

BÜTÇE FİNANSMAN KAYNAKLARININ
BELİRLENMESİ
VE EKONOMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ:
TÜRKİYE UYGULAMASI (1989-2005)*

İnci PARLAKTUNA
Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Sibel ŞİMŞEK

Ülkelerin büyümelerinde finans kaynakları çok önemli bir yere sahiptir. Ülkeler üretimlerini arttırmak için ya yurtiçi finans kaynaklarını kullanarak yeni yatırımlara girişirler, veya yabancı yatırımcıları yurtiçinde yatırım yapmaları yönünde teşvik ederler, ya da yurtdışı kaynakları kullanarak diğer bir ifade ile borç alarak yurtiçindeki yeni yatırımları finanse ederler. Ancak günümüzde bir çok ülke borçlanmayı sürekli olarak büyüyen bütçe açıklarını finanse etmek amaçlı kullanmaktadır. Bütçe finansman kaynağı olarak borçlanmanın kullanılması makro ekonomi üzerinde olumsuz ve geniş etkilere neden olmaktadır. Çalışmada, 1997 yılı bütçe finansmanının kırılma noktası olarak belirlenmiş ve 1989-2005 dönemini iki ayrı dönemde tanımlayarak bütçe açığının finansmanında hangi kaynakların etkin olduğu ve ekonomi üzerindeki etkileri açıklanmaya çalışılmıştır. Çalışma, bütçe kısıtı modeline EKK yöntemi ve Granger Nedensellik testi uygulanarak iki ayrı dönem için analiz edilmiştir.

ANAHTAR KELİMELELER

Bütçe Açığı, Bütçe Finansmanı, İç Borç, Dış borç, Emisyon

* Bu makale Yrd.Doç.Dr. İnci Parlaktuna'nın danışmanlığında yürütülen Sibel Şimşek'in "Bütçe Açığı ve Türkiye'de Bütçe Açığının Finansmanı" adlı yüksek lisans tezinden (Ocak 2007) yararlanılarak hazırlanmıştır.

DETERMINATION OF BUDGET FINANCING
RESOURCES AND ITS EFFECTS ON THE
ECONOMY: APPLICATION OF TURKEY
(1985-2005)

İnci PARLAKTUNA
Eskişehir Osmangazi University
Faculty of Economic and Administrative Sciences

Sibel ŞİMŞEK

Financing resources have important role in development of countries. Countries use domestic financing resources to increase their production, or they encourage foreign investors to invest in their country, or they borrow foreign capital to finance the domestic investments. But some countries use foreign borrowing to finance the growing budget deficit. Using foreign borrowing as a financial resource for budget deficit has wide and negative effects on macro economy of the country. In this study, 1997 is determined as the breakpoint of the budget financing in Turkey and 1989-2005 period is divided into two periods. In these periods resources effective on the budget deficit financing are determined and their effects on the economy are discussed. OLS and Granger causality test are applied to budget constraint model for both of the periods.

KEYWORDS

Budget deficit, budget deficit financing, internal debt, external debt, emission.

1. GİRİŞ

İktisat teorisinde temel olarak iki temel bütçe politikası yaklaşımı vardır. Bu yaklaşımlar denk bütçe politikası ve açık bütçe politikasıdır. Klasik iktisatçıların görüşü, gerçek kamu gelirlerinin ve kamu giderlerinin birbirine denk olarak yürütüldüğü denk bütçe politikasıdır. Klasik iktisatçıların bütçenin mutlaka denk olması gerektiğini ve vergilerin artması durumunda kamu giderlerinin arttırılmasını, vergilerin azaldığı durumda kamu giderlerinin kısılmasını ve borçlanmanın ise gerçek kamu geliri olmadığını savunurlar. Ancak zaman içinde denk bütçe politikasının uygulanması zorlaşmıştır. Ekonomiler bütçe açığı vermeye başlamışlardır. Bütçe açığının üç temel nedeni vardır. Birincisi, nüfus artış hızının, kamusal hizmet taleplerinin, seçim yatırımı olarak kullanılan aşırı istihdamın, hızlı kentleşmenin ve transfer harcamalarının kamu harcamalarındaki artışı hızlandırmasıdır. İkincisi, kayıt dışı ekonominin ve vergiye karşı direnmelerin, muafiyet ve istisnaların ve küçük ölçekli işletmelerin artmasının vergi gelirlerindeki artışı yavaşlatmasıdır. Üçüncü neden ise borçlanmadır.

Ekonomide kamu gelirleri kamu harcamalarını karşılayamıyorsa “kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG)” ortaya çıkar. Ekonomide istikrarın sağlanabilmesi için kamunun finansman dengesinin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ancak kaynaklar dünya ülkeleri arasında dengesiz dağıldığı için ülkeler bütçe açıklarını hem iç hem de dış kaynaklarla finanse etmeye çalışırlar. Vergi gelirleri, iç ve dış borçlanma ve merkez bankası kaynakları temel finans kaynaklarıdır. Döviz rezervlerini kullanma ve özelleştirme diğer finans kaynaklarıdır.

Bahsedilen temel finans kaynakları arasında en sağlıklı ve ekonomiye en az zarar veren vergi gelirlerinin arttırılmasıdır. Vergiler, sadece tüketimi olumsuz yönde etkileyerek ekonominin daha dar alanını etkiler. Ancak kamu harcamalarını finanse etmede zaten bütün imkanlar kullanılmış olduğundan ve toplumda getireceği tepkilerden kaçınıldığından, bütçe açığının finansmanında vergilerin arttırılması kimi zaman tercih edilmemektedir. Bütçe açığının finansmanında kullanılan diğer bir kaynak olan senyoraaj (para basma) ise çok rahat kullanılacak bir araç gibi gözükmesine rağmen, enflasyon gibi ekonomi üzerinde oldukça fazla negatif etkileri olan bir kaynaktır.

Bütçe açığının finansmanında kullanılan en kolay kaynak ise çift yönlü bir finansman kaynağı olan borçlanmadır. Devlet, borçlanma ile hem gelir sağlar, hem de anapara ve faiz ödemeleri yaptığıında harcama yaratır (Türk, 1992: 273). Alınan borçlar verimli olmayan alanlara yöneltilirse, borç ödemeleri kısa sürede bu borçların çevrilememesine neden olur ve ekonomiyi felce uğratar. Finansman kaynaklarının içerisinde riskli ve dikkatle kullanılması gereken dış borçlanmadır. Fakat gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi gerçekleştirecek iç kaynakların yetersiz olması, dış borçlara olan ihtiyacı giderek arttırmıştır (Abit, 1999:1).

Borçlanma üretim, tüketim, gelir dağılımı, enflasyon oranı ve para arzı gibi değişkenleri olumsuz yönde etkileyerek ekonomi üzerinde daha geniş ve negatif etki alanına sahiptir.

Bütçe açıklarının, gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde genelde kronik hale gelmesi ve bu sürecin enflasyon gibi önemli bir problemle birlikte varolması, konunun önemini daha da arttırmaktadır. İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde bir çok ülke bütçe açıklarını borçlanma yöntemi ile denkleştirme yoluna giderek deflasyonist konjonktürden kurtulmuş, ancak enflasyonist konjonktür ve aşırı borç yükü ile karşı karşıya kalmıştır (Emil,1999; Akt. Çiçek, 2003). Bu durumda borçlanmanın temel nedenlerini ortadan kaldırmak gerekir. Ancak borç stokundaki artışın temelde birçok nedeni vardır. Bu nedenlerin bilinmesinin yanı sıra ekonomik faaliyetler üzerindeki olumsuz etkilerinin analiz edilmesi de önemlidir.

Çalışmanın amacı 1989-2005 döneminin bütçe açığının hangi finansman kaynakları ile finanse edildiği ve ekonomi üzerindeki etkilerinin neler olduğunu belirlemektir. Model, 1989-2005 dönemi aylık verilerle EKK yöntemi ile analiz yapılmış ve Granger testi uygulanmıştır. Çalışma dört bölümden oluşmuştur. Birinci bölümde giriş , II. bölümde bütçe açığının finansman yöntemleri, yöntemlere yönelik yaklaşımlar ve Türkiye’de yapılmış olan uygulamalı çalışmalardan bahsedilmiştir. III. bölümde ise bütçe kısıtı modeli belirlenmiş ve bu model için aylık veriler kullanılarak EKK yöntemi ile analiz edilmiş ve yorumlanmıştır. IV. bölümde de sonuçlar yer almaktadır.

