



Ardahan Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi

<https://dergipark.org.tr/tr/pub/aruiibfdergisi>



Finansal serbestleşmenin maliye politikasına etkisi

The effect of financial liberalization on fiscal policy

Ökkeş Kısa^{a*}

^a Arş. Gör., İnönü Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, Malatya, okkes.kisa@inonu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-9907-3896

MAKALE BİLGİSİ

Makale geçmişi:

Başvuru: 16 Aralık 2024

Kabul: 03 Mart 2025

Anahtar kelimeler:

Küreselleşme,

Finansal Serbestleşme,

Maliye Politikası

Makale türü:

Derleme makale

ÖZET

1970'li yıllarda ortaya çıkan ekonomik sorunlar, 1980'li yıllarda finansal serbestleşme sürecinin başlamasına neden olmuştur. Finansal serbestleşme sürecine öncelikle gelişmiş ülkeler katılmış ve piyasa ekonomilerinin işlerliği sebebiyle ekonomik büyümeleri olumlu etkilenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin finansal serbestleşme sürecine geçişi, iç ve dış dinamiklerden etkilenmiştir. İç dinamik ise, yoksulluğun kısır döngüsünün kırılmamasıdır. Dış dinamikler ise uluslararası para sisteminde görülen istikrarsızlıklar, sermayenin uluslararasılaşması, uluslararası kuruluşların borç verme karşılığında beklenenleri ve neoklasik doktrindir. Ancak gelişmekte olan ülkelerin çoğunluğu, finansal serbestleşmeden faydalanamamış, aksine ekonomileri kırılgan hale gelmiş ve kronik krizlerle karşılaşır hale gelmişlerdir. Çalışmada literatür taraması yönteminden yararlanılarak, finansal serbestleşmenin maliye politikasına etkisi incelenmiştir. Yapılan çalışma sonucunda; finansal serbestleşmenin maliye politikasını olumsuz etkilediği, maliye politikasını amaçlarından sapırttığı ve araçlarının kullanımını kısıtladığı görülmüştür.

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 16 December 2024

Accepted: 03 March 2025

Keywords:

Globalization,

Financial Liberalization,

Fiscal Policy

Article type:

Review article

ABSTRACT

The economic problems that emerged in the 1970s led to the start of the financial liberalization process in the 1980s. Developed countries primarily participated in the financial liberalization process and their economic growth was positively affected due to the operability of market economies. The transition of developing countries to the financial liberalization process has been affected by internal and external dynamics. The internal dynamic is the breaking of the vicious circle of poverty. External dynamics are instabilities in the international monetary system, the internationalization of capital, the expectations of international organizations in return for lending, and the neoclassical doctrine. However, the majority of developing countries could not benefit from financial liberalization, on the contrary, their economies became fragile and faced with chronic crises. In this study, the effect of financial liberalization on fiscal policy was examined by using the literature review method. As a result of the study, it was seen that financial liberalization negatively affected the fiscal policy, deviated it from its goals and limited the use of tools.

* Sorumlu yazar / Corresponding author

E-posta / E-mail: o.kisa@tilburguniversity.edu

Atıf / Citation: Kısa, Ö. (2025). Finansal serbestleşmenin maliye politikasına etkisi. *Ardahan Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(1), 137-150. <http://doi.org/10.58588/aruiibfdergisi.1602591>

1. Giriş

Fizyokratlardan itibaren kapitalizmin ana sloganı “*birakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler*” olmuştur (Edward ve Wijnbergen, 1986). Kapitalizmin iki aşaması vardır. Bunlardan birincisi: Adam Smith’in *mutlak üstünlükler teorisi* ve David Ricardo’nun *karşılaştırmalı üstünlükler teorisi* ile öne sürdüğü gibi ülkeler arasındaki ticaretin serbestleştirilmesinin bütün ülkeleri olumlu etkilemesidir. İkincisi ise, Neoklasik temelli McKinnon-Shaw hipotezi çerçevesinde finansal serbestleşmenin bütün ülkelerin yararına olacağıdır. Ticari serbestleşme, mal ve hizmetlerin ülkeler arasındaki dolaşımında devletlerin kontrolünü azaltarak dış ticaret yoluyla entegrasyonu amaçlarken; finansal serbestleşme, finansal işlemler üzerindeki devlet kontrollerinin kaldırılarak veya finansal işlemler üzerindeki mali yükümlülüklerin azaltılarak finansal bütünleşmeyi hedeflemektedir (Atamtürk, 2007). 1980’li yıllarda öncelikle gelişmiş ülkelerde başlayan finansal serbestleşme süreci, kısa sürede gelişmekte olan ülkelere de sıçramıştır. Ancak sürece katılan gelişmekte olan ülkelerin hepsi, finansal serbestleşmeden beklenen etkileri elde edememiş, ülke ekonomileri kırılğan bir hale gelmiştir.

Bu çalışmanın amacı, finansal serbestleşmenin maliye politikasına etkisini incelemektir. Çalışmada, nitel araştırma yöntemlerinden birisi olan literatür tarama yönteminden yararlanılmıştır. Bu çerçevede çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde finansal serbestleşme kavramı ve finansal serbestleşmenin gelişmekte olan ülkelere etkileri incelenecektir. İkinci bölümde, finansal serbestleşmenin maliye politikasına etkisi değerlendirilecektir. Son bölümde, finansal serbestleşme sürecinin etkisini örneklendirmek amacıyla gelişmekte olan Türkiye’deki finansal serbestleşme süreci üzerinde durulacaktır.

2. Finansal Serbestleşme Kavramı

Küreselleşme gereksinimi öncelikle Adam Smith ve David Ricardo tarafından ortaya atılan dış ticaretin serbestleşmesinin herkesin yararına olduğu düşüncesi, 1980’li yıllar McKinnon-Shaw hipotezi ile finansal olarak da dışa açılmanın herkesin yararına olacağı düşüncesi ile desteklenmiştir (Atamtürk, 2007). Teoride; finansal serbestleşme, iç tasarruf eksikliği çeken ülkelerin “*yoksulluğun kısır döngüsü*”nden çıkabilmesini olanaklı kılmaktadır (Kısa ve Hacıköylü, 2022). Bu bağlamda *finansal serbestleşme, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, mali baskı politikalarının kaldırılması ve yabancı yatırımlara yönelik sınırlamaların kaldırılmasıdır* (Savrul, Özekicioğlu ve Özel, 2013).

Neoklasik bir tabana sahip olan McKinnon-Shaw hipotezi, tam istihdam ve ödünç verilebilir fonlar teorisinin varsayımları altında geçerli olabilmektedir. Bu nedenle finansal serbestleşme olgusu, diğer iktisadi akımlar tarafından bazı noktalarda eleştirilmiştir. Neokeynesyenler, piyasalarda eksik rekabet şartlarının geçerli olduğunu vurgulamış ve finansal serbestleşmenin beklenildiği kadar pozitif etki yaratmayacağını ifade ederken; postkeynesyenler, finansal serbestleşmenin yatırımların kalitesini düşürdüğünü savunmaktadırlar. Yapısalıcılar ise, finansal serbestleşme sonucunda gelişmekte olan ülkelerde faiz artışının, tasarrufu elde etmek için katlanılan maliyeti artırdığını belirtmektedirler (Atamtürk, 2007).

1970’li yıllara doğru, Almanya ve Japonya’nın emek verimliliğinde ABD’yi yakalaması ve akabinde dış ticarete fazlası vermeleri Bretton Woods sisteminin devamlılığını ABD için tehlikeye sokmuştur. Nitekim bu gelişmeler sonucunda ABD 1971 yılında Bretton Woods sistemini tek taraflı ortadan kaldırmıştır. Ancak bu değişim ülkelerin daha fazla para basmasına neden olarak 1970’li yıllardaki krizi oluşturmuştur. Bu gelişmeler sabit döviz kurundan dalgalı döviz kuruna geçişi zorunlu hale getirirken finansal serbestleşmenin gelişimini de sağlamıştır (Akçay, 2017). Diğer taraftan yaşanan kriz, ekonomide hâkim olan kuramsal temeli derinden sarsmış ve değişime zorlamıştır. Değişimin merkezinde ise firma kârlılık oranlarının yükseltilmesi yer almıştır. Bu aşamada gerçekleşen üç farklı olgu finansal serbestleşmenin gelişimini sağlamıştır. Bunlar: Bretton Woods sistemin dağılmasıyla birlikte para sistemindeki istikrarsızlıkları gidermek amacıyla para politikasında yaşanan

değişimler, sermayenin uluslararası bir nitelik kazanması ve klasik (neoklasik) öğretinin tekrardan ekonomide hâkimiyet kazanmasıdır (Akçay, 2017).

