

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT POLİTİKASI BİLİM DALI**

**İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST
ETKİSİ VE TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

MASTER TEZİ

**Hazırlayan
Kübra ÖNDER**

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. Aziz KONUKMAN**

Ankara – 2006

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne,

Kübra ÖNDER'e ait "**İç Borçlanmanın Enflasyonist Etkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama**" adlı çalışma, Jürimiz tarafından İktisat Politikası Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

(İmza)

Başkan

Akademik Unvanı, Adı Soyadı

(İmza)

Üye

Akademik Unvan, Adı Soyadı (Danışman)

(İmza)

Üye

Akademik Unvan, Adı Soyadı

ÖNSÖZ

Hükümet, hem iç ekonomik istikrarı sağlamak hem de finansal ihtiyacı karşılamak için iç borçlanmaya ağırlık vermiştir. İç borçlanmanın kolay olması nedeniyle de zorlanmadan cazip faiz hadlerinden iç borçlanmaya gidilmiş ve iç borçlanma boyutları haddinden fazla büyümüştür. Öyle bir an gelmiştir ki artık, borçlanmanın sınırları zorlanmaya başlanmış ve borcun yeni bir borçlanmayla ödenmesi zorunluluk haline gelmiştir. Böylece bir kısır döngü içine girilmiştir.

1984'lü yıllardan başlayarak günümüze kadar geçen süreç içerisinde hükümetin daha çok iç borçlanmaya ağırlık verdiğini ve yüksek faiz politikaları nedeniyle, yaptığı bütçelerin bir borç ödeme bütçesine dönüştüğü bir gerçektir. Olayın güncelliği de dikkate alınarak "İç borçlanmanın enflasyonist yapısı" incelenmiş ve bu gün gelinen noktada, iç borçların büyüklüğünün enflasyonu ne şekilde etkilediği çalışmada yer verilmiştir.

"İç Borçlanmanın Enflasyonist Etkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama" adlı tez çalışmamın hazırlanmasında, bana destek olan ve çalışmalarında yol gösteren değerli tez danışmanım Doç. Dr. Aziz KONUKMAN'a, çalışmam boyunca gereken anlayışı göstererek aileme, yardımlarını ve manevi desteğini esirgemeyen ablam Emine ÖNDER'e, çalışmalarımı düzenli ve yönergeye uygun olarak hazırlamam için gereken hassasiyeti gösteren Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü personellerine sağladıkları destek, gösterdikleri sabır ve anlayış için teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
İç Kapak	
Önsöz	i
İçindekiler	ii
Kısaltmalar Cetveli	vi
Tablo ve Şekiller Cetveli	vii
Giriş	1

BÖLÜM 1

KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI VE KAMU BORÇLANMASINA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIM

1. Kamu Açıkları ve Finansmanı	4
1.1. Kamu Açıklarının Finansman Yolları	4
1.2. Kamu Borçlanmasının Nedenleri	6
1.2.1. Kalkınmanın Finansmanı	7
1.2.2. Ekonomik Krizlerin Aşılması ve Borçlanma Programları Nedeniyle İç Borçlanmalar.....	7
1.2.3. Ülkede Büyük Olağanüstü Doğal Felaketler ve Savunma Giderlerinin Finansmanı	8
1.2.4. Borçların Finansmanı	9
1.2.5. Bütçe Açıkları Ve Enflasyon	10
2. Kamu Borçlanmasına İlişkin Teorik Yaklaşım	10
2.1. Vergi İle Borçlanmaya İlişkin Görüşler	10
2.1.1. Klasik ve Neoklasik Yaklaşım	12

2.1.2. Ricardo Yaklaşımı	15
2.1.3. Keynesyen Yaklaşım	18
3. İç Borçlanmanın Ekonomi Üzerindeki Etkileri	22
3.1. İç Borçlanmanın Üretim Üzerindeki Etkisi	22
3.2. İç Borçlanmanın Toplam Talep Üzerine Etkileri	23
3.3. İç Borçlanmanın Yatırımlar Üzerine Etkileri	25
3.4. İç Borçlanmanın Para Arzına Etkileri	26
3.5. İç Borçlanmanın Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi	27
3.6. İç Borçlanmanın Gelir Dağılımı Üzerine Etkileri	28
3.7. İç Borçlanmanın Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi	30

BÖLÜM 2

İÇ BORÇLANMA YÖNTEMLERİ VE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

1. İç Borçlanma Gereği	33
2. İç Borçlanmada Kullanılan Araçlar	34
2.1. Hazine Bonoları	34
2.2. Hazine Kefaletine Haiz Bonolar	36
2.3. Gelir Ortaklığı Senetleri	36
2.4. Devlet Tahvilleri	37
2.5. Döviz Endeksli Senetler	38
2.6. Merkez Bankası Avansları	38
2.7. Bütçe Emanetleri	39
3. Devlet İç Borçlanma Yöntemleri	39
3.1. İhale Yöntemiyle Borçlanma	40
3.2. Satışa Arz Yöntemi İle Satışlar (TAB+Konsinye)	41
3.3. Halka Arz Yöntemiyle Satış	42
3.4. Doğrudan Satış Yöntemiyle İhraç Edilen İç Devlet Borçlanma Senetleri	42
4. Türkiye'de İç Borç Yönetiminin Gelişimi	43

4.1. 1960 Öncesi Türkiye’de İç Borçların Başlıca Uygulama Özellikleri	44
4.2. 1960 – 1980 Arası İç Borçlar	47
4.3. 1980’den Günümüze İç Borçlar	49

BÖLÜM 3

İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİSİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ: BİR UYLGULAMA

1. İç Borçlanmanın Enflasyon Etkisi	55
1.1. Enflasyon Türleri ve Nedenleri	55
1.2. Kamu Finansman Yolları ve Enflasyon İlişkisi	58
1.3. İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi	59
1.3.1. İç Borçlanma Kaynakları ve Enflasyon	59
1.3.1.1. Özel Tasarruf Sahiplerinden Borçlanmanın Enflasyonist Etkisi	60
1.3.1.2. Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından Borçlanma	62
1.3.1.3. Ticari Bankalardan Borçlanma	63
1.3.1.4. Merkez Bankasından Borçlanma	64
1.3.2. İç Borçların Kullanımı ve Enflasyon	65
1.4. Türkiye’de İç Borçlanma Uygulaması	67
1.4.1. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Konsolide Bütçe Gelirleri	68
1.4.1.1. Konsolide Bütçe – GSMH	71
1.4.1.2. Konsolide Bütçe Gelirleri Dağılımı	72
1.4.1.3. Konsolide Bütçe Giderleri Dağılımı	73
1.5. İç Borçlanma İle İlgili Trendler	76
1.5.1. İç Borç Stoku	76
1.5.1.1. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı	83
1.5.1.2. İç Borç Vade Yapısı ve Faiz Oranları	86

1.5.1.3. İç Borç Faiz Ödemeleri	89
1.5.2. İç Borç Servis Oranı	92
1.6. Türkiye’de Borç Yükü	94
1.6.1. Fert Başına Düşen Borç Yükü	95
1.6.2. Faiz Ödemeleri Cinsinden Borç Yükü	96
1.6.3. Borç Yükü ile Milli Gelir	97
1.6.4. Borç Yükü ve Genel Bütçe Gelirleri Toplamı	98
2. İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisine Yönelik Türkiye İçin Granger Nedensellik Testi Uygulaması	100
2.1. Model ve Varsayımlar	100
2.2. Neden Granger Modeli	100
2.3. Modelde Kullanılan Verilerin Sağlanması	101
2.4. Model Sonuçlarının Değerlendirilmesi	102
SONUÇ	107
KAYNAKLAR	114
EKLER.....	130
ÖZET	136
ABSTRACT	138

GİRİŞ

Gelişen bütün ülkeler gibi Türkiye’de de modern devlet anlayışı çerçevesinde, devletin klasik görevlerinin yanı sıra sosyal devlet niteliğine de bürünmesi kamu harcamalarının artışına neden olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerde; gelir düzeyinin ve tasarruf oranının düşük olması, vergi gelirlerinin kısa sürede ve istenilen oranda artırılamaması, dış borçlanma imkanlarının oldukça sınırlı olması gibi nedenler hükümetlerin daha kolay bir yöntem olan iç borçlanmaya başvurmalarına neden olmuştur. Ayrıca Merkez Bankası’nın, emisyonla başvurarak yaratacağı para miktarının çok hızlı bir şekilde enflasyona yol açması da bu ülkelerin iç borçlanmaya başvurularında önemli tercih nedenlerinden biridir.

Günümüzde hükümetler temel ekonomik işlevlerini yerine getirebilmek için borçlanmayı diğer devlet kaynakları ile birlikte ve yoğun bir şekilde kullanmaktadırlar.

Türkiye’de sık olmamakla beraber, 1930’lu yıllardan 1970’li yılların ortalarına kadar iç borçlanmaya başvurulmuştur. Ancak 1930’lu yıllardan 1970’li yıllara kadar yapılan iç borçlanma uzun vadeli olup bütçeye çok fazla yük getirmemiştir.

1980 öncesinde kalkınma çabalarının desteklenmesi amacına yönelik olarak sınırlı şekilde başvuru iç borçlanma 1980 sonrasında süreklilik arz eden bütçe açıklarının finansmanı ve alınan borçların geri ödenmesi için yapılmıştır.

1980’li yılların başından itibaren süreklilik arz eden bütçe açıklarının finansmanında iç borçlanmanın ağırlıklı olarak kullanılması ve borçların daha çok kısa vadelerde yoğunlaşması nedeniyle, günümüzde iç borç-faiz, kısır döngüsüne girilmiş bulunmaktadır.

Bu çalışmanın amacı iç borçlanma politikalarını, iç borçlanma ile enflasyon arasındaki ilişkiyi ele almak ve iç borçlanmada Türkiye örneğini inceleyerek Türkiye’de iç borçlanma ile enflasyon arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını sınınamaktadır.

Çalışma giriş bölümü hariç üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, iç borçlanma kavramı, türleri, özellikleri ve iç borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri genel olarak incelenmeye çalışılmıştır.

Ayrıca, bu bölümde İç borçlanmanın ekonomik etkileri olarak; toplam talep, yatırımlar (dışlama) (crowding-out), fiyatlar genel düzeyi, para arzı, üretim, faiz oranları ve gelir dağılımı üzerine etkileri de ele alınmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde Türkiye’de kullanılan iç borçlanma araçları, satış yöntemleri ile hangi kaynaklardan iç borçlanmaya başvurulduğuna değinilmiştir.

Üçüncü bölümde ise, Türkiye’de iç borçların zaman içinde gösterdiği değişim ve söz konusu değişimin ekonomi üzerinde yarattığı etkilerin görülmesi için iç borçların gelişimi incelenmiştir. Öncelikle Türkiye’de Cumhuriyetin başlangıcından 2005’e kadar olan süreçteki iç borç gelişimi ele alınmıştır. Daha sonra ise 1990’li yıllardan 2005 yılına kadar kamu kesimi borçlanma gereğindeki gelişmeler ile konsolide borçlanma gereğindeki gelişmeler ve konsolide bütçe açığının finansmanı incelenmiştir. Çalışma özel ve kamu kurumların yayımladığı istatistik veriler ışığı altında analiz edilmeye çalışılmıştır.

Yine bu bölümde Türkiye’de iç borçlanma ile enflasyon arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin olup olmadığı sınınanmıştır. Türkiye açısından iç borçlanma - enflasyon ilişkisi Granger Nedensellik Testi kullanılarak

saptanmıştır. Yapılan sınamada önce iç borçlanmanın enflasyona neden olup olmadığı araştırılmış. Daha sonra enflasyonun iç borçlanma ihtiyacını artıran bir etken olup olmadığı saptanmaya çalışılmıştır.

Sonuç bölümünde ise genel bir değerlendirme yapılarak, Türkiye’de iç borçlanma sorununa ilişkin olarak iç borç yönetiminden çıkarılabilecek çözüm önerileri dile getirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KAMU AÇIKLARI FİNANSMANI VE KAMU BORÇLANMASINA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIM

1. KAMU AÇIKLARI VE FİNANSMANI

1.1. Kamu Açıklarının Finansman Yolları

Modern devlet anlayışı içinde ihtiyaçlar gün geçtikçe daha fazla artmaktadır. Hükümet bu ihtiyaçların karşılanabilmesi için her geçen gün daha fazla harcama yapmak zorunda kalmaktadır. Kamu giderleri genel olarak vergi, resim, harç, mülk-teşebbüs gelirleri ile vergi ve para cezaları gibi kamu gelirleri ile karşılanmaktadır. Fakat hükümetin, gün geçtikçe artan olağan giderlerini karşılayabilmesi için yukarıda çeşitli isimler altında saydığımız kamu gelirleriyle kamu harcamalarını karşılanması gittikçe olanaksızlaşmıştır. Özellikle de bütün ülkelerde büyük yatırımların yapılması, savaş masraflarının yüksek olması ve yıllık bütçe açıklarının da önemli düzeylere ulaşması bütçe açıklarının kapatılması için ülkeleri borçlanmaya yönlendirmiştir.

Bütün dünyada, Birinci Dünya Savaşı, Büyük Ekonomik Depresyon (1929) ve arkasından gelen Keynesyen ekonomi anlayışı kamu harcamalarını önceki dönemlerde görülmedik oranda artırmıştır. Bu artış barış zamanlarında da "refah devleti" anlayışı ile devam ettirilerek 1995'e kadar sanayileşmiş ülkelerde KH/GSYİH oranı %46'ya ulaştırmıştır.(Vito, 1999:57)

Kamu harcamalarındaki artış, kamu gelirleri ile karşılanamayınca zamanla enflasyon, ödemeler bilançosu açığı, adaletsiz gelir dağılımı gibi makroekonomik istikrarsızlıklara kaynaklık etmeye başlamıştır. 1980'li yıllarda birçok gelişmekte olan ülkenin yaşadığı bu makroekonomik istikrarsızlıklardan kurtulmak için bu ülkeler ekonomilerinde istikrar sağlayıcı, yapısal reform içeren programlar uygulamaya başlamıştır. Bu programlar; ödemeler bilançosu açığını gidermeyi, enflasyonu düşürmeyi amaçlamakla beraber temelde bu olumsuzluklara neden olan kamu açıklarını kapatmayı, ekonomide istikrarı sağlamayı amaçlamıştır (Sebastiyan, 1995:307).

Bu arada kamu açıkları sadece gelişmekte olan ülkelerde değil gelişmiş olan ülkelerde de sorun olmuştur. Örneğin, ABD'de 1980'lerde önemli bir sorun olan bütçe açığı 1990'larda da devam etmiştir (Alesina, 2000:6). Taki 1990'lı yıllarda çıkarılan yasa ile 1998 yılında, 30 yıldan sonra ilk defa ABD ekonomisinin fazla vermesi sağlanmıştır.

Hükümet çeşitli faaliyetlerde bulunabilmek için harcama yapmak zorundadır. Hükümetin yapmak zorunda olduğu harcamaları finanse edebilmek için gerekli olan gelir türleri arasında yapacağı tercih şüphesiz ekonomik, mali ve sosyal koşullara bağlı olmalıdır. Yapılması düşünülen harcamaların eldeki gelirlerden fazla olması durumunda hükümet;

- Mevcut vergilerin oranları artırılabilir,
- Yeni vergileri yürürlüğe koyabilir,
- Emisyona başvurabilir, veya
- Borçlanabilir.

Bu alternatif finansman yollarının her birinin yaratacağı ekonomik ve sosyal etkiler birbirinden farklıdır. Bunlar arasındaki tercih esas olarak ekonomik ve siyasi koşullara göre belirlenir. Diğer bir deyişle, ekonomik ve siyasi koşullar bakımından yukarıdaki alternatif finansman kaynaklarından

hangisinin elde edilmesi kolay ve yararlı ise hükümet tarafından o tercih edilmektedir.

1.2. Kamu Borçlanmasının Nedenleri

Borçlanma yakın zamana kadar, olağanüstü durumlara özgü, istisnai bir kaynak sağlama biçimi olarak kabul edilmiştir. Bu düşüncenin sonucu olarak çoğunlukla büyük boyutlu harcamalar ile çok uzun vadeli yatırımlar borçlanma ile karşılanmış, sadece savaş ve büyük bunalım gibi dönemlerde borçlanma uygun bulunmuştur.

Günümüzde devlet borçlanması olağanüstü bir durum olarak görülmektedir. Hükümetler, iktisadi, politik ve mali nedenlerle konjktürel dalgalanmaların etkisinde kalarak borçlanma politikasına başvurumaktadırlar (Açba, 1991:6).

Diğer bir ifadeyle hükümetlerin fonksiyonları ve yükümlülükleri toplumsal yapıdaki gelişmeler ile sosyal devlet anlayışı sonucu devamlı ve büyük ölçüde gelişmekte, dolayısıyla hükümetlerin yerine getirmek zorunda olduğu hizmetler gerek çeşit gerekse kapsam yönünden artış göstermektedir. Hükümet toplumun sosyal beklendiğini canlandırmaya, ekonomik alt yapısını geliştirmeye ve klasik kamu hizmetlerini karşılamaya çalışmakta, böylece daha fazla harcama yapmak zorunda kalmaktadır. Hükümet bu görevlerini genel olarak vergilerle finanse etmesi gerekirken, vergilerin yeterli olmadığı zamanlarda başka kaynaklara da müracaat etmek zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Bu kaynaklardan biride iç borçlanmadır (Eker, 1994:11).

Hükümetin borçlanma nedenleri, ülkelere ve içinde buldukları koşullara göre değişiklik göstermektedir. Genel olarak hükümeti borçlanmaya iten temel nedenleri birkaç ana grup altında ele alabiliriz.

1.2.1. Kalkınmanın Finansmanı

Özellikle gelişmiş ekonomiler açısından en önemli sorunlardan biri de 'ekonomik dengenin sağlanması ve korunması'dır. Gelişmekte olan ekonomiler açısından ise 'kalkınmanın finansmanı' için birikimler yetersiz kalmakta ve bu birikim açığının kapatılabilmesi için borçlanmaya, dış yardımlara gereksinimi duyulmaktadır. Bu şekilde daha fazla yatırım olanağı sağlanmaya çalışılmış ve daha hızlı kalkınma gerçekleştirilmek istenilmiştir.

Az gelişmiş ekonomiler, sanayileşme ve kalkınma çabaları içindedir. Bu nedenle, büyük verimli yatırımlar için büyük finansman kaynakları peşindedir. Teknolojik yeniliklerle gelen bu yatırımlar bu ülkelere refah artışı ve zenginlik getirir, işsizliği azaltır. Ülkemizdeki boğaz köprüleri, bazı büyük karayolları ile barajlar büyük dış borçlarla finanse edilmiş örneklerdir. Yine ülkemizde ki GAP Projesi büyük ölçüde iç borçlanma ile finanse edilerek gerçekleştirilen bir projedir (İnce, 2001:15).

Borçlanma ile sağlanan fonların nereye ve nasıl harcandığı önemlidir. Bu fonlar verimli yatırımlar için kullanılırsa, ilerde borcun temizlenmesi zor olmayacaktır. Bu şekilde yeni vergiler koymanın yaratacağı olumsuz tepkilerde oluşmayacaktır.

1.2.2. Ekonomik Krizlerin Aşılması ve Borçlanma Programları Nedeniyle İç Borçlanmalar

Ekonomik krizler büyük ölçüde döviz tıkanıklıklarından ve borçlanma kaynaklarının tıkanmasından doğmaktadır. Bu krizlerin aşılması için bir program çerçevesinde yeni borç kaynakları bulunmalıdır. Bu da yeni borçlanmaları zorunlu kılmaktadır. Nitekim, ülkemizde ve Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizlerle; Asya ve Rusya krizlerinin oluşumu, krizin aşılma yöntemleri çok büyük benzerlikler göstermektedir.

Genellikle ekonomik kriz içinde olan ülkeler her çeşit olanak tükendikten sonra “son çare” olarak IMF’ye başvurmak zorunda kalmakta ve krizleri IMF’nin sağladığı kredilerle ve IMF’nin yeşil ışığını alan öteki kuruluşların kredileriyle aşmaya çalışmaktadır (İnce, 2001:17)

Ülkemiz, bu tür borçlanma örneklerini 1950’den bu yana oldukça zengin şekilde yaşamıştır. 1958, 1970, 1980, 1994, 1999, 2001 yıllarında IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları ile sağlanan krediler bu tür kredilerdir.

Yine, 1998’de Rusya’da yaşanan son krizin böyle bir borçlanma krizi olduğunu görüyoruz.

Görüldüğü gibi, bu krizlerin aşılmasında, borçlanmalar hep kullanılmış ve önemli bir yer tutmuştur.

1.2.3. Ülkede Büyük Olağanüstü Doğal Felaketler ve Savunma Giderlerinin Finansmanı

Deprem, yangınlar, sel baskınları, büyük orman yangınlar vb. nedenlerle bazen bir şehir ya da bölge yok edebilecek ölçüde büyük felaketlerle karşı karşıya kalabilmektedir. Bu gibi durumlarda yaraların bir an önce sarılması için hükümet ya borçlanmaya gidecek ya da dış yardımlara başvuracaktır. Yukarıdaki büyük felaketler bütün ülkelerde olduğu gibi maalesef zaman zaman ülkemizde de yaşanmaktadır. Böylesi bir durumda ülkenin ekonomik gücü ve toplumun vergi ödeme gücü azalmaktadır.

Ülke bir savaş tehlikesi ile de karşı karşıya kalabilir ya da bir savaş içinde bulunabilir. Günümüz savaşları çok pahalıdır ve gittikçe daha da pahalılaşmaktadır. Bu durum beraberinde büyük finansman sorunu yaratmaktadır. Nitekim, son yıllarda ülkemizde yaşanan terör ortamı nedeniyle büyük harcamalara gereksinim duyulmuştur.

Ülke savunması için tüm ülke kaynakların kullanımının yanı sıra borçlanmadan da kaçınılamaz ve dış yardım olanakları da aranır. Ayrıca, savaş sonrası savaşın yaralarının sarılması ve ülkenin yeniden imarı için iç ve dış borçlanma gitmek adeta kaçınılmazdır.

Böylesi durumlarda, borçlanmaya gitmek vergi koymaktan her zaman daha kolaydır. Özellikle acil durumlarda kısa süreli borçlanmalar birkaç saat içinde gerçekleşebilmektedir. Vergilemenin tepkileri, iktidarları her zaman korkutmakta ve bu da borçlanmayı daha da çekici kılmaktadır.