2.BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMAN YÖNTEMLERİ, TEORİLER VE UYGULAMALARI

Günümüzde bir çok ülke için önemli bir sorun olan bütçe açıkları ülkenin gelir dağılımının bozulmasına, mali, ekonomik ve sosyal amaçlarından sapmasına yol açmaktadır. Bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki olumsuzluklarının giderilebilmesi için, bütçe açığının artış hızının azaltılması gerekmektedir. Ancak tek hedef artış hızının azaltılması değildir. Bu hedeflerin yanında büyümenin artırılması, enflasyon hızının düşürülmesi, dış kredi itibarının yüksek tutulması ve istihdamın artırılması gibi ulaşılmaya çalışılan bir çok hedef mevcuttur. Birden fazla ekonomik hedefe ulaşmada bütçe açığının hangi düzeyde olması gerektiğine cevap aramak çok daha da zordur. Çünkü bütçe açığı zaten ekonomik hedeflerin bir çoğunu tehdit etmektedir. Ülkelerin bir çoğu bu dengesizliği gidermek için gelirlerini arttırmak yerine kolay finansman kaynakları olan borçlanmaya yönelmektedirler. Bu tip finansman kaynakları ekonomiyi olumsuz etkiler (Ceyhan, 2004). Finansman kaynakları ve ekonomi üzerindeki muhtemel etkileri aşağıdaki gibi ifade edilebilir.

2.1 Merkez Bankası kaynakları

Bir ülkenin mali sisteminde kredi ve mali piyasa olarak iki çeşit piyasa mevcuttur. Kredi piyasasında Merkez Bankasının kaynakları kullanılır. Ülkede mali piyasalar yeterli düzeyde gelişmemiş ise gerekli kaynaklar Merkez Bankasından sağlanacaktır. Hazinesin merkez bankasından borçlanması; “Doğrudan borçlanma ve Dolaylı borçlanma” olarak iki şekilde olur. Dolaylı borçlanma hazinenin borçlanma amacıyla çıkardığı hazine kağıtlarının merkez bankası tarafından açık piyasa işlemleri ile satın alınması suretiyle gerçekleştirilir. Doğrudan borçlanma; hazinenin merkez bankasından doğrudan nakit borçlanmasıdır. Hazinesin yıl içerisindeki gelir ve gider denkleştirmelerini sağlamak için kullandığı en yaygın yöntem kısa vadeli avanstır. Merkez bankası bu kaynağı emisyon hacmini artırarak kullanmaktadır. Diğer bir ifade ile kamu açıklarının parasallaştırılması (monetize edilmesi olarak da adlandırılır) merkez bankası tarafından güçlü para oluşturularak (parasal taban) gerçekleştirilir. Parasallaşma, merkez bankasının siyasi iktidarın popülist politikalarına uygun politikalar uygulamasına yol açarak hem kendi bağımsızlığına gölge düşürmekte hem de ekonomiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Monetaristlerin görüşlerine göre, para arzındaki bu artış fiyat düzeyini direkt olarak etkileyerek genel fiyat düzeyini yükseltecektir (Sakallı, 1997, 92). Kamu, merkez bankasının parasal tabanının artışından iki şekilde faydalanabilmektedir. Bunlardan biri senyoraj geliri, diğeri ise enflasyon vergisidir. Kamu bütçe açığını senyoraj geliri ile finans edebilmektedir. Ancak senyoraj gelirinin kullanılması fiyatlar genel düzeyinde artışla sonuçlanabilir. Yüksek enflasyon, vergi matrahlarını eriterek, vergi gelirlerinin reel olarak azalmasına (Tanzi etkisi) ve kamu açıklarında artışa neden olabilir (TÜSİAD 1996). Parasallaşma yoluyla elde edilecek ikinci tür gelir enflasyon vergisidir. Parasal getirisi olmayan veya düşük olan vadesiz mevduatın enflasyon vergisine tabi tutulması sonucunda, hazine’ye ve de bankalara kaynak aktarılması söz konusudur

2.2. Borçlanma

Devlet bütçe açığını finanse etmek için borçlanmaya mali ve ekonomik nedenlerle başvurur. Devlet, bütçe ve ödemeler bilançosundaki açıkları kapatmak ve ülkedeki büyük yatırımları finanse etmek, ekonominin gerileme dönemlerinde kaynak yaratmak, ekonomik birimlerin kararlarını etkilemek amaçlı borçlanır. Bu nedenlerin dışında; savunma harcamalarının artması, borçların ödenmesi ve sel, deprem gibi olağanüstü durumlarda oluşan harcamaları karşılamak amaçlı da borçlanır.

Kamu kesiminin iç ve dış tasarrufları (iç ve dış borçları) kullanması, iktisadi kapasitesinin genişlemesini ve mal dolaşımının hızlanmasını sağladığından bu tür borçlanmanın ekonomik verimliliği arttıran yararlı bir olay olarak değerlendirilmektedir (Arın, 1997, 50). Buna karşı Thomas Sargent ve Neil Wallece kamu açıklarının borçla finansmanını parasal finansmandan daha fazla enflasyonist olacağını “hoş olmayan aritmetik” olarak nitelendirmişlerdir (Bulut,2002,41).

İç borçlanma bütçe açıklarının finansmanında en çok başvurulan borçlanma türüdür. Özel sektör fonlarının kamu kesimine transferidir. Hazine, halka kağıt satarak (sabit ve değişken faizli kağıtlar), merkez bankası'ndan. bankalardan ve ihale ile piyasalardan borçlanarak gerçekleştirir. Devlet iç borçlanmaya hem enflasyondan hem de dış borç krizinden sakınmanın bir yolu olarak daha çok başvurmaktadır. Ancak bu finansman yöntemine aşırı şekilde başvurulması özel sektörün finans kaynaklarını azaltır ve iç faiz oranının artması yönünde baskıyı arttırarak yatırımların dışlanmasına neden olur (Dornbusch and Fisher 1994; Akt. Şimşek, 2000). Faiz oranındaki bu artış tasarruf eğilimi yüksek olan tasarrufların kamu ve özel harcamaya gitmesiyle tüketim artışının üretimle karşılanamamasına ve yüksek enflasyona neden olmaktadır. Aynı zaman da devlete borç veren kesimin geliri artarken düşük ve sabit gelirlilerin enflasyon nedeniyle alım güçleri azalmakta ve bu durum da gelir dağılımının bozulmasına neden olmaktadır (Bulut, 2002).

Dış borçlanma; Bütçe açıklarını finanse etmenin bir yolu da doğrudan dışarıdan borçlanmadır. Kendi kaynakları yetersiz olan ülkeler dış borçlanmaya başvurmak zorundadırlar. Özellikle gelişmekte olan ülkeleri dış finansman kaynaklarını kullanmaya iten iki neden vardır. Birinci neden, ulusal tasarrufların yetersizliğidir. Bu ülkelerin kişi başına düşen gelir düzeyi düşük olduğundan hedeflenen ekonomik büyüme hızını finanse edebilecek tasarruflar yetersiz kalmaktadır. Böylece gerekli olan finansman dış borçlanmaya gidilerek sağlanmaktadır. İkinci neden ise, dış ödemeler bilançolarındaki açıklardır. Hazine, Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşlardan, dış piyasalardan ve devletten borçlanır. Dış borçlanma, yabancı paraya olan talebi arttıracığından yerli paranın değer kazanmasına, ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına neden olur (Arasıl, 1998,73).