1980’li yıllardan günümüze kadar, küreselleşme ile birlikte ülkeler birbirine entegre olmuş ve bölgesel bağlantıların güçlendirilmesi için yeni adımlar atılmıştır. Bu çerçevede gelişmiş ülkeler finansal serbestleşme sürecine katılmışlar, gelişmekte olan ülkeler de gelişmiş ülkeleri izlemişlerdir (TCMB, 2002). ABD’de Reagan ve İngiltere’de Thatcher yönetimleri, neoklasik akımın ve finansal serbestleşmenin yayılmasında etkili olmuşlardır (Boratav, 2019). Ancak gelişmekte olan ülkelerin hepsi finansal serbestleşme sürecine gönüllü olarak girmemiş; bazıları, IMF ve Dünya Bankası tarafından borç verme karşılığında bu sürece katılmışlardır (Tokatlıoğlu ve Selen, 2019).

Finansal serbestleşmeden beklenen etki tasarrufların artarak büyüme oranlarını olumlu etkilemesi olmasına rağmen; finansal serbestleşme ile tasarruflar azalmaktadır (Yentürk, 1997). Çakmak (2004), Türkiye de 1964-2001 yılları arasında verilere dayanarak finansal serbestleşmenin tasarruflara etkisini EKK yöntemiyle tahmin etmiştir. Yapılan çalışma sonucunda, finansal serbestleşmenin beklenen etkisinin Türkiye’de gerçekleşmediği bulunmuştur. Bu bağlamda tasarrufların istenilen derecede artmaması, beklenen büyüme oranlarına ulaşılması önünde engel oluşturmaktadır. Diğer taraftan finansal serbestleşme ile birlikte ekonomiler kırılgan hale gelmiş ve bu durum krizleri tetiklerken, krizlerin bulaşıcılığı da artmıştır. Kırılganlık çerçevesinde gelişmekte olan ülkelerde, sermaye girişleri sermaye çıkışlarından az olarak gerçekleşmiş ve söz konusu ülkeler borç krizine düşmüşlerdir (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). Bu çerçevede 1980’li yıllarda Latin Amerika’da yaşanan borç krizleri, 1994 yılında Meksika’da Tekila Krizi, 1997 yılında Tayland’da ortaya çıkan Doğu Asya krizi ve 2008 Küresel Finansal kriz en önemli örneklerini oluşturmaktadır (Boratav, 2019). Türkiye özelinde ise, 1994, 2001, 2018 krizleri örnek olarak verilebilir. Ayrıca finansal serbestleşmeyle birlikte türev ürünlerin kullanımı ve menkul kıymetleştirme ağırlık kazanmıştır (Akçay, 2017). Bu durum, reel yatırımlar için fon sağlama amacından çıkarak finansal yatırımcıların finansal varlıklardan kazanç sağlamasına ve volatilitenin artmasına neden olmaktadır (Şen, 2015; Söylemez ve Demirci, 2013).

Ortaya çıkardığı olumsuzluklara rağmen, finansal serbestleşme geçmişten günümüze güçlenerek devam eden bir olgudur. Bunun altında finansal serbestleşmenin oluşturduğu pozitif dışsallıklar yatmaktadır. Küreselleşme sürecinin oluşturduğu ticari serbestleşme, teknolojik gelişme ve yatırımlarda görülen artış, neoklasik politika uygulayan ülkelerin hızlıca büyümelerini sağlamıştır. Gelişmekte olan ülkeler ise, tasarruf eksikliğini gidermek ve ülkelerinde yatırım miktarını arttırmak için çabalamışlardır. Bu bağlamda ülkeler hem doğrudan yatırımları sağlamak için Kurumlar Vergisi oranlarını azaltmışlar ve “*dibe doğru yarış*” olarak isimlendirilen bir süreç başlatmışlar hem de dolaylı yatırımları ülkelerine çekebilmek için sermaye girişleri üzerindeki engelleri ve finansal işlemler üzerindeki mali yükümlülükleri kaldırmışlardır. Ancak bu durum; ülkelerin, denetim gücünü azaltmasına rağmen (Bakkal ve Susam, 2011; Acosta-Ormaechea, Pienknagura ve Pizzinelli, 2022) devletlerin borçlanmasını kolaylaştırmıştır. Diğer taraftan teknolojinin gelişimiyle birlikte finansal kurumlar veya yatırımcılar, arbitrajdan faydalanarak kârlarını artırabilmekte ve mali yükümlülüklerde görülen azalma ile ülke içi yatırımları arttırabilmektedirler (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993).

Finansal serbestleşmenin faydaları ve zararları birlikte düşünüldüğünde, Dünya Bankası’nın 1990 yılındaki raporda finansal serbestleşmenin beklenen düzeyde faydalarının olmadığı vurgulanmasına (Tokatlıoğlu ve Selen, 2019) ve 2008 küresel finansal kriz sonrası finansal serbestleşmeye ilişkin itirazların yükselmesine rağmen 2011 yılında Maya Deklarasyonu ile birlikte 108 ülke, finansal serbestleşme önündeki engelleri kaldıracıklarını belirtmişlerdir (Güngen, 2017).

2.1. Finansal serbestleşmenin gelişmekte olan ülkelere etkileri

Finansal serbestleşme olgusu, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere farklı etkiler meydana getirebilmektedir.

Finansal serbestleşme sayesinde gelişmiş ülkeler, piyasa ekonomisi aracılığıyla ekonomik büyümelerini hızlandırırken gelişmekte olan ülkelerin çoğunluğu ise zarar görmüştür.

Finansal serbestleşme süreci 1980’li yıllarda başlamadan önce gelişmiş ülkelerde de finansal işlemler denetim altında tutulmuştur. McKinnon ve Shaw ise neoklasik finans teorisini geliştirerek finansal serbestleşmenin tüm ülkelerin yararına olacağını ifade etmişlerdir. Onlara göre, finansal hareketler üzerindeki baskıların kaldırılması ile birlikte ekonomik büyüme hızlanacak ve kaynak dağılımında etkinlik sağlanacaktır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). 1970’li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak bulma sorunları, borç krizlerine girmesine neden olmuştur. Bu ülkeler finansal serbestleşmeyi borç krizinden kurtulmak, finansal serbestleşmeden elde edilen kaynakların ekonomik büyüme ve makroekonomik göstergelerde iyileşme sağlayacağı düşüncesiyle tercih etse de, uluslararası kuruluşlar da borç verme şartı olarak finansal serbestleşme sürecine katılımı öne sürmüştür (Oktayer, 2009).

Gelişmekte olan ülkelerin finansal serbestleşme sürecine dahil olmasıyla birlikte hızlı bir sermaye girişi gerçekleşmekte ve sermaye girişi ülke para biriminin değer kazanmasına neden olmaktadır. Daha sonra ilgili ülkelerden ani sermaye çıkışı gerçekleşmesi, borç bunalımı (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993) ve yüksek enflasyon riskini ortaya çıkarmaktadır. Diğer taraftan finansal serbestleşme ile birlikte ülke yerli paralarının konvertibl hale getirilmesi, enflasyon dönemlerinde dolarizasyona neden olmaktadır. Bu bağlamda finansal serbestleşmeyle birlikte gelişmekte olan ülkeler, fiyatını belirleyemedikleri bir metanın enflasyona bağlanmasına sebep olmaktadır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). Ayrıca gelişmekte olan ülkelere yabancı sermaye girişi ile birlikte ülke para birimi değerlendirmekte ve bu ülkelerin dış ticaret dengesi olumsuz etkilenmektedir. Cari açığı artıran artış, kamu borçlarındaki artış ile birleşince, yurtiçi tasarrufların bir kısmının yurtdışına çıkışına sebep olmaktadır (Yentürk, 1997). Tuncay ve Demir (2017), 2005-2015 yılları arasında Brezilya, Çin, Güney Afrika, Kolombiya, Malezya, Moritus, Peru, Tayland ve Türkiye’de finansal serbestleşmenin para politikasına etkisi panel veri analiz yöntemiyle incelenmiştir. Çalışma sonucunda, finansal gelişmişliğin enflasyonu yükseltici bir etki barındırdığı ve finansal serbestleşmenin gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler dengesini olumsuz etkilediği bulunmuştur. Hjortsoe vd. (2018), finansal serbestleşmenin cari açıklar üzerindeki etkisini Bayesgil VAR modeli ile tahmin etmişlerdir. Çalışmada 19 OECD ülkesinin 1976-2006 arasındaki verileri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, finansal regülasyonlarının yetersiz olduğu ülkelerde finansal serbestleşmenin cari açıklarda kalıcı bir bozulmaya sebebiyet verdiği bulunmuştur.