1.2.4. Borçların Finansmanı

Günümüzde hükümetlerinin mali yönden sıkışık durumları süreklilik göstermektedir. Süresi dolan borçların geri ödenmesinde her geçen gün büyüyen borç miktarları ve artan kamu giderleri nedeniyle zorluklar yaşanmaktadır. Bu gibi koşullarda yeniden borçlanılarak süresi dolan borçları ödeme zorunluluğu doğmaktadır. Bu borçlu için geçici bir rahatlık sağlar ve genelde bütçe üzerindeki faiz yükünü artırır.

Borcun ödeme zamanı geldiğinde, yaşanan finansal sıkışıklık nedeniyle yeniden borçlanmaya gidilmektedir. Bu şekilde süresi gelen borçların kapatılabilmesi için alınan kredilere röfinansman kredileri denir. Süresi gelen borç yeni bir borçlanma ile kapatılmaktadır. Ülkemizde ki borçlanmaların da röfinansman borçları olduğu söylenebilir.

Ülkemizde her yıl bütçe kanunlarıyla birlikte, istikraz kanunlarının getirilmesi gelenek halini almıştır. Bu durumda, hazinenin gerçekte yaptığı iş bir yandan eski borçları kapatmak öte yandan da yeni borçlanmaları gerçekleştirmektir (İnce, 2001:27).

1.2.5. Bütçe Açıkları Ve Enflasyon

Enflasyon ve bütçe açıkları ile borçlanmanın yakın ilişkisi vardır. Özellikle günümüzde hemen hemen borçlanmanın bir refinansman borçlanması halini aldığı düşünülürse, bütçe açığı – borçlanma – emisyon – enflasyon – borçlanma - bütçe açığı kısır döngüsünün nasıl içinden çıkılacağına ne kadar güç olduğu anlaşılmaktadır.

Bütçe açığının emisyon yoluyla finansmanı ekonomideki dengesizliği, enflasyonist yönde kamçılar ve enflasyonun yükselmesine yol açar. Enflasyon başlangıçta kamu giderlerini azaltıcı (ya da bütçe açığını giderici) bir etki yapsa da, sonradan yükselen fiyatlar nedeni ile gider artırıcı etki yapar ve bu da yeni borçlanmalara yol açar. Buna göre, enflasyon bütçe açıklarını artırmakta, bütçe açıkları da enflasyonu hızlandırmaktadır. Özellikle sürekli hale gelen bütçe açıkları, enflasyonu da sürekli hale getirmektedir. Hem de enflasyonun oranını gittikçe daha da yükselterek... Bunun anlamı faizlerin de enflasyonla birlikte yükselmesidir. Aslında enflasyon dönemlerinde, faiz enflasyonu, enflasyon da faizi artırır. Bu durum ise, rantiyeye kesimi yararına sonuçlar yaratır ve gelir dağılımındaki adaletsizlikleri artırır (İnce, 2001:28).

Görüldüğü gibi, bütçe açıklarının iç ve dış borçlarla karşılanması ve bunun sürekli bir hal alması, sonuçta bir çözüm olmamakta, tersine ekonomik ve sosyal dengesizlikleri artırıcı olmaktadır.

2. KAMU BORÇLANMASINA İLİŞKİN TEORİK YAKLAŞIM

2.1. Vergi İle Borçlanmaya İlişkin Görüşler

İktisat teorisinde borçların ve kamu açıklarının ekonomik etkilerine yönelik farklı yaklaşımlar vardır. Bu görüşlerinin hepsi farklı politika önerileri sunmaktadır.

Merkantilistler devlet borçlarını bir servet unsuru olarak düşünmektedirler. Böylece devlet borçlarına ödenen faizler de sadece, vergi mükelleflerinden hükümete borç verenlere bir transfer niteliği taşımaktadır. Devlet borçları sağ elin sol ele borç vermesi olarak düşünülmüş ve herhangi bir etkiye sahip olamayacağı, bu işlemin milletleri ne daha fakir ne de daha zengin yapacağını ileri sürmüşlerdir (Robert, 1993:8).

David Hume bu görüşü şiddetle eleştirmiş ve analizine başlarken, yaşadığı dönemden önceki uygulamayı anlatmıştır. Önceki dönemlerde, olağanüstü harcamalar için baştan bir birikim yapılmakta ve bu birikim ihtiyaç ortaya çıktığı anda harcanmaktaydı. Hume bu uygulamayı tercih etmekteydi. Ona göre bu uygulamadan sapma, diğer bir değişle baştan gerekli fonları oluşturmak yerine harcamaları borçlanarak karşılama, kamu fonlarının kötü kullanılmasına neden olmaktadır.

Klasik teoriye göre ise para arzı, fiyatlar genel seviyesini belirlemede, reel değişkenler ise para arzından bağımsız olarak belirlenmektedir. Bunun değişik bir versiyonu olan yeni Klasik ekonomi teorisi, para politikasının herhangi reel bir değişiklik yaratmadığını ifade etmektedir. Bazı ekonomistler kamu açıklarının hem enflasyonist hem de özel yatırımları engelleyici nitelikte olduklarını ileri sürmektedir.

Geleneksel Keynesyen ekonomistler kamu açıklarının ve parasal genişlemenin, bazı durumlarda enflasyona neden olmadan reel etkilerde bulunabileceğini ileri sürmüşlerdir (Stiglitz, 1988:41).

Ricardo'nun "ilişkisizlik teoremi"¹ veya Ricardo Eşdeğerlik Teorisi'ne göre, kamu borçları, bunu ellerinde bulunduranların bir varlığıdır. Ancak bu varlık aynı zamanda vergi mükelleflerinin bir yükümlülüğüdür. Dolayısıyla,

¹ Ricardo'nun bu yaklaşımı; İlişkisizlik Teoremi, Ricardo Eşdeğerlik Teorisi, Ricardo Denkliği, Ricardo Eşitliği gibi farklı isimler altında açıklanmaktadır. Örneğin Korkut BORATAV bu yaklaşımı Ricardo Eşitliği olarak ele almıştır. Bu konuda bilgi için bkz. Korkut BORTAV, *Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapısı ve Politikalar*, 1993, 22-59.

varlıklar ve yükümlülükler zaman ve kuşaklar arasında birbirinin etkisini yok eder ve devlet borçlarında bir değişim ne net varlıkları ne de toplam harcamayı etkiler (Dornbusch, 1990:3). Diğer bir değişle borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarındaki bir artış ileride vergilerde artışa neden olacağından, bireyler bu vergi artışını dikkate alarak artan borç stokuna talep oluşturacaklardır. Böylece kamu borçlanmasının ne fiyat ne de gelir düzeyine bir etkisi bulunacaktır.

2.1.1. Klasik ve Neoklasik Yaklaşım

1776'da Adam Simit'in "Ulusların Zenginliğinin Niteliği ve Nedenleri Hakkında Bir Araştırma" adlı eseriyle birlikte klasik iktisadi düşünce doğmuştur.

Klasiklere göre fiyat mekanizması aracılığı ile ekonomide tüm üretim faktörlerinin istihdam edildiği, milli gelirin en yüksek seviyede olduğu bir doğal düzen vardır. Görünmeyen bir el bu düzeni sağlamaktadır. Bu da özgür insanların kendi çıkarlarını korumak için uğraşırken hiç düşünmediği halde toplum çıkarına da katkıda bulunmasıyla mümkün olmaktadır (Bulut, 2002:8). Bu doğal düzende ekonomiyi dengede tutan temel koşul "rekabet" olduğundan "bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler" felsefesi benimsenmiştir. Böylece üretimin ve ticaretin önündeki bütün engeller kaldırılmış olmaktadır.

Kamu borçlanması ilk olarak klasik iktisatçılar tarafından incelenmiş ve kamu harcaması teorik bir çerçeveye oturtulmuştur. 18. yüzyıla kadar uzanan klasik teori yanlılarının kamu borçlanmasıyla ilgili görüşleri, devlete bakış açılarından bağımsız değildir.

Klasik düşünceye sahip bilim adamlarının görüşlerine göre hükümet hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Bu görüşe göre hükümetin faaliyet alanları sınırlı ve dar tutulmalıdır. Hükümet sadece savunma, adalet, eğitim, sağlık gibi kendine düşen ana görevleri yüklenmeli, devlet bütçesi daima gelir ve

gider kalemleri birbirine eşit olarak hazırlanmalı ve bütçe açıklarına yer verilmemelidir. Devletin asıl gelir kaynağını vergi-vergi benzerleri oluşturmalı ve devlet olağanüstü haller dışında hiçbir zaman ve hiçbir şekilde borçlanmamalıdır. Klasik iktisatçılara göre, kamu harcamalarını karşılamak üzere yapılan borçlanma bugün alınması gereken verginin geleceğe ertelenmesidir. Bu yaklaşıma göre, borç iyi bir şey değildir ve borçlanma devlet için olağanüstü, istisnai, sık sık başvurulmaması gereken bir kaynaktır.

Bu görüşü savunanlara göre; devletin borç yükü daima gelecek nesillere yansıtılmaktadır. Borç alınan yıllarda yapılan harcamaları bir tüketim olarak kabul eden bu görüş sahipleri, bu tüketim yükünün ileride faiz ve masrafları ile birlikte ve daha büyük miktarlarda ödeneceğini ileri sürmektedir. Alınan borç paralarla gerçekleştirilen kamu hizmetlerinden faydalanan bireyler ile bu hizmetler karşılığı doğan devlet borçlarını ödeyen bireyler farklı kimseler olmaktadır. Ayrıca klasik görüşü savunanlar devlet borçlarının eninde sonunda vergi gelirleri ile kapatılacağını ve bunun ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntılar doğuracağını ileri sürmektedirler. Bu nedenle de devletin borçlanmasına karşı çıkarlar (Tural, 1992:25).

Neoklasik yaklaşım, bütün dönemler için tam istihdam varsayımının geçerli olduğu bir uzun dönem analizidir. Neoklasik analizin sürekli bütçe açıklarının ekonomik etkilerine ilişkin üç temel varsayımı vardır. İlk olarak, bireylerin tüketimlerini uzun dönemli olarak planladıkları kabul edilmektedir. Borç alma ve verme işlemlerinde piyasa faiz oranı geçerlidir. İkincisi, bireylerin ömrü sınırlıdır. Arka arkaya gelen kuşakların ömürleri birbiriyle çakışmaktadır. Üçüncüsü de, tam istihdam geçerlidir. Bu çerçevede bütçe açıklarına ilişkin ilk önemli çalışmayı Diamond yapmıştır (Diamond, 1965:1125-1126).

Neoklasikler, bütçe açıklarının finansmanında borçlanmaya gidilmesi durumunda, bugün alınan borçların gelecekteki kuşaklar üzerinde bir yük oluşturacağını savunmuşlardır. Bu görüşe göre, devlet borçlarının geri

ödenmesi genelde vergi gelirleri ile olur. Borcun alınması ile geri ödenmesi arasında geçen sürede borcu alan kuşak ortadan kalkmış olacaktır. Dolayısıyla, borç yükü şimdiki kuşaktan gelecekteki kuşağa aktarılmış olmaktadır (Gürler, 1998:21).

Standart Neoklasik yaklaşıma göre, bütçe açığının borçlanmayla finansmanı cari tüketimde bir genişlemeye yol açmaktadır. Eğer, bugünkü kuşak, devlet tarafından ihraç edilen borçlanma senetlerinin faiz ve anapara ödemelerinin ileride toplanacak vergilerle finanse edileceğini tam olarak algılayamazsa, ihraç edilen söz konusu senetler özel kesimin net servetinin bir parçası olarak değerlendirilecektir. Böylece, net servet etkisi dolayısıyla toplam tüketim artacaktır. Tam istihdam varsayımı altında, cari tüketimdeki artış tasarruflar üzerinde artırıcı yönde etkide bulunmuştur. Bu durumda kapalı ekonomide faiz oranları yatırım-tasarruf eşitliğini sağlayabilmek için artacak, bu da yatırımları azaltacak (crowding-out etkisi) uzun dönemde üretken sermaye stokunun daralmasına neden olacaktır. Bu beklenti sonucunda, servet etkisinden dolayı tüketim harcamaları artar ve tüketim harcamalarındaki bu artış gelecek kuşaklara aktarılacak olan sermaye stokundan kesinti demektir. Kuşaklar arası yük aktarımının varlığını savunan Franco Modigliani ve Martin Feldstein de borçlanma sonunda gelecek kuşaklara daha az bir sermaye stoku bırakılacağını belirtmişlerdir (Barro, 1989:39-40).

Neoklasiklere göre, geçici açıkların ekonomi üzerindeki etkileri küçüktür ve hatta kısa dönemde tasarrufları teşvik ederek olumlu etkiler yaratabilmektedir. Geçici bütçe açığı vergi indirimini sonucu oluşmuşsa, sermayedeki düşük gelir vergisi oranı vergi sonrası sermaye getiri oranını yükselterek tasarrufların hızlanmasına neden olacaktır. Bu görüşe göre, asıl üzerinde durulması gereken konu sürekli bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki etkileridir ve Neoklasik görüşe göre, sürekli açıklar sermaye birikimini olumsuz yönde etkilemektedir.

Kısaca, klasik öğretide devlet faaliyetleri mümkün olduğunca sınırlandırılmış, iç ve dış güvenliği sağlayıcı jandarma devlet anlayışı egemen olmuştur. Toplum düzeni için zorunlu görünen devletin piyasa mekanizmasının işleyişini bozabilecek faaliyetleri ile anlaşılması güç her türlü müdahalesi yasaklanmıştır. Devletin borçlanması ile oluşan borç yükünü mikro düzeyde ele alarak devletin ekonomik rolünü unutarak, devlet borçlanmasının makro etkilerini ihmal etmişlerdir.

2.1.2. Ricardo Yaklaşımı

Klasik iktisadın önde gelenlerinden D.Ricardo, genel görüşün aksine, kamu harcamalarının nasıl finanse edildiğinin önemli olmadığını, kamu harcamalarının vergi ile finanse edilmesi ile borçlanma ile finanse edilmesi arasında bir fark bulunmadığını her iki yönteminde ülkenin kullanılabilir varlıklarını aynı ölçüde azalttığını ileri sürmüştür. Ricardo'ya göre, ekonomik sonuçlar açısından bu iki yöntem arasında bir fark bulunmamaktadır ve yükün borçlanmayı yapan kuşakça karşılandığı görüşünü savunmuştur. Borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarında sadece verginin zamanlaması değişmektedir. Vergiyi ödeyecek olanlar bu zamanlama farkını dikkate alırlar ve servetlerinde ileride bu vergi kadar bir azalma olacağını bilirler. Bu nedenle harcamalarını bu servet azalmasını dikkate alarak yaparlar. Bunun neticesinde, devlet borçlarını servetlerinin bir parçası olarak görmezler.

Bu yaklaşımı, Barro temsil etmektedir. Barro'ya göre, düzeyi değiştirmeden vergi gelirleri yerine borçlanma ile finanse edilen kamu harcamaları; yatırımları, reel faiz oranlarını ve GSMH'yi etkilemezler (Barro, 1974:1095). Bu yaklaşım hane halkının davranışları üzerinde yoğunlaşmaktadır. Buna göre vergilerdeki sınırlı değişmelerin, uzun dönemde hane halkının tüketim harcamalarını genellikle etkilemediği kabul edilmektedir. Kullanılabilir geliri artıran bir vergi kesintisi (vergilerdeki azalma)

otomatik olarak tasarruflarda aynı miktardaki bir artışla paralellik taşır (Barro, 1974:1095-1096).

Ricardocu eşdeğerlik teoremine göre, oluşan bütçe açığının cari tüketim üzerinde etkisi yoktur. Oluşan açığın borçlanmayla finansmanı vergiyle aynı etkiyi yapmakta, sadece vergi toplamanın zamanlaması cari dönemden gelecek döneme kaymakta, başka bir ifadeyle gelecekteki vergiler bugünkü borçlanmayı finanse etmektedir. Bu görüşe göre, ihraç edilen senetlerin faiz anapara ödemeleri için ileride toplanacak vergilerin bugünkü kuşak tarafından tam olarak algılandığı başka bir ifadeyle tasarrufların gelecekteki vergileri ödemeye yetecek kadar artırılacağı belirtilmektedir. Yani, bugünkü kuşak, yapılan borçlanmanın gelecekteki faiz ve anapara ödemelerinin vergilerle karşılanacağını düşünerek tüketimlerini artırmayıp, tasarruflarını gelecekteki vergileri ödemeye yetecek kadar artıracaktır. Böylece bugünkü kuşak, tüketim kalıplarını değiştirmeden tasarruflarını artırmakta ve bunları miras yoluyla gelecek kuşağa bırakarak bugünkü borçlanmanın anapara ve faiz ödemeleri için toplanacak vergileri ödemelerine imkan sağlamaktadır. Dolayısıyla, bu teoriye göre, ileride toplanması gereken vergilerin bugünkü kuşak tarafından tam olarak algılanması durumunda, borçlanma senetleri özel kesimin net servetinin bir bölümü olarak düşünülmektedir.

Ricardo gerçek hayatta vergi ile borçlanmanın aynı sonucu doğurmayabileceğini ileri sürmektedir. Bu sonuç, kişilerin yanlısına neticesinde bu eşitliğin farkına varamamaları nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Bağcı, 2001:25).

Ricardo'ya göre, borçlanma ile vergi arasında bir fark yoktur. Buna karşın Ricardo borçlanmayı sakıncalı bulmaktadır. Bunun iki nedeni gözükmektedir. Birinci neden gerçek durumu gizleyerek halkın daha az tasarruf etmesine neden olabilmesi. İkinci neden ise borçların faizlerini

ödemek için vergilerin yükseltilmesi gerekeceğinden, yüksek borçlu ülkelerden dışarıya sermayenin kaçma ihtimalinin olmasıdır.

Ricardo'ya göre devlet harcamalarından yatırımın veya tüketimin etkilenmesi, harcamaların nasıl finanse edildiğine bağlıdır. Eğer harcamalar vergi ile finanse edilmişse, tüketim buna eş oranda azalacaktır. Eğer borçlanma ile finanse edilmişse, tüketim faiz ödemeleri kadar azalacak, geri kalan ise yatırımlardaki azalma ile karşılanacaktır. Kamu borçlanması özel sektör borçlanmasını dışlarken, kamu harcamaları da özel sektör harcamalarını dışlayacaktır (Robert, 1993:8).

Ancak Ricardo'nun kendisi ileri sürdüğü bu "eşitliği" gerçekçi bulmamaktadır. Vergi mükellefleri, kamu açığının vergiler ile finanse edilmesi durumunda tüketimlerini bu vergi kadar azaltırken, borçlanma ile finansmanda ise bunların faizlerini ödemek için gerekli vergi kadar tüketimini azaltacaktır (Musgrave, 1988:133). Diğer bir deyişle vergi mükellefleri rasyonel davranmayabileceklerdir. Vergi mükelleflerinin rasyonel davranmaları, kamu harcamalarının reel etkiler oluşturmalarına neden olmaktadır.

Ricardocu Eşdeğerlik Teoremini destekler nitelikte görüşler olduğu gibi eleştiren görüşler de vardır. Teoremi eleştirenlerden biri de Bernheim'dir. Ricardo'ya göre her aile, arka arkaya gelen kendi kuşaklarıyla birbirlerine bağlanmaktadır. Dolayısıyla her bir aile kendi başına sonsuza kadar yaşanan bir ekonomik birim olarak kabul edilmektedir. Bernheim'e göre ise, bireylerin sınırlı bir ömrü vardır. Bu farklılık, klasik yaklaşımı Ricardo'cu yaklaşımdan ayıran en önemli özelliktir (Bernheim, 1987:263).

Hadue ve Montiel, Ricardo eşitliğini² test etmek için 16 gelişmekte olan ülkenin verilerine dayanan bir çalışma yapılmış ve 15 ülkenin test sonuçlarının Ricardo'nun eşitliğini doğrulamadığını görmüşlerdir. Böylece hipotezi reddetmişlerdir (Haque and Montiel, 1987:408).

Ricardo da, diğer tüm klasik ekonomistler gibi kamu açıklarına karşı çıkmıştır. Çünkü ona göre kamu açıkları, kaynakları verimli alanlardan verimli olmayan alanlara transfer etmenin nedeni ve sonucudur.

2.1.3. Keynesyen Yaklaşım

Klasik iktisatçılar, ekonominin her zaman dengede olacağını, dışarıdan herhangi bir müdahalenin yapılmasına gerek olmadığını, bu nedenle devletin ekonomik politikasının lüzumsuz olduğunu söylerken gelişmeler bu söylenenlerden farklı olmuştur.

Birinci Dünya Savaşı (1914-1918), dünya ülkelerinin ekonomilerine büyük yükler getirmiştir. Daha savaşın yaraları sarılmadan 1929'da büyük bir ekonomik bunalım başlamıştır. Yüksek oranlarda süren işsizlik, iyice düşen üretim, birçok sanayi kuruluşunun kapanması, borsaların çökmesi klasik modelin kendi iç tutarlılığına rağmen birçok kimse tarafından tutarsız olarak değerlendirilmesine neden olmuştur. Klasik modelin bu geçici problemlere çözüm bulamaması, savunucularının duyarsız kalması modele karşı tepkileri artırmıştır (Shaviro, 1997:43).

Büyük bunalımın sebeplerini, neden devam ettiğini ve bununla ilgili ne yapılabileceğini izah eden John Maynard Keynes'in 1936'da genişletici para ve maliye politikalarıyla kamunun devam eden ekonomik depresyonu sona erdirebileceğini tartışan "The General Theory of Employment, Interest and Money" isimli eserinin yayınlanmasıyla karşılanmıştır (Kreyel, 1998:39).