Bir ülkenin bütçe açıklarını analiz ederken, bunun ne kadarının dönemsel ne kadarının yapısal faktörlerden meydana geldiğinin belirlenmesi dikkat edilmesi gereken ayrı bir konudur. Ancak bütçe açığı ister yapısal ister dönemsel faktörlerden kaynaklansın, borçlanma yoluyla finansman ileriye yönelik bir borç faizi sarmalına neden olmaktadır. GSMH'nin artış hızı, faiz dışı harcamalardaki artış hızının gerisinde kalırsa, alınan borçların vadesi geldiğinde hem ana parası hem de faizini ödemek için yeniden borçlanmak gerekmektedir. Bu durumda artan reel faizler ile birlikte borç stokunun GSMH'ye oranının artması, mali sistemin üzerinde artan baskı sonucu faizlerin artması ile bütçe açıklarının tekrar faizler nedeni ile daha da büyümesine neden olmaktadır. (Şimşek, 2000, 65) Bugün, Türkiye dahil birçok ülkede bütçe açıklarının hala önemini korumasının sebebi geçmişte uygulanan açık bütçe politikalarının devam eden etkileridir (Çiçek, 2003 ,37).

Bütçe açıklarının finansmanında kullanılan yöntemlerin, diğer bir ifade ile politikaların ekonomi üzerinde olumlu ve olumsuz etkileri vardır.

Uygulanan bu politikaların aktif politikalar yerine istikrarlı politikalar olmaları gerekir. Finansman yöntemlerinin ekonomi üzerindeki etkilerini açıklamaya yönelik ekonomide çeşitli yaklaşımlar vardır.

Keynesyen yaklaşım; Keynes'e göre tam istihdam seviyesinin altındaki seviyelerde bütçeyi dengelemeye gerek yoktur, hatta toplam talebi arttırmak için kasti olarak açık verilmesi gerektiğini savunur. Bütçe açığı, hem çarpanın etkisi ile tüketimi artırır hem de gelir düzeyini pozitif etkileyerek tasarruf ve sermaye birikimini artırır. Toplam talepteki artış, yatırımların karlılığını artırarak yatırımları teşvik eder. Faizlerin yükselmesine rağmen yatırımlar dışlanmaz ancak ekonomi tam istihdam seviyesine yaklaştıkça bütçe açıklarının dışlama etkisi yaratmaya başlayacağını savunur. Bu durumda borçlanma ileriki dönemde anapara artı faiz ödemeleri ile birlikte borç stokunun artmasına neden olur (Şimşek, 2000).

Neo-klasik yaklaşım; 1950 yıllarında Keynesyen yaklaşımı eleştiren Buchanan'ın görüşlerini yansıtan ve kamusal tercih teorisi olarak da bilinen bir yaklaşımdır. Kamusal tercih teorisi kamu harcamalarının faydalarını şimdiki dönemdeki nesillerin elde etmesi ancak maliyetini gelecek dönemdeki nesillerin ödemesidir. Bu görüşün temel unsuru maliyettir. Bütçe açıkları borçlanılarak finanse edildiği zaman vergiler daha ileriki nesillere kayacaktır. Gelecek nesillerde fayda kaybı olacaktır. Bugünkü neslin tüketimi artıp tasarrufları azalacağından faiz oranı artar. Faiz oranındaki yükselme özel yatırımların dışlanmasına neden olur. Kamu yetkilileri gelecek nesillerin fayda kaybını engelleyecek bir sistem geliştirmeleri gerektiğini belirtmektedirler (Edizdoğan, 2007).

Monetaristler (Friedman) bireylerin bütçe açığı için yapılan bugünkü borçlanmanın gelecekte vergileri arttıracığını düşünen rasyonel davranış içinde olduklarını ve bugünkü tüketimlerini arttırmayacaklarını, ancak bütçe açığının finansmanı para basılarak sağlanırsa ekonomi üzerinde enflasyonist etkiler doğuracağını düşünürler.

İngiliz iktisatçı D. Ricardo 1820 yılında borçlanma ve vergilendirmenin mantıki olarak denk olduğuna dair bir teori geliştirmiştir. Hükümetin yapacağı tasarruf azalması (bütçe açığı) kadar miktar harcanabilir gelir yoluyla özel kesimin tasarruflarını aynı miktarda arttırmakta ve ulusal bütçe açığı ve vergi artışı tüketim üzerinde eşit etkiye sahip olmaktadır. Buna "Ricardian denklik" denir. Bu teoriye göre eğer bütçe açığı borçlanma ile finanse edilirse, bireyler rasyonel davranarak bu borcu ileride vergi olarak ödeyeceklerini düşünmekte ve şu andaki tüketimlerini kısarak ileride ödeyecekleri vergi için tasarruf yapma eğilimine girerek tasarruflarını arttırmaktadırlar. Eğer bütçe açığı para basma yoluyla finanse edilirse bu durum enflasyonun yükselmesine ve reel değerleri etkilemesine neden olacaktır. Reel değerleri korumak için bireyler tüketimlerini kısacak tasarruflarını arttıracaklardır. Barro 1970 yılında bu teoriyi geliştirerek yeni klasik modelde tekrar gündeme getirmiştir (Şimşek, 2000).

Türkiye’de bütçe açığı ve ekonomik etkilerini belirlemek amaçlı bir çok teorik ve uygulamalı çalışmalar yapılmıştır. Şimşek (2000) yapmış olduğu çalışmada yüksek düzeydeki bütçe açıklarının makro ekonomik istikrarı bozduğu ve ekonomik büyüme ve kalkınmaya yönelik tehditler oluşturduğunu belirtmiştir. Kılınç (2000) çalışmasında Türkiye’nin 1983-1998 dönemini incelemiş ve bu dönem de kamu harcama ve gelirleri ile transfer harcamaları sonucunda ortaya çıkan konsolide bütçe borçlanma gereğinin finansmanında köklü değişikliklerin yapılmasının kaçınılmaz olduğunu vurgulamıştır. Çolak ve Atan (2002) 1989:01-2001:12 dönemine ait veriler kullanarak bütçe açığının finansmanında iç borcun ön plana çıktığı sonucuna varmışlardır. Bolat (2003) yaptığı çalışmada kamu açıklarının ve finansmanının Türkiye için çok önemli bir sorun olduğunu vurgulamıştır. Bolatoğlu (2003) yılındaki çalışması 1990-1993 yıllarında kamu açıklarının sürdürülemez olduğunu belirtmiştir. Bozgeyik (2004)’deki çalışmasında bütçe açıklarının artmasının sebebinin faiz oranlarındaki artış olduğunu ve bunun yanında bütçe gelirlerinin artmaması olduğunu vurgulamıştır. Günaydın (2004) yılında enflasyonun altındaki temel nedenin bütçe açıkları olduğunu belirtmiştir.

3. FİNANSMAN MODELİ VE ANALİZİ

Hazine, 1994 yılına kadar Merkez Bankasından anlamlı miktarda Kısa Vadeli Avans (KVA) kullanmaktaydı. 25 Nisan 1994 tarihinde 1211 sayılı TCMB yasasında yapılan değişiklik ile Hazinesin MB’den KVA kullanımı kademeli olarak azaltılmış ve 1997 yılından itibaren Hazine’nin bu kalemler altında MB’na borç birikimi olmamıştır. 1997 yılında yapısal kırılma olup olmadığını belirlemek amacıyla “Chow Kırılma Noktası Testi” uygulanmış ve sonuçları Tablo-1’de gösterilmiştir. Tablo-1’e göre bütçenin finansmanında kullanılan finansman yöntemlerinde %10 anlamlılık düzeyinde 1997:06 noktasında yapısal kırılmanın olduğu saptanmıştır. Bu nedenle Türkiye ekonomisinin 1989-2005 dönemi bütçe finansmanı açısından 1989:01-1997:06 I. dönem, 1997:07-2005:12 II. dönem olarak analiz edilmiştir (Şimşek S., 2007). Bu iki dönemde kullanılacak devletin bütçe kısıtı’nın basit denklemi eşitlik (1)’deki gibi ifade edilebilir.