Sadece sermaye çıkışı değil, sermaye girişi de enflasyon yaratabilmekte, merkez bankaları ise, enflasyonist baskıyı çözmek amacıyla sterilizasyona gidebilmektedir. Ancak sterilizasyonun sebep olabileceği sorunlar ise zorunlu karşılık oranları uygulaması ile çözülebilmektedir. Bu uygulama ile spekülasyon hareketli akımlar azaltılabilirken, doğrudan yatırımlar etkilenmemektedir. Ancak sadece sterilize politikalarının uygulanması ise, merkez bankalarının piyasadaki likiditeyi çekmek için hazine kağıtlarına ihtiyaç duymasına neden olmakta, enflasyonist baskının ortaya çıkmasına kamu borcunun artmasına neden olmaktadır (Yentürk, 1997; UNCTAD, 1992). Tobin tarafından da ifade edildiği üzere hükümetler, enflasyon ile ilgili politikalardan ödün vermeksizin büyük fon hareketlerine uyum sağlayamamaktadırlar (Tobin, 1978).

Gelişmekte olan ülkeler, finansal serbestleşmeye dahil olunca, yabancı yatırımcıları çekebilmek amacıyla faiz oranlarını arttırmışlardır. Ancak ülkeler faiz oranlarını sadece yabancı sermayeyi çekmek amacıyla yükseltmemiş, aynı zamanda faiz oranları içsel dinamiklerden etkilenecek de yükselmiştir. Finansal serbestleşme dönemlerinde gelişmekte olan ülke ekonomilerinde olduğu düşünülen şey, hane halkı ve firmaların büyük kredi talebini ciddi miktarda arttırmasıdır. Bu durum doğal olarak faiz oranlarının artmasına neden olmuştur (Arestis ve Demetriades, 1999). Yükselen faiz oranları, özel yatırımları dışlamakla birlikte şirketlerin finansal durumlarını olumsuz etkilemiş ve iflaslar artmıştır. İflas eden birçok özel firma kamulaştırılmıştır. Bu uygulama sonucunda, kamunun yükü artmakla birlikte çoğu gelişmekte olan ülkede etkin bütçe yönetiminin olmaması sebebiyle, kamu mali

yönetimini de zora sokmuştur (UNCTAD, 1992). Ancak bankalar, özel şirketlerin iflası sebebiyle devlet tahvillerini talep etmiş ve faizlerin daha da artmasına neden olmuşlardır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). Yükselen faiz oranları ile birlikte kısa vadeli sermaye girişlerinde artış olurken, uzun vadeli girişler olumsuz etkilenmekte (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993) ve kredi politikasının etkinliğini de azaltmaktadır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). Diğer taraftan artan faiz oranları, kaynakların reel ekonomiden finansal ekonomiye geçişine neden olmuştur. Finansal piyasalarının kırılganlığının da ekonomi üzerinde olumsuz etkileri bulunmaktadır. 1929 Buhranı, 1997 Doğu Asya Krizi ve 2008 Küresel Finansal Krizi finansal piyasalardan başlayıp reel sektörü olumsuz etkileyen krizlerdir (Tokatlıoğlu ve Selen, 2019). Gelişmekte olan ülkeler, finansal serbestleşme süreci sonrasında ekonomileri kırılgan hale gelmesinden dolayı sık sık krizlere girmişler ve krizlerin nedenleri ise benzerlik göstermiştir (Akdoğan, 2012).

Finansal serbestleşmenin gelişmekte olan ülkeler üzerindeki bir diğer etkisi, dış borçlardaki yıllar itibariyle artışlardır. Dış borç stokunun artmasının en önemli nedeni gelen fonların kısa vadeli olması ve kısa vadeli fonların ise kendi faizlerini ödeyecek süre kadar bile ülkede kalmamasıdır (Atamtürk, 2007). Bu bağlamda teoride ifade edildiği gibi finansal serbestleşme, ülkeye gelen fonların yatırıma dönüşmesinden ziyade ekonominin finansallaşmasını sağlamaktadır. Diğer taraftan artan faizler, bütçede faiz ödemelerinin payını artırmakta ve kamu tasarruf oranlarını düşürmekte (Atamtürk, 2007) ve tasarrufların faiz oranına duyarlılığını azaltmaktadır (Yentürk, 1997). Finansal serbestleşme ile birlikte faiz oranlarının artışı borçların ödenmesini zorlaştırmakta ve kaynak dağılımında etkinliği bozmaktadır (Yentürk, 1997). Bu durum Keynesyen likidite tuzağı olarak adlandırılmakta ve para politikasının tamamen etkin olmayan bir duruma dönüşmesine sebebiyet vermektedir. Sorundan tek çıkış yolu olan maliye politikasının da etkisini azaltmakta ve amaçlarına ulaşmasını zorlaştırmaktadır. Kalkınma bağlamında, maliye politikası hem makroekonomik istikrarın bir aracı hem de büyüme ve yoksulluğu azaltma hedeflerine ulaşmak için bir araç olarak hizmet eder. Bununla birlikte, birçok gelişmekte olan ülkede 1980'lerde ve 1990'larda yüksek açıklar, artan borçlar ve enflasyon krizleri, büyük ölçüde istikrar hedefine odaklanan maliye politikasına yol açmıştır. Buna bağlı olarak, büyüme ve yoksulluğu azaltma amaçları yeterince öne çıkartılamamıştır (World Bank, 2006). Diğer taraftan finansal serbestleşme ile birlikte yabancı yatırımcıların ülke içinde yatırım yapabilmesi, sermaye piyasası ile döviz piyasası arasındaki bağlantıyı güçlendirmektedir. Ancak sermaye girişiyle ülke para biriminin aşırı değerlenmesi, devalüasyon riskini barındırmakta ve bu durum sıcak para akışının bozulmasına ve ulusal şirketlerin hisse değerlerinin azalmasına neden olabilmektedir. Ulusal şirketlerin değerlerinin azalması ise yabancı yatırımcıların ilgili şirketlerin kontrolünü ele almasına ve ulusal sanayiyle birlikte kalkınma önünde engel teşkil etmektedir. Bu durumun farkında olan Japonya ve Güney Kore gibi ülkeler, sanayileşme sürecinde yabancı yatırımları kontrol altında tutarak kalkınma önündeki engelleri kaldırmışlardır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993).

Finansal serbestleşmenin gelişmekte olan etkileri, yukarıda da belirtildiği üzere olumsuzdur. Gelişmekte olan ülkelere olan olumsuz etkileri sebebiyle birçok yazar finansal işlemlerin vergilendirilmesini fikrini ortaya koymuştur. Bu yazarlardan öne çıkanları: Keynes, Tobin, Spahn, Eichengren, Wyplosz ve Schulmeister'dir (Kısa ve Hacıköylü, 2022). Bu yazarlardan bazıları, ilgili verginin küresel olarak uygulanması gerektiğini savunurken bazıları da ülkelerin yetki alanları içerisinde vergilendirebileceklerini ifade etmişlerdir. Pratikte ise küresel bir finansal işlemler vergisi ilk olarak Asya krizi ile gündeme gelmiş ve daha sonra 2008 krizi sonrasında Avrupa Birliği içerisinde tartışılmıştır (Şen ve Tokatlıoğlu, 2016). Ancak finansal serbestleşme sürecine katılımından itibaren müdahaleci yapıya dönülmesinin zor olması sebebiyle sürece dahil olunmadan önce bazı şartların oluşturulması gerekmektedir. Öncelikle kamu sektörünün, para piyasasının dengesinin ve makroekonomik istikrarın sağlanması ve ekonominin yapısal sorunları çözülmelidir. Bu çerçevede finansal serbestleşme sürecinden önce kamu harcamaları kısılmalı, KİT'ler özelleştirilmeli ve üretimi ve rekabeti önceleyen bir vergi politikası oluşturulmalıdır (Yentürk, 1997; Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993).