² Hane halkının tüketimini açıklayan Ricardo denkliği şöyle ifade edilmektedir.
Tüketim = Gelir – (Tasarruflar + Vergiler)

Keynesyen iktisatçılar, klasik düşünceye sahip bilim adamlarının görüşünün aksini savunmaktalar. Modern düşünceye sahip oldukları kabul edilen Keynesyen iktisatçılara göre bir ekonomide bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Bu iktisatçılar klasiklerin ileri sürdüğü bütçenin denkliği ilkesini kabul etmezler. Onlara göre maliye politikasında makro ekonomik şartların gözetilmesi gerekir. Enflasyon dönemlerinde talebin sınırlandırılması için bütçe açıklarının kapatılması ve bütçe fazlasının yaratılması gerektiği, ekonominin durgunluk dönemlerinde yetersiz olan talebin teşviki için bütçe açıklarının programlanması ve bütçe açıklarının devlet borçları ile kapatılması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle Keynesyen ekonomi yaklaşımının ortaya çıkması ile maliye ve bütçe politikası önemli bir ekonomi politika aracı olarak ön plana çıkmıştır. Ekonominin talep yönüne önem veren Keynesyen ekonomi yaklaşımı, bütçe büyüklüğünü ve dengesini, toplam talebi etkileyen temel değişkenler arasında görmekte ve gerektiğinde ekonominin genel dengesi uğruna bütçe dengesinden fedakarlık edilebileceğini öngörmektedir (Yıldırım, 2003:398)

Borçlanma ile sağlanan paralarla acil ihtiyaç duyulan bütün kamu hizmetleri programa alınır. Uzun vadede ülkede büyük girdiler sağlayacak yatırımlar uygulamaya konulur. Yurt dışından teknolojiler transfer edilir. Eğitime ve araştırmaya ağırlık verilir. Atıl kapasiteler değerlendirilir. Yeni iş sahaları açılır. İşlenmiş mal ve malzemelerin ihracatı artırılır. Hammadde, malzeme ve yabancı sermayenin ithali teşvik edilir. Bu yolla büyük yük altına girilmesine karşın, yatırımların artması ve piyasanın canlanması sonucu işsizlik azaltılır. Gayri safi milli hasıla artar. Gelir miktarları yükselir. Özel sektör de yatırımlara ve ekonomiye yönelir. Her çeşit kamu gelirleri süratle yükselir.

Keynesyen iktisatçılara göre borçların gelecek kuşaklara nakledildiği yolundaki düşünceler de yanlıştır. Keynesyen'e göre borçların hakiki yükü geleceğe yansımaz. Vergi yükünü çeken toplum ve ekonomi aynıdır.

Toplumun ihtiyaçları borç alınarak önceden karşılındığı için gelecek kuşaklar daha iyi bir hayat yaşayacaklardır ve karşılığında da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaklardır. Devlet borçlarında sadece vergi ödemeyenlerden, daha sonra ödeme yapacak olan kimselere faiz giderlerinin transfer edilmesi söz konusudur.

Keynes'ci okula mensup iktisatçılar ve maliyeciler borçlanma konusunda klasik anlayışın n yargılarından kurtulmak gerektiğı konusunda aynı fikirdedirler. Onlar devlet borçlanmasına yalnızca gelir temin etmek amacıyla başvurulmasını kabul etmezler. Fonksiyonel maliyeciler borçlanmanın ekonominin içinde bulunduğı şartlara uygun olarak kullanılması gerektiğini de savunurlar (Musgrave, 1989:105).

Bu düşüncenin öncülerine göre i borçların ülke ekonomisi açısından önemsiz olduğı kabul edilir.

Açık bütçe politikasının borçlanmaya dayanması halinde hükümet borçlarının büyüyeceğini, borçların faiz yükünün artacağını ileri süren görüşlerde vardır. Onlara göre başta bir gelir gibi görülen devlet borçlarının ödeme safhasında faiz ödemeleri yüzünden daha yüksek oranda bir yük getireceğı ve bu yükü karşılamak için yeni vergilere ihtiyaç duyulacağı ileri sürülmektedir. Ancak alınan borçların milli gelirden bir artış sağlayacağı da ileri sürülmektedir.

Değişik açılardan değerlendirilen devlet borçları konusundaki görüşlerde; Klasikler, olağanüstü haller dışında devlet borçlarına karşı çıktığı için eleştirilirken, Keynesyenci maliyeciler ise devlet borçlanmalarının faydalı olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Klasik iktisatçıların aksine Keynesyen iktisatçılar hükümetin ekonomiye artan oranda müdahale etmesi gerektiğini savunurlar. Hükümetin,

özellikle durgunluk dönemlerinde (deflasyon) açık bütçe politikası uygulayarak toplam talebi güçlendirmesi gerektiğini ileri sürmüşlerdir.

Keynesyenci ekonomik yaklaşım; diğer konularda olduğu gibi klasik iktisadın varsayımlarını sarsmış ve fonksiyonel maliyenin temellerini atmıştır. Keynesci iktisatçılar devletin borçlanması sadece gelir elde etmek amacıyla olmadığını, aynı zamanda ekonominin içinde bulunduğu konjoktüre göre kullanılması gereken bir politika aracı olarak da kullanılması gerektiğini savunmuşlardır. Keynesyen iktisatçılar borçlanmanın tüketimden yapıldığını, Klasik iktisatçıların aksine tasarruflardan yapılmadığını ve bu nedenle devlet borçlanmasının bireylerin tüketim düzeylerini etkileyeceğini savunurlar (Dornbush and Stanley, 1994:31).

Keynesyen iktisatçılar hükümetin iç borçlanmasının, toplumu oluşturan kişilerden borçlanıldığından önemsiz olduğunu, çünkü borç veren kişiye olağanüstü bir menfaat sağladığını ve borçlanmanın da fazla bir yük getiremeyeceğini savunurlar. Onlara göre önemli olan toplumsal zenginliktir.

Keynesyen teori klasik teorisinin aksine ekonominin otomatik olarak dengeye gelmeyeceğini, ekonomiye hükümetin müdahalesinin gerekli olduğunu ileri sürmektedir. Kamu borçlanması tam istihdamı sağlamanın bir aracı olarak görülmektedir. Keynesyen teoride, borçların boyutunun hiçbir önemi yoktur. Borçlar, tam istihdamı sağlamak amacıyla indirilmeli ve artırılmalıdır (Bağcı, 2001:25).

Keynesyen teori ile klasik teori kamu harcamaları ve yatırımların etkileri konusunda farklı özellikler taşımaktadır. Klasik teoride, borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarının ekonomi üzerine herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Kamu harcamalarında bu şekilde bir artışın olması halinde, özel sektörün bu tutarı kadar yatırım harcamalarının çarpan etkisi bulunmamaktadır. Bu harcamalar için yapılan borçlanmaların çarpan etkisini yok edecek negatif bir çarpan etkisi bulunmamaktadır.

Keynesyen teoride ise kamu harcamalarının istihdam ve gelir üzerine bir çarpan etkisi bulunmaktadır. Kamu harcamalarının finansman yöntemi bunu elimine edecek bir negatif çarpan etkisi gösterememektedir. Diğer bir deyişle, kamu harcamaları nötr değil, bunların finansman biçimine bağlı olarak genişletici etkide bulunabilmektedir. Bu sonuç açık bir ekonomi için de geçerli bulunmaktadır.

3. İç Borçlanmanın Ekonomi Üzerindeki Etkileri

İç Borçlanmanın yarattığı ekonomik etkiler diğer finansman kaynaklarının yarattığı ekonomik etkilerden farklı bir özellik taşır. İç borçların alındığı yerden, alındığı zamana, kullanıldığı zamandan ödendiği zamana kadar, değişik etkileri olmaktadır. Bunların ekonomi üzerinde etkisi olabilmesi içinde bulunduğu şartlar dikkate alınmalıdır.

İç borçlanmanın;

- Üretime,
- Toplam talep,
- Yatırımlar,
- Para arzı,
- Fiyatlar genel seviyesi,
- Faiz oranları, ve
- Gelir dağılımı üzerinde ekonomik etkileri vardır.

3.1. İç Borçlanmanın Üretim Üzerindeki Etkisi

Bir ülkenin belli bir dönemdeki üretimi, o ekonomide ki mevcut toplam kaynakların, yani üretim faktörlerinin bir fonksiyonu olduğuna göre, iç borçların milli üretimi etkileme mekanizması öncelikle söz konusu borçların;

toplam tasarrufları hangi yönde etkilediğine, daha sonra da bu borçların milli geliri artırıcı alanlarda kullanıp kullanılmadığına bağlıdır.

İç borçların toplam mal ve hizmet arzı üzerindeki etkisi, verimli alanlarda kullanılıp kullanılmadığına göre değişmektedir. İç borçların verimli alanlarda kullanılması, milli üretimi artırır. Aksi durumda, bu fonlar üretken olmayan harcamaların finansmanında kullanıldıkları zaman verimsiz bir kaynak niteliğinde olurlar. Hatta, bu durumda, iç borçlar ikame etkisi yaratarak kişi ve kurumların ekonomik faaliyetlerde kullanacakları fonların arzını kısıtladığından, toplam üretimin düşmesine neden olurlar (Özbilen, 1999:145).

Sonuç olarak, iç borçlar, hem kısa vadeli oldukları ve iç kaynaklardan beslendikleri için, hem de yatırım harcamalarından çok, her türlü giderden kaynaklanan bütçe açıklarının kapatılmasında kullanıldıkları için, milli üretimi doğrudan etkilemektedir.

3.2. İç Borçlanmanın Toplam Talep Üzerine Etkileri

İç borçlanma vergilerin bir alternatifi olduğu için, iç borçlanmanın yapıldığı bireylerin ve özel kesimin kendilerini daha zengin hissetmelerine ve bunun neticesinde de talep seviyelerinin yükselmesine yol açmaktadır (İnce, 1996:277).

Eğer, ekonomi tam istihdam seviyesinde ise borçlanma vergiye oranla özel tüketim harcamalarında daha az, özel yatırım harcamalarında ise daha çok azalmaya neden olmaktadır. Çünkü iç borçlanmada devlet tahvillerinin satın alınmasında kullanılacak fonlar tasarrufa ayrılan kaynaklardır (Görgün, 1964:158). Faiz hadlerinin artırılması halinde bir artış olmayacaktır. Çünkü, bu durumda özel yatırım harcamalarında kullanılacak meblağlar devlet sektörüne aktarılmaktadır.

Hükümet, ihtiyaç duyduğu finansmanı borçlanma yerine vergi yoluyla sağlarsa, bireylerin servetleri ve gelirleri daha alt düzeyde kalacak, bu da tüketimi kısacaktır. Hükümetin vergi yerine borçlanmaya başvurması, toplam talebi artırmakta ve bu durum genel ekonomide tüketim eğilimini artırıcı yönde etkili olmaktadır.

İç borçların ekonomide önemli bir makro değişken olan toplam talep üzerindeki etkisi, borçlanmanın yapıldığı kaynağa ve borçların vade yapısındaki değişmelere göre farklılık göstermektedir.

Eğer borçlanma gerçek kişilerden yapılıyorsa tasarrufa ayrılan kaynaklar çekileceğinden, toplam talep üzerinde belirgin bir değişme olmaz. Ancak, hükümet çok cazip imkanlar sunarak bireylerin taleplerinde kısıntıya giderek tasarruflarını artırmak suretiyle tahvil ve bono sağlarsa ekonomide daraltıcı bir etki sağlayabilir (Uluatam, 1988:325). Tüzel kişilerden borçlanma durumunda ise muhtemelen yatırıma gidecek fonlar çekileceğinden ekonomide daraltıcı bir etki oluşacaktır. Eğer ekonomide talep enflasyonu varsa, kısa dönemde tüketimi kısacağından etkili sonuç alınabilir.

Devlet borçlarının banka ve kişilere ödenmesi halinde genişletici etki oluşacaktır. Borçların toplam miktarının hangi oranda ve hangi şartlarda artırılacağı veya azaltılacağı konusu maliye politikası ile belirlenmektedir. Genellikle bütçede açık varsa borçların artışı, fazlalık varsa borçların azalışı söz konusu olacaktır (Bülül, 1988:5-6).

Borçlanmanın gönüllü veya zorunlu olması halinde, toplam talep üzerindeki etkisi de farklı olmaktadır. Gönüllü borçlanma durumunda, bireyler borçlanmaya zorlanmadığı için harcamalar üzerinden olumsuz psikolojik etki olmayacaktır. Zorunlu borçlanma durumunda ise, bireylerin servetlerinde bir azalma olması nedeniyle tüketim harcamalarında bir ayarlama yoluna gidebilir (Görgün, 1964:158).

İç borçlanma yoluna başvuran Hazine, borçların ortalama vadesini uzatıp, kısaltabilir. Ortalama vadedeki bu değişimler, faizdeki değişmeden ötürü borç yükünün değişmesine neden olmaktadır. Ayrıca, vade yapısındaki değişimler toplam talebin kısılıp, artmasına da yol açmaktadır. Devlet iç borçlarının ortalama vadesi uzatıldığı zaman, kısa vadeli mali varlıklar uzun vadeliyle oranla azalarak paranın dolaşım hızını yavaşlatmaktadır. Sonuçta toplam talep ve harcamalar kısılarak, daraltıcı etki meydana gelmektedir.

3.3. İç Borçlanmanın Yatırımlar Üzerine Etkileri

Devlet borçları ve bütçe açığı, sermaye birikimi üzerinde uzun dönemde potansiyel bir yük oluşturması nedeniyle çok önemlidir. Bütçe açıklarının borçlanma yoluyla finansmanı, faiz oranlarını yükseltmekte ve yatırımları azaltmaktadır. Böylece borçlanarak yapılan finansman, ekonomideki sermaye birikimini ve bunun sonucu olarak da üretim düzeyini düşürmektedir. Bu ekonomi için gerçek anlamda bir yükür. Devlet borçlanması ayrıca ekonomide yatırımları caydırıcı bir etki meydana getirmektedir.

Ekonomide, kamu açıklarındaki artış kamu kesimi borçlanma gereğini de artıracak iç borçlanma veya dış borçlanmayı gerektirecektir. Kamunun borçlanma isteği mevcut kaynaklara olan talebi artırdığından faiz oranlarını yükseltecektir. Faiz oranlarının yükselmesi özel sektör tüketim ve yatırım harcamalarının azalmasına neden olacaktır. Böylece kamunun fon ihtiyacı özel kesimin fon kullanımını da azaltacaktır. Bu olaya iktisat literatüründe dışlama etkisi (Crowding-Out) denilmektedir (Bulut, 2002:44).

3.4. İç Borçlanmanın Para Arzına Etkileri

Bankalar sistemi, para ve kredi hacmi üzerinde değişiklik yapmakta dolayısıyla satın alma gücü yaratmakta ve bu fonksiyonu ile devlet borçları arasında sağlam bağlar kurmakta önemli bir role sahiptir (Büyükerşan, 1966:30).

Kamu kesimi, mevduat bankalarından borçlanarak para arzında artışa yol açarken Merkez Bankasından borçlanarak da parasal taban artışları ile para arzının artmasına neden olmaktadır.

Kamu borçlanmasının mevduat bankalarından yapılması, bu bankalardaki mevduat artışları yoluyla para arzını etkileyebilmektedir. Kamu borçlanmasının mevduat bankalarından yapılmasıyla ele geçirilen fonların kullanılması sonucu, bu fonlar tekrar bankalara dönerek mevduat artışına neden olabilmektedir. Böylece kamu kesiminin mevduat bankalarından borçlanması, bu bankalardaki vadesiz mevduatı artırdığı oranda M1³ para arzını, vadeli mevduatı artırdığı oranda da M2⁴ para arzını yükseltecek (Büyükerşan, 1966:30) ve kaydi para yaratacaktır. İç borçlanmanın bankacılık kesimi içinde kaydi para yaratma olanağı sağlaması ile para arzı artacaktır.

Kamu kesimi, Merkez Bankasından da borçlanarak parasal taban yoluyla para arzı⁵ artışına neden olmaktadır. Para arzı, parasal taban ile parasal çoğaltanın çarpımı sonucu elde edilmektedir. Burada parasal taban ile Merkez Bankası ve Hazine'nin halka ve bankalara olan parasal yükümlülüğü ifade edilmektedir. Ülkemizde parasal tabanın yaratılmasında Hazine'nin rolü çıkardığı ufaklık para ve Uluslararası Para Fonu ile ilişkilidir. Parasal tabanın yaratılmasında ana rolü oynayan Merkez Bankasıdır. Kamu

³ M1 (Dar Anlamda Para Arzı) = Dolaşımdaki Para + Vadesiz Özel Mevduat

⁴ M2 (Geniş Anlamda Para Arzı) = M1 + Vadeli Özel Mevduat

⁵ Para arzı(M) = Dolaşımdaki Para + Mevduat,
Parasal Taban(H) = Dolaşımdaki Para + Rezervler.
Para Arzı = Parasal Taban x Parasal Çoğaltan.

kesiminin Merkez Bankası kaynaklarından borçlanması Merkez Bankasının parasal yükümlülüğünden dolayı parasal tabanın artmasını sağlamakta ve para arzını artırmaktadır (Özbilen, 1999:145).

Bu durumda, Merkez Bankasından borçlanma olanağına sahip olan devlet, kısa vadeli tahvil ve hazine bonolarını doğrudan Merkez Bankasına satar. Bu anlamda, devlet borçlarının artması Merkez Bankasının ekonomik dengenin sağlanması için kullandığı açık piyasa işlemlerinin kullanımını artırmakta ve kolaylaştırmaktadır. Çünkü, borç miktarının artması durumunda Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerini kullanması için seçme olasılığı artmakta ve bağımsız hareket etmesi halinde likidite kolaylıkları yaratmaktadır (Güneş, 1990:13).

Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yaparak, piyasadaki devlet borç senetlerini satın alma yoluna gitmekte ve parasal taban yoluyla para arzına neden olmaktadır.

Sonuç olarak, kamu kesimi ister mevduat bankalarından isterse Merkez Bankasından borçlansın aynı sonuca ulaşılmakta. Yani iki yöntemde de para arzı artışı gündeme gelmektedir.

3.5. İç Borçlanmanın Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi

Kamu açıkları finansmanında 1980'li yıllardan itibaren önem kazanmaya başlayan borçlanma sonucu iç borç stokunda önemli artışlar gerçekleşmiştir. İç borçlanma, tahvil, hazine bonosu ve kısa vadeli avans kullanımı ile yapılmaktadır. Ayrıca konsolide borçlarda da 1980 sonrasında önemli artışlar görülmüştür.

1980 sonrası dönemde, kamu kesimi açıklarının iç borçlanma yolu ile finanse edilmesi, kamu kesiminin fon talebini artan oranda artırmıştır. Buna bağlı olarak da faiz hadleri yükselmiştir.

3.6. İç Borçlanmanın Gelir Dağılımı Üzerine Etkileri

Gelir dağılımı, ülkede belirli bir dönemde yaratılan milli gelirin ülkedeki kişiler yada üretimde görev alan üretim faktörleri arasında dağılımını ifade eden ekonomik bir kavramdır.

Gelir dağılımındaki değişme toplumun ortak özlemi olan barış, huzur, güvenlik, adalet ve refahın oluşup gelişmesinde bir araç olarak ele alındığından önemi daha iyi anlaşılmış, düşük gelirli kesimlerin nispi payının kötüleşmesinin çok ciddi sakıncalara neden olabileceği ortaya çıkmıştır (Bağdadioğlu, 2000:11). Bir ülkede gelir dağılımındaki eşitsizliğin birbiri ile ilişkisi olan birçok değişik nedenleri vardır. Bunların birkaçı, bir ülkedeki gelir dağılımındaki eşitsizliğin nüfus artışı, işsizlik, enflasyon, vergileme politikaları, piyasa yapısı, fiyatlandırma politikaları, borçlanma ve sosyal yardım politikaları gibi önemli nedenlerdir (Erkan,1997:49).

Ekonomik gelişme sürecinde piyasa ekonomisi kendi haline bırakıldığında gelir dağılımındaki adaletsizlik artmaktadır. Toplumsal huzurun bozulmaması ve sosyal barışın sürmesi için günümüz devletleri gelir dağılımındaki adaletsizliği azaltıcı yönde iktisadi hayata müdahale ederek bir takım önlemler almaktadır. Devletlerin elinde bu amaca ulaşmak için gelir dağılımının fonksiyonu ve büyüklüğünü etkileyecek çok sayıda araç bulunmaktadır (Hemming, 1996:119).

Bu araçlardan biride kamu harcamalarıdır. Devlet gerçek kamu harcamaları ile bazı mal ve hizmetleri düşük gelirli insanlara parası veya maliyetinin çok altında düşük bedelle sunarak efektif talep üzerinde etkide bulunmaktadır. Kamu harcamalarının yapılması ile bu harcamalardan yararlanan düşük gelirli insanların gelirleri artarken talepteki artış ile toplam istihdam ve milli gelir seviyesi yükselmektedir. Transfer harcamaları ile de bu harcamalardan yararlananların durumuna göre gelir dağılımı eşitlenme veya

eşitsizlikleri artırma yönünde değişmektedir. Transfer harcamalarından yararlananlar yüksek gelirli insanlar ise gelir dağılımındaki eşitsizlikler artmakta düşük gelirli insanlar ise azalmaktadır (Türk, 1999:82).

İç borçların önemli etkilerinden biri de gelir dağılımı yönündedir. İç borçların gelir dağılımına etkisi ilk olarak, borcun faizi ve anapara ödemesi için tahvil sahibi olmayan kesimden alınan vergilerin tahvil sahiplerine gelir olarak aktarılması ile oluşmaktadır.

Devlet borçlanmasının gönüllü yada zorunlu yapılması da gelir dağılımını etkilemektedir. Gönüllü borçlanmada tasarruf sahipleri tüketim harcamalarını kısmadan önceden biriktirmiş oldukları servetlerinin bir kısmını almaya karar verdikleri tahviller ile değiştirirler. Dolayısıyla gönüllü borçlanma ile gelir dağılımı değişmez. Fakat, zorunlu borçlanmalarda durum farklıdır. Bu durumda tasarruflardan değil, gelirlerin bir bölümü kullanılır. Bu nedenle, zorunlu borçlanma yoluyla gelir dağılımında adaletsizlik giderilebilir.

Vergi ödeyenlerle, devlete borç verenlerin aynı kişi veya kuruluşlar olması durumunda herhangi bir yük veya gelir dağılımı adaletsizliğinden söz etmek mümkün değildir. Tersine durumda ise, yani devlet borçlanma belgelerini alanlar ile vergi ödeyenler aynı kişiler değil ise, bu kez ortaya gelir dağılımı sorunu çıkmaktadır.

Örneğin, Türkiye ekonomisinde olduğu gibi iç borçlanmada kamu kağıtlarının doğrudan halka satılmayıp bankalara satılması daha enflasyonist olmaktadır. Çünkü bu durumda devletin banknot emisyonunun yerini rezervleri artan bankaların kredi hacminin artması, iç piyasada devlete borç veren kesimin gelirlerini sabit veya düşük gelirli kesimlere oranla artırarak ülkede gelir dağılımının daha da bozulmasına neden olmaktadır (Kazgan, 1996:49).