$$(G - TA) + i B / P = \Delta H / P + \Delta B / P + \Delta A \quad (1)$$

Eşitlik (1)’in sol tarafı “Bütçe Açığı”, sağ taraf ise “Bütçe Finansmanı” göstermektedir. Bütçe açığı, devlet harcamasının devletin gelirleri olan (TA) vergi hasılatı ile karşılanmaması durumunda ortaya çıkmaktadır. Devlet harcaması mal ve hizmet alımı için yapılan (G) harcamaları ve alınan borçların (i x B/P) faiz ödemelerinin toplamından oluşur. Eşitlik (1)’in sol tarafındaki ilk terim reel olarak tanımlanmış faiz dışı (birincil) bütçe açığını gösterir. Bütçe açığının küçülmesi harcamaların ve faiz ödemelerinin küçülmesine, vergi gelirlerinin artmasına bağlıdır. Eşitlik (1)’in sağ tarafında bulunan değişkenler sırasıyla, Merkez Bankasının parasal taban artırılması yoluyla sağlanan parasal finansmanı ($\Delta H/P$),

iç ve dış borçlanmayı ($\Delta B/P$) ve özelleştirmeyi (ΔA) ifade etmektedir. Özelleştirme kesikli veriler olduğundan çalışma da ihmal edilmiştir. Eşitlik (2), çalışmada kullanacağımız bütçe açığı finansman modelini göstermektedir.

$$BA = \Delta IBS + \Delta DBS + \Delta M \quad (2)$$

I. Dönem de bütçe açığının finansmanında parasallaşma ön planda olması nedeniyle M1 para arzı tanımı II. Dönem de ise dış ve iç borç ön planda olması nedeniyle M2Y para arzı tanımı kullanılmıştır. İktisat teorilerinden eşitlik (2)'deki açıklayıcı değişkenlerin birbirleriyle ilişkili oldukları bilinir. Bu ilişkilere “çoklu bağıntı” denir. Sağlıklı analiz için çoklu bağıntıyı gidermek amaçlı “Ridge Regresyon Analizi” uygulanmış ancak sonuçlar anlamsız çıkmıştır. Çoklu bağıntıyı gidermek için diğer bir yöntem ise EKK yöntemi uygulanarak elde edilen sonuçlardaki anlamsız olan değişkenlerin modelden çıkarılmasıdır. Ancak değişkenlerin çıkarılması durumunda diğer değişkenlerin anlamsız olduğu görülmüştür. Bu durumda en iyi yöntemin EKK olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak çoklu bağıntı ilişkisinin ciddiyetini azaltmak için çalışmada kullanılan tüm verilerin logaritmalarnın farkları alınarak regresyon yapılmıştır (Şimşek,2006). “*Birinci fark regresyon modelleri çoğunlukla çoklu bağıntının ciddiyetini azaltır*”(Gujarati,19953:43). Bunun yanı sıra modelimize açıklayıcı değişkenlerle ilgili yan regresyonlar ekleyerek EKK yöntemi ile analiz edilmiştir. Modelimiz, I. dönem için dört denklemden, II. dönem için beş denklemden oluşmaktadır (Şimşek S., 2007). (Not¹: Modeldeki sembollerin tanımı ve verilerinin nereden elde edildiği dipnotta belirtilmiştir

I. Dönemin model genel yapısı;

$$BA = f (G, T, IB, DB, M2) \quad (3)$$

$$M2 = f (BA, IB) \quad (4)$$

$$IB = f (BA, M2, BF) \quad (5)$$

$$TÜFE = f (M2, IB, BA) \quad (6)$$

1. Çalışma da aylık veriler kullanılmıştır.

BA: Bütçe Açığı (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

M2: Geniş Anlamlı Para Arzı (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

M2Y:Geniş Anlamlı Para Arzı (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

IB:İç Borç (T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Temel Ekonomik Göstergeler, Hazine Dış Ticaret İstatistikleri, Türkiye İstatistik Kurumu)

DB: Dış Borç (T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Temel Ekonomik Göstergeler, Hazine Dış Ticaret İstatistikleri, Türkiye İstatistik Kurumu)

G: Faiz Dışı Harcamalar (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri dağıtım sistemi)

T:Vergi Gelirleri (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

TÜFE: Tüketici Fiyat Endeksi (IFS)

BF : Ortalama Ağırlıklı Basit Faiz Oranı (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

DK : Döviz Kuru (T.C. Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi)

II. Dönemin model genel yapısı;	
BA = f (G, T, IB , DB , M2Y)	(7)
M2Y=f (BA, IB)	(8)
IB= f (BA, M2Y , BF)	(9)
DB= f (BA, DK, M2Y)	(10)
TÜFE = f (M2Y, IB, BA)	(11)

Bütçe açığı finansmanı ile ilgili olan (3) ve (7) nolu eşitlikler EKK yöntemi ile regresyon yapılmış ve sonuçları Tablo-2'de gösterilmiştir.

I. dönemin analizi (1989:1-1997:06)

Tablo-2'e göre, Türkiye'nin bütçe açığı finansmanında G, T, M2 ve IB değişkenleri % 5 serbestlik derecesine göre istatistiksel olarak anlamlı ve işaretleri beklediğimiz yödedir. Ancak dış borç değişkeni istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. $R^2 = 0,98'$ dir. Açıklayıcı değişkenler bütçe açığını % 98 oranında açıklamaktadır. F istatistiği regresyonun anlamlı olduğunu göstermektedir. $d = 0,83'$ tür ve ardışık bağımlılık yoktur.

Bütçe açıklarının, yüksek faiz oranı, borcun borçla ödenmesi, yüksek enflasyon oranı, gelir dağılımının bozukluğu ve ödemeler ve dış ticaret dengesinin bozulması gibi ekonomi üzerindeki negatif etkileri 1980'lerin sonu 1990'ın başında ortaya çıkmaya başlamış ve zaman içinde sıkıntılı düzeyleri ulaşmıştır. Özellikle 1980'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerde dış borç hacminin zaman içinde büyük boyutlara ulaşması, bu ülkelerde iktisadi sorunların yaşanmasına neden olmuştur (Haller, 1985: 270). I. dönem bütçe açıkları, daha çok artan kamu harcamalarından ve yüksek enflasyon ve faiz oranından kaynaklanmıştır. Kamu harcamalarındaki artışın birçok nedeni vardır. KİT'lerin eski teknoloji kullanımı, işgücünün kapasitenin üstünde istihdam edilmesi ve verimliliğin üzerindeki maliyetlerin artmasıyla mali yapısı bozulmuştur. 1991 ve 1995 yılındaki erken seçimlerin, seçim yatırımı olarak kamu kesimindeki istihdamı artırmasıyla bütçe harcamalarını arttırmıştır. 1991 yılındaki Körfez Savaşı bütçeye ek bir yük getirerek bütçe açığının artmasına neden olmuştur.

Ayrıca dış ticaretteki serbestleşme ve TL'nin değer kazanması fiyatlar üzerindeki baskıyı arttırarak KİT'lerin karlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Bu durum bütçe üzerindeki baskıyı daha da arttırmış ve finansman giderlerinin büyümesine yol açmıştır (DPT, 1995:63). İkinci neden enflasyon oranındaki büyümedir. Giderek artan bütçe açığı 1997 yılına kadar Merkez Bankası kaynaklarından doğrudan borçlanarak finanse edilmiştir. Para arzındaki artış enflasyon oranını arttırmıştır. Ancak kamu harcamaları enflasyon nedeniyle artarken kamu gelirleri aynı hızla artmamış ve kamu açıklarının daha da artmasına neden olmuştur. Bir başka neden, sosyal güvenlik kurumlarından Emekli Sandığı, SSK ve Bağ-Kur açıklarının bütçeye yansımaları 1986 yılında başlamış bu dönem de GSMH'ya oranı binde 6'dır (Şahin,2001:27). 2005 yılında bu oran %4.8 olmuştur. Bu artışın nedeni erken emeklilik gibi yanlış politikalarla emekli

sayılarındaki artışın istihdam sayısındaki artıştan yüksek olmasıdır. Hızlı kentleşmeyle sosyal hizmetlere olan talebin artması ancak bu dönemde enflasyon gibi iktisadi sorunların olmasıyla artan maliyetler bütçe açıklarını büyüten nedenlerinden bir başkasıdır (Falay,1996:7). Faiz ödemelerinde özellikle iç faiz ödemelerinin payı ilk yıllarda çok yüksektir. Faiz ödemeleri ve faiz oranı birbirlerini artan biçimde karşılıklı etkilemişlerdir.