3. Finansal Serbestleşmenin Maliye Politikalarına Etkileri

Maliye politikası, belirli ekonomik amaçlara ulaşmak için kamu maliyesi araçlarının kullanılmasıdır (Pınar, 2017). Bu ekonomik amaçlar ise ekonomik istikrarın, ekonomik büyüme ve kalkınmanın ve gelir dağılımında adaletin sağlanması olarak ifade edilebilir (Ataç, 2016). Çalışmanın bu kısmında finansal serbestleşme olgusunun, sözü edilen amaçlara etkisi incelenecektir.

1960 yıllardaki ortalama kâr oranlarındaki düşüş, sermaye birikim sürecine ve kapitalist sistemde kriz etkisi yaratmıştır. Kâr oranlarında düşüşü azaltmak amacıyla, finansal serbestleşme gündeme gelmiştir. Öncelikle gelişmiş ülkeler daha sonra gelişmekte olan ülkeler, sermaye kontrolünden vazgeçmiş ve mali yükümlükleri de azaltmışlardır. Bu durum, ulus devletlerin, denetim gücünü azaltmış ve politika karar sürecinden uygulamasına kadar birçok aşamada kısıtlar ortaya çıkarmıştır (Kargı ve Özügürlü, 2007). Ancak finansal serbestleşme aynı zamanda ulus devletlerin ve yürütülen iktisat politikalarının önemini artırmıştır. Çünkü sermaye akışlarının temel amacı kâr sağlamaktır. Sermaye akışı ise riskin düşük ve istikrarın olduğu ülkelere gerçekleşmektedir. Bu koşulları sağlamak için de iktisat politikalarının önemi artmıştır (Kargı ve Özügürlü, 2007).

1989 yılında Williamson tarafından “Washington Uzlaşısı” adı altında neoklasik iktisat politikaları belirlenmiştir. Söz konusu çalışmada, piyasa ekonomisini güçlendirmek ve ekonomik istikrarı sağlamak için bazı politika önlemlerine yer verilmiştir. Bunlar (Williamson, 2004):

- Bütçe açıkları, enflasyon vergisine sebep olmaksızın kapatılabilecek kadar küçük olmalı,
- Kamu harcamaları, daha fazla kaynak alan politik alanlardan, ilköğretim ve sağlık ve altyapı gibi yüksek ekonomik getirisi olan ve gelir dağılımını iyileştirme potansiyeli olan ihmal edilen alanlara yönlendirilmeli,
- Vergi tabanını genişletmek ve marjinal vergi oranlarını azaltmak için vergi reformu yapılmalı,
- Faiz oranlarının liberalleştirilmesini de içeren finansal serbestleşme yapılmalı,
- İhracata dayalı büyümeyi teşvik etmek için rekabetçi döviz kuru politikası uygulanmalı,
- Ticaret serbestleştirilmeli ve miktar kısıtlamaları yerine tarifeler uygulanmalı,
- Yabancı yatırımcıların giriş engelleri kaldırılmalı,
- Özelleştirmeler yapılmalı,
- Yeni firmaların girişini engelleyen veya rekabeti kısıtlayan engeller kaldırılmalı,
- Mülkiyet hakkı korunmalıdır.

Bu maddeler incelendiğinde devletin küçülmesi ve ekonominin işleyişin piyasaya bırakılması gerektiği ifade edilebilir. Bu bağlamda maliye politikasının önemi azalmaktadır. Neoklasik akım ile birlikte 1980’li yıllardan itibaren maliye politikası açısından iki önemli durum ortaya çıkmıştır. Bunlardan birincisi, mali disiplinin sağlanarak ekonomik istikrarın oluşturulmak istenmesidir. İkincisi ise devleti küçültmek amacıyla ortaya koyulan mali kurallardır (Bakkal ve Susam, 2011). Bu çerçevede devletin kaynak dağılımı düzenlemeleri azaltılarak özel sektör ağırlıklı bir piyasa oluşması amaçlanmıştır (Sönmez, 1997’den akt: Özgül, 2017). Yaşanan krizlere çözüm üretmek amacıyla Post Washington Uzlaşısı ile devletin yeniden düzenleyici işlevine ağırlık verilmiştir (Bakkal ve Susam, 2011).

Finansal serbestleşmeye giriş süreci ile azalan maliye politikasının önemi, karar sürecinde de etkilenmektedir. Ticari ve finansal yönden dışa açık bir ekonomide alınacak maliye politikası önlemlerinde uluslararası finansal gelişmelerin göz önüne alınmasını gerekli kılmaktadır (Güngen, 2017). Örneğin ekonomik büyümeyi sağlamak amacıyla genişletici bir maliye politikası uygulanması durumunda, yurtdışından gelen kaynakların da ülkede

genişletici etki yaratacağı dikkate alınarak uluslararası finansal gelişmeler değerlendirilmelidir. Aynı durum, vergi politikalarında da kendisini göstermektedir. Ekonomideki küresel gelişmeler ve diğer ülkelerin vergi yapıları, ulusal bir vergi politikası yürütmeyi zorlaştırmaktadır (Güngör ve Aydın, 2011). Diğer taraftan politika kararlarının, finansal kurumların ve finansal piyasaların ihtiyaçları doğrultusunda alınması, politika karar alım sürecini kısıtlamakta ve devlet finansallaşmaktadır (Güngen, 2017).

Maliye politikalarının uygulanma sürecinde ise birçok sorun ortaya çıkmıştır. Neoklasik akımın oluşturduğu ortam çerçevesinde, uluslararası kuruluşlar, çok uluslu şirketler ön plana çıkarken devletin faaliyetlerinde daralma görülmüştür. Bu durum, kamu harcamalarının azaltılmasını, vergilerin tabana yayılmasını ve marjinal vergi oranlarının düşürülmesini gerektirmiştir (Bakkal ve Susam, 2011). Ancak bütçe dengesinde bozulmalar ortaya çıkmış ve yüksek enflasyonist baskı oluşmuştur. İşsizlikle de enflasyonun birleşmesi ise stagflasyonist baskının oluşmasına sebebiyet vermiştir (Özgül, 2017). Aynı zamanda finansal serbestleşme akımı ile birlikte gelişmekte olan ülkeler, spekülasyon atak altında kalmış ve krizlerin kronikleşmesine sebebiyet vermiştir. Bu nedenle kamu kaynakları, sosyal amaçlarından uzaklaşmış ve spekülasyon hareketlere uyum sağlamaya çalışan bir yapıya dönüşmüştür (Kargı ve Özügür, 2007). Diğer taraftan finansal serbestleşmenin gerekliliklerinden birisi olan dalgalı döviz kuru, Mundell-Fleming modeli altında maliye politikasının etkinliğini azaltmaktadır (Tobin, 1978). Bu bilgiler ışığında, finansal serbestleşmenin maliye politikasının araçlarına etkisi incelenecektir.

Finansal serbestleşme sürecinden maliye politikası araçlarından birisi olan kamu gelirleri de etkilenmiştir. Kamu gelirleri içerisinde en önemli değişiklikler vergilerde ortaya çıkmıştır. Bu çerçevede vergi politikası, sermaye lehine bir görünüm elde etmiştir. Finansal serbestleşme ve teknolojinin gelişimi ile birlikte sermayenin mobilitesi artmıştır. Bu anlamda sermayenin ülkeye gelişi için maliye politikasının önemi artmış olsa da, hareket kabiliyeti sınırlandırılmıştır. Kurumlar vergisinde *dibe doğru yarış* sürecinin başlamış olması sebebiyle de ülkeler kurumlar vergisi oranlarını aşağı indirmek zorunda kalmıştır (Kargı ve Özügür, 2007). Bu soruna çözüm bulmak amacıyla küresel asgari kurumlar vergisinin yürürlüğe girmesi beklenilmektedir. Ancak OECD üye ülkelerinde Kurumlar Vergisi oranının ortalama %23 olması, belirlenen oranın düşük olduğu yönünde eleştirileri meydana getirmektedir (İçmen, 2022).

Vergilerdeki diğer değişiklik ise dolaylı-dolaysız vergilerin ağırlıkları dolaylı vergiler lehine değiştirilmesidir. Bu çerçevede ülkelerin vergi politikası, etkinlik ve adalet arasındaki çatışmada etkinliği tercih etmektedir. Diğer taraftan sermaye çekmek için yapılan vergi oran indirimleri, kamu açıklarının artmasına neden olmaktadır (Kargı ve Özügür, 2007).

Maliye politikasının araçlarından birisi olan kamu harcamaları da finansal serbestleşmeden etkilenmektedir. Finansal serbestleşme ile birlikte kamu harcamalarının azalması beklenilmesine rağmen bazı ülkelerin kamu harcamalarında reel artışlar görülmüş ve kamu maliyesi fonksiyonlarını yerine getiremez olmuştur. Artan kamu harcamalarının finansmanı için borçlanmaya başvurulması ise borç-faiz kısır döngüsü yaratmış ve kamu harcamaları asıl amaçlarından koparmıştır (Bakkal ve Susam, 2011). Ahmed (2013), finansal serbestleşmenin Sahra Altı Afrika ülkelerinde ekonomik performansa etkilerini incelemiştir. Çalışmada 21 Sahra Altı Afrika ülkesinin 1981-2009 yılları arasındaki verileri dinamik panel veri yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda, kamu harcamalarında artış görülmüştür. Söz konusu artışın özel yatırımları dışlayabileceği ve bankacılık sektörünün kırılganlığı artırabileceği vurgulanmıştır.

Maliye politikasının araçlarından birisi olan borçlanma da finansal serbestleşmeden etkilenmektedir. Finansal serbestleşme birlikte gelişmekte olan ülkelerin yurtdışından sağladıkları kaynakları bütçe açığını finanse etmek amacıyla kullanması, kamu kesimin borç gereksinimini, faiz yükünü ve enflasyonist baskıları artırmaktadır. Diğer taraftan finansal serbestleşmenin yarattığı borç bunalımı para basılmasına, vergi yükünün artırılmasına veya yatırım ya da cari harcamaların kısılmasına neden olmaktadır. 1990'lı yıllarda finansal serbestleşme sürecine katılan birçok gelişmekte olan ülke, söz konusu nedenler sebebiyle ekonomik krizlere sürüklenmişlerdir (Bakkal

ve Susam, 2011).

Ancak finansal serbestleşme, sadece maliye politikasının etkinliğini zayıflatmamış, aynı zamanda para politikasının etkinliğini de zayıflatmıştır. Finansal serbestleşme sonucu ortaya çıkan sermaye akımları ve döviz kurlarında ortaya çıkan oynaklığı, merkez bankalarının müdahalelerini zorlaştırmaktadır. Uyum sağlamak amacıyla uygulanan politikalar ise para politikasının bazı amaçlarının ihmal edilmesine yol açmıştır (Bilir, 2006; Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993).

4. Türkiye’de Finansal Serbestleşme Süreci

Finansal serbestleşmenin gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine etkilerini vurgulamak ve sözü edilen sürece girişi ve sonrasındaki dönemler için örnek ülke olarak Türkiye seçilmiştir. Türkiye’nin seçilmesinin nedeni, gelişmekte olan bir ülke olması ve finansal serbestleşmenin yararlarını ve zararlarını da yaşamış olmasıdır.

Türkiye’nin finansal serbestleşmeye geçiş süreci, biraz sorunlu olmuştur. 1970’li yıllarda hükümetin kredi ve faiz oranlarını kontrol etmesi; reel faizlerin eksiye düşmesine, fonların bankacılık sisteminden finansal piyasalara doğru kaymasına ve dolarizasyona sebep olmuştur. Makroekonomik göstergelerin sorunlu olduğu dönemde finansal serbestleşmeye gidilmesi, sorunların ve krizlerin kronikleşmesine neden olmuştur (Akdoğan, 2012). Bu sebeple 1980’de kredi faiz oranlarındaki tavan kaldırılmış, büyük bankalar ise ‘centilmenlik anlaşması’ adı altında ortak bir faiz oranı belirlemişlerdir (TCMB, 2002). Küçük bankalar ve bankerler ise faizlerde yukarıya doğru bir yarış başlatmışlardır. Bu durum 1982 yılında ekonomik bir krize neden olmuş ve söz konusu küçük bankalar ve bankerlerin büyük bir kısmının iflası ile sonuçlanmıştır. İflas eden kurumların yükleri, kamuya aktarılmış ve kamu harcamalarında artış gerçekleşmiştir. Bunlar olurken, 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu ile birlikte Türkiye’de sermaye piyasası düzenlenmiş ve menkul kıymetler piyasası gelişmiştir. 1982 yılında Sermaye Piyasası Kurulu kurularak, finansal kurumlar hem Sermaye Piyasasına Kanununa hem de Sermaye Piyasası Kurulunun denetimine tabi olmuşlardır (TCMB, 2002). 1983 yılında Merkez Bankası, büyük bankaları belirlemiş ve 1985 yılında ise Bankalar Kanunu ile faiz oranlarının belirlenmesi Bakanlar Kuruluna bırakılmıştır (Savrul, Özekicioğlu ve Özel, 2013). 1986 yılında para politikasında değişiklik yapılmış ve Merkez Bankası ticari bankaların rezervlerini denetleyerek, para arzını kontrol etmeye çalışmıştır. Aynı yıl Merkez Bankasına bankalar arası para piyasasını oluşturma, 1987 yılında açık piyasa işlemlerini yapma ve 1988 yılında döviz piyasalarını kurma izni verilmiştir (TCMB, 2002). 1987 yılında Merkez Bankası, bankalara belirli bir üst sınıra kadar faiz oranını belirleme yetkisi vermiş ve 1988 tarihinden itibaren ise faiz oranları serbest bırakılmıştır (TCMB, 2002). Ancak bu değişiklik, fonların reel sektörden ziyade finansal piyasalara akmasına ve ekonomik büyümenin olumsuz etkilenmesine neden olmuştur (Akdoğan, 2012). 1994 yılında ortaya çıkan Bankacılık Krizinin ekonomik krize dönüşmesi, yeni uygulamaların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Krizi çözmek amacıyla öncelikle IMF ile stand-by anlaşması imzalanmış ve iki yeni politika tedbiri yürürlüğe girmiştir. Bunlardan birincisi, mevduat sahiplerine tam güvence verilmesidir. İkincisi ise, hazinenin Merkez Bankası’ndan borçlanmasına kademeli olarak son verilmesinin kararlaştırılmasıdır (TCMB, 2002). Hamdaoui vd. (2016), finansal serbestleşmenin bankacılık sektörünün istikrarına yönelik 49 ülkeyi içeren bir araştırma yapmışlardır. Çalışmada 1980-2010 arasındaki verilerden yararlanılmış ve çok terimli lojistik regresyon kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, finansal serbestleşme ile bankacılık krizi arasında ters U şeklinde bir ilişki bulunmuştur. Ampirik sonuçlar, finansal serbestleşme ve bankacılık sektörü arasındaki ilişkinin büyük ölçüde sermaye düzenlenmesi ve denetimin gücüne bağlı olduğunu göstermektedir. Çok zayıf düzenlemeler, bankacılık sektörünün istikrarını olumsuz etkilemektedir.

Türkiye’de finansal serbestleşmeye geçiş süreci, iç ve dış dinamiklerden etkilenmiştir. Bu bağlamda dış dinamikler, uluslararası para sistemlerinde görülen istikrarsızlıklar, sermayenin uluslararasılaştırılması, uluslararası kuruluşların borç verme karşılığı olarak beklentisi ve neoklasik öğretinin tekrardan ortaya çıkması

iken; iç dinamikler, 1980 darbesi ve darbe sonrasında uygulanan iktisat politikalarıdır. Türkiye’de finansal serbestleşmenin ilk yıllarında, finansal piyasaların gelişimi için kurumsal yapı oluşturulmaya çalışılmıştır. Bu çerçevede, İMKB kurulmuş, bankalar arası para piyasası kurulmuş ve DİBS’lerin ihraç yöntemi geliştirilerek ikincil piyasalarda işlem görmeleri sağlanmıştır. Diğer taraftan finansal serbestleşmenin gerçekleştirilmesi için ticari serbestleşme, yabancı sermaye üzerindeki baskı ve faiz oranlarının piyasada belirlenmesine izin verilmiştir (Akçay, 2017). Ayrıca sabit döviz kuru rejiminden vazgeçilerek dalgalı döviz kuru rejimine geçilmiştir. Bilindiği üzere sabit döviz kuru rejiminde; hükümet, meydana gelen ekonomik gelişmeler çerçevesinde döviz kurunu ayarlamaktadır. Ne var ki ayarlamalarda yaşanan sorunlar, Türk lirasının bazı dönemlerde aşırı değerlenmesine sebep olmuştur. Böylece 24 Ocak Kararları ile dalgalı döviz kuruna geçilerek, Türk lirasının değeri önemli oranlarda düşürülmüştür. 1981 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, günlük kur ayarlamalarına, 1982 yılında ticari bankalar döviz pozisyonuna başlamışlar ve 1984 yılında 30 sayılı Kararname ile birlikte döviz kuru rejimi liberalleşmiştir (TCMB, 2002). Bu gelişmeleri takiben 1989 yılında 32 sayılı Karar ile TL konvertibl hale getirilmiştir (Akçay, 2017). Bu bağlamda 24 Ocak Kararları ile başlayan finansal serbestleşme, 32 sayılı Karar ile tamamlanmıştır (Çetin, 2010). Ancak TL’nin tam olarak konvertibl olması, 1990 yılında gerçekleşmiştir (Adıgüzel, 2013). Türkiye’de finansal serbestleşme süreci iki aşama altında toplanabilir. İlk aşama, 1980 ile 2001 arasında, ikinci aşama ise 2001’den günümüze kadar olan kısmı kapsamaktadır (Akçay, 2017).

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılması kamu açıklarının finansmanında kısa vadeli kaynakların kullanımını artırmıştır. Kısa vadeli girişler ise, TL’nin aşırı değerlenmesini sağlamış (Yıldırım ve Yıldırım, 2001) ve Merkez Bankasının para arzını kontrol etmesi güçleşmiş ve para politikasının etkinliği azalmıştır. Diğer taraftan ise kısa vadeli kaynak kullanımı, borçların sürdürülebilirliğini olumsuz etkilemiştir. 1986 yılında Merkez Bankası, para politikasının etkinliğini artırmak amacıyla doğrudan para politikalarından ziyade dolaylı para politikası araçlarına başvurmuştur (Akdoğan, 2012). Diğer taraftan Türkiye’ye gerçekleşen kısa vadeli akımlar, yüksek faiz- düşük kur uygulamasını ortaya çıkarmıştır. Bu durum, yatırım-tasarruf dengesizlikleri ile birlikte cari açığın sürdürülemez aşamalara gelmesine neden olmuştur. Finansal serbestleşmenin ilk aşamasında, yüksek kamu borçlarının yüksek faizli borçlarla finanse edilmeye çalışılmıştır (Akdoğan, 2012). Kısa vadeli olan bu kaynakların kamu borçlarını finanse etmek için kullanılması, finansal serbestleşmenin reel ekonomiye etkisinin beklenen aşamada olmamasına neden olmuştur (Oktayer, 2009). Gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmenin asli amacı; yurtdışından sağlanan fonlar ile ‘yoksulluğun kısır döngüsü’nü kırmaktır. Ancak Türkiye’de de diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi sermaye akımları, reel sektörü fonlamaktan ziyade spekülasyon hareketleri meydana getirmiştir (Alagöz, 2005’den akt: Bilir, 2006). Bu çerçevede Merkez Bankası, döviz kurlarındaki oynaklığı azaltmak ve TL’nin aşırı değerlenmesi önlemek amacıyla finansal serbestleşmenin ilk aşamasında sterilize politikasını uygulamış, ancak enflasyon baskısı ile karşı karşıya kalmıştır. Enflasyonla mücadele kapsamında ise hazine kağıtlarına başvurulmuş ve hem enflasyon daha da yükselmiş hem de kamu borçları artmıştır. Böylece Türkiye’de finansal serbestleşmenin ilk dönemlerinde yüksek enflasyon görülmüştür (Yentürk, 1997). 1994 yılında ise, yüksek kamu borçları ve yüksek enflasyon oranlarının yanı sıra iç dengesizlikler, sermaye çıkışlarında artışı hızlandırmış ve Merkez Bankası rezervleri erimiştir. 5 Nisan Kararları ile birlikte TL, %20 oranında devalüe edilse dahi siyasi istikrarsızlıklar sıkı maliye politikasının uygulanması önünde engel olarak bulunmuştur. Bu çerçevede Merkez Bankasının asli amacı, piyasada istikrarın sağlanması olarak güncellenmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek için Merkez Bankası, nominal döviz kurunu temel politika aracı olarak belirlemiştir. Diğer taraftan 1997 Asya ve 1998 Rusya krizinin etkileri, nominal döviz kuru politikası ile minimize edilmiştir (Uysal, Mucuk ve Alptekin, 2008). Merkez bankaları, para politikalarını parasal taban ve faizlerin uyumu çerçevesinde yerine getirmektedirler. Ancak bankacılık sektörünün sahip olduğu yapısal sorunlar, Merkez Bankası’nın görevlerini yerine getirmesine engel olmuştur. Bu durum, bankacılık sektörünün risklerini artırmaktadır. Bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemelerin gerekliliği, 2001 krizi sonrasında karşılık bulmuştur (Kesebir, 2018; Akdoğan, 2012). 2001 Krizi sonrasında Türkiye’de uygulamaya konulan sıkı para ve maliye

politikaları, kamu borç dengesine olumlu yansımış ve 2006 yılında GSMH'nin %0.6'sı kadar açık verilmiştir. Kamu borç dengesinde görülen olumlu değişim, finansal serbestleşme süreci ile elde edilen fonların verimli alanlarda kullanılması ve ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı beklentilerini doğurmuştur (Oktayer, 2009).

Türkiye'nin finansal serbestleşme sürecine katılımı, Dünya Bankasından alınan Yapısal Uyum Kredileri (Structural Adjustment Loan) için verilen taahhütler çerçevesinde başlamıştır. Bu taahhütler arasında finansal serbestleşmenin yanı sıra KDV, özelleştirme, ithalat vergilerinin azaltılması ve ticaretin serbestleştirilmesi gibi birçok yenilik yer almıştır (Önder, Türel, Ekinci ve Somel, 1993). Bu yenilikler kapsamında finansal serbestleşmenin her iki aşamasında da devletin küçültülmesinde maliye politikası etkin bir politika aracı olarak kullanılmıştır. Bu çerçevede devletin ekonomiye müdahalesini azaltmak amacıyla denetimli kambiyo rejiminden vazgeçilmiş, tarımsal desteklemeler azaltılmış, KİT'lerin özelleştirilmesine ağırlık verilmiş ve merkezi yönetim bütçesinin GSYİH içindeki payı düşürülmüştür (Kargı ve Özuğurlu, 2007). İhracatı teşvik etmek için vergi politikalarından yararlanılmış ve kurumlar vergisi oranlarında indirimle gidilmiştir. Finansal serbestleşme sürecinde en fazla etkilenen vergi, kurumlar vergisi olmuştur. Bunun yanında kişisel gelir vergisi de bu durumdan etkilenmiştir (Sarıaslan, 2010). Bu çerçevede gelir dağılımı, ihracatçı şirketler lehine bozulmuştur. 1985 yılında KDV'nin yürürlüğe girmesi ile birlikte dolaylı vergilerin ağırlığında artış görülmüş ve ücret geliri elde edenlerin vergi yükü artırılmıştır (Yıldırım ve Yıldırım, 2001; Güngör ve Aydın, 2011).

Tablo 1. Türkiye’de yıllara göre dolaylı ve dolaysız vergilerin ağırlıkları

Yıllar	Dolaylı Vergiler (%)	Dolaysız Vergiler (%)
1980	37,2	62,8
1985	52,3	47,7
1990	47,9	52,1
1995	57,5	42,5
2000	59,1	40,9
2005	69,4	30,6
2010	68,4	31,6
2015	68,5	31,5
2020	65,5	34,5
2021	66,8	33,2
2022	62,8	37,2
2023	65,2	34,8

Kaynak: Muhasebat Genel Müdürlüğü (2024)

Tablo 1 incelendiğinde; Türkiye'nin finansal serbestleşme sürecine başladığı yıl olan 1980’de dolaylı vergilerin ağırlığı, %37,2 iken, 2015 yılında en yüksek seviyesine gelerek %68,5 olmuştur. Bilindiği üzere dolaylı vergilerin ağırlığının artışı, vergilemede adalet yönünden eleştirilmektedir. Efeoğlu (2021), 22 geçiş ekonomisinde finansal serbestleşmenin vergi gelirleri üzerindeki etkisi 2004-2018 arasındaki veri setini kullanarak Westerlund panel eşbütünleşme testi ve Dumitrescu ve Hurlin panel nedensel testleri ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda; Bulgaristan, Ermenistan, Gürcistan, Slovakya ve Slovenya’da finansal serbestleşme vergi

gelirlerini olumlu etkilediği, diğer ülkelerde ise olumsuz etkilediği sonuna ulaşılmıştır.

Finansal serbestleşmenin kamu maliyesi açısından diğer bir sonucu ise, bütçe dengesinde ortaya çıkmıştır. Finansal serbestleşmenin ilk aşamasında kamu gelirlerinin büyük bir yüzdesi, borç ve faiz ödemelerine ayrılmıştır (Yıldırım ve Yıldırım, 2001). Nitekim gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşme olgusu, tahsilatı zor olan kötü borçların (bad debt) arttırma potansiyeli bulunmaktadır (Arestis, Demetriades, Fattouh ve Mouratidis, 2002). İkinci aşamasında 2018 yılından itibaren bozulsa da mali disiplin çerçevesinde borçların sürdürülebilirliği sağlanmıştır.

Yukarıda sayılan olumsuzluklara rağmen Türkiye’de finansal serbestleşme sürecinde devlet önemli rol oynamıştır. 1990’larda yaşanan krizlere rağmen finansal serbestleşmeye devam edilmiş ve 2001 krizi sonrasında ise tüketici kredileri ile finansal derinlik artırılmaya çalışılmıştır (Güngen, 2017). ABD’de mortgage piyasası ile başlayan ve ekonomilerin entegrasyonu sebebiyle kısa sürede tüm dünyada etkisini gösteren 2008 krizi, yüksek cari açıklarını finanse etmek için yabancı sermayeye ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkelerin daha fazla zarar görmesine neden olmuştur. Ancak Türkiye 2001 krizi sonrası gerçekleştirdiği yapısal değişiklikler ile dış açığını finanse etmiştir. Bu bağlamda 2001 sonrası dönemde finansal serbestleşme, sürecinden yararlandığı söylenebilir. Ancak 2008 krizi, Türkiye’de büyüme oranlarında azalışa, işsizlik oranlarında artışa sebebiyet vermiştir (Susam ve Bakkal, 2008). Türkiye’de 2008 krizinden sonra finansal serbestleşme bir kalkınma sloganı haline gelmiş ve 2014 yılında finansal hizmetlere ulaşımı sağlamak için Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları yayımlanmıştır (Güngen, 2017). Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşme sonucu ortaya çıkan ekonomideki birçok ekonomik göstergenin sermaye hareketlerine bağlanması, doğal olarak iktisat politikalarının iktisadi ve sosyal amaçlar için kullanılmasına engel olmaktadır (Başoğlu, 2000). Sermaye hareketleri sonucu Türkiye, 1994, 1998-1999, 2001, 2008-2009 ve 2018 olmak üzere bazı ekonomik sorunlar ile karşılaşmıştır (Boratav, 2019). Gelişmekte olan diğer ülkelerde benzer krizler yaşanmıştır. Krizler, iktisat literatüründe yeni bir olgu olmasa dahi küreselleşme ile birlikte, bulaşıcılıkları artmıştır. Türkiye’de özelinde ise yaşanan krizler, döviz rezervlerinde yaşanan sorunlardan kaynaklı olduğu görülmektedir. Bu çerçevede Türkiye’de döviz piyasasındaki istikrarsızlıkların giderilmesi, para ve maliye politikasının asli amaçları olması gerekmektedir (Akdoğan, 2012).

5. Sonuç

1980’li yıllarda öncelikle gelişmekte olan ülkelerde başlayan ve 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelere sıçrayan finansal serbestleşme olgusu, teorideki beklenen etkileri verememiştir. Bu sebeple sürece katılan birçok gelişmekte olan ülke, ekonomik açıdan bazı olumsuz durumlarla karşılaşmıştır. Maliye politikası hem ekonomiyi etkilemekte hem de ekonomide gerçekleşen olay ve olgulardan etkilenmektedir. Dolayısıyla finansal serbestleşme maliye politikası üzerinde bazı etkilerde bulunmuştur. Bu etkiler amaç ve araç bakımından ayrılabilir.

Maliye politikasının amaçları bakımından finansal serbestleşmenin etkileri:

- Finansal serbestleşme, kamu tasarruflarını azaltarak maliye politikasının ekonomik büyüme ve kalkınma amacına zarar vermekte,
- İkiz açık sebebiyle özel tasarruflar azalmakta ve maliye politikasının ekonomik büyüme ve kalkınma amacına zarar vermekte,
- Kamu açıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi, ekonominin finansallaşmasını sağlamakta ve maliye politikasının ekonomik büyüme ve kalkınma amacına zarar vermekte,
- Finansal işlemler üzerindeki mali yükümlülüklerin kaldırılması, gelir dağılımında adaletin sağlanması amacına zarar vermekte,

- Finansal serbestleşme, ekonomilerin kırılganlığını artırarak ekonomik istikrarın sağlanması amacına zarar vermekte,
- Maliye politikalarının sadece istikrar özelinde kurgulanması ise, diğer amaçların ikincil plana düşmesine neden olmaktadır.

Maliye politikasının araçları, kamu gelirleri, kamu harcamaları ve borçlar olarak üçe ayrılmaktadır. Kamu gelirleri açısından, sermayeyi çekmek için ulusal vergi politikasının yürütülmesi kısıtlanmış olsa da, vergi politikasının önemi artmıştır. Bu çerçevede ülkeler, vergileri tabana yaymış ve marjinal vergi oranları azaltılmıştır. Finansal serbestleşme sürecinde alınan vergi politikası tedbirleri, genellikle sermayenin lehine olmuş ve vergi gelirlerinde içinde dolaylı vergilerin ağırlığı artmıştır.

Neoklasik tabanlı finansal serbestleşme olgusu, devletin küçültülmesini, KİT'lerin özelleştirilmesini ve piyasa temelli bir ekonomik model kurulması sürecidir. Dolayısıyla finansal serbestleşme ile birlikte kamu harcamalarının azalması beklenilmektedir. Ancak bazı ülkelerde kamu harcamaları reel olarak artmış ve bütçe açıkları sürdürülemez duruma gelmiştir.

Borçlanma açısından incelendiğinde ise; gelişmekte olan ülkeler, finansal serbestleşme ile elde ettikleri kaynakları kamu açıklarını finanse etmek amacıyla kullanmışlardır. Bu sebeple kamu faiz yükü ve enflasyon oranlarında artış görülmüştür. Bu durum, ülkelerin borç krizi ile karşılaşmasına ve kamu borcunun para basılarak, vergi yükü artırılarak veya yatırım ya da cari harcamalarda kısıntı yapılarak finanse edilmesi gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Söz konusu seçenekler incelendiğinde; finansal serbestleşme, maliye politikasının amaçlarını gerçekleştirme önünde engeller oluşturmaktadır.

Sonuç olarak finansal serbestleşmenin maliye politikasının amaç ve araçları üzerinde etkisi olumsuzdur. Ancak sermaye girişleri ile devletlerin borçlanma olanağı artmaktadır. Diğer taraftan Mundell-Fleming modelinde, finansal serbestleşmenin gerekliliklerinden birisi olan dalgalı döviz kuru, maliye politikası etkinliğini azaltmaktadır (Tobin, 1978). Bu bakımdan gelişmekte olan ülkeler, finansal serbestleşme sürecine katılmadan önce ekonomilerinin yapısal sorunlarını çözmesi gerekmektedir. Ayrıca ekonomik kırılganlıklarla mücadele açısından da finansal işlemler vergileri yürürlüğe konulabilir.

Yazar Katkı Oranı Beyanı

Tüm süreç sorumlu yazar Ökkeş Kısa tarafından yürütülmüştür.

Destek Beyanı

Bu çalışma için herhangi bir kurumdan destek alınmamıştır.

Kaynaklar

- Acosta-Ormaechea, S., Pienknagura, S. ve Pizzinelli, C. (2022). *Tax policy for inclusive growth in Latin America and the Caribbean* (IMF Working Paper No. WP/22/8). IMF. <https://www.imf.org>
- Adıgüzel, M. (2013). Ekonomik küreselleşmenin Türkiye ekonomisine etkileri. *Akademik Bakış Dergisi*, 35, 1–20.
- Ahmed, A. D. (2013). Effects of financial liberalization on financial market development and economic performance of the SSA region: An empirical assessment. *Economic Modelling*, 30, 261–273. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.09.032>
- Akçay, Ü. (2017). Finansallaşma, merkez bankası politikaları ve “borcun özelleştirilmesi”. P. Bedirhanoglu, Ö. Çelik ve A. Mihci (Ed.), *Finansallaşma kısılacında Türkiye’de devlet, sermaye birikimi ve emek* (s. 45–80). Notabene Yayınları.

- Akdoğan, S. K. (2012). Türkiye’de mali serbestleşme süreci ve krizlerin kısa bir özeti. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 14(2), 189–208.
- Alagöz, M. (2005). Küreselleşme sürecinde Türkiye’deki finansal liberalizasyon politikalarının sorgulanması. *Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 491, 75–84.
- Arestis, P. ve Demetriades, P. (1999). Financial liberalization: The experience of developing countries. *Eastern Economic Journal*, 25(4), 441–457.
- Arestis, P., Demetriades, P., Fattouh, B. ve Mouratidis, K. (2002). The impact of financial liberalization policies on financial development: Evidence from developing countries. *International Journal of Finance and Economics*, 7, 109–121.
- Ataç, B. (2016). *Maliye politikası: Gelişimi, amaçları, araçları ve uygulama sorunları*. Turhan Kitabevi.
- Atamtürk, B. (2007). Gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye’de finansal serbestleşmenin iç tasarruflar üzerindeki etkisi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 23(2), 75–89.
- Bakkal, U. ve Susam, N. (2011). Küreselleşme sürecinin kamu maliyesi alanına etkileri. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 61(2), 23–50.
- Başoğlu, U. (2000). Finansal serbestleşme ve uluslararası portföy yatırımları. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(4), 88–99.
- Bilir, B. (2006). *Finansal serbestleşmenin para politikaları üzerine etkileri: Türkiye örneği* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Boratav, K. (2019). Sermaye hareketleri ve Türkiye’nin beş krizi. *Çalışma ve Toplum*, 1(60), 311–324.
- Çakmak, H. K. (2004). Finansal serbestleşmenin tasarruf kararlarına etkisi: Türkiye örneği. *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 22(2), 1–15.
- Çetin, M. (2010). *Finansal serbestleşme ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Edwards, S. ve van Wijnbergen, S. (1986). The welfare effects of trade and capital market liberalization. *International Economic Review*, 27, 141–149.
- Efeoğlu, R. (2021). Finansal gelişmenin vergi gelirleri üzerine etkisi: Geçiş ekonomileri örneği. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(2), 312–325.
- Güngen, A. R. (2017). Finansal tabana yayılma siyaseti ve Türkiye’de devletin finansallaşması. P. Bedirhanoglu, Ö. Çelik ve A. Mıhçı (Ed.), *Finansallaşma kısılacında Türkiye’de devlet, sermaye birikimi ve emek* (s. 23–44). Notabene Yayınları.
- Güngör, G. ve Aydın, A. (2011). Küreselleşmenin Türk vergi politikaları üzerine etkisinin 1980 sonrası analizi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2), 69–78.
- Hamdaoui, M., Zouari, A. ve Maktouf, S. (2016). The effect of financial liberalization on banking sector stability. *International Review of Applied Economics*, 30(5), 644–667.
- Hjortsoe, I., Weale, M. ve Wieladek, T. (2018). How does financial liberalisation affect the influence of monetary policy on the current account? *Journal of International Money and Finance*, 85, 93–123.
- İçmen, M. (2022). OECD’nin küresel asgari oranlı kurumlar vergisi önerisinin değerlendirilmesi. *Vergi Raporu*, 272, 11–21.
- Kargı, V. ve Özügürlü, H. Y. (2007). Türkiye’de küreselleşmenin vergi politikaları üzerindeki etkileri 1980–2005 dönemi. *Yönetim ve Ekonomi*, 14(1), 275–289.
- Kısa, Ö. ve Hacıköylü, C. (2022). Finansal işlemler vergileri hakkında genel bir değerlendirme ve Türkiye için bazı öneriler. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(1), 303–322.

- Kesebir, M. (2018). Türkiye’de 2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün durumu, yapısal reformlar ile son yıllardaki gelişmeler. *Bitlis Eren Üniversitesi Akademik İzdüşüm Dergisi*, 3(2), 1–19.
- Muhasebat Genel Müdürlüğü. (2024, 26 Kasım). www.muhasibat.hmb.gov.tr.
- Oktayer, A. (2009). Türkiye’de finansal serbestleşme ve derinleşme süreci üzerine nitel bir inceleme. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 4(1), 73–100.
- Önder, İ., Türel, O., Ekinci, N. ve Somel, C. (1993). *İktisat politikası seçenekleri 2*. Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Özgül, M. H. (2017). Neoliberal küreselleşme sürecinin 1980 sonrası Türk vergi politikaları üzerine etkisi. *Enderun Dergisi*, 1(2), 27–44.
- Pınar, A. (2017). *Maliye politikası: Teori ve uygulama*. Turhan Kitabevi.
- Sarıaslan, O. (2010). Küreselleşmenin temel Türk vergi kanunlarına etkileri. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, 1, 335–361.
- Savrul, B. K., Özekicioğlu, H. ve Özel, H. A. (2013). Türkiye’de finansal serbestleşmenin tarihsel gelişimi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 38, 227–238.
- Sönmez, S. (1997, 6–7 Ekim). Küreselleşme söylemi ve politikalarında özelleştirmeye verilen işlev: İdeolojik, ekonomik ve mali boyutlar [Bildiri sunumu]. *Dünya’da ve Türkiye’de Kamu Girişimciliğinin Geçmiş Bugünü ve Geleceği Sempozyumu*, İstanbul.
- Söylemez, A. O. ve Demirci, S. (2013). Uluslararası sermaye akımlarının kontrolü ve Avrupa Birliği’nin konuya yaklaşımı hakkında bir inceleme. *Marmara Avrupa Araştırmaları Dergisi*, 21(1), 85–109.
- Susam, N. ve Bakkal, U. (2008). Kriz süreci makro değişkenleri ve 2009 bütçe büyüklüklerini nasıl etkileyecek. *Maliye Dergisi*, 155, 72–88.
- Şen, S. (2015). *Finansal serbestleşme, kriz ve finansal işlemler vergileri* [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Uludağ Üniversitesi.
- Şen, S. ve Tokatlıoğlu, M. (2016). Finansal işlemler vergileri ve Avrupa Birliği. *Maliye Dergisi*, 170, 71–89.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). (2002). *Küreselleşmenin Türkiye ekonomisine etkileri*. Banknot Matbaası Genel Müdürlüğü.
- Tobin, J. (1978). A proposal for international monetary reform. *Eastern Economic Journal*, 4(3/4), 153–159.
- Tokatlıoğlu, M. ve Selen, U. (2019). *Maliye politikası*. Ekin Yayınevi.
- Tuncay, Ö. ve Demir, N. (2017). Gelişmekte olan ekonomilerde finansal serbestleşmenin para politikası üzerine etkisi. *Social Sciences Studies Journal*, 3(6), 1151–1160.
- UNCTAD. (1992). *Trade and development report*. Cenevre: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı.
- Uysal, D., Mucuk, M. ve Alptekin, V. (2008). Finansal serbestleşme sürecinde Türkiye ekonomisinde faiz ve kur ilişkisi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15, 48–64.
- Yentürk, N. (1997). Finansal serbestlik ve makroekonomik dengeler üzerindeki etkileri. *Ekonomik Yaklaşım*, 8(27), 131–156.
- Yıldırım, E. ve Yıldırım, R. (2001, 28–31 Mayıs). 1980 sonrası uygulanan maliye politikaları ve Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri [Bildiri sunumu]. XVI. *Maliye Sempozyumu*, Antalya.
- Williamson, J. (2004). The strange history of the Washington Consensus. *Journal of Post Keynesian Economics*, 27(2), 195–206.
- World Bank. (2006). *Fiscal policy for growth and development: An interim report* (DC2006-0003). Development Committee.