup>	-23,99 (-4,16) <sup>1</sup>	-27,57 (-3,70) <sup>1</sup>	-31,42 (-3,27) <sup>1</sup>	-24,57 (-3,49) <sup>1</sup>	-26,61 (-4,19) <sup>1</sup>
Borç stoğu	-31,11 (-1,51)	-15,72 (-0,96)	-32,69 (-1,66)		-28,57 (-0,98)	-53,58 (-2,50) <sup>2</sup>	-46,52 (-2,54) <sup>2</sup>
Kamu yatırımları	54,72 (0,73)	88,41 (1,24)		66,67 (0,81)	96,41 (1,31)	39,19 (0,48)	58,68 (0,81)
Döviz kuru	1,40 (3,09) <sup>1</sup>	1,17 (2,78) <sup>2</sup>	1,62 (4,93) <sup>1</sup>	0,94 (2,56) <sup>2</sup>	1,53 (3,59) <sup>1</sup>	1,87 (5,78) <sup>1</sup>	1,78 (6,14) <sup>1</sup>
Özel sektör yatırımları	23,97 (1,18)		29,62 (1,64)	4,49 (0,26)	-8,26 (-0,33)	39,04 (1,96) <sup>3</sup>	33,19 (2,92) <sup>1</sup>
Faiz oranı (3-aylık ağırlıklı ortalama)					-1967,88 (0,88)	-2801,28 (-0,93)	-4223,93 (-1,68)
Faiz oranı (6-aylık ağırlıklı ortalama)							
Faiz oranı (yıllık ağırlıklı ortalama)	-3423,15 (-1,31)	-3313,27 (-1,23)	-2181,06 (-1,14)	-3870,76 (-1,35)			
R <sup>2</sup>	0,99	0,98	0,99	0,98	0,97	0,98	0,99
F	46,87 <sup>1</sup>	49,33 <sup>1</sup>	57,10 <sup>1</sup>	43,18 <sup>1</sup>	25,16 <sup>1</sup>	47,85 <sup>1</sup>	61,54 <sup>1</sup>
DW	2,12	2,20	1,78	2,27	2,13	2,03	1,92
Q(4-0)	2,18	2,61	4,24	1,64	4,08	6,87	4,41

**Tablo 3.2. Dördüncü Modelin Sırayla İki Değişken Çıkarılarak Tahmin Edilen Regresyon Sonuçları**

Regresyon / Bağımsız değişkenler	Regresyon 4- 1. Grup değişkenleri + 2. Grup değişkenleri + 3. Grup değişkenleri				
	1	2	3	4	5
Sabit terim	- 377823,10 (-1,29)	- 80103,18 (-0,36)	- 112363,19 (-0,91)	- 579181,12 (-1,66)	6398,29 (0,04)
Enflasyon		1957,79 (1,02)		936,14 (0,56)	
Gelirdeki reel büyüme			2773,79 (0,87)	6876,77 (1,85) <sup>3</sup>	
İşsizlik	50803,89 (1,16)			38104,01 (1,69)	
Bütçe açıkları	-24,66 (-3,80) <sup>1</sup>	-28,69 (-3,37) <sup>1</sup>	-27,65 (-5,10) <sup>1</sup>	-24,77 (-3,85) <sup>1</sup>	-29,28 (-3,88) <sup>1</sup>
Borç stoğu	-52,65 (-2,83) <sup>2</sup>	-37,45 (-1,47)	-30,56 (-1,73)		-37,69 (-1,77)
Kamu yatırımları	51,43 (0,78)	78,64 (1,18)	88,77 (2,29) <sup>2</sup>		44,67 (0,94)
Döviz kuru	1,87 (6,33) <sup>1</sup>	1,58 (3,91) <sup>1</sup>	1,15 (4,24) <sup>1</sup>	1,17 (5,51) <sup>1</sup>	1,67 (5,02) <sup>1</sup>
Özel sektör yatırımları	37,09 (3,22) <sup>1</sup>	3,32 (0,18)	25,22 (2,58) <sup>2</sup>	10,23 (0,60)	18,14 (1,53)
Faiz oranı (aylık ağırlıklı ortalama)					- 2858,47 (2,32) <sup>2</sup>
Faiz oranı (3-aylık ağırlıklı ortalama)		-1081,86 (-1,59)			
Faiz oranı (6-aylık ağırlıklı ortalama)	-2578,53 (-1,13)				
Faiz oranı (yıllık ağırlıklı ortalama)			-5262,35 (-3,95) <sup>1</sup>	-8368,67 (-1,11)	
R <sup>2</sup>	0,98	0,97	0,99	0,98	0,97
F	63,63 <sup>1</sup>	70,80 <sup>1</sup>	73,58 <sup>1</sup>	51,78 <sup>1</sup>	45,72 <sup>1</sup>
DW	2,03	2,19	2,56	1,80	2,37
Q(4-0)	6,64	5,75	2,19	2,49	7,32

**Tablo 3.3 Dördüncü Modelin İstaiksel Olarak En Anlamlı Değişkenler ile Tahmin Edilen Regresyon Sonuçları**

	Regresyon 4- 1. Grup değişkenleri + 2. Grup değişkenleri + 3. Grup değişkenleri										
Regresyon / Bağımsız değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Sabit terim	108110,19 (0,94)	-4101,86 (-0,06)	80826,09 (0,69)	-278288,96 (-3,03) <sup>1</sup>	-310654,10 (-4,22) <sup>1</sup>	31902,39 (1,41)	-205572,89 (-1,42)	103746,32 (0,71)	-30770,28 (-2,88) <sup>1</sup>	91566,88 (-0,87)	127412,79 (0,85)
Enflasyon											
Gelirdeki reel büyüme											
İşsizlik											
Bütçe açıkları	-24,71 (-2,97) <sup>1</sup>	-24,09 (-2,85) <sup>1</sup>	-24,05 (-2,83) <sup>1</sup>	-29,57 (-2,36) <sup>2</sup>	-30,87 (-2,57) <sup>1</sup>	-23,95 (-2,92) <sup>1</sup>	-60,38 (-3,62) <sup>1</sup>				
Borç stoğu	-28,15 (-1,18)		-7,63 (-0,43)	59,33 (4,44) <sup>1</sup>	53,87 (5,49) <sup>1</sup>			-6,31 (-0,28)	76,82 (5,88) <sup>1</sup>		-23,67 (-0,76)
Kamu yatırımları											
Döviz kuru	1,44 (3,93) <sup>1</sup>	1,04 (7,59) <sup>1</sup>	1,20 (3,76) <sup>1</sup>			1,07 (9,09) <sup>1</sup>		1,39 (3,55) <sup>1</sup>		0,79 (8,43) <sup>1</sup>	1,60 (3,38) <sup>1</sup>
Özel sektör yatırımları	16,72 (1,24)	5,78 (0,58)		-10,86 (-0,62)			40,12 (1,90) <sup>3</sup>		-17,76 (-0,88)	29,48 (1,97) <sup>3</sup>	14,17 (0,81)
Faiz oranı (3-aylık ağırlıklı ortalama)											
Faiz oranı (6-aylık ağırlıklı ortalama)											
Faiz oranı (yıllık ağırlıklı ortalama)											
R <sup>2</sup>	0,95	0,95	0,94	0,88	0,87	0,94	0,66	0,90	0,82	0,87	0,91
F	49,87 <sup>1</sup>	63,80 <sup>1</sup>	62,88 <sup>1</sup>	26,49 <sup>1</sup>	41,89 <sup>1</sup>	11,09 <sup>1</sup>	11,68 <sup>1</sup>	57,08 <sup>1</sup>	26,76 <sup>1</sup>	41,65 <sup>1</sup>	37,27 <sup>1</sup>
DW	1,54	1,63	1,42	2,11	2,03	1,54	1,73	1,12	1,66	1,72	1,12
Q(4-0)	6,51	3,85	3,27	4,45	4,50	3,19	5,32	6,85	3,38	6,87	9,86 <sup>2</sup>

## SONUÇ

Özelleştirme, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkeler için piyasa aksaklıklarından ve/veya diğer yanlış yapılanmalardan kaynaklanan zararları ortadan kaldırması ve verimli çalışan piyasalar meydana getirerek ülkelerin ekonomik ve sosyal refahlarını artırması bakımından çok önemlidir. Ancak, özelleştirmenin bu kazançları sağlayabilmesi için uygun bir ortamın sağlanması gerekir. Uygun bir ortam, ekonomik ve politik istikrarın olduğu bir ortam demektir.

Bu çalışma, özelleştirme ve makroekonomik istikrar arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Eğer bir ülkede makroekonomik istikrar sağlanmış ise, özelleştirme için ekonomik açıdan uygun ortam da sağlanmış olduğundan, özelleştirme çalışmalarının başarılı olması gerekir. Türkiye, uzun zamandır makroekonomik istikrar konusunda çaba gösteren ancak çok da başarılı olamayan bir ülke olarak, bu hipotezin test edilmesi için oldukça uygun bir ülkedir.

Çalışma, Türkiye’de 1986’de başlayan özelleştirme çalışmalarının makroekonomik istikrardan nasıl etkilendiği araştırmaktadır. Bunun için üç gruba ayrılan makroekonomik değişkenler (temel makroekonomik, kamu sektörü ve finansal) bağımsız değişkenler ve özelleştirme gelirleri de bağımlı değişken olarak alınmış ve En Küçük Kareler yöntemiyle tahmin edilmiştir.

Sonuçlar, Türkiye’de özelleştirme gelirinin, grup olarak bakıldığında tüm makroekonomik değişkenlerden etkilendiğini göstermektedir. Ancak, tüm faktörler birarada değerlendirildiğinde, kamu sektörü ve finansal değişkenlerinin en önemlileri olduğu bulunmuştur. Bütçe açıkları, özelleştirme gelirlerini azaltırken, borç stoğunun etkisi belirsizdir. Finansal açıdan bakıldığında ise, döviz kurundaki değişimler, ki Türkiye açısından bu genellikle devalüasyon şeklinde olmaktadır, özelleştirme gelirlerini artırmaktadır. Son olarak özel sektör yatırımlarının artması, beklendiği şekilde özelleştirme için pozitif bir faktördür.

## KAYNAKÇA

BAKAN, İ., Eraslan, İ. H. ve M. Saraç, (2002): “Turkish vs Mexican Experience with Privatization”, ERC/ODTÜ Uluslararası Ekonomi Kongresi VI, Eylül 11-14, 2002, Ankara

BRUNE, N., (2000): “The Extent and From of Privatization in Developing Countries”, The Center for Comperative Research at Yale University, Fall 2000 Workshop.

EASTERLY, William, (1999): “Fiscal Illusion”, Economic Policy, Nisan, ss.57-86.

NORTH, D., (1994): “Privatization, Incentives and Economic Performance”, Economics Working Paper Archive at WUSTL, 22-11-1994.

Türkiye’de Özelleştirme-1 (2003): T. C. Başbakanlık Özelleştirme Dairesi Başkanlığı Yayınları, [http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede\\_ozellestirme.htm](http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede_ozellestirme.htm)

Türkiye’de Özelleştirme-2 (2003): T. C. Başbakanlık Özelleştirme Dairesi Başkanlığı Yayınları, [http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede\\_ozellestirme.htm](http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede_ozellestirme.htm)