Monetaristlerin bütçe açığının azalmasının harcamaların azalmasına bağlı olduğu görüşü, analizin sonucunu desteklediğini göstermektedir. I. dönem de kamu gelirlerindeki artışın kamu harcamalarının gerisinde kaldığı Şekil-1a'da gösterilmiştir. Kamu giderlerinin kamu gelirlerinin üstünde artması devleti farklı finansman kaynaklarını bulmaya zorlamıştır. Bu dönem de hem Hazinenin kısa vadeli avans kullanmasına rağmen geri ödememesi hem de devletin bankalara daha çok kısa vadeli borçlanması benzer etki yaratarak M2' nin artmasına neden olmuştur. Parasal tabanın artması enflasyon oranını arttırmıştır. Maliye politikaların etkin olduğu bu dönemde borcun borçla finansmanı gündeme gelmiş, reel faizler yükselmiş bu olumsuz tablo 1994 krizi ile sonuçlanmıştır. 1994 krizi, Türkiye'nin kredi notunun düşmesine, dış borçlanma miktarının azalmasına ve sermaye piyasaları gelişmediğinden bankalardan daha çok iç borçlanmaya ağırlık vermesine neden olmuştur. Kısa vadeli iç borçlanmanın artması faiz ödeme miktarını arttırarak bütçe açığını daha da arttırmıştır. Dış borçlanma bu dönem de anlamlı değildir.

Şekil-1a'da görüldüğü gibi Türkiye'nin kamu gelirlerinin kamu harcamasını karşılama oranı (t/g) 1999 yılından sonra artarak devam etmektedir. Son beş yıllık dönemde uygulanan sıkı maliye politikalarıyla faiz dışı fazla verilmesine rağmen Şekil-1b'de devletin bütçe açığının artarak devam ettiğini görüyoruz.

II. dönem;

Tablo 1'e göre, Türkiye'nin bütçe açığının finansmanında G, T, M2Y, IB ve DB değişkenleri % 5 serbestlik derecesine göre istatistiksel olarak anlamlı ve işaretleri beklediğimiz yöndedir. $R^2 = 0,99$ ' dır. Açıklayıcı değişkenler bütçe açığını % 99 oranında açıklamaktadır. F istatistiği anlamlıdır ve $d=0,46$ ve ardışık bağımlılık yoktur. 1998 yılının ikinci üç aylık döneminde başlayan daralma süreci, dünyada yaşanan ekonomik durgunlukla birleşerek 1999 yılında derinleşmiştir. 1998 yılında yaşanan Rusya Krizi, Türkiye Ekonomisinden sermaye çıkışına neden olmuştur. 1999 yılında borçlanmanın maliyeti % 125' lere kadar çıkmıştır. Ayrıca 1999 ve 2000 yıllarında IMF ile imzalanan Stand-by anlaşmaları çerçevesinde sağlanan kredinin büyük bir kısmı bütçenin finansmanında kullanılmıştır. II. dönemde devlet harcamalarının içeriğini personel harcamalarının yerini faiz ödemeleri almıştır. İç borçlanma maliyetinin artması ve kötü hava koşulları reel piyasayı daraltmıştır. Bu olumsuzlukların üstüne 1999 yılındaki deprem felaketi de eklenince daralmanın boyutu büyümüş ve süresi uzamıştır. Tüm

bu olumsuzluklara finans piyasasındaki dengesizlikler ve TMSF tarafından bazı bankalara el konulması da eklenince Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri meydana gelmiştir. Türk ekonomisini çok derinden etkilemiştir. Faiz oranları bu dönemde anormal şekilde yükselmiş ve krizin etkisiyle dış finansman kaynakları da daralmıştır. Ayrıca bu dönemde döviz kuruda çok yüksektir. Tüm bu gelişmeler neticesinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş” programı uygulamaya konularak sıkı maliye politikasıyla harcamalar kısılmıştır. 2001 yılında maliye politikası faiz dışı bütçe fazlası verilmesi çerçevesinde şekillenmiştir. Ancak 2001 yılında dış finansman kaynaklarının sınırlı olması neticesinde Hazine, iç borçlanmaya ağırlık vermek zorunda kalmıştır. TCMB temel amacını fiyat istikrarı olarak belirleyerek enflasyon hedeflemesine geçmiştir. 2002 yılında uygulanan ekonomik programın kararlılıkla sürdürülmesi ve programın IMF tarafından ek kaynak ile desteklenmesi ekonomik birimlerce programa olan güvenini artırmıştır. Bunun neticesinde, borçlanmada maliyetler azalmış ve vadeler uzamıştır. Takip eden dönemde yapılan seçim sonucunda tek partinin iktidara gelmesi iç ve dış ekonomik birimlerin piyasalara olan güveni iyice artırmıştır. Bunun neticesinde kamu hem iç hem de dış borç kullanıcısı konumuna gelmiştir. 2002 yılının ortalarından “Özel Tüketim Vergisi” uygulamaya konularak kamu gelirlerinin artması sağlanmıştır (Uçar, 2002,112).

I. dönemde bütçe finansmanı olan para arzı ve iç borç ön planda iken II. dönemde sırasıyla dış borç ve iç borç ön plana geçmiştir. 2004 yılına kadar faiz dışı açık vergi gelirleri ile karşılanamazken 2004 yılından sonra faiz dışı harcamalar vergilerle karşılanır hale gelmiştir. Ayrıca 1990 yılların başında en büyük harcama kalemi personel harcamaları iken bu yıllardan sonra, faiz ödemeleri ön plana geçmiştir. Tablo-3’de görüldüğü gibi I. dönem de BA değişkeni G, T, M2 ve IB değişkenleri karşılıklı olarak birbirlerini etkilerler. II. Dönem için BA değişkeni G ve T değişkeninin karşılıklı Granger nedenidir. Ancak BA değişkeni İB ve M2Y değişkenlerinin Granger nedeni değildir. Granger testinin analiz sonuçlarını desteklediğini görüyoruz.

Bütçe Kısıtı modelindeki açıklayıcı değişkenlerin birbiriyle ilişkili olması nedeniyle modelimize yan denklemler eklenmiş ve EKK yöntemiyle analiz edilmiştir. Sırasıyla para arzı (4) ve (8), iç borç (5) ve (9), dış borç (10) ve Tüfe (6) ve (11)’nolu eşitlikler EKK yöntemiyle tahmin edilmiş ve Granger Nedensellik Testi uygulanmıştır. .

I. Yan regrasyon (M2 ve M2Y)

Tablo 4’ e göre I. Dönem için, İB ve BA; % 5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve işaretleri beklediğimiz yöndedir. $R^2=0.97$ dur. Açıklayıcı değişkenler M2’ yi % 97 oranında açıklamaktadırlar. F istatistiği yapılan regresyonun anlamlı olduğunu göstermektedir. Hazine 1990 yılında para programına uygun olarak Merkez Bankası kaynaklarına başvurmamış, ancak büyük miktarda iç borçlanmaya gitmiştir. Bu iç

borçlanma neticesinde 1991-1993 döneminde yine TCMB kaynaklarına başvurulması sonucunu doğurmuştur. Bu dönemde Hazine'nin çok fazla kısa vadeli avans kullanmış olması Merkez Bankasının bağımsız olmadığına göstergesidir. Kısa vadeli avans Merkez Bankası'nın karşılıksız para basması olarak değerlendirilir (Şimşek, 2000). 1991-1996 döneminde kısa vadeli avans kullanımı artmıştır. Kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak karşılanması doğal olarak para arzını artırmaktadır. Merkez Bankası bu dönemde para politikasının yürütülmesi amacıyla ziyade, hazineyi finanse etme görevini üstlenmiştir. Bu dönemde borçlanma daha çok kısa vadeli. Kısa vadeli borçlanma da para benzeri bir etki yaratmıştır. Hazine'nin MB'dan "kağıt satarak" para alması aynı zamanda bir "para yaratma" etkisi ortaya çıkarmaktadır. Ülkemizdeki artan bütçe açıkları ile kronik enflasyon arasında bu nedenle pozitif yönlü bir ilişki vardır. Kamunun değişik nedenlerle gelirden fazla harcamalar yapması, yeni kaynak arayışlarına neden olmuştur. Bulunan kaynaklar da doğrudan veya dolaylı yoldan enflasyon üzerinde artırıcı etkide bulunmuştur. Artan kamu açıkları enflasyonu arttırmış; ancak artan enflasyonda kamu açıklarını arttırmıştır. Diğer bir ifade ile bütçe açığı ve tüfe arasında çift yönlü bir ilişki vardır.

Tablo-4'e göre II. Dönem için, İB ve BA; % 5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve işaretleri beklediğimiz yöndedir. $R^2=0.98$ 'dir. Açıklayıcı değişkenler M2Y'yi % 98 oranında açıklamaktadırlar. F istatistiği yapılan regresyonun anlamlı olduğunu göstermektedir. Tablo 3'e göre I. dönem de hem IB ve BA; M2'nin karşılıklı Granger nedenidir. II. dönem içinde İB ve BA; M2Y'nin karşılıklı Granger nedenidir.

II. Yan regresyon (İB)

Tablo-4'e göre İB değişkeni için I. Dönem için M2 ve BF; % 5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Yalnız BA anlamsız çıkmıştır. $R^2=0.99$ 'dur. Açıklayıcı değişkenler İB'yi % 99 oranında açıklamaktadırlar. F istatistiği yapılan regresyonun anlamlı olduğunu göstermektedir. I. dönemde, bütçe açığının finansmanında; iç borç ve para arzı birlikte kullanılmıştır. Bunlar birbirinin yerine ikame edilmek yerine birbirini destekleyen bir duruma gelmişlerdir. İç borç ile bono faizi arasındaki ilişki pozitif yönlü çıkmıştır. Yani faiz oranı yüksek olmasına rağmen devlet iç borçlanmaya gitmiştir. Çünkü bu dönemde dış borçlanma imkanları kısıtlıdır. Ayrıca 5 Nisan İstikrar Kararları neticesinde hazine kağıtlarını cazip hale getirmek amacıyla faiz oranları yükseltilmiştir. O nedenle bu dönemde BF yüksektir.

Tablo-4'e göre, II. Dönem için M2, BA ve BF; % 5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. $R^2=0.98$ 'dir. Açıklayıcı değişkenler İB'yi % 98 oranında açıklamaktadırlar. F istatistiği yapılan regresyonun anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu dönemde BF'nin işareti beklediğimiz yönde değildir. BF artmasına rağmen, devlet iç borç yapmaya artan yönde devam

etmiştir. Çünkü bu dönemde DK'nın değeri, bono faiz oranı değerinden yüksektir. Şekil-2'de "nisbi oran (NSB)" olarak adlandırılan BF/DK değerlerinin zaman içindeki seyri gösterilmiştir (Şimşek S., 2007). Şekil-2'ye göre NSB oranı sürekli düşmektedir. Dış borçlanmanın artması dövize olan talebin artmasına döviz kurunun yükselmesine neden olmaktadır. Ancak dış borçlanmayla devletin katlanacağı yükümlülük, iç borçlanma durumunda katlanılacak yükümlülüğten yüksektir. Devlet bu nedenle bu dönemde faiz oranlarının yüksekliğine rağmen iç borçlanmayı tercih etmiştir. Ayrıca bu dönemde Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinden dolayı dış borç imkanı kısıtlıdır. Bu dönemde personel harcamalarında kısıntıya gidilmiştir. Faiz dışı harcamalar sürekli olarak azalma eğilimi içindedir. Bunun sonucunda vergilerin harcamaları karşılama oranı artmıştır ve bütçe faiz dışı fazla vermiştir. Ayrıca bu dönemde TCMB, kamuyu finanse etmek yerine amacı fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiştir. Ancak bu dönemde de iç borçlanma ile finansman ön plandadır. İç borçlanmanın artması ile birlikte artan faiz oranları enflasyonu körüklemiştir. Tablo-3'teki Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre I. dönemde IB nedeni M2 ve BA'dır. Aynı zamanda BA nedeni İB'tur. II.dönemde ise BA, M2Y ve BF nedeni İB'dir.

II. dönemde dış borç anlamlı olduğundan eşitlik (10) EKK yöntemi ile test edilmiş ve regresyon denklemi eşitlik (12)'de gösterilmiştir.

$$DB = -1383245 + 0,18BA - 0,202M2Y + 10,74DK \quad (12)$$

$$(-0,97) \quad (3,07) \quad (-2,95) \quad (3,77)$$

$$R^2 = 0,26 \quad F = 11,75987 \quad d = 0,317$$

Yapılan regresyon sonuçlarına göre, BA, M2Y ve DK değişkenleri %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Parantez içindeki değerler t istatistikleridir. Değişkenler DB'yi %26 oranında açıklamaktadır. F anlamlıdır. DB ile BA arasındaki ilişki pozitif yönlüdür. BA bir birim değiştiğinde DB 0,18 oranında değişmektedir. Bu dönemde bütçe finansmanında DB de kullanılmıştır. DB ile DK arasındaki ilişkinin yönü de pozitifdir. DK bir birim değiştiğinde DB 10,74 oranında değişmektedir. Buna göre döviz kurundaki yükselişler dış borcu da yükseltmektedir. DB ile M2Y arasındaki ilişki negatif çıkmıştır. Buna göre BA'nın finansmanında DB ile M2Y birbirinin yerine ikame edilmiştir.

Türkiye'de uygulanan yanlış politikalar nedeniyle, özellikle 2000 ve 2001 krizlerinden sonra bütçenin sürekli olarak açık vermesi ve bu açıkların dış borçlanma yolunun daralmasıyla iç borçlanma ile kapatılması, borçlanmanın artmasına neden olmuştur. Ayrıca bu dönemde faiz oranlarındaki hızlı yükseliş ile birlikte vadelerdeki kısalmalar, para arzını artırarak fiyatlar genel düzeyi üzerinde etki yaratmıştır. Dolayısıyla, söz konusu dönemde iç borçlanma hem direkt hem de para arzı aracılığıyla fiyatlar genel düzeyini etkileyen önemli unsur olmuştur. İç borçlanma senetleri, enflasyonist

bekleyişlerden dolayı kısa vadeli bir yapı göstermekte ve bu vadelerdeki kısalmalar fiyatlar genel düzeyi üzerinde etki yaratmıştır. (6) ve (11)'nolu eşitlikleri EKK yöntemi ile analiz ettiğimizde Tablo-5'deki sonuçlar elde edilmiştir. Granger Nedensellik Testinin sonuçları Tablo-3'de gösterilmiştir. Türkiye'deki enflasyon oranının yüksek olmasının temel nedenlerinden biri bütçe açıklarıdır. Aynı zamanda Granger Nedensellik Testine göre yüksek enflasyon oranı bütçe açıklarını yükselttiğini söyleyebiliriz.

SONUÇ

Analiz edilen 1989-2005 dönemi Chow kırılma noktası testi ile test edilmiş ve 1997:6 noktasının bütçe açığının finansmanı yönünde kırılma noktası olduğu belirlenmiştir. Birinci dönemde, bütçenin finansmanında İB ve M2 ön planda iken, ikinci dönemde İB ve DB ön plana geçmiştir. Kamu açıklarının finansmanında kullanılan iç borçlanma her dönem önemini artırmış ve neredeyse konsolide bütçe açıklarının en temel sebeplerinden biri durumuna gelmiştir. Dönem içindeki açıkların kapatılması için her seferinde iç borçlanmaya başvurulması, artan faiz haddi nedeniyle, bir taraftan bütçe harcamaları içinde toplam faiz yükünü arttırarak bütçe açığının sebebi olurken, diğer taraftan da bu açığın finansmanı için yeniden borçlanmaya gidilmesi, bütçe açığı olgusunun kronikleşmesine neden olmuştur. İç borçlanma bir taraftan bütçe açıklarına neden olurken, diğer taraftan da onun sonucu olmaktadır. Türkiye' de 1997' ye kadar açığın finansmanı için önemli ölçüde Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması para arzının artmasına, sonuçta da enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Bu durum Merkez Bankası' nın uyguladığı para politikasının olumlu etkilerini zayıflatmıştır.

Tüm bu sonuçlara baktığımızda Türkiye' de enflasyonun temel nedeninin bütçe açıkları olduğunu söyleyebiliriz. Aynı zamanda yüksek enflasyonda bütçe açıklarını yükseltmiştir. Ancak son dönemde uygulanan sıkı maliye politikası ve MB'nın enflasyon hedeflemesiyle bütçe faiz dışı fazla vermeye başlamış ve enflasyon oranı makul düzeylere çekilmiştir. Bunun yanında mali piyasalar gelişmeye devam etmiş, piyasalara olan güven artmaya başlamış ancak faiz oranının yüksek olması faiz ödemelerinin yüksek olmasına ve bütçe açığını olumsuz etkileyerek açığın büyümesine neden olmuştur. Ekonomideki dengeleri koruyabilmek, büyüebilmek ve istikrar sağlamak için son dönemlerde yaşanan iyileşmeleri devam ettirmek gerekir. Fakat sadece bu yetersizdir. Bunun yanında özellikle faiz oranının indirilmesi ve borçların vade yapılarının değiştirilmesi gerekir ki borç faiz ödemelerinin miktarını azalabilsin. Diğer bir ifade ile iç borç ve dış borcun sürdürülebilirliği olmalıdır. Kamu yatırımları dengeleri bozmayacak şekilde arttırılmalı özel sektöre ivme verecek şekilde özellikle altyapı yatırımlarına yoğunlaşmalıdır. Sosyal güvenlik harcamalarının bütçe içindeki yükü azaltılmalıdır. Vergi tabanını arttırarak gelirler arttırılmalıdır. Vergi oranları azaltılmalıdır. Borcu borçla kapatmak nesiller arası gelir transferi demektir. Faiz de bunun maliyetidir. Bütçenin yapısını esnek hale getirerek bütçe

açıklarının aşağıya çekilmesi ve bütçe dengelerinin daha makul düzeylerde gerçekleşmesi mümkün olacaktır. Türkiye'nin kısa vadeli borç oranlarının yüksek olması borç veren ülkeler açısından Türkiye'nin borçlarını ödeme kapasitesinin zayıf olduğuna işaret etmektedir. Bunun yanında maliyet ve getiriye bakarak dış borçlanmaya sınır getirilmesi gerekir.

KAYNAKLAR

- ABİT, K.** (1999), Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunu: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum, 77s.
- Arasıl, Ö.** (1998). Bütçe Açığı Finansman Yöntemleri Üzerinde Bazı Değerlendirmeler. Prof. Dr. Salih Şanvere Armağan, T. C. Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:10, s.67-82.
- Arın, T.** (1997). Türkiye'de ve Dünyada Borçluluk ve Borç Krizi. *İktisat Dergisi*, s. 50-53.
- Bolat, Y.** (2003). Türkiye'de Kamu Açıkları, Nedenleri ve Borçlanma Gereği, Yüksek Lisans tezi, Kahramanmaraş.
- Bolatoğlu, N.** (2003). Kamu Açıklarının Sürdürülebilirlik Problemi: Teori ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Doktora Tezi, Ankara.
- Bozgeyik, Y.** (2004). 1990 Sonrası Türkiye'de Uygulanan Bütçe Politikaları. Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep.
- Bulut, C.** (2002). *Kamu Açıkları, Enflasyon, Faiz Oranı ve Döviz Kuru İlişkileri*. İstanbul: Der Yayınları.
- Ceyhan, M. S.** (2004). "Faiz Dışı Fazla nedir? Türkiye'de mevcut faiz dışı fazla ve reel faizler ile kamu borçları eritilebilir mi? (Muhtemel senaryolara göre üç projeksiyon)." *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, 2004.
- Çiçek, S.** (2003). Bütçe Açıkları ve Mali Uyum Süreci: Türkiye Örneği. Hazine Uzmanlık Tezi.
- Çolak, Ö.F. ve Atan, M.** (2002). Bütçe Açıklarını Finanse Etmeye Yönelik Politikaların Etkileri. <http://ceteriparibus.net>.
- DPT.**, Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, 1995.
- Edizdoğan, N.** (2007). *Kamu Bütçesi*, Bursa, Ekin Kitapevi.
- Faley, N.** (1994). Yerel Yönetimlerin Finansman Açıkları, Kamu Kesimi

- ve Finansman Açıkları, X. Türkiye Maliye Sempozyumu, Antalya, 14-18 Mayıs, 1994.
- Gujarati, D. N.** (1995). *Basic Econometrics*, McGraw-Hill, Inc. Third Edition, New York.
- Günaydın, İ.** (2004). “Bütçe Açıkları Enflasyonist Midir? Türkiye Üzerine Bir İnceleme.” *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Cilt 6, Sayı:1 s. 158-181.
- Haller, H.** (1985), (Çeviren, Salih Turan), Maliye Politikası:Teorik Esasları ve Temel Problemleri, Gür-Ay Matbaası, İstanbul, 450s.
- Kılınç, B.** (2000). Türkiye’de Konsolide Bütçe Dengesi İçerisinde Yeralan Transfer Harcamalarının Gelişimi ve Bütçe Açıkları Üzerindeki Etkileri (1983-1998), Yüksek Lisans Tezi.Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Sakallı, G.** (1997). İç Borçlanma, Enflasyonist Etkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Master Tezi. Ankara.
- Şahin, H.** (1995). *Türkiye Ekonomisi*, Bursa.
- Şimşek, M.** (2000). “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve ekonomik etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* Sayı:16. s.49-83.
- Şimşek, S.** (2007). Bütçe Açığı ve Türkiye’nin Bütçe Açığının Finansmanı, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Sönmez, S.** (1994). “Bütçe Açığının Finansmanı ve Enflasyon”. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, cilt.21, Sayı: 4, s. 579-603
- Türk, İ.** (1999). Maliye Politikası, Turhan Kitapevi, Ankara.
- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Hazine Aylık İstatistikleri
1995-1996-1997-1998- Ankara.
- Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Aylık Ekonomik Göstergeler, 2006-1990-1991-1992-1993-1994-1995,
- T.C.Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı- Türkiye Temel Ekonomik Göstergeler, 1991-1992-1993-1997-1998-1999-2000,Ankara.
- Başlıca Ekonomik Göstergeler, DTM Mayıs 1990.
- Aylık İstatistik Bülten T.C. Başbakanlık DİE Ankara 2003.
- T.C. Başbakanlık DTM Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ekonomik Araştırmalar Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mart 2003.

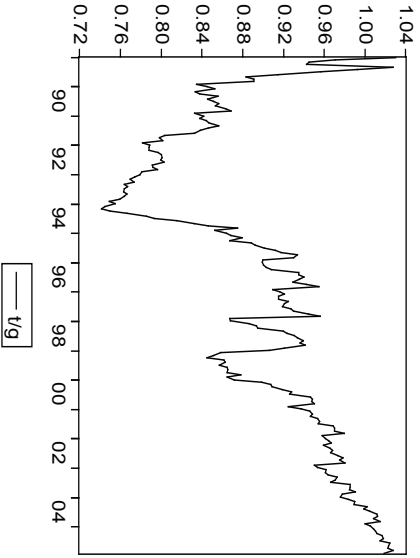
TCMB Yıllık Rapor 2001 [http:// www. tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr).

TCMB Veri Dağıtım Sistemi(EDVS) [http:// www. tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr).

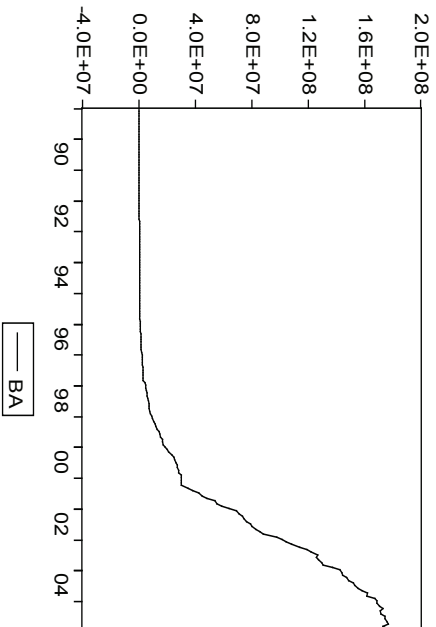
TÜSİAD., (1996). 1980 sonrasında Kaynakların Kamu ve Özel Sektör Arasında Paylaşımı ve Sonuçları, TÜSİAD Yayınları, Ankara.

Uçar, S.G. (2002). Bütçe Açıklarının Finansmanı Açısından Hazine Merkez Bankası İlişkileri, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

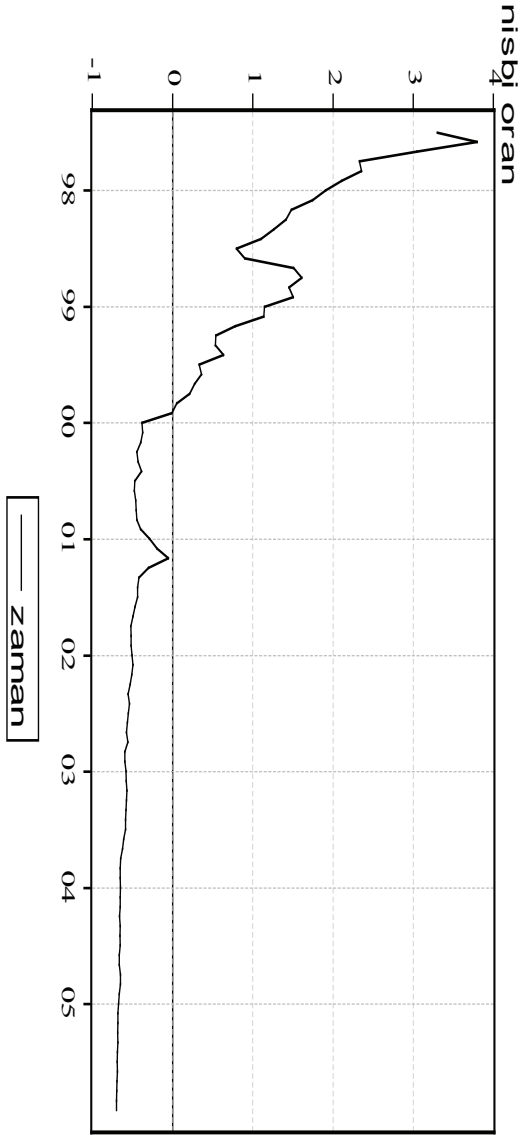
Şekil-1 T/G Oranı ve Bütçe Açığı



(a)



(b)



Şekil-2 BF/ DK (NSB) 'nın Gelişimi

Tablo-1 Chow Kırılma Noktası Test Sonuçları

Chow Breakpoint Test: 1997:07			
F-statistic	1.973284	Probability	0.071316
Log likelihood ratio	12.20708	Probability	0.057505

Tablo: 2. BA'nın EKK Yöntemiyle Elde Edilen Sonuçları

Bağımlı Değişken	Bütçe Açığı (BA)		Bütçe Açığı (BA)	
	1989:01-1997:06 I. Dönem		1997:07-2005:12 II. Dönem	
Dönem	n = 102		n = 102	
Gözlem Sayısı	n = 102		n = 102	
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	t istatistikleri	Olasılık	Olasılık
C (sabit terim)	-64043.41	-5.461410	0.0000	0.0000
G (Devlet harcaması)	0.653347	4.521772	0.0000	0.0000
T (Vergi)	-1.214029	-5.644453	0.0000	0.0000
IB (İç Borç)	0.290115	2.216815	0.0290	0.0000
DB (Dış borç)	-0.103283	-1.57335	0.1300	0.0000
M2 (Para Arzı)	1.186552	0.174584	0.0000	-
M2Y (Para Arzı)	-	-	-	-2.723633
R ²	0.985984		0.995538	
Adjusted R ²	0.985254		0.995305	
F-Statistik	1350.656		4283.541	
Olasılık (F-istatistik)	0.000000		0.000000	
Durbin-Watson	0.837848		0.465393	

Tabo-3 Granger Nedensellik Test sonuçları

Eşitlik	I. dönem Granger Nedensellik Test Sonuçları	II. dönem Granger Nedensellik Test Sonuçları
Bütçe Açığı (3) ve (7)	G↔BA T↔BA M2 ↔BA İB ↔BA	G↔BA T↔BA M2Y→BA İB→BA
Para Arzı (4) ve (8)	İB↔M2 BA↔M2	İB↔M2Y BA↔M2Y
İç Borç (5) ve (9)	M2→İB BA↔İB --	BA←İB M2Y←İB BF←İB
TÜFE (6) ve (11)	M2↔TÜFE İB↔TÜFE BA ↔ TÜFE	BA←TÜFE

Tablo-4.M2, M2Y ve İB'nin EKK Yöntemiyle Elde Edilen Sonuçları

Dönem	1989:01-1997:06 I. dönem			1997:07-2005:12 II. Dönem		
	N=102	t	OlASILIK	n=102	t	OlASILIK
Gözlem sayısı						
Bağımlı	I. Yan regresyon			I. Yan regresyon		
Değişken	Para Arzı(M2)			Para Arzı (M2Y)		
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	t istatistikleri	OlASILIK	Katsayılar	t istatistikleri	OlASILIK
C (sabit terim)	23177,32	3,385796	0,0010	12953673	8,9242	0,0000
İB (İç Borç)	0,677889	20,51008	0,0000	0,594828	11,45196	0,0000
BA (Bütçe Açığı)	0,274264	4,761042	0,0000	0,230556	3,223876	0,0017
R ²	0,971414			0,982668		
Adjusted R ²	0,996341			0,982318		
F-Statistik	13753,17			2806,516		
OlASILIK(F-istatistik)	0,000000			0,000000		
Durbin-Watson	0,496293			0,129586		
Bağımlı	II. Yan regresyon			II. yan regresyon		
Değişken	İç Borç (İB)			İç Borç (İB)		
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	t istatistikleri	OlASILIK	Katsayılar	t istatistikleri	OlASILIK
C (sabit terim)	-50709,77	-2,901458	0,0046	-3232666	-5,978697	0,0000
BA (Bütçe Açığı)	0,017644	0,212446	0,8322	0,402326	5,046289	0,0000
M2 (Para Arzı)	1,169717	20,26037	0,0000			
İB (Bono Faizi)	619,0974	2,419430	0,0174	257888,1	4,976551	0,0000
M2Y (Para Arzı)				1,025566	13,43451	0,0000
R ²	0,975841			0,986911		
Adjusted R ²	0,995714			0,986510		
F-Statistik	7821,844			5463,045		
OlASILIK (F-istatistik)	0,000000			0,000000		
Durbin-Watson	0,445333			0,235599		

Tablo-5 TÜFE'nin EKK Yöntemiyle Elde Edilen Sonuçları

Bağımlı Değişken	Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)			Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)		
	1989:01-1997:06 I. dönem	t istatistikleri	Olasılık	1997:07-2005:12 II. Dönem	t istatistikleri	Olasılık
Dönem	1989:01-1997:06 I. dönem			1997:07-2005:12 II. Dönem		
Gözlem Sayısı	N = 102			n = 102		
Bağımsız Değişkenler	Katsayılar	t istatistikleri	Olasılık	Katsayılar	t istatistikleri	Olasılık
C(sabit terim)	0.31	5.88	0.00	33.6	9.96	0.00
İB (İç Borç)	3.90	6.96	0.00	7.45	5.42	0.00
BA (Bütçe Açığı)	3.14	6.64	0.00	-1.48	-1.13	0.25
M2 (Para Arzı)	2.99	4.02	0.00			
M2Y (Para Arzı)	-	-	-	5.56	3.19	0.00
R ²	0.97			0.98		
Adjusted R ²	0.99			0.98		
F-Statistik	5155			1754		
Olasılık (F-istatistik)	0.0			0.00		
Durbin-Watson	0.44			0.06		

İnci PARLAKTUNA, Sibel ŞİMŞEK