Sonuç olarak, kamu açıklarının artması nedeniyle makro ekonomik dengelerin bozulması, devletin gelir dağılımının daha da bozulmasına neden olmaktadır.

3.7. İç Borçlanmanın Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi

Fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış veya enflasyon en genel anlamda, ülke ekonomisinin ürettiği veya ithal ettiği mal ve hizmet arz ve talebi arasındaki sürekli bir dengesizliği ifade etmektedir.

İç borçlanmanın fiyatlar genel seviyesine etkisi konusunda iki farklı görüş mevcuttur. Devletlerin borçlanması ya da borçlanmayı bir mali araç olarak kullanması ekonomide enflasyonist etki yaratır. Diğer bir görüşe göre, devletin borçlanması, ekonomide daraltıcı rol oynayarak deflasyonist etki yaratır. Bu iki zıt görüşün nedeni, dayandıkları varsayımların farklılığında yatmaktadır. Borçlanma sonucunda elde edilen gelirlerin hükümetçe harcanmadığı varsayılırsa, halktan borçlanmak bu kesimin harcamalarını azaltıcı bir etki ile deflasyonist bir sonuç yaratacaktır. Çünkü, devlet tahvili ya da hisse senedi alımında kullanılan fon ya kişilerin tasarruflarından ya da tüketim harcamaları için ayrılan fondan ve yahut da her iki kısımdan oluşacaktır. Kişiler devlet tahvillerini almak için tüketim harcamalarını kısıyorlarsa, tüketim harcamaları azalacaktır. Eğer bu tahviller, kişilerin birikmiş tasarruflarının çözülmesi ile alınıyorsa sonuç tasarrufların, dolayısıyla özel sektör yatırımlarının azalması olacaktır. Dolayısıyla tahvil alımları ister tüketim harcamalarından ister birikmiş tasarruflardan karşılansın sonuç özel kesimin harcamalarını azaltıcı yönde, deflasyonist bir karakter oluşturacaktır (Rolph, 1957:305-307).

Devlet iç borçlarının deflasyonist bir karakter taşıdığını savunan görüşün temeli, toplam talebin kısıldığı, yani hükümet tarafından elde edilen gelirin harcanmadığı varsayımına dayanmaktadır.

Bir çok ekonomist ve maliyeci iç borçlanmanın enflasyonist bir karakter taşıdığını savunmaktadırlar. Bu görüş, ekonomik gerçeklerle daha fazla bağdaştığı için daha çok taraftar bulmuştur. Çünkü hükümetler genellikle, harcama sürecinde, vergi gelirlerinin yeterli olmadığı durumlarda borçlanmaya başvurmaktadırlar. Dolayısıyla, borçlanma sonucunda elde edilen gelir kasalara değil, harcamalara yönelmektedir. Bu durumda, halktan ve banka sistemi dışındaki mali kuruluşlardan borçlanma sonucu elde edilen gelirin harcanması halinde deflasyonist etki oluşmayacaktır.

Banka sisteminden borçlanmanın enflasyonist etki yaratması, bankaların elinde atıl fon bulunup bulunmamasına bağlıdır. Çünkü, ekonominin dışında tutulan fonlar, borçlanma sonucunda ekonomiye yani toplam talebe katılıyor demektir. Toplam talepteki bu beklenmedik ek artış dengeleri bozarak enflasyonist etki yaratmaktadır. Ancak, banka sisteminde atıl tutulan fonlar yoksa, yapılan borçlanma toplam talebi değiştirmeden sadece kesimler arası bileşimi değiştirecektir.

İç borçlanmanın ekonomideki talep miktarını artırıcı, arz miktarını ise azaltıcı etkileri dolayısıyla talep ve arz arasındaki dengeyi bozarak fiyatlar genel seviyesinin sürekli yükselmesine neden olduğu söylenebilir (Sönmez, 1993:21). Başka bir ifade ile, iç borçlanma talep enflasyonunun doğmasına neden olan faktörlerden biridir diyebiliriz.

İç borçlanma toplam talebi kontrol etmek amacıyla gelişmiş ülkelerde kullanılan bir politika aracıdır. Ayrıca, bilinçli bir borçlanma politikasında, alınan ödünç fonların karlı yatırımlara dönüştürülebilmesi önemlidir. Borçlanma yoluyla elde edilen fonlar, üretken yatırımlarla en azından istihdam ve sosyal fayda yaratacak alanlarda kullanılmalıdır. Böylece, sebebiyet verdiği talep artışlarını ekonomide arzı artırarak karşılayabilecektir. Oysa, ülkemizde iç borçlanma bir politika aracı olarak değil, Merkez Bankası kaynaklarına ek olarak bütçe açığının kapatılmasında kullanılan bir finansman yöntemi olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye’de borçlanmanın üretken

amaçlara yönelik olduğunu ileri sürmek zordur. Borçlanma, üretken yatırım harcamalarının finansmanında kullanılmadığı için iç borçların gelecekte ödenmesi zorlaşmaktadır. Bu durumda da iç borçların para basma yoluyla ödenmesi gündeme gelmektedir ki bunun da enflasyonist etkileri olmaktadır

Sonuç olarak, ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla borçlanmaları yadırganmamaktadır. Önemli olan bu finansman metodunun bilinçli olarak kullanılmasıdır. Yani, başka bir ifade ile ekonominin borçlanmaya hangi amaçlarla başvurduğu ve bu borçları geri ödeme kapasitelerinin var olup olmadığı önem taşımaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

İÇ BORÇLANMA YÖNTEMLERİ VE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

1. İÇ BORÇLANMA GEREĞİ

Türkiye, 1940'lardan beri her yıl bütçe açığı veren ülke görünümündedir.

Konsolide bütçe gelirleri içinde çok büyük bir paya sahip olan vergi gelirlerinin sağlıklı bir şekilde artırılamaması yani konsolide bütçe harcamalarını karşılayacak kadar gelir elde edilememesi sonucu borçlanma eğiliminin artması Türkiye için önemli bir sorun oluşturmuştur. Borçlanmaya, kalkınma amacından çok, oluşan bütçe açıkları ve daha önce alınan borçların ödenmesi için başvurulmakta, borçlanma eğilimindeki bu artış borç stoku üzerinde artırıcı bir etki yaratmaktadır.

Türkiye'de önceleri genellikle KİT açıklarını finanse etmek için oluşan finansman ihtiyacı, 1980 yılından sonra artış eğilimindeki bütçe açıklarından kaynaklanmaya başlamıştır. Söz konusu finansman ihtiyacının giderilmesi için kullanılan araç ve yöntemlerde zaman içinde değişikliğe gidilmiştir. Gelirlerin harcamaları karşılamada yetersiz kalması nedeniyle ortaya çıkan açıkların finansmanında 1980 yılına kadar sermaye piyasasının yeterince gelişmemiş yapısından ve Merkez Bankası'nın siyasi otoritenin baskısı altında olmasından kaynaklanarak daha çok Merkez Bankası kaynakları kullanılırken, 1980 sonrası dönemde özellikle de 1984 yılından sonra iç borçlanmaya ağırlık verilmiştir (Gürler 1998:123-127).

Sonuç olarak, bütçenin disiplinize edilememesi aksine iyice bozulması, hükümetin borçlanma gereğinin hızla artmasına neden olmuştur. Diğer taraftan, bu borçlanmanın piyasa oranlarından yapılması vade yapısının da kısa olması konsolide bütçe üzerindeki faiz yükünü artırmış ve bu durum bir kısır döngü haline gelmiştir.

2. İÇ BORÇLANMADA KULLANILAN ARAÇLAR

Her borçlanma sırasında, gerek borç veren, gerek borçlanan yönünden üzerinde en fazla durulan koşullardan birisi “süre”dir. Borçların süresi öteki koşulları da etkiler. Örneğin uzun süreli borçların faizi yüksek olur; prim, ikramiye gibi çekici olanaklar tanınır. Kısa süreli borçların ise faizi düşük olur ve yukarıdaki çekici avantajlar yer almaz.

Kamu borçları, tahvillerin piyasa çıkarıldığı tarihten başlamak üzere sürelerine göre birkaç şekilde gruplandırılır. Süresi bir yıla kadar olanlar kısa süreli; süresi bir yılı aşan tahvillere ise uzun süreli denir.

2.1. Hazine Bonoları⁶

Hazine bonoları genellikle bütçe gelirleriyle giderleri arasında zaman yönünden uyumsuzluk olduğu zamanlarda çıkarılan bir borç senedir. Hükümet, ihtiyacı olan parayı kısa süre içinde sağlama olanağına sahiptir. Böylece kamu hizmetlerinin sürekliliği korunmuş olur.

Hazine bonoları, her yıl bütçe kanundaki yetkiye dayanarak ve yine aynı kanunla her yıl tespit edilen miktarı aşmamak üzere, kısa vadeli kaynak ihtiyacını karşılamak için ihraç edilen bonolardır (HM Raporu, 1996:6)

⁶ İç borçlanma araçları ve iç borçlanma yöntemleri konusunda detaylı bilgi için bkz. Akif ERGİNAY, *Kamu Maliyesi*, 1989., Macit İNCE, *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, 1996 ve Macit İnce, *Devlet Borçları ve Türkiye*, 2001.

Hükümet, genel bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek, bütçe gelirlerinin tahsilatında yaşanacak mevsimlik dalgalanmalardan bu ödemelerin olumsuz yönde etkilenmesini önlemek ve uygulanmakta olan para politikasını yönlendirmek amacıyla hazine bonosu ihraç etmektedir (İsrafil, 1991:37-39).

Hazine bonolarının çıkarılmasındaki asıl amaç bütçe gelirleriyle giderleri arasındaki zaman bakımından uyumsuzluk ile mevsimlik dalgalanmaların giderilmesidir. Hazine bu kaynağa sadece geçici ihtiyaçları karşılamak için başvurabilir ve yine aynı mali yıl içerisinde bu bonoların ödenmesi gerekir (Tural, 1991:24).

Uygulamada Hazine gelir eksikliği yüzünden ortaya çıkan gerçek bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla da hazine bonosu çıkarıldığı görülmektedir. Özellikle bütçenin açık verdiği zamanlarda hazine borçlanmaya gitmekte ve ertesi mali yıla geçiş sağlamaktadır. Bu durum dalgalı borçların birikmesine yol açmakta ve ilerde bunların uzun süreli borç haline getirilmesi zorunluluğunu doğurmaktadır.

Türkiye’de Hazine bonosu uygulaması 1961 yılında başlamış olmakla birlikte, gerçekte Hazine bonosu şeklinde kısa süreli borçlanma senetleri 1933 yılından bu yana 3, 6, 9 ay vadeli olarak çıkartılmaktadır (Ölçen, 1973:7-9).

Hazine bonoları, özel tasarruf sahipleri, bankalar, mali kuruluşlar ve büyük şirketler tarafından tercih edilmektedir. Türkiye’de Hazine bonolarının en önemli müşterileri bankalardır. Faiz oranlarının diğer mali araçlara göre yüksekliği, riskinin olmaması, ikincil piyasasının işlek olması ve ihalelerde güvence olarak kullanılması gibi nedenler, Hazine bonolarının bankalar tarafından tercih edilmelerinde önemli rol oynamaktadır (Sak, 1995:42-44).

Bir çok OECD ülkelerinde olduğu gibi Türkiye’de de vadesi en az 1 yıl olan kısa vadeli Hazine bonoları yaygın bir finansman aracı olarak kullanılmaktadır.

2.2. Hazine Kefaletine Haiz Bonolar

Merkezi devlet teşkilatı dışındaki kamu kurumları (İktisadi Devlet Teşekkülleri ile iktisadi alanda faaliyet gösteren katma bütçeli kuruluşlar) işletmelerinin finansmanını sağlamak için borçlanmak istedikleri zaman Hazine’nin güvencesini almaları gerekmektedir (Yaşa, 1980:25). Bu çoğu zaman kanundan kaynaklanan bir mecburiyettir.

Hazine kefaletine haiz tahvil ve bonolar, çoğu zaman İktisadi Devlet Teşekküllerinin sermaye yetersizliğinde kullanılmak üzere, nadiren de yatırımlarda kullanılmak üzere tahvil yoluyla (Özbilen, 1996:235), mevsimlik gereksinimleri ile hammadde ve ürün alımı için bono yoluyla borçlanabilmektedir (HTMM, 1993:26). Ülkemizde bu bonolara en çok Toprak Mahsulleri Ofisi , Türkiye Şeker Fabrikaları ve Tekel başvurmaktadır.

2.3. Gelir Ortaklığı Senetleri

Hükümetin giderek artan finansman açıklarını gidermek için hazine tahvili ve bonolarıyla borçlanmak 1983 yılında yetersiz hale gelmiştir. Tasarruf düzeyinin yükseltilerek alt yapı yatırımlarının bitirilmesi amacıyla yeni bir borçlanma türü olan gelir ortaklığı senedi Türk mali sisteminde yer almaya başlamıştır.

Gelir ortaklığı senedi, köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu, denizyolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ve benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine de gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetlerdir (Tuncer, 1985:35).

Gelir ortaklığı senetleri ilk defa 1983 yılında Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkındaki Kanun (www.tbmm.gov.tr) ile alt yapı tesisleri ve KİT'lere ait tesisler için çıkarılmış ve gelir ortaklığı senedi, kanunda 'Kamu İktisadi Kuruluşları ve İktisadi Devlet Teşekkülleri dahil olmak üzere kamu kurum ve kuruluşlarına ait alt yapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetler gelir ortaklığı senedi' olarak tanımlanmıştır (DPT, 1985:15-35).

Gelir ortaklığı senetleri Türk finans piyasasında yeni bir borçlanma aracıdır. Bu borçlanma yöntemi, diğer borçlanma yöntemlerinden belirli bir gelire ortak edilmesi ve faiz verilmemesi yönüyle farklılık göstermektedir (Uzunoğlu, 1987:49).

2.4. Devlet Tahvilleri

Hükümet, başlangıç bütçesinde tahmin edilen gelirlerle giderler arasındaki farkı temin edebilmek için Hazine'nin satışa sunduğu ve vadeleri 1 ila 5 yıl arasında değişen iç borçlanma senetlerinden birisi de devlet tahvilidir. Bu çeşit bonoların hazine bonoları gibi yıl içinde ödenme zorunluluğu yoktur; ve borç belirli yıllarda taksit taksit ödenir. Bunlar günümüzde devlete büyük inşaatlar yapan müteahhit firmalara bazen para yerine verildiği için 'müteahhit bonolar' olarak da adlandırılmaktadır.

Ülkemizde, 30 Mayıs 1985 tarihinde özel kanunlara dayanılarak tahvillerin ihale yöntemine başvurulmuştur. Başlangıçta satışlar bankalara, borsa bankerlerine ve tüzel kişilere yapılmış, 1986 yılından itibaren de özel şahıslara, 1992 yılından itibaren de doğrudan doğruya halka satış yapılmaya başlanmıştır.

2.5. Döviz Endeksli Senetler

Enflasyon ve para ikamesinin olduğu ekonomilerde döviz endeksli senetlerin satışı kamu kesimi iç borçlanma araçları arasında yer alan bir başka yöntemdir.

Döviz endeksli tahvil genelde bir ya da birden fazla sayıda yabancı paraya, altın veya fiyatlar genel düzeyindeki değişmelere bağlı olarak çıkarılan bir değerdir (Ertuna, 1986:48).

1983 yılından itibaren Türkiye’de sermaye piyasasında el değiştiren menkul değer türlerini çeşitlendirmek, öte yandan bunların miktarlarını artırmak için enflasyon endeksli devlet iç borçlanma senetleri uygulamasına başlanmış ve günümüzde halan kullanılmaktadır (Ersan, 1985:27-30).

2.6. Merkez Bankası Avansları

Hükümet, bir bütçe yılı içinde kamu gelirleri ile kamu giderlerinin zaman yönünden ortaya çıkan dengesizliklerini gidermek amacıyla Merkez Bankası’ndan kısa vadeli avans⁷ çekmektedir. Sağlanan bu kaynak ile Hazine elinde her an ödenmesi gereken giderleri karşılayabilecek kadar para bulundurabilmektedir (Uzeler, 1997:1-12).

Yalnız, borcun ayın bütçe yılı içerisinde geri ödenmesi gerektiği halde bütçe sürekli açıkla kapandığından bu mümkün olmamaktadır. Zamanında ödenmeyip biriken bu borçlar belli bir süre sonra tahkim edilmektedir (HM, 1997:1-12). Bu yüzden bütçe kanunları Hazine’nin Merkez Bankası’ndan alabileceği avans miktarını sınırlamıştır (Tuncer, 1966:103). Günümüzde bu

⁷ Merkez Bankası Kanununun 50. maddesine göre, Banka, her yıl cari yıl genel bütçe ödemeleri toplamının bir önceki mali yıl genel bütçe ödemeleri toplamını aşan tutarın belirli bir oranını aşmamak üzere Hazine’ye kısa vadeli avans hesabı açabilecektir. 1994 yılında bu kanunda yapılan değişiklikle 1994 yılına kadar % 15 olan bu oran sırasıyla % 12, % 10, % 6, 1998 yılı ve diğer yıllar için % 3 olarak değiştirilmiştir.

avans hesabına uygulanacak faiz oranı her yıl ekonomik durum göz önünde tutularak Başbakanlık ile banka arasında kararlaştırılacak şekilde değiştirilmektedir.

2.7. Bütçe Emanetleri

Hazine bonolarının yanı sıra 'kısa vadeli avanslar' ve 'Adi emanetler' son yıllarda gittikçe artan bir önem kazanmıştır. Emanet paralar geniş anlamda düşünülürse kısa süreli ve faizsiz bir kredi olarak kabul olunabilir çünkü Hazine bunları kısa süreler için kullanabilmek olanağına sahiptir. Emanet paralar gerçek ve tüzel kişilere geçici olarak hazineye yatırılan ya da hazineye bırakılmış olan paralardır. Emanet paralar iki grup olarak düşünülebilir. 'Adi emanetler', Artırma Eksiltme ve İhale Kanunu gereğince artırma ve eksiltmelere katılan kişilerden alınan geçici ya da kesin teminat akçeleri, temyiz depozitoları, bilirkişi ücretleri vb... gibi Hazine'ye, geçici olarak yatırılan paralardır.

Bütçenin harcamalar bölümünde yer alan herhangi bir gider nakit sıkıntısı nedeniyle yapılamaz ise normal gider kaydı yapılarak bütçe emaneti hesabına alınır (Ertunç, 1978:16).

Uygulamada bütçe emanetleri ödenek yokluğu nedeniyle ödenmeyen paraların kaydedildiği bir hesaptır.

3. DEVLET İÇ BORÇLANMA YÖNTEMLERİ

1970'li yıllara kadar iç borçlanma yoluyla finansman yöntemine çok seyrek başvurulmuş ve her borçlanma için özel bir kanun çıkarılmıştır. 1974 yılından itibaren Mali Yıl Bütçe kanunlarından yer alan maddeler uyarınca iç borçlanmaya başvurulmuş (Emil, 1991:6) ve 28 Şubat 1973'te Maliye

Bakanlığınca yayınlanan bir tebliğ ile Hazine bonolarının faiz oranlarının kendiliğinden oluşması benimsenmiştir.

Daha sonra, Hazine 1985 yılına kadar mevsimlik ihtiyaçlara göre borçlanırken bu yıldan itibaren daha gelişmiş ve sistematik bir sistem olan ihale yöntemi uygulanmaya başlanmıştır.

Zaman içinde bu yöntemde, bir takım değişikliklere gidilmekle birlikte, halen ihale yoluyla satış sistemi kullanılmaktadır.

Bütçe Kanununa uygun olarak, Hazine Müsteşarlığı tarafından Merkez Bankası aracılığıyla yürütülen DİBS satışında;

- İhale yöntemi,
- Satışa arz yöntemi (TAB+Konsinye),
- Halka arz yöntemi (Evgin, 1999:52-54),
- Doğrudan satış yöntemiyle ihraç edilen iç borçlanma yöntemi olmak üzere başlıca 4 yöntem uygulanmaktadır.

3.1. İhale Yöntemiyle Borçlanma

1985 yılında uygulamaya başlanan ihale yöntemi 1986 yılı Kasım ayından itibaren belli bir sisteme bağlanmıştır.

Hazine Müsteşarlığı tarafından düzenli olarak yapılmaya başlanan ihalelerde ihraç edilen devlet tahvili, hazine bonosu ve kuponsuz senetler olup, 1996 yılından itibaren %12 iskontolu olarak satılmaktadır. İhale, bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve tüm gerçek ve tüzel kişilere açıktır. İhaleye katılabilmek için minimum teklif miktarı 50 milyon YTL'dir. İhaleye katılan kişiler önceleri fiyatı ve alacakları miktarı belirleyerek teklif

ettikleri miktarın %1'ini teminat olarak yatırmak zorundadırlar (Gürler, 1998:104-105).

Mayıs 1985-Aralık 1996 tarihleri arasında Farklı Fiyat İhale Sistemi uygulanmıştır. Bu yöntemde, iç borçlanma senetlerinin miktarı önceden belirlenerek haftalık ihaleler halinde satılmaktadır. Teklif verenler, teklif ettikleri fiyat üzerinden ödeme yapmaktadırlar.

1996 yılı Aralık ayından itibaren Farklı Fiyat İhale Yönteminden Tek Fiyat İhale Sistemine geçilmiştir. Tek fiyat ihale yönteminde ihalede kazananların hepsi aynı fiyatı ödemektedir.

Mayıs 1991'den itibaren Hazine, faiz oranını belirlemekte ve ihaleye katılanlar Hazine'nin açıkladığı faiz oranlarını baz alarak ihale için tekliflerini vermekteler. Bu sistem bankaların teklif miktarlarını yarı yarıya düşürmelerine neden olmuş ve Temmuz 1991'de de terkedilmiştir.

1991 Temmuz ayından itibaren ihale katılan kişiler hem miktar hem de fiyat teklif etmektedirler. Hazine, satacağı miktarı gelen tekliflerin uygunluğuna ve kendi nakit ihtiyacına göre belirlemektedir. Uygulamada ihaleye katılanların teklifleri en yüksek fiyattan en düşük fiyata doğru sıralanmakta, Hazine'nin kestiği miktara denk gelen ortalama faiz oranı ihalede oluşan faizi belirlemektedir. Kabul edilen en yüksek faiz oranının altında faiz teklifi verenler ihaleyi kazanan kişilerdir. Kazananlar teklif ettikleri nominal değerden hazine bonusu alırlar ve kazananlara, teklif ettikleri fiyat üzerinden ödeme yapılmaktadır (İnce, 1996:80).

3.2. Satışa Arz Yöntemi İle Satışlar (TAB+Konsinye)

Hazine, Ekim 1988'den itibaren, borçlanma vadesini uzatmak ve buna bağlı olarak faiz ödemelerinde biraz rahatlama sağlayabilmek için TAB yöntemini uygulamaya başlamıştır. Bu yöntemde, Hazine, 1-5 yıl vadeli , 3

ayda, 6 ayda ve 1 yılda bir ödemeli, değişken faizli tahvilleri Merkez Bankası'na depolamaktadır. Yatırımcılar tahvilleri Merkez Bankası'ndan alana kadar bu tahvillerin mülkiyeti Hazine'ye aittir.

Hazine, 'TAB' satışlarında farklı vadelerdeki tahvillere farklı limitler uygulamakta ve senetlerin satışa sunuluş dönemi yine Hazine tarafından belirlenmektedir. Başka bir deyişle, herkes söz konusu tahviller elde edilebilmektedir ve satışına Hazine'nin izin vereceği devlet borçlanma senetlerini herhangi bir zamanda satın almak için önceden Merkez Bankası'na başvurabilmektedir (Emil,1991:6).

Konsinye tahviller ise 1994 Mali Yılı Bütçe Kanunu'nun 31. maddesi gereğince Merkez Bankası'nın belirleyeceği usul ve esaslardan satılmak üzere Merkez Bankası'na tahsis edilmiştir. Konsinye satışların "TAB" yöntemiyle yapılan satışlardan tek farkı o günkü piyasa faiz oranından satılmasıdır.

3.3. Halka Arz Yöntemiyle Satış

Hazine, özellikle, enflasyonist baskıların yaşandığı dönemlerde satın alma gücü fazlalığını piyasadan çekebilmek ve ihalelerde oluşan yüksek faizleri dengelemek için bankalar ve Merkez Bankası şubeleri aracılığı ile DİBS'leri doğrudan halka satabilir.

Bu yöntem, Hazine'nin acil olarak kaynağa ihtiyacı olmadığı zamanlarda kullanılmaktadır.

3.4. Doğrudan Satış Yöntemiyle İhraç Edilen İç Devlet Borçlanma Senetleri

Hazine, 1994 yılından itibaren döviz değeriyle iç borçlanma senetleri itfa etmeye başlamıştır. Bu senetler de, senedin para birimi uluslar arası

piyasalarda geçerli olan faiz oranına ek olarak uygulanan (LIBOR)⁸ bir getiri ile ihraç edilmektedir. 1998 yılında çıkarılan, TÜFE'ye endeksli senetlerde doğrudan satış yöntemiyle ihraç edilen senetlere bir örnektir (İnce, 2001:112)

4. TÜRKİYE'DE İÇ BORÇ YÖNETİMİNİN GELİŞİMİ

İç borçlanma, genel anlamda ülke bütçelerinin gelir ve gider rakamları arasındaki olumsuz açıkların karşılanabilmesi için başvurulan bir yöntem olarak açıklanmaktadır.

Klasik devlet anlayışının hakim olduğu dönemlerde ülkeler olağanüstü durumlarda borçlanma yolunu seçmişlerdir. Ancak günümüzde ülkelerin ekonomik ve sosyal işlevlerindeki genişleme , bütçe harcamalarını oldukça yukarıya çekmiş olduğundan gelirlerin istenen seviyede toplanamaması veya yeterli gelir kaynaklarının yaratılamaması aşırı bütçe açıklarını beraberinde getirmiştir.

II. Dünya Savaşı sonrasında bir çok ülkede uygulanan Keynesyen iktisat politikaları sonucu, kamu harcamaları ekonomik hedefleri gerçekleştirmede araç olarak kullanılmış ve buna bağlı olarak kamu açıkları sürekli yükselmiştir. Refah devleti anlayışı ile hükümet harcamaları sürekli artmış, kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması doğal karşılanmaya başlanmıştır. 1970'li yıllarda oluşan ekonomik kriz süresince, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerde kamu kesimi açık vermiştir. 1970'li yıllarda Keynesyen iktisadi anlayışı eleştiren liberal parasalcı politikaların güncellik kazanması ve uygulamaya konulması kamu kesiminin açık vermesini daha da artırmıştır. Teorik olarak kamu kesimine ve kamu harcamalarına karşı

⁸ LIBOR = Londra Bankalararası Para Piyasasında, kredibilitesi yüksek bankaların birbirlerine ABD doları üzerinden borç verme işlemlerinde uyguladıkları faiz oranıdır. Londra saati ile on bir de sabitlenen bu oran piyasalar tarafından referans faiz olarak kullanılmaktadır.

olan bu görüş kamu kesiminin küçülmesini öngörmektedir. Bu sebeple, kamu gelirleri azaltılmalı, böylelikle özel kesimin inisiyatif ve etki alanı geliştirilmelidir. Bu anlayış içerisinde bir çok ülkede, özellikle 1980'li yılların başında kamu gelirleri azaltıcı bir dizi önlem uygulamaya konulmuş, ancak, kamu harcamaları azaltılamamıştır. Bunun sonucu olarak da, kamu açıkları daha da artarak çok büyük boyutlara ulaşmıştır (Evgin, 1995:1).

Türkiye'de iç borçlanma uygulamaları devlet borçlanması düşüncesinden meydana gelen değişikliklere paralel olarak ekonomik, sosyal ve siyasal oluşumlarla birlikte gelişip şekillenmiştir. Türkiye'de iç borçlanmaya 1980 yılına kadar olan dönemde ve 1980 sonrası dönemde çok farklı yaklaşımıştır.

Türkiye'de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığı zaman, Cumhuriyetin ilk yıllarından 1970'lerin sonlarına dek iç borçlanmanın da ancak özel borçlanma kanunları çerçevesinde gerçekleştirildiği görülmektedir. Her ne kadar bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllardır süregelen bir problem olsa da hazine bonosu ve devlet tahvili hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olmamış, söz konusu açıklar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir.

1980'li yıllardan itibaren bütçenin iç borçlanma yoluyla finansmanında dikkate değer ölçüde bir artış olmuş, uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi tercihlere paralel olarak da iç borç stokunun yapısı ve hacmi hızlı bir değişim göstermiştir (DPT, 2001:96).

4.1. 1960 Öncesi Türkiye'de İç Borçların Başlıca Uygulama Özellikleri

Cumhuriyet döneminde, iç borçlanmaya karşı uzun bir süre çekimser kalınmıştır. Cumhuriyetin ilk 10 yıllık döneminde T.C. Hükümeti, bir yandan dış borç yükü altında bulunduğundan, diğer yandan da bankaların, sermaye piyasalarının gelişmesini ve halkın güveninin sağlanmasını, yani başka bir

ifadeyle borçlanma için gerekli şartların oluşmasını beklediğinden borçlanmayı bir süre için uygun görmemiştir. Bu dönemde, gerekli siyasi, ekonomik, mali ve psikolojik şartlar hazırlanmıştır. İlk istikraza 1933 yılında ekonomik kalkınmanın ilk aşamasında önemli bir rol oynayan Fevzi Paşa-Diyarbakır demiryolu hattının inşası için çıkarılan Ergani istikrazı ile başvurulmuştur (Çimenoğlu, 1987:17). Bunu takip eden dönemde yapılan istikrazlar da demiryolu yatırımlarında kullanılmıştır.

1933 yılına kadar borçlanma için gerekli şartların oluşması beklenmiş ve borçlanma bir süre için ertelenmiştir. 1933 yılından itibaren kalkınmanın finansmanı amacına yönelik olarak iç borçlanmaya geniş ölçüde önem verilmiştir. Bu plan çerçevesinde 1933 yılı Ergani istikrazından sonra 1934 yılında Sivas–Erzurum demiryolunun yapımı inşasını karşılamak için 30 milyon TL’lik Sivas–Erzurum istikrazına gidilmiştir (İnce, 2001:118).

Daha sonra, 1938 yılında ikramiyeli istikraza başvurulmuştur. Bu istikrazın Cumhuriyet döneminde yapılan diğer istikrazlara göre farklı bir yönü vardır. 1938 istikrazı 1918 yılında Osmanlı İmparatorluğu döneminde yapılan ilk iç borçlanmanın konversiyonu için çıkarılan ve eski tahvilleri yenileriyle değiştiren istikrazdır. Bu istikrazın ödenmesi 1958 yılına kadar devam etmiştir. Bu uygulama bugünkü borçlanma politikasıyla paralellik arz etmektedir.

Daha sonra ise 85 milyonluk Elazığ – İran sınırı ve Diyarbakır–Irak sınırı demiryolu inşası için 1941 yılında demiryolu istikrazına başvurulmuştur (Çimenoğlu, 1987:17-18). Bu yolla normal gelirlerle karşılanmasına olanak olmayan demiryolları yapımının finansmanı iç borçlanma gelirleriyle karşılanmıştır.

Cumhuriyet döneminde daha çok demiryolları finansmanı için yapılan borçlanmalar II. Dünya savaşı yıllarında milli savunma harcamalarını

karşılama; daha sonraki yıllarda ise bütçe açıklarını finanse etmek için yapılmıştır.

İkinci dünya savaşı tehlikesi karşısında ülkenin askeri gücünü artırmak için yapılan harcamalar 1942 yılından itibaren genel bütçesini normal gelirleri ile karşılayamaz hale gelince, savunma harcamaları iç borçlanmayla finanse edilmeye başlanmıştır (Gürler, 1998:119). 1924-1938 yılları arasında genel bütçe giderlerinin içindeki genel ortalama oranı %34,5 olan savunma giderleri 1939-1945 yılları arasında %54,7'yi bulmuştur. Bu dönemde başvuru olan "Milli savunma istikrazı" ile sağlanan 135 milyon TL'lik borçlanma hasılatı, savunma harcamalarının neden olduğu bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılmıştır (Arsan, 1961:127).

Savaş yıllarında başlayan bu bütçe açıkları, savaş yılları sonrasında da devam etmiştir. İlk olarak 1946 yılında üretimi artırmak amacıyla gerek hazırlanan planların uygulanması ve gerekse mevcut sanayi kuruluşlarının geliştirilmesi, çeşitli bayındırlık işlerinin giderlerini karşılamak için kalkınma istikrazına gidilmiştir. Ancak borçlanma kalkınma amaçlı olmakla birlikte, daha çok 1946-1947 yıllarındaki bütçe açıklarının finansmanında kullanılmıştır.

1947 yılına gelindiğinde hazine tarafından daha önce yapılan borçların konsolidasyonu sağlamak için 250 milyon TL'lik yeni bir borçlanmaya gidilmiştir (Arsan, 1961:127).

1950'ler de ise bütçe açıklarını kapatmak ve yatırımların finansmanı için hemen her yıl iç borçlanmaya başvurulmuştur.

Görüldüğü gibi, ilk istikrazlar (1938 istikrazı dışında) ülkenin endüstrileşmesi ve ekonomik kalkınma amacını gütmüştür. Daha sonraki borçlanmalar ise, İkinci Dünya Savaşı'nın çıkmasıyla beliren büyük askeri gereksinimlerin karşılanması amacıyla yapılmıştır. Ancak savaşın sona ermesinden

sonra genellikle enflasyonist bir ekonomi politikası uygulanmış; ve her yıl ortaya çıkan bütçe açıklarının karşılanması için hemen hemen her yıl borçlanmaya başvurulmuştur. Savaş sonrasında artan uluslararası ilişkiler sonucu çeşitli artan dış krediler ve dış yardımların yanı sıra iç borçlar da büyük bir hızla artış göstermiştir.

4.2. 1960 – 1980 Arası İç Borçlar

İç borçlar, ülkemizde, gelişmiş ekonomilerde olduğu gibi bir maliye politikası aracı olmaktan çok, özellikle 1950 yılından sonra hemen her yıl karşılaşılan bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla başvuru bir finansman aracı olarak kullanılmıştır. Bütçe açıklarının artışında vergi gelirlerinin bütçe harcamalarını karşılamada yetersiz kalması en önemli etken olmuştur.

1960 – 1970 döneminde, Türkiye, sanayileşme için gerekli fonları sağlama konusunda ciddi sorunlarla karşılaşmamış, fiyat artışları sınırlı oranlarda kalmış ve kararlı bir trend izlemiştir. 22 Ağustos 1960 yılında yapılan devalüasyon ve birinci beş yıllık kalkınma planının hazırlanarak uygulamaya geçilmesiyle planlı dönemin başlaması bu dönemin ilk iki önemli ekonomik gelişmesidir (Özbilen, 1996:45).

Türkiye, 1970–1979 döneminde giderek hızlanan bir enflasyon sürecine girmiştir. Enflasyonun şiddetlenmesine paralel olarak özellikle son birkaç yılda üretim ve istihdam düzeyinde de önemli gerilemeler olmuştur (TCMB, 1979:89).

1960'lı yılların sonlarına doğru belirginleşmeye başlayan enflasyonist sürece karşı 1970 yılında alınan istikrar önlemleri yeterince etkili olmamış ve aynı yıl yapılan devalüasyon ve yürürlüğe giren yeni Personel Kanunu ekonomideki enflasyonist sürece katkıda bulunmuştur. Diğer taraftan 1973 yılında yaşanan petrol kriziyle OPEC petrol fiyatlarını yaklaşık 4 kat artırmış

ve dolayısıyla gelişmiş ülkeler ürettikleri mal ve girdi fiyatlarına bu artışı yansıtmışlardır. Böylece, Türkiye, ekonomisinden kaynaklanan enflasyondan ayrı olarak ithal ettiği mallar dolayısıyla da enflasyon yaşamıştır (Gürler, 1998:121).

Bu dönemde, kalkınmanın finansmanı için gerekli vergi reformunun gerçekleştirilmemesi sonucu iç ve dış borçlanmaya ve emisyonla başvurulmak zorunda kalınmıştır.

Bu amaçla başvuru borçlanma araçlarından biri, 1961 yılı başında çıkarılan ve genelde 10 yıl vadeli olan Tasarruf Bonolarıdır. Tasarruf Bonoları bu dönemin en ilginç borçlanma şeklidir. Çünkü; kalkınmayı gerçekleştirmek ve iç borçlar içinde uzun vadeli borçların payını nispeten artırmak için çıkarılmıştır. 1964-1970 yılları arasında iç istikraz tahvilleri ve tasarruf bonolarında devamlı bir artış, diğer kalemlerde ise azalış yaşanmıştır (Gönen, 1971:19). Planlı dönemde uygulanan iç borçlanma politikasının önemle vurgulanması gereken bir bölümü de, bu yıllara kadar bireylerden borçlanma geleneği olmayan Türkiye’de bir zorunlu borçlanma örneği sayılabilecek “Tasarruf Bonosu” uygulamasıdır (Arşan, 1961:115). Ama tasarruf bonusu amacına ulaşmamıştır ve 1972 tarihinde kaldırılarak mali denge vergisine dönüştürülmüştür.

HKVA, Hazine bonoları, Hazine kefaletini haiz bonolar gibi finansman araçları da bu dönemde başvuru diğer borçlanma araçlarıdır. Bunlar, genelde, vadeleri geldiğinde emisyonla başvuru olarak karşılandığı için enflasyonist etkiler yaratmıştır. Türkiye’de kısa vadeli finansman ihtiyacının karşılanmasında kullanılan en önemli araçlarından biri olan HKVA’nın bütçenin finansmanındaki payının artması bütçenin açıktan finanse edilmesi sonucunu getirmiştir.

Yine bu dönemde iç borçlanma konusunda ekonominin genel dengesinin bozulmaması için kamu kesimi finansman açığının uzun vadeli iç

borçlanma ile karşılanacağı, İktisadi Devlet Teşekküllerinin hazine kefaletine haiz bonolar çıkartamamaları ve bu kuruluşların finansman gereklerinin kurulmuş bulunan Devlet Yatırım Bankası tarafından karşılanması ilkeleri kabul edilmiştir. Devlet bütçesinin sürekli açık vermesi ve fiyat istikrarsızlıkları sonucu Merkez Bankası ve Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından borçlanması yoluna gidilmiştir (Eker, 1994:161).

1966–1973 yılları arasında da bütçeye ekstra külfet yükleyen Kalkınma İstikraz Tahvilleri, 1974 yılında Barış Harekatı Tahvilleri, 1975-1977 yılları arasında da Savunma Borçları Tahvilleri çıkartılmıştır (TCMB, 1979:70).

1970’li yılların ortalarına kadar nadir olarak ve özel borçlanma kanunları çerçevesinde iç borçlanmaya başvurulmuştur.

1980 öncesi dönemde, ülkemizde sermaye piyasası yeterli gelişmeye sahip olmadığı için tasarruf sahipleri yeterince tanımadıkları iç borçlanma senetlerini satın alma konusunda çekingen davranmışlardır. Dolayısıyla bu dönem de iç borçlanma daha çok Merkez Bankası ve banka kaynaklarından sağlanmıştır. Devlet, finansman ihtiyacını, kanunlar yoluyla, Bankalar ve Sosyal Güvenlik Kuruluşları’na sattığı borçlanma senetleri ile karşılamaya çalışmıştır. Birikimlerin yetersiz olması ve devlet tahvillerinin nominal faiz oranlarının fiyat artışlarının gerisinde kalması da devletin kişilerden borçlanabilmesini zorlaştıran nedenlerden biridir.

4.3. 1980’den Günümüze İç Borçlar

Türkiye’de Cumhuriyetin başlangıcından 1970’lerin ortalarına kadar hükümetler iç borçlanma yoluna pek sık başvurmamıştır. 1979’a kadar kamu sektörünün iç borçlarının GSMH’ye olan oranı yüzde 3 ile yüzde 8 arasında gerçekleşmiştir. Bu oran o tarihte bir çok ülkenin altında seyretmiştir.

1980'den sonra hükümet masraflarını kısma ve gelirlerini artırıcı vergi tedbirleri alma yoluna gitmemiş. Kısa yol olan borçlanmayı tercih etmiştir. 1984 yılından evvel piyasadan hemen hemen hiç borçlanmayan hükümet 1984 yılında piyasadan büyük miktarlarda borçlanmıştır (Kurdaş, 1999:214).

Türkiye'de kronik hale gelen bütçe açıkları ve bu açıkların finansman yöntemleri 1980 sonrası dönemde ekonomi politikalarının önemli bir bileşeni olmuş (Günlük Şenesen, 1999:429) ve bu döneme damgasını vuran birkaç önemli olay ile Hazine iç borçlanma politikasında küçük çaplı değişiklikler yaşanmaya başlamıştır (TÜSİAD, 1987:3).

Bu döneme damgasını vuran iki önemli olay gerçekleşmiştir.

- “Bunlardan birincisi, 24 Ocak 1980 kararları olarak bilinen ekonomik istikrar tedbirleri paketinin uygulanmaya konulmasıdır (İnce, 1996:128).

Türkiye'de 1980 öncesi dönemde kamu kesimi doğrudan üretime katılarak teşvikler ve ekonomik ve sosyal alt yapı yatırımları ile sanayileşmeye öncülük etmeye çalışmıştır. Ancak 1980'li yılların başında kamu kesimi gelirlerinin artırılamaması ve harcamaların kontrol edilememesi büyük boyutlu kamu harcamalarını oluşturmuş ve 24 Ocak 1980 kararları olarak bilinen ekonomik istikrar tedbirleri paketi uygulamaya konulmuştur. Uygulamaya konulan istikrar paketlerinin temel amacı, kamu gelir ve harcamalarının payının daraltılmasıdır (Oyan, 1991:7-8).

- “İkinci olay ise, 12 Eylül 1980 askeri darbesi ile siyasal iktidara son verilmesi ve sivil yönetimin yerine askeri yönetimin gelmesidir.

Askeri yönetimin iş başına gelmesi ile iç devlet borçlarında geçici de olsa bir yavaşlama olmuştur. 1980-1983 yılları arasında askeri harcamalarda

önemli artışlar olmuş, öteki kamu harcamalarında bir durgunluk ve bu nedenle enflasyonun hızında azalma görülmüştür (İnce, 1996:128).

1973 yılından itibaren petrol fiyatlarının hızla yükselmesi ve fiyat artışlarının tüketiciye yansıtılmayarak Hazine'den karşılanması sonucu Türkiye'de kamu açıkları hızla büyümüştür.

1978 yılında zorunlu olarak petrol ithalatının kısılmasıyla açığıdaki bir miktarlık azalma kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ye oranını %9'a yaklaştırmıştır. Bu dönemde borçlanma ihtiyacı büyük oranda KİT ve konsolide bütçe açıklarından kaynaklanmaktadır.

1981-1982 döneminde, askeri idarenin izlediği denk bütçe politikaları, gerçekleştirdiği vergi reformu, KİT fiyat düzenlemeleri ve destekleme alımlarındaki rasyonalizasyon yanında kamu harcamalarının denetim altına alınması ve bu yıllarda petrol bunalımının etkisinin azalmasıyla kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ye oranı ortalama olarak yüzde 4'ün altına düşmüştür (DPT, 1991:50).

1983 ve 1984 yıllarında, özellikle transfer harcamalarındaki artıştan kaynaklanan kamu harcamalarındaki artışın doğan kamu gelirleriyle finanse edilememesi sonucunda, kamu açığının GSMH içindeki payı tekrar yükselmeye başlamıştır. Kamu harcamalarında düşme olamamasına rağmen, kamu gelirlerindeki büyük düşüşler kamu borçlanma gereğini yükseltmiştir. 1985 ve 1986 yıllarında özellikle, katma değer vergisinin olumlu etkisiyle, konsolide bütçede sağlanan iyileştirme sonucunda toplam kamu açıklarının GSMH'ye oranı yüzde 3,6 olarak tedricen azalmıştır ve bu eğilim 1987 yılına kadar devam etmiştir (TOBB, 1993:7).

Ancak, 1985 ve 1986 yıllarında yatırımlarda ve özellikle alt yapı yatırımlarında izlenen hızlı artışlar; 1987 yılındaki, faiz ödemesi ağırlıklı transfer harcamalarındaki artışlar, KİT fiyat ayarlamalarındaki gecikmeler

kamu açıklarının GSMH'ye oranını %6'ya ulaştırmış ve enflasyonun hızlanmasına önemli ölçüde katkıda bulunmuştur.

1988 ve 1989 yıllarında izlenen kamu yatırımlarının kısılması şeklindeki daraltıcı maliye politikaları, döviz kurlarındaki gelişmeler sonucunda transfer harcamalarındaki artışın sınırlı kalması ve ihracatta vergi iadesinin 1988 yılından itibaren kaldırılması sonucunda, kamu gelirlerindeki artış olmamakla beraber, kamu harcamaları kontrol altına alınmış (ASO, 1990:17) ve kamu açıklarının GSMH'ye oranı 1989 yılında %5,3'e gerilemiştir. Ancak 1990 yılında özellikle personel giderlerinde yapılan artışlar, borçlanma gereğinin GSMH'ye oranını %7,3 düzeyine ulaştırmıştır. Bu yükselme eğilimi 1990'lı yıllarda artarak devam etmiştir. 1991, 1992 ve 1993 yıllarında Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin GSMH'ye oranı %10'ların üzerine çıkmıştır. Sürdürülmesi olanaksız hale gelen ve artma eğiliminde olan kamu borçlanma gereği 1994 yılında iktisat politikası uygulamalarının diğer hususları ile birleşince yaşanan ekonomik krizin en önemli nedeni olarak gösterilmiştir (Özatay, 1994:7).

1994 yılı başlarında patlayan ekonomik kriz nedeniyle Türkiye'nin dış kredi notunun düşürülmüş ve böylece dış borçlanma imkanı azaltılmıştır. Bu koşullar altında ekonomi iç borçlanmaya ağırlık vermek zorunda kalmıştır. Ancak, 5 Nisan 1994 Ekonomik tedbirler paketinin uygulamaya girmesinden kısa bir süre sonra iç borçlanma ile bir yandan devlet borçlanma senetlerinin borçlanma süreleri uzatılmaya diğer yandan da faizleri düşürülmeye çalışılmıştır. Bu dönemde borç sürelerinin uzaması ve faizlerin düşürülmesi bir ölçüde mümkün olabilmıştır. İstikrar tedbirleri ile kamu borçlanma gereğinin GSMH içindeki payı 1995 yılında %5 olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemin belirgin ve önemli bir gelişmesi de özelleştirmenin başlamasıdır. Nitekim 1994 yılında özelleştirme yasası kabul edilmiştir. Bu yasada, devletin ekonomideki ağırlığının nispeten hafifletilmesi hedef alınmıştır.

Özeleştirme ile zarar eden KİT'ler satılacak ve devlet bütçesine önemli bir kamu geliri sağlanacaktır. Böylece devlet bütçesi KİT'lerin ağır yükünden kurtulmuş olunacaktır. Bu şekilde bütçe açıkları ile birlikte iç ve dış borç gereksinimleri azalacaktır. Bu nedenle özelleştirme ülkemizin borç sorununun çözümünde ve sağlıklı ekonomiye kavuşmakta önemli bir beklenti oluşturmuştur. Nitekim 5 Nisan kararlarının en önemli kısmı zarar eden KİT'lerin özelleştirilmesi ve tasfiyesidir. Bu karar doğrultusunda 1994-1995 yıllarında önemli miktarlarda özelleştirme gelirlerine ulaşılmıştır. Özellikle 2000 yılında bu gelirler daha da yükselmiştir. Bu nedenle bu dönemde dış borçlanmaya daha az gereksinim duyulmuş. Aynı şekilde iç borçlar yönünden de özelleştirmenin olumlu etkileri belirgin şekilde görülmüştür (İnce, 2001:134).

Diğer yandan, yine bu dönemde ekonomik denge vergisi, net aktif vergisi, ek gayrimenkul vergisi ve ek motorlu taşıtlar vergisi gibi yeni vergiler konulmuştur. Devletin çeşitli hizmetlerinden alınan resim ve harçlar yükseltilmiştir. Çeşitli fonlardan bütçeye aktarılan paylar artırılmıştır (Şahin, 1995:225-227).

Bu gelişmeler Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin GSMH'e oranının 1998 yılına kadar %10 düzeyinin altında seyretmesine neden olmuştur.

1998 yılına gelindiğinde, bu yıl içerisinde iç borçlanmada ortaya çıkan değişikliğin temel nedenleri arasında 1997 yılında Asya ülkelerinde yaşanan krizle başlayan ve ardından Rusya ve Brezilya'yı da içine alarak genişleyen küresel kriz çemberi (TUSİAD, 1999-2000:39) ile yurt içinde yaşanan siyasi iktidarsızlıkların, uluslar arası finans piyasalarında meydana getirdiği olumsuz gelişmelerdir. Bunun sonucunda bir taraftan borç bulmanın zorlaşması, diğer taraftan da borçlanma maliyetinin artması toplam iç borç miktarında önemli bir artış göstermiştir (DTM, 1999:27).

2001 yılında Türkiye’de yapılan düzenlemeyle kamu bankalarının görev zararlarının finanse edilme sürecine son verilmesi (Karluk, 2002:145) 2002 yılında borç stokunun istikrarlı bir yapıya kavuşturulması, faiz dışı fazlanın artırılması, bütçe disiplinin sağlanması (TCMB, 2002:34) ve yine aynı yıl uygulanan sıkı maliye politikasının yanında, uluslar arası kuruluşlardan sağlanan kredinin iç borç finansmanında kullanılması iç borç stokunu aşağıya çekmiştir (ISO, 2003:39).

2003 ve 2004 yıllarında da maliye politikasında, kamu kesimi harcamaları kontrol altında tutularak hedeflenen faiz dışı fazlaya ulaşmaya ve hedeflenen enflasyonla uyumlu gelirler politikası uygulamasına öncelik verilmiştir (TOBB, 2004:78).

Bu çerçeve içerisinde gelişen Kamu Kesimi Borçlanma gereğindeki artışlar dolayısıyla, kamu kesimi genel dengesinin kaynakları arasında borç ödeme ve borç kullanımı çerçevesinde borç kaleminin 2002 yılına kadar devamlı artış gösteren bir eğilim izlediği görülmektedir (Kuter, 1991:11).

Sonuç olarak 1980-2004 döneminde kamu kesimi açıklarının finansmanı çok büyük ölçüde iç ve dış borçlanma ile karşılanmış, borç politikası hemen hemen tek kullanılan maliye politikası aracı olmuştur. Çünkü, dış borç yükü ile elde edilen kaynakların çok büyük bir kısmı bu borçların geri ödenmesinde kullanılmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYONİST ETKİSİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ: BİR UYLGULAMA

1. İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYON ETKİSİ

1.1. Enflasyon Türleri ve Nedenleri

Enflasyon olgusu, paranın tarihi kadar eskidir. Ekonomilerin çok geliştiği, para arzının sürekli değiştiği günümüzde enflasyon, bir çok ülkenin korkulu rüyası haline gelmiştir.

1929 Dünya Ekonomik Krizi'ne kadar her on veya on beş yılda bir stagnasyon (durgunluk) krizi yaşanırken, ikinci dünya savaşı sonrasında enflasyon olgusu ön plana çıkmış ve 1970'lerden günümüze kadar ekonomi hem enflasyon hem de işsizlikle karşı karşıya kalmıştır (Dinler, 2000:403).

Günümüz ekonomilerinin ve özellikle ülkemizin en önemli sorunlar listesinin birinci sırasını işgal eden enflasyon olgusuna ilişkin iktisat literatüründe pek çok tanımlama yapılmıştır. Fiyatlar genel seviyesinde görülen sürekli bir yükselme (ya da paranın satın alma gücünü kaybetmesi) enflasyonun en yaygın tanımıdır.

Başka bir tanıma göre enflasyon, cari fiyat düzeyinde toplam talebin, toplam arzdan fazla olduğu bir durumdur (Enç, 1993:1).

Enflasyonun devlet açısından tanımı ise, devletin gelir ve kaynaklarının devletin giderlerini karşılayamaması; kamunun vergi ve diğer gelirlerinin yetersiz kalması; finansman dengesinin bozulması; bütçe açıklarının ve buna bağlı olarak borçlanmanın, emisyonun artması şeklindedir (Erdoğan, 1994:2).

Enflasyon konusunda belirtilmesi gereken bir husus da enflasyon türleri ya da enflasyonun sınıflandırılmasıdır. Enflasyonist süreçler en azından iki şekilde ve iki kritere göre gruplara ayrılabilir. Bunlardan ilki enflasyonun hızı, ikincisi ise enflasyonun nedenleridir.

İlk kritere göre üç tür enflasyon tanımlanabilir. Birincisi, sürünen enflasyon ikincisi aşırı (yüksek) enflasyon diğeri ise hiperenflasyondur.

Sürünen enflasyon, fiyatlardaki artışların çok düşük oranlarda kaldığı ve enflasyon beklentilerinin oluşmadığı enflasyon sürecidir (Yıldırım, 2002:324).

Aşırı (Yüksek) enflasyon, ekonomiyi zarara uğratan, hane halkı ve firmaların gelecek hakkındaki belirsizliğini artıran ve paranın değer ölçüsü ve tasarruf aracı olma özelliğini zayıflatan yıllık %15 ila %80 arasında değer alan iki haneli enflasyondur (Parasız, 1996:301). 1970'lerin ortasından itibaren Türkiye'de yaşanmakta olan enflasyon türü de yüksek enflasyondur.

Hiperenflasyon ise hızla tırmanan ve daha yüksek oranlara ulaşan fiyat artışlarını yansıtmaktadır (Oktay, 1992:181).

İkinci kritere göre; yani enflasyonun nedenlerine göre talep enflasyonu maliyet enflasyonu ve bekleyişlerin enflasyona etkisi olarak üçe ayrılmaktadır.

Fiyat, ücret ve dış alemden yansıyan enflasyon çeşitleri de bu gruplar içinde değerlendirilebilir (Akşid, 1995:65-66).

Talep enflasyonu: Üretilen mal ve hizmetlerin toplam talebi karşılayamaması yani toplam talebin toplam arzdan daha büyük olması durumunda fiyatlarda meydana gelen devamlı artıştır (Dinler, 2000:405). Bu artış talebi aşırı şişirici unsurlar olan, nominal para arzı artışı, bekleyişlerin olumsuzluğu, tüketim eğiliminin yükselmesi, nüfus artışı gibi nedenlerden meydana gelebileceği gibi; artan talebe aynı olumsuzlukla cevap veremeyen arzın artmasını engelleyen, üretim faktörlerinin kısıtlılığı, ekonominin değişik kesimlerindeki darboğazlar gibi nedenlerden de kaynaklanabilmektedir.

Ekonomist Paul Krugman para arzındaki artışın toplam talepte yarattığı etkiyi şöyle ifade etmektedir: “Para arzını artırmak çok fazla tatlı yemek gibidir; yerken kendinizi iyi hissedersiniz... bunun faturası ise sonradan çıkar.” Para arzının artmasıyla başlangıçta azalan işsizlik ve artan karlarla ekonomide canlanma başlar. Ancak bu olumlu etkiler kısa süre sonra yerini artan enflasyona ve getirdiği olumsuzluklara bırakmaktadır.

Maliyet enflasyonu: Enflasyonu sadece talep değil, aynı zamanda arz da etkiler. Üretimde kullanılan her türlü maddenin ve işgücünün maliyetinin artması sonucunda fiyatların artışa geçmesi enflasyonu yaratmaktadır.

İşçi ücretlerindeki artışların, firmaların vergi yükünün artmasının, hammadde fiyatlarındaki artışların, ithal girdi fiyatlarındaki yükselmenin üretim faaliyetlerini artırarak fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi maliyet enflasyonuna yol açmaktadır (www.tcmb.gov.tr).

Bekleyişlerin enflasyona etkisi: Enflasyona dair bekleyişler de enflasyonu etkileyen önemli bir unsurdur. Ekonomideki karar birimleri farklı zamanlarda farklı beklentilere sahiptir. Örneğin, beklentiler enflasyonun artmayacağı yönünde olduğu sürece talep ve maliyet enflasyon artışı devam

etmeyecektir. Bunun aksine bir beklenti olduğu zaman davranışlar buna göre şekillenecek ve enflasyon artacaktır.

1.2. Kamu Finansman Yolları ve Enflasyon İlişkisi

Gelişme dönemlerinde hükümete büyük görevler düşmekle birlikte devletin yapısal sorunlarını çözecek sağlıklı kaynakların düşük milli gelirden karşılanamaması, gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının ortaya çıkmasında önemli rol oynamaktadır (Özkan, 1987:9).

Kamu kesimindeki açıklar başlıca;

- Para basarak,
- Ülke içinden ve dışından borçlanarak,
- Döviz rezervlerini kullanarak finanse edilebilir (Şimşek, 2000:55).

Gelişmiş ülkeler bütçe açıklarını finanse etmek için iç ve dış kaynakları daha rahat harekete geçirmekte ve ekonomik mali dengeleri bozmadan istikrarı koruyabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu konuda iç ve dış borçlara başvurulmakta ve açıkların büyük bir bölümü de emisyonla finanse edilmektedir (Özen, 2002:34-35).

Teorik olarak bütçe açıkları, ister para basarak isterse borçlanma yoluyla finanse edilsin enflasyona yol açtığına inanılmaktadır. Ancak, buraya kadar söylenenlerden, bütçe açıklarıyla enflasyon arasında otomatik bir bağlantının olduğu sonucuna da varılmamalıdır. Enflasyonun iki haneli rakamlara ulaştığı ekonomilerde bile yüksek düzeydeki bütçe açıklarının enflasyonun nedeni olamayacağı, çünkü açıklarla-enflasyon arasındaki korelasyonun çoğunlukla düşük olduğu ileri sürülmüştür (Fischer, 2000:138). Bununla birlikte çok yüksek bütçe açığı olan ülkeler de kendilerini bir noktada aşırı yüksek oranlı enflasyonla karşı karşıya bulabilirler.

Bugün gelinen nokta itibariyle kamu finansman açıklarının ekonomide enflasyonist konjonktürün oluşmasındaki en önemli gösterge olduğu, yadsınamaz bir gerçek olarak karşımızda durmaktadır. Dolayısıyla kamu açıkları ile enflasyon arasında çok yakın bağlantının olduğu görülmektedir. Nitekim kamu açıklarının çok yüksek olduğu ülkelerde söz konusu açıkların enflasyonist baskı yarattığı da bilinen bir gerçektir (Erol, 1997:173-174). Diğer taraftan kamu açıklarının büyümesi kamunun borçlanma ihtiyacını artırdığından finansman açıklarının geniş ölçüde iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi dolayısıyla kamudan ekonomik olarak güçlenmiş kesimlere doğru ciddi rant aktarımlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu da gelir dağılımındaki adaletsizliği artıran önemli bir etken olmuştur (Kirmanoğlu, 1997:91-93).

1.3. İç Borçlanma ve Enflasyon İlişkisi

İç borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi temelde iki kritere göre gerçekleşmektedir. İç borçlanma borç alınan kaynaklara göre ekonomi üzerinde etkide bulunabileceği gibi, borç alınan kaynakların kullanım alanlarına göre üretim üzerinde etkide bulunarak enflasyonist bir eğilime yol açabilir. Dolayısıyla iç borçlanmanın enflasyonist etkileri iki başlık altında incelenmeye çalışılmıştır.

1.3.1. İç Borçlanma Kaynakları ve Enflasyon

Borçlanma; devlet gelirleri içinde çok önemli bir yere sahip olduğundan, borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkiler de son derece önemlidir.

Ayrıca, hükümet borcu nereden sağladığı ve borçlanma yoluyla sağladığı gelirleri ya da kaynakları nerelerde kullandığı borçlanmanın yaratacağı ekonomik etkiler açısından da önemlidir (Altun, 1982:6).

İç borçlanmaya başvurmadan önce net devlet borçlanma gereksinimi bilinmeli ve bu borçlanmanın ülke ekonomisine etkileri sağlıklı bir şekilde irdelenmelidir.

Hükümet farklı kaynaklardan iç borçlanma gerçekleştirmektedir. Borçlanma araçları ülkelerin özelliklerine göre de farklılık göstermektedir.

Genel olarak devlet borçlanması ülke içinden ve dışından yapılmaktadır. Hükümetlerin, enflasyon ve dış ödemeler krizinden kaçınmak amacıyla yöneldiği iç borçlanma kaynakları;

- Özel tasarruf sahiplerinden
- Sosyal güvenlik kuruluşlarından borçlanma
- Ticari bankalardan borçlanma
- Merkez bankasından borçlanma şeklindedir.

1.3.1.1. Özel Tasarruf Sahiplerinden Borçlanmanın Enflasyonist Etkisi

Özel tasarruf sahipleri gerçek kişiler ve tüzel kişiler (kurum ve kuruluşlar)'den oluşmaktadır.

Hanehalkları elde ettikleri gelirin bir kısmını tüketimleri için bir kısmını da tasarruf için ayırırlar. Tasarruflarını atıl şekilde, nakit olarak ellerinde tutabilecekleri gibi, kendi ticari işlerini veya işletmelerini genişletmede de kullanabilirler.

Gerçek kişiler, çok çekici koşullar olmadığı sürece tüketimlerini kısarak, borç verme yoluna gitmezler. Bir başka deyişle, birikim yapmak suretiyle sağlayacakları gelirlerin yarattığı marjinal yararın, tüketimlerini ertelemeye degecek tutarda olması gerekmektedir.

Bireyler, yüksek faiz, vergiden bağışık olma, devlet ihalelerinde teminat olarak kabul edilmesi vb. çekici üstünlükler sağlayan devlet tahvili, hazine bonosu ve gelir ortaklığı senedi gibi kamu kesimi tarafından çıkarılmış kağıtları almak suretiyle kamu kesimine borç vermektedir.

Tüzel kişiler ise kasa mevcutlarını herhangi bir şekilde kullanmaksızın atıl olarak tutabilir, kendi yatırımlarının finansmanında kullanabilir ya da borç olarak verebilirler. Tüzel kişilerin kasa nakitlerini atıl tutmak ya da kendi yatırımlarında kullanmak yerine, devlet borçlanma senetlerine yatırma yolunu seçmeleri bu borçlanma belgelerinin getiri ve ayrıcalıklarının, alternatif seçeneklerin getirilerinin üzerinde olmasından kaynaklanmaktadır (Erol, 2004:69).

Özel tasarruf sahiplerinden borçlanmanın ekonomi üzerinde yaratacağı etkiler, hükümetin aldığı kaynağa ve bu kaynağı ne şekilde kullandığına bağlıdır.

Diğer yandan hükümetin özel kişi ve kurumlara borçlanmasının etkisi, tasarruf sahiplerinin devlet tahvili satın almadıkları takdirde bu tasarrufları ne şekilde kullanacaklarına bağlı olarak da değişecektir. Eğer borç verenler bu paraları tüketimde kullanacaklarsa, devletin borçlanmasının etkisi tüketim harcamalarını daraltıcı şekilde olacaktır. Tasarruf sahipleri bu paraları tasarruf edecekler ve bu tasarruflarla da yeni ihraç edilen hisse senetleri ve tahvilleri alacaklarsa, o zaman devletin borçlanmasının etkisi, özel yatırımları azaltmak şeklinde olacaktır (Şimşek, 2000:61).

Hükümetin özel kişi ve kurumlara tahvil satması, ilk olarak ekonomide likiditeyi sınırlayıcı bir etki meydana getirir. Ancak bu etkinin sürmesi için, özel tasarruf sahiplerinin bu tahvilleri süresi boyunca ellerinde tutmaları gerekmektedir.

Eğer, hükümet, özel tasarruf sahiplerinden atıl tutacakları birikimlerini borçlanma yoluyla alırsa bu şekilde ekonomide genişletici etki yaratmış olacaktır.

1.3.1.2. Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından Borçlanma

1980'lere kadar devlet, bilfiil ekonominin içinde yer alarak, birçok alanlarda üretim ve dağıtım işlevini bizzat kendisi yerine getirmeye çalışmıştır. 1980'li yıllardan sonra ise, devletin ekonominin içindeki girişimci ve üretici rolü giderek azalmaya; bunun yerine, ekonomide düzenleyici ve yönlendirici bir işlev üstlenmeye başlamıştır. Devletin, ekonomik işlevini yavaş yavaş bırakmasına karşın; toplumsal işlevini yoğunlaştırarak sürdürmektedir. Bu işlevin bir sonucu olarak sosyal güvenlik kurum ve sistemi oluşturulmuştur.

Devletin bizzat kendisinin kurduğu ve işlettiği sosyal güvenlik kurumlarında bireylerden, kurum ve kuruluşlardan yasal sınırlar içinde kesilen primlerden oluşan büyük fonlar toplanmaktadır. Ayrıca bireyler, kurum ve kuruluşlar çeşitli tehlike ve risklere karşı bir güvence olarak özel ve kamu sigorta şirketlerine düzenli olarak prim yatırmaktadırlar. Bu kurumlar prim topladıkları birey, kurum ve kuruluşlara belirli bir dönem sonunda ya da olay sonucunda bir ödemede bulunma yükümlülüğü altına girmektedirler (Erol, 2004:69). Böyle bir yükümlülüğün altında bulduklarına göre söz konusu fonları riske atmadan en verimli şekilde yönetmek zorundadırlar. Bu zorunluluğun ve buna ek olarak yasal düzenlemelerin bir sonucu olarak söz konusu kurumlar topladıkları fonların büyük bir bölümünü devlet tahvili, hazine bonusu ve gelir ortaklığı senedi gibi devlet borçlanma belgelerine yatırırlar. Bu yatırımların yöneldiği ya da yönelmek zorunda kaldığı devlet borçlanma senetleri, varolan borçlanma senetlerine oranla daha çekici koşullarla piyasaya sürülmesiyle riski düşük yatırımlara ödenecek faiz oranları yükselir ve özel kesim kaynak bulmakta sıkıntıya düşebilir; yatırım ve üretim girişimleri ile giderilmediği takdirde, ekonomide genel bir daralma

dönemine girilir. Bu durum, ekonominin içinde bulunduğu ortama (enflasyonist, deflasyonist vb.) göre olumlu da olabilir, olumsuz da olabilir (Erol, 2004:72).

1.3.1.3. Ticari Bankalardan Borçlanma

Devletin çıkarttığı iç borçlanma senetlerinin en büyük alıcısı bankalardır. Hükümete borç veren önemli kaynaklardan biri olan bankalar, topladıkları mevduat üzerinden yasal karşılıkları⁹ ayırdıktan sonra, kalan bölümü kredi olarak verirler veya bazı finans tekniklerini kullanarak başka şekillerde değerlendirmeye çalışırlar.

Bankaların birey veya özel kurum ve kuruluşlardan topladığı mevduatların kullanımı üzerinden serbest karar verme yetkisi bulunmamaktadır. Bankaların, taahhütlerine karşılık olarak, ekonominin gidişine göre belirli oranda disponibl değer bulundurmak zorundadır. Kısacası bankalar gerek zorunlu olarak, gerekse gönüllü olarak devlet iç borçlanma senedi almaktadır.

Devlet borçlanmasının etkisi, tahvillerin satıldığı yerde tutulması veya başka bir yere aktarılması durumuna göre farklılık göstermektedir.

İç borçların ticari bankalar tarafından finansmanı durumunda, bankalar satın aldıkları tahvilleri kasasında tuttuğu sürece, ekonomideki gelir akımından tahvillerin bedeli kadar bir satın alma gücü çekilmiş olacaktır. Ancak ticari bankaların bu tahvilleri Merkez Bankası'na satarlarsa, hükümetin

⁹ Disponibilite Oranı = 29.02.2002 tarih ve 24710 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 2002/2 sıra numaralı tebliğine göre Umumi Disponibilite oranı Türk Lirası yükümlülüklerinde %4, yabancı para yükümlülüklerinde ise % 1 olarak belirlenmiştir.

Munzam Karşılık Oranı = Bankalar kasalarında buldukları nakit para ile vadeli ve vadesiz mevduatları karşılığında 1211 Sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu'nun 40. maddesine göre Merkez Bankası bünyesinde Merkez Bankası tarafından belirlenen oranlarda karşılık bulundurmaları zorundadırlar. Munzam Karşılık Oranı Türk Lirası için % 6, yabancı para için ise % 11'dir.

borçlanması sonucunda piyasadan çekilmiş olan satın alma gücü tekrar piyasaya dönmüş olacak ve başlangıçtaki denge yeniden sağlanmış olacaktır (Şimşek, 2000:62).

1.3.1.4. Merkez Bankasından Borçlanma

Merkez Bankaları, Hazine'ye kısa vadeli avans açmak ve kamu girişimlerine kredi vermek suretiyle kendi elindeki satın alma gücünü kamu kesimine aktarır ve finansman kolaylığı sağlar. Bu finansman desteği Hazine ile MB arasındaki ilişkiye göre belirlenmektedir. Bu açıdan, Merkez Bankalarının özerk yapıya sahip olması, izlenecek para ve kredi politikalarının nesneliği açısından da büyük bir öneme sahiptir. Eğer Merkez Bankaları özerk bir yapıya sahip değilse, MB kamu gereksinimleri doğrultusunda Hazine'nin isteklerine karşı koyamayacaktır.

Hazine'ye kısa vadeli avans bir yıl ile sınırlı bir borçtur. Her yıl bütçe kanunuyla Hazine'ye kısa vadeli avans açılması izni verilmektedir. Ancak bu borcun ne şekilde ve ne zaman geri ödeneceği konusunda yasada bir hüküm bulunmamaktadır. Bu nedenle açılan krediler her ne kadar Hazine'nin mevsimlik ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla verilse de, uygulamada bütçe gelirlerinin yetersizliği nedeniyle kolay kolay geri dönmemektedir. Bu açıdan kısa vadeli avans deyimi pek geçerli olmamaktadır.

Merkez Bankası, doğrudan kısa vadeli avans vererek veya devlet borçlanma belgelerinin fiyat ve sürümünü reeskont mekanizmasıyla destekleyerek para basmakta ve kamunun parasal gereksinimleri karşılanmaktadır. Bu durumda, ekonomideki gelir akımına, devlet borçlanma senetlerinin bedeli kadar bir satın alma gücü daha eklenmiş olmaktadır. Bu ekonomi eğer tam istihdam durumunda ise, ekonomide enflasyonist bir baskı ortaya çıkacaktır (Fevzioğlu, 1984:349). Merkez Bankası bu tahvilleri kendi kasasında tuttuğu sürece bu enflasyonist baskı da devam edecektir. Ancak Merkez Bankası bu tahvilleri ticari bankalara aktarırsa, piyasaya ilave edilmiş

olan satın alma gücü geri çekilmiş olacaktır. Böylece gelir akımının başlangıçtaki dengesi yeniden sağlanmış olacaktır.

1.3.2. İç Borçların Kullanımı ve Enflasyon

Özel tasarruf sahiplerinden borçlanmanın ekonomi üzerinde yaratacağı etkiler, hükümetin aldığı kaynakları ne şekilde kullandığına bağlıdır. Hükümet borç aldığı fonları hiç kullanmayabilir, yatırım amaçlı kullanabilir, tüketim amaçlı kullanabilir ya da eski borçları ödemek için kullanabilir. Bu kullanım biçimlerinin ekonomide yaratacağı etki birbirinden farklıdır.

Hükümetin borçlanma yoluyla bireylerden topladığı kaynakları hiç kullanmaması, piyasada ki emisyon hacmini ve tüketim harcamaları düzeyini daraltıcı yönde etki yapacaktır. İç borçlanma ile piyasadaki para çekmek bireylerin gelirlerinde daralmaya; bu ise, tüketimin kısılmasına yol açacaktır. Dolayısıyla deflasyonist etkiler doğabilecektir (Erol, 2004:67).

Hükümetin borçlandığı fonları cari harcamalarında kullanması halinde, bundan yararlanan ücret, rant ve kar gibi gelirlerin sahipleri tüketim malları taleplerini artıracaklardır. Eğer arzda talebi karşılayacak bir artış olmazsa fiyatlar yükselecektir (Büyükerşan, 1966:37).

Borçlanma yoluyla bireylerden toplanan kaynakların hükümet yatırımlarında kullanılmasıyla, özel kesimin kaynak bulamama nedeniyle yatırım yapamamasının yaratacağı olumsuz etki bir dereceye kadar hafifletilecektir.

Borçlanma ile sağlanan kaynakların, ekonominin genel verimliliğini artıracak harcamalarda kullanıldığı takdirde, ulusal gelir ve buna koşul olarak bireylerin ellerine geçen gelir artabilecektir. Bu etki yapılan yatırım türüne göre belirli bir süre sonra kendisini hissettirecektir. Çünkü, kamu programlarından bir çoğu, yapıları gereği, belirli bir süre sonunda verimliliğe

etki ederler (Görgün, 1969:88-89). Yapılan yatırım üretken olmayan bir yatırım ise, bu durumda üretimde bir artış olmayacak; ancak, tüketimde bir artış yaratmış olacaktır. Hükümetin üretken olmayan yatırım harcaması, para hacmini ve gelir düzeyini etkileyecektir. Bu etkiler sonucu bireylerin tüketim düzeylerinde bir artış meydana gelecektir. Bu ek tüketim artışı, fiyatları artırabilir yani; enflasyonist etki yaratmış olabilir.

Hükümetin eski borçlarını ödemek amacı ile borçlanmaya gitmesinin yaratacağı ekonomik etkiler enflasyonist de olabilir; deflasyonist de. Eğer, yeniden borçlanılan miktar, ödenecek borç miktarından büyük ise ve bu borçlanma kişilerin tasarruflarından çok, tüketim harcamalarından kısılmak suretiyle artırılan paradan karşılanıyor ise, ekonomide borç ödenmesinden kaynaklanan bir enflasyonist etki söz konusu olmayacaktır. Tersini durum söz konusu olur ise; yani, ödenilen eski borç anapara ve/veya faiz tutarları, yani borç tutarının üzerinde bir tutarda ise, piyasada para arzı artacak (mal ve hizmet sunumunun yeterli olduğu varsayımı altında) tüketim yükselecek ve fiyatlar artacaktır (Erol, 2004:69).

Hükümetin, bankalardan borç olarak aldığı fonları kullanma şekline ve yerine göre enflasyonist baskı, az veya çok olabilmektedir.

Hükümet, bankalardan borçlanarak aldığı fonları, gerek yatırım harcaması olarak, gerek sübvansiyon şeklinde ve gerekse cari harcamalar şeklinde sarf eder. Bu harcamalar belirli bir dönem sonunda bireylerin ve kuruluşların eline gelir olarak geri dönmektedir. Bireylerin ve kuruluşların eline gelir olarak geçen bu fonlar, kısmen yeniden mevduat olarak bankalara geri dönmekte ve banka mevduatının artmasını sağlamaktadır. Bu dönüşüm işlemi, kaydi para yaratmak suretiyle yeni kredilere yol açarak para ve kredi hacmini şişirme yoluyla ekonomide enflasyonist baskı yaratmaktadır (Büyükerşan, 1966:31).

İktisadi istikrarsızlık durumlarına göre banka fonları devlet borçlanması açısından farklı sonuçlar gösterir. Enflasyonist eğilimlerin hızlandığı bir ekonomide bankalardan borçlanmak kaydi para mekanizması ile para arzını genişleterek enflasyonist eğilimi artırır. Diğer taraftan ekonominin durgun olduğu ve bankalarda kredi işlemlerinin az olduğu durumlarda borçlanmak ve bu fonları ekonomiye enjekte etmek iktisadi canlılık için gereklidir (Açba, 1991: 151).

Hükümetin bankalardan borç olarak aldığı fonları hiç kullanmaması durumunda; piyasadaki para çekildiği, krediler ve para hacmi daraldığı, faizler yükseldiği ve yatırımlar düştüğü için antienflasyonist bir etki doğacaktır. Bu ise enflasyonist süreçteki ekonomi açısından önemli sonuçlar yaratacaktır (Erol, 2004:79).

1.4. Türkiye’de İç Borçlanma Uygulaması

Hükümet her faaliyetini olduğu gibi, mali işlerini de belli bir hukuki çerçevede yürütür. Dolayısıyla borçlanmanın hukuki rejimi açısından bir kanun konusu olduğu ve yasama organınca onanması gerektiği anayasalarda yer almaktadır. Bu borçlanmanın yetki yönünden sınırlandırılmasıdır.

Hükümetin borçlanma yetkisi 1924 Anayasamızda olduğu gibi 1961 Anayasamıza göre de ancak kanunla mümkündür. Bütçe kanunları devlet harcamalarının yapılmasına ve devlet gelirlerinin toplanmasına izin veren kanunlardır (Yükseler, 1995:1). Aynı zamanda bütçe gelirleri ve giderleri arasındaki mevsimlik dengesizliklerin giderilmesi amacıyla, Hazine’ye bono, tahvil ve MB’den kısa vadeli avans kullanımı konusunda da yetki vermektedir (Boratav, 1993:155-156).

1985 mali yılı kanununa kadar gelir-gider farkının iç borçlanma ile karşılanması ve borçlanma miktarını bir katına kadar artırma yetkisi Maliye

Bakanlığına verilmiştir. 1985 yılından itibaren bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek ve tahsilatın göstereceği mevsimlik dalgalanmalardan bu ödemelerin olumsuz yönde etkilenmesini önlemek, uygulanmakta olan para politikasını yönlendirmek amaçları ile mali yıl içinde gerçek ve tüzel kişilere, genel bütçeden hazine yardımı yapılan kamu kurum ve kuruluşlarına, kanunla kurulmuş fonlara en çok 1 yıl vadeli hazine bonosu satmaya Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu bakan yetkili kılınmıştır.

Sonuç olarak; bütçe yasalarının verdiği yetkilerle, Hazine tahvil ihracı ile belirlenen sınırlar çerçevesinde iç borçlanma yapmakta yetkili kuruluştur. Hazine bonolarının satışı ile ilgili olarak herhangi bir sınırlama getirilmemiştir. Ekonomik koşullara göre, sermaye piyasası olanakları ölçüsünde hazine bonosu satışı gerçekleştirilmektedir.

1.4.1. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Konsolide Bütçe Gelirleri

Hükümetin gelir ve giderlerinin gelecek bir dönem için tahminlendiği ve gelirlerin toplanmasına, giderlerin yapılmasına izin ve yetki veren metinler olan bütçelerin esas itibariyle denk olması gerekmektedir. Nitekim 1929 Ekonomik Buhranı'na kadar ki dönemde devlet bütçelerinde denklik ilkesine genel olarak uyulmuştur. Ancak, 1929 Ekonomik Buhranı'ndan sonraki dönemde ve özellikle de II. Dünya savaşı sonrası dönemde dünya genelinde ekonomik ve sosyal standartlar yükselirken, bireyler devletten giderek daha çok ve nitelikli hizmetler beklemekte yani kamu hizmetlerine talep giderek artmaktadır. Devletin fonksiyonlarında meydana gelen artışa paralel olarak kamu harcamaları hızla artmaya başlamış ve kamu gelirlerindeki artışın kamu harcamalarındaki artışı takip etmemesi, günümüzde mali sistemin en önemli sorunlarından biri olan bütçe açıklarını meydana getirmiştir (Özen, 2002:30).

Kamu harcamalarında ki artışlar süreklilik göstermektedir. Ancak bunları karşılayacak olan kamu gelirleri aynı ölçüde artırılamamaktadır. Bu

nedenle kamu kesimi açıklarının önemli bir bölümünü oluşturan bütçe açıkları, uzun yıllardır gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler açısından bir ekonomik sorun olarak gündemini korumuştur.

Türkiye’de devletin temel fonksiyonları kamu kesimi içinde yer alan farklı bütçeli idareler tarafından yerine getirilmektedir.

Bu çerçevede, kamu kesimi içinde yer alan kuruluşlar başlıca şu gruplar altında toplanmaktadır.

1) Konsolide Bütçe¹⁰: Konsolide bütçe, genel ve katma bütçeli kuruluşların bütçelerinden oluşmaktadır. Genel bütçe, merkezi hükümetin bir yıl içerisinde meydana gelen gelir ve giderlerini göstermektedir. Katma bütçe ise harcamalarını elde ettikleri gelirlerle karşılayan kuruluşların bütçesidir. Bu iki grubun hesaplarının konsolidasyonu, konsolide bütçeyi oluşturur.

2) Mahalli İdareler: Bölgesel nitelikteki ihtiyaç ve hizmetlerin yerine getirilmesi amacıyla merkezi idarenin bazı yetki ve sorunlarını devrettiği teşkilatlardır.

3) Döner Sermayeli Kuruluşlar: Kamu kesimi içerisinde yer alan genel ve katma bütçeli kuruluşların sanayi , ticari ve benzeri sahalarda yaptıkları gelir getirir nitelikteki hizmetlerinden elde edilen gelirlerin, aynı hizmeti üreten birimler tarafından kullanılması amacıyla kurulan idarelerdir. Türkiye’de döner sermayeler genellikle sağlık, eğitim, din, kültür alanlarında hizmet veren kurumlar tarafından kurulur. Bu döner sermaye kuruluşları, genel ve katma bütçeli kuruluşlara bağlıdır.

¹⁰ “Konsolide bütçe, Mahalli İdareler, Döner sermayeli kuruluşlar, Sosyal güvenlik kuruluşları, Kamu İktisadi Teşebbüsleri” bilgi için bkz. Abdurrahman AKDOĞAN, *Kamu Maliyesi*, 1999.

4) Sosyal Güvenlik Kuruluşları: Çalışanların, yaşlılık, hastalık vb. karşılayacağı risklere karşı bir güvence sağlamak amacıyla kurulmuş teşkilatlardır.

5) Bütçe Dışı Fonlar¹¹: Merkezi hükümetten ayrı olarak kurulmuş, ayrı bütçeleme ve muhasebeleri olan organizasyonlardır. Merkezi hükümete göre daha kolay gelir toplayabilmek ve daha kolay harcama yapabilme serbestisine sahip olma amacıyla kurulmuşlardır. Bütçe dışı fon mekanizması ekonomide önemli yer olan bir takım sektörleri desteklemek, sosyal yardım sağlamak, ihracat ve özel sektör yatırımlarının gelişmesine yardımcı olmak vb. amaçlarla kurulmuşlardır.

6) Kamu İktisadi Teşebbüsleri: Devletin iktisadi alanda mal ve hizmet üretmek amacıyla kurduğu işletmelerdir.

Kamu kesimi içerisinde yer alan bu tür idarelerin gelirleri toplamı kamu gelirlerini; giderleri toplamı kamu giderlerini göstermekte olup, kamu gelirleri ile giderleri arasındaki fark “Kamu Kesimi Borçlanma Gereği” olarak ifade edilmektedir.

Genel ve katma bütçeli kuruluşların gelir ve giderleri, konsolide bütçe içerisinde değerlendirilmektedir. Konsolide bütçe açığı ise KKBG'nin en büyük payını oluşturmaktadır. KKBG'de konsolide bütçeden sonra ikinci payı KİT açıkları almaktadır.

Kamu bütçe uygulaması ve sonuçları tüm ekonomiler için son derece önem taşıyan bir husustur. Kamu harcamaları bütün ekonomilerde toplam efektif talebin oldukça önemli kısmını oluşturmaktadır. Bu bağlamda, bir yıldaki kamu harcamalarının düzeyi efektif talebin ve dolayısıyla GSMH düzeyinin önemli bir belirleyicisidir. Kamu harcamalarının GSYİH'ya oranı

¹¹ Bilgi için bkz. Oğuz OYAN, A.Rıza AYDIN, Aziz Konukman, *Türkiye'de Fon Sisteminin Kamu Kesimi İçindeki Yeri ve Ekonomik Etkileri*, TOBB, Mayıs-1991.

örneğin Almanya'da yaklaşık %30; ABD'de %25; Fransa'da %45; İngiltere'de %35'ler düzeyindedir (MUSİAD, 2004:1). Kamu harcamalarını finanse etmek için sağlanan kamu gelirlerinin düzeyi ve hangi yollardan sağlandığı da bütçe uygulamalarının sonuçları itibariyle diğer önemli bir boyuttur.

1.4.1.1. Konsolide Bütçe – GSMH

1990-2004 yılları arası konsolide bütçe gelir, gider ve gelir-gider dengesinin büyüklükleri ve GSMH'ye oranları Tablo 3.1.'de görülmektedir.

Toplam bütçe harcamalarının GSMH'ye oranı 1990 yılında %16,92 oranında gerçekleşmiş ve bu yıldan itibaren Konsolide Bütçe Harcamaları/GSMH oranı belirgin bir şekilde artarak 2002 yılında %42,62 düzeyine kadar yükselmiştir. Kamu harcamalarında 1990'lı yıllarda gözlemlenen bu artış bu dönemdeki iç borçlanma artışını açıklayan bir unsurdur. 2003 ve 2004 yılında maliye politikasına öncelik verilmiş, kamu kesim harcamaları kontrol altında tutularak hedeflenen faiz dışı kamu fazlasına ulaşılmaya ve hedeflenen enflasyonla uyumlu gelirler politikası uygulanmaya çalışılmıştır. Bu hedefi tutturabilmek için gelir artırıcı ve harcama kısıcı önlemler alınmış ve yıl içinde bazı ilave tedbirler uygulamaya konulmuştur (DPT, 2004:78). Yıl sonunda kamu gelirleri artış hızı, kamu harcamaları artış hızından yüksek oranda gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak 2003 yılı kamu harcamaları %3,24'lük bir düşüşle %39,38 düzeyinde, 2004 yılı kamu harcamalarında %4,09'luk bir düşüşle %35,29 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Toplam bütçe gelirlerinin GSMH'ye oranı ise 1990 yılındaki %13,91 değerinden, 2004 yılında %28,22'ye ulaşmıştır. 1990 yılından 1995 yılına, gerek bütçe gelirlerinin gerekse bütçe giderlerinin artış eğiliminde olduğu gözlenmekle birlikte, inişli çıkışlı trendler dikkat çekicidir. 1990-99 yılları arasında yaklaşık ortalama değeri % -5,6 olan Açık/GSMH oranı 1999-2004 döneminde % -12,20'ye çıkmıştır. Görülmektedir ki, Açık/GSMH oranı 1990'lı

yıllardan itibaren artmış ve 2000'li yıllarda yaklaşık % -13 düzeyine ulaşmıştır. Bu demektir ki, bu dönemde her yıl yaklaşık olarak GSMH'nin %5'i düzeyinde finansman ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

Tablo 3.1. Konsolide Bütçe ve GSMH Gerçekleşmeleri

Bin (YTL)

Yıllar	Gelir	Gider	Açık	Gelir/GSMH (%)	Gider/GSMH (%)	Açık/GSMH (%)
1990	55,239	67,193	-11,955	13,91	16,92	-3,01
1991	96,747	130,263	-33,517	15,25	20,53	-5,28
1992	174,224	221,658	-47,434	15,79	20,08	-4,33
1993	351,528	485,194	-133,666	17,60	24,29	-6,69
1994	745,202	897,296	-152,093	19,17	23,08	-3,91
1995	1,394,497	1,710,647	-316,150	17,75	21,78	-4,02
1996	2,702,292	3,940,163	-1.237.871	18,04	26,31	-8,26
1997	5,750,096	7,990,749	-2.240.653	19,56	27,19	-7,62
1998	11,706,246	15,601,204	-3.894.959	21,87	29,15	-7,28
1999	18,809,482	28,093,903	-9.284.421	24,03	35,89	-11,86
2000	33,244,345	46,970,348	-13.726.002	26,47	37,40	-10,93
2001	51,334,805	81,175,206	-29.840.401	29,09	46,30	-16,91
2002	75,530,411	117,224,471	-41.694.061	27,46	42,62	-15,16
2003	100,250,452	140,454,842	-40.204.390	28,11	39,38	-11,27
2004*	121,043,996	151,357,207	-30.313.211	28,22	35,29	-7,07

Kaynak: DPT; Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 74-78.

(*) Geçmiş yıllar verileri ile mukayese edilebilmesi için Analitik Bütçe Sınıflandırmasına göre düzenlenmemiştir.

1.4.1.2. Konsolide Bütçe Gelirleri Dağılımı

1990-2004 dönemine ait konsolide bütçe gelirleri Tablo 3.2.'de verilmiştir. Tabloda da görüldüğü gibi Konsolide Bütçe Gelirleri içerisinde vergi gelirleri en büyük paya sahiptir. Vergi gelirlerinin, toplam bütçe gelirleri içindeki payı yıllar itibariyle dalgalı bir seyir izlemiştir. Hedeflenen bütçe gelirlerine ulaşabilmek için gelir artırıcı bazı tedbirler uygulamaya

konulmuştur. Bu kapsamda çeşitli vergi oranları yükseltilmiş, bazı vergiler sürekli hale getirilmiş veya kapsamı genişletilmiştir.

Tablo 3.2. Konsolide Bütçe Gelirleri Dağılımı

Bin (YTL)

Yıllar	Vergi	%	Vergi Dışı Normal Gelir	%	Özel Gelir ve Fonlar	%	Toplam
1990	45,400	82,19	4,267	7,72	4,909	8,89	55,239
1991	78,644	81,29	3,926	4,06	13,23	13,67	96,747
1992	141,602	81,28	7,649	4,39	23,593	13,54	174,224
1993	264,273	75,18	17,636	5,02	66,262	18,85	351,528
1994	587,759	78,87	48,365	6,48	103,911	13,94	745,202
1995	1,084,351	77,76	86,044	6,17	211,659	15,18	1,394,497
1996	2,444,094	83,0	159.991	5,92	272,174	10,07	2,702,292
1997	4,745,484	82,53	404.679	7,04	547,413	9,52	5,750,096
1998	9,228,596	78,83	1,221,530	10,4	1,139,195	9,73	11,706,246
1999	14,802,280	78,70	1,883,461	10,0	1,926,789	10,24	18,809,482
2000	26,503,698	79,72	3,486,493	10,5	2,948,622	8,87	33,244,345
2001	39,755,928	77,41	7,418,386	14,5	3,571,422	6,96	51,334,805
2002	59,631,868	78,79	10,874,532	14,4	4,035,386	5,34	75,530,411
2003	84,316,169	84,11	10,222,794	10,2	4,019,795	4,01	100,250,452
2004*	101,061,191	83,49	16,407,881	13,6	1,761,842	1,46	121,043,996

Kaynak: DPT, Maliye Bakanlığı

(*) Geçmiş yıllar verileri ile mukayese edilebilmesi için Analitik Bütçe Sınıflandırmasına göre düzenlenmemiştir.

1.4.1.3. Konsolide Bütçe Giderleri Dağılımı

1990-2004 dönemine ait konsolide bütçe giderleri dağılımı Tablo 3.3.'de görülmektedir.

Tablo 3.3.'e göre konsolide bütçe harcama kalemlerinin başında gelen cari harcamalar 1990 – 2002 yılları arasında azalma eğiliminde olmuş, bu harcamaların toplam bütçe giderleri içerisindeki payı 1990 yılında % 52,78

iken 2002 yılında % 26'ya kadar düşmüştür. 2002 – 2004 yılları arasında ise cari harcamalarda bir artış gözlenmiştir. 1990 – 2004 döneminde Konsolide harcamalar içindeki cari harcamalarda görülen bu seyir, 2002 yılına kadarki dönemde cari harcamalar alt kalemi olan personel harcamalarında tasarruf sağlamaya yönelik tedbirlerin devam edilmesinden kaynaklanırken; 2002-04 dönemlerinde yaşanan artışın nedeni ise asgari ücret ve emekli maaşlarının program hedeflerinin üzerinde artırılmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 3.3. Konsolide Bütçe Giderleri Dağılımı

Bin (YTL)

Yıllar	Toplam Giderler	Cari Giderler	Yatırımlar**	Transfer Giderleri		
				İç Borç Ödemeleri	Dış Borç Ödemeleri	Diğer Ödemeler
1990	67,193 %100	35,464 %52,78	6,818 %10,15	9,613 %14,31	4,353 %6,48	10,945 %16,28
1991	130,163 %100	65,832 %50,54	11,717 %8,99	16,941 %13,01	7,132 %5,47	28,641 %21,99
1992	221,658 %100	124,441 %56,14	19,019 %8,58	30,545 %13,78	9,753 %4,40	37,900 %17,10
1993	485,194 %100	221,393 %45,63	36,543 %7,53	92,518 %19,07	23,952 %4,94	110,788 %22,83
1994	897,296 %100	368,902 %41,11	50,355 %5,61	233,168 %25,99	65,117 %7,26	179,754 %20,04
1995	1,710,647 %100	644,150 %37,66	91,777 %5,37	475,519 %27,80	100,597 %5,88	398,605 %23,31
1996	3,940,163 %100	1,282,719 %32,55	238,085 %6,04	1,329,087 %33,73	168,314 %4,27	921,958 %23,40
1997	7,990,749 %100	2,779,483 %34,78	590,382 %7,39	1,977,967 %24,75	299,950 %3,75	2,342,967 %29,31
1998	15,601,204 %100	5,173,472 %33,16	1,002,147 %6,42	5,629,524 %36,08	547,081 %3,51	2,248,991 %20,83
1999	28,093,903 %100	9,159,655 %32,60	1,567,800 %5,58	9,824,622 %34,97	896,218 %3,19	6,645,607 %23,65
2000	46,970,348 %100	13,589,693 %28,93	2,767,380 %5,89	18,791,862 %40,01	1,648,000 %3,51	10,173,413 %21,66
2001	81,175,206 %100	20,400,023 %25,13	4,798,165 %5,91	37,494,301 %46,19	3,567,925 %4,40	14,914,792 %18,37
2002	117,224,471 %100	30,570,895 %26,00	8,433,961 %7,19	46,807,038 %39,93	5,063,612 %4,32	26,348,956 %22,47
2003	140,454,842 %100	38,513,866 %27,42	7,179,667 %5,11	52,718,886 %37,53	5,890,277 %4,19	36,152,146 %25,74
2004*	151,357,207 %100	44,613,857 %29,48	7,530,667 %4,98	50,321,048 %33,25	6,256,953 %4,13	42,634,682 %28,17

Kaynak: www.dpt.gov.tr

(*) Geçmiş yıllar verileri ile mukayese edilebilmesi için Analitik Bütçe Sınıflandırmasına göre düzenlenmemiştir.

(**) Yatırım işçiliği personel harcamaları içinde yer almaktadır.

1.5. İç Borçlanma İle İlgili Trendler

1.5.1. İç Borç Stoku

Kamu açıklarının finansmanında 1980'li yıllardan itibaren önem kazanmaya başlayan borçlanma sorunu iç borç stokunda önemli artışlar gerçekleştirmiştir. İç borçlanma, tahvil, hazine bonosu ve kısa vadeli avans kullanımı ile yapılmaktadır. Ayrıca konsolide borçlarda da 1980 sonrasında önemli artışlar görülmüştür.

1980 sonrası dönemde yapılan iç borçlanma para arzını artırmışsa da, bu dönemde para talebindeki artış daha fazla olduğundan, faiz oranları yükselme eğilimine girmiştir. Türkiye'de yapılan iç borçlanmanın özelliklerini de dikkate alarak faiz oranlarını yükselten iki temel nedenin varlığı söylenebilir (Kazgan, 1994:13). Bunlardan birincisi, iç borçlanmanın büyük boyutlara ulaşması ve giderek artan oranda borçlanma ihtiyacı, ikincisi de borçlanmanın çok sık aralıklarla ve kısa vadeli borçlanmaya başvurulmasıdır.

1980 sonrasında kamu kesimi açığının giderek büyümesi ve bu açığın finansmanında iç borçlanmaya daha fazla ağırlık verilmesi sonucunda iç borç stokunun giderek arttığı görülmektedir. Tablo 3.4'de 1990-2004 yılları arası iç borç stokunun gelişimi gözlenmektedir. Türkiye'de 1990-2004 döneminde, kamu açıklarının giderek artmasına paralel olarak iç borç stoku da artmıştır. 1990 yılında 57,180 Bin YTL olan iç borç stoku 2004 yılında 224,482,922 Bin YTL'ye ulaşmıştır. Böylece iç borç stokunun 1990'dan 2004'e 40 kat artmış olduğu görülmektedir.

1990 sonrası dönemde iç borçlanmanın GSMH'ye oranlarına bakıldığında 1995 yılındaki önemli düşüş dışında sürekli yükselişler söz konusu olmuştur. Bunun anlamı, iç borçlanmanın ekonomideki ağırlığının artması, ödenmesinin gün geçtikçe zorlaşmasıdır.

2001 yılında toplam iç borç stokunun GSMH'ye oranı yüzde 69,2'dir. Bunun nedeni, KİT'ler ve personel harcamalarındaki artışlar nedeniyle kamu, artan harcamaları karşılamak için borçlanma araçlarına yönelmiş ve kamu iç borçlanma miktarı ile stoklarında büyük artışlara yol açmıştır. 2001 yılı Aralık ayı itibariyle 122.157.260 bin YTL olan iç borç stoku 2002 yılı Aralık ayı itibariyle yüzde 22.7 artış göstererek 149.869.691 bin YTL'ye tırmanmıştır (DPT, 2003:10).

Merkez Bankası portföyünde yer alan dövizde endeksli senetler ile TMSF bankalarının portföyünde yer alan senetlerin erken itfasının, IMF kredilerinin bir bölümünün Şubat ayı içerisinde Hazine hesaplarına aktarılması yoluyla yapılması, iç borç stokunda yaşanan artışın sınırlı kalmasında etkili olmuştur. TMSF bankaları bu kaynağı Merkez Bankasına olan yükümlülüklerini azaltmak için kullanmışlardır. Bu gelişmeye bağlı olarak IMF kredisinin iç borç stoku üzerindeki etkisi iki şekilde ortaya çıkmıştır. Bunlardan birincisi iç borç stokunun ve finansman ihtiyacının azalması, diğeri ise iç borç stokunun borçlanma araçlarına ve alıcılarına göre yapısının değişmesidir. Böylece, toplam iç borç stokunun GSMH'ye oranı, 2001 yılındaki yüzde 69,2'lik düzeyinden 2002 yılında yüzde 55,2'ye düşmüştür (TCMB, 2002:39). Bu düşüş 2003 ve 2004 yıllarında da devam etmiş ve 2004 yılında iç borç stokunun GSMH'ye oranı yüzde 52,3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tablo 3.4. İç Borç Stoku (*)

(Bin YTL)

Yıllar	Miktar	GSMH'ya Oranı
1990	57,180	14,4
1991	97,647	15,4
1992*	194,237	17,6
1993	357,348	17,9
1994	799,311	20,6
1995	1,361,009	17,3
1996	3,148,984	21,0
1997	6,283,424	21,4
1998	11,612,885	21,7
1999	22,920,145	29,3
2000	36,420,620	28,9
2001	122,157,260	69,2
2002	149,869,691	55,2
2003	194,386,700	54,5
2004	224,482,922	52,3

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/e-gosterge.htm>

TOBB 2004 Yılı Ekonomik Raporu, 92.

DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950 – 2004), 78.

* 1992 yılından itibaren nakit dışı satılan tahviller stokta yer almaktadır.

Tablo 3.5, 3.6, 3.7, 3.8'e baktığımızda toplam borç stokunun yüzde 86,5'i tahvillerden, yüzde 13,5'i hazine bonolarından oluşmaktadır. Merkez Bankasından kısa vadeli avans 1998 yılında kur farklarından kaynaklanan konsolide borç stoku da 1997 yılından itibaren yüzde sıfır düzeyinde oluşmuştur. Yani Kamu, Merkez Bankasından kısa vadeli avans olarak borçlanmaya 1998 yılından itibaren başvurulmamıştır.

Tablo 3.5, 3.6, 3.7, 3.8'de iç borç stokunun devlet tahvili, hazine bonosu, kısa vadeli avans ve konsolide borç için yıllar itibariyle dağılımı görülmektedir.

Buna göre, tahvillerin ve kısa vadeli avansların iç borç stoku içindeki payı 1990 yılına kadar düşüş yönünde seyir izlemiş ama, bu dönemden sonra tahvillerin oranında özellikle de 1990'lı yıllarda hızlı bir artış yaşanmış ve 2004 yılında yüzde 86,5 düzeyine ulaşmıştır. Tablo 3.6'da ki iç borç stoku içindeki hazine bonosu oranlarına baktığımızda yıllar itibariyle inişli çıkışlı bir seyir izlediğini 1996 yılında büyük bir sıçrama gerçekleştirerek yüzde 64,9 düzeyine ulaştığı, 2004 yılında ise yüzde 13,5 olarak gerçekleştiği görülmektedir.

Konsolide borçların ve kısa vadeli avansların yıllar itibariyle iç borç stoku içindeki payı ise azalma eğilimindedir ve iç borç stoku içinde kısa vadeli avansların payı 1998 yılında, konsolide borçların payı ise 1997 yılında yüzde sıfıra kadar düşmüştür.

Tablo 3.5. İç Borç Stokunun Dağılımı (Devlet Tahvili)

(Bin YTL)

Yıllar	Miktar	Pay(%)	GSMH Oranı
1990	22.523	37,0	5,7
1991	33.405	31,4	5,3
1992	86.388	44,5	7,8
1993*	190.505	53,3	9,5
1994	239.384	29,9	6,2
1995	511.769	37,6	6,5
1996	1.250.154	39,7	7,4
1997	3.570.811	56,8	12,1
1998	5.771.980	49,7	10,8
1999	19.683.992	85,9	25,1
2000	34.362.937	94,4	27,4
2001	102.127.929	83,6	57,9
2002	112.846.835	75,3	41,0
2003	168.973.626	86,9	47,4
2004	194.210.700	86,5	45,3

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 80.

* 1993 yılından itibaren Konsolide Borçlar kaleminde sadece kur farkı izlenmektedir.

Tablo 3.6. İç Borç Stokunun Dağılımı (Hazine Bonosu İçin)

(Bin YTL)

Yıllar	Miktar	Pay(%)	GSMH Oranı
1990	5.469	9,0	1,4
1991	18.258	17,2	2,9
1992	42.247	21,8	3,8
1993*	64.488	18,0	3,2
1994	304.230	38,1	7,8
1995	631.298	46,3	8,0
1996	1.527.837	64,9	10,3
1997	2.374.990	37,8	8,1
1998	5.840.905	50,3	10,9
1999	3.236.753	14,6	4,1
2000	2.057.683	5,6	1,6
2001	20.029.334	16,4	11,3
2002	37.019.856	24,7	13,5
2003	25.413.074	13,1	7,1
2004	30.272.223	13,5	7,1

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 80.

* 1993 yılından itibaren Konsolide Borçlar kaleminde sadece kur farkları izlenmektedir.

Tablo 3.7. İç Borç Stokunun Dağılımı
(Kısa Vadeli Avanslar Olarak)

(Bin YTL)

Yıllar	Miktar	Pay(%)	GSMH Oranı
1990	2.870	4,7	0,7
1991	13.589	12,8	2,1
1992	31.000	16,0	2,8
1993*	70.421	19,7	3,5
1994	122.278	15,3	3,1
1995	192.000	14,1	2,5
1996	370.000	11,8	2,5
1997	370.953	5,4	1,1
1998	337.623	0,0	0,0
1999	0	0,0	0,0
2000	0	0,0	0,0
2001	0	0,0	0,0
2002	0	0,0	0,0
2003	0	0,0	0,0
2004	0	0,0	0,0

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 80.

* 1993 yılından itibaren Konsolide Borçlar kaleminde sadece kur farkları izlenmektedir.

Tablo 3.8. İç Borç Stokunun Dağılımı
(Konsolide Borçlar İçin)

(Bin YTL)

Yıllar	Miktar	Pay(%)	GSMH Oranı
1990	30.040	49,3	7,6
1991	41.122	38,7	6,5
1992	34.602	17,8	3,1
1993*	31.933	8,9	1,6
1994	133.417	16,7	3,4
1995	25.940	1,9	0,3
1996	40	0,001	0,0003
1997	0	0,0	0,0
1998	0	0,0	0,0
1999	0	0,0	0,0
2000	0	0,0	0,0
2001	0	0,0	0,0
2002	0	0,0	0,0
2003	0	0,0	0,0
2004	0	0,0	0,0

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 80.

* 1993 yılından itibaren Konsolide Borçlar kaleminde sadece kur farkları izlenmektedir.

1.5.1.1. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı

Tablo 3.9.'da iç borç stokunun 1990-2004 yılları itibariyle alıcılara göre dağılımı görülmektedir. Görüldüğü gibi bankalar kamu kağıtlarının en büyük müşterisidir.

İç borçlanma senetlerinin büyük bir bölümü bankalara satılmaktadır. Özellikle 1994 yılı başından itibaren yaşanmaya başlanan ekonomik kriz dönemi sonrasında iç borçlanma senetlerinin büyük bir kısmı bankalar

tarafından satın alınmaktadır. Bankalar, iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında birinci sırada yer almaktadır. 1994 yılına kadar bankalardan sonra DİBS'lerin ikinci büyük alıcısı resmi kuruluşlarken bu tarihten sonra özellikle halka doğrudan satış uygulamalarının da etkisiyle tasarruf sahiplerinin payı artış göstermiştir (Şensoy, 1996:15).

Tablo 3.9.'da da 1990-2004 yılları arasında iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımı görülmektedir. Tabloda birincil piyasa incelenmiştir. Tablodan da görüleceği üzere, iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında bankalar birinci sırada yer almaktadır. 1990 yılında bankaların bono alıcıları içindeki payı yüzde 88,8, tahvil alıcıları içindeki payı ise yüzde 91,4 iken, 2004 yılında bu oranlar bonolarda yüzde 86,9'a, tahvillerde ise yüzde 85,1'e gerilemiştir. Alıcılar içinde ikinci sırada resmi kuruluşlar gelmektedir. Bu kurumların toplam alıcılar içindeki payı bonolar için 1990 yılında yüzde 5,2, tahvillerde yüzde 18,2 iken zamanla bankaların tersine bir gelişme göstererek, bonolar içindeki payı ve tahviller içindeki payı artmıştır. Alıcılar içinde özel kuruluşlar ile gerçek kişilerin payları oldukça düşüktür. 2004 yılında özel kuruluşların payı, bono alıcıları içinde % 7,2 dür. 1990 yılından önce çok küçük oranlarda da olsa gerçek kişilerce bono ve tahvil alımı yapılırken 1990 ve 1991 yıllarında bu kişilerce bono ve tahvil alımı söz konusu değildir. Ancak, 1992 yılından itibaren gerçek kişilerce, birinci elden bono ve tahvil alınmaya başlanmıştır. 1993 ve 1994 yıllarında bono alımları içerisindeki payları %20'nin üzerine çıkmıştır. Bununla birlikte, bu kişilerin tahvil alımları çok küçük oranda kalmış, hatta 2004 yılında sıfıra kadar inmiştir.

Tablo 3.9. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı

Bin (YTL)

Yıllar	Borçlanma Türü	Bankalar		Resmi Kurumlar		Özel Sektör		Tasarruf Sahipleri		TOPLAM
		Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar	%	Miktar
1990	BONO	7.877	93,3	435	5,2	130	1,5	0	0,0	8.443
	TAHVİL	10.086	81,0	2.264	18,2	108	0,9	0	0,0	12.458
1991	BONO	31.400	91,6	1.207	3,5	1.669	4,9	0	0,0	34.277
	TAHVİL	11.069	96,2	243	2,1	197	1,7	0	0,0	11.510
1992	BONO	65.488	86,3	1.041	1,4	5.006	6,6	4.390	5,8	75.926
	TAHVİL	52.853	72,1	19.887	26,5	935	1,2	87	0,1	73.763
1993	BONO	129.266	72,2	1.500	0,8	5.439	3,0	42.945	24	179.150
	TAHVİL	127.651	86,5	18.520	10,8	3.446	2,0	1.265	0,7	150.883
1994	BONO	437.583	68,5	44.535	7,0	21.949	3,4	134.610	21,1	638.678
	TAHVİL	163.869	81,2	38.009	18,4	497	0,2	347	0,2	202.722
1995	BONO	1.066.381	82,1	83.330	6,4	49.530	3,8	99.388	7,7	1.298.630
	TAHVİL	293.178	79,9	64.057	17,5	9.638	2,6	0	0,0	366.873
1996	BONO	2.871.851	82,9	330.983	9,6	128.950	3,7	132.668	3,8	3.464.452
	TAHVİL	1.030.375	88,8	127.481	11,0	3.083	0,3	29	0,0	1.160.969
1997	BONO	2.668.158	86,3	266.240	8,7	136.135	4,4	3.867	0,1	3.074.400
	TAHVİL	2.931.836	92,0	183.855	5,8	69.683	2,2	187	0,0	3.185.561
1998	BONO	8.311.407	87,1	781.438	8,2	451.605	4,7	1.810	0,0	9.546.260
	TAHVİL	4.066.073	86,4	361.321	7,7	102.762	2,2	177.907	3,8	4.708.063
1999	BONO	6.216.141	90,7	364.971	5,3	214.569	3,1	59.955	0,9	6.858.636
	TAHVİL	16.726.060	83,5	2.648.736	13,2	351.632	1,8	301.342	1,5	20.027.769
2000	BONO	5.043.858	87,2	241.900	4,2	496.817	8,6	108	0,0	5.782.683
	TAHVİL	19.592.961	73,4	6.351.139	23,8	741.632	2,8	130	0,0	26.685.861
2001	BONO	32.645.754	71,9	6.438.148	14,2	2.903.710	6,4	3.442.287	7,6	45.429.899
	TAHVİL	123.464.989	75,2	39.965.029	24,3	172.534	0,1	580.784	0,4	164.183.336
2002	BONO	55.982.913	84,3	5.180.511	7,8	4.992.457	7,5	242.217	0,4	66.403.099
	TAHVİL	44.009.634	74,7	13.521.415	23,0	395.238	0,7	973.738	1,7	58.900.025
2003	BONO	46.644.764	86,2	4.159.726	7,4	3.604.803	6,4	51.905	0,1	56.461.198
	TAHVİL	70.814.267	69,6	30.319.524	29,8	606.851	0,6	36.452	0,0	101.777.185
2004	BONO	53.479.894	86,9	3.597.267	5,8	4.457.984	7,2	21.685	0,0	61.556.829
	TAHVİL	86.821.604	85,1	14.486.512	14,2	721.901	0,7	9.650	0,0	102.039.667

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı; 1980-2004 Hazine Aylık İstatistikleri, 65-67.

Sonuç olarak İç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında, ülkemizde yaşanan yüksek enflasyon ve kısa vadeli borçlanma araçlarının yıllık bazda reel getirilerinin daha yüksek olması sebebiyle, tahvillerden bonolara doğru bir kayış olduğu gözlenmektedir (Şensoy, 1996:19).

1.5.1.2. İç Borç Vade Yapısı ve Faiz Oranları

Kamu açıklarının finansmanında iç borçlanma yöntemine ağırlık verilmesiyle, kamu kesimi, yurtiçi fon piyasalarının en büyük fon talep eden birimi konumuna gelmiştir. Kamu kesimi, açıklarını en düşük maliyetle finanse etme yolunu seçmiştir. Dolayısıyla kamu iç borçlanma faiz oranları mevduat faiz oranlarının üzerinde seyretmiştir.

Diğer taraftan, ülkemizde iç borçlanmanın maliyet enflasyonuna neden olan faktörlerden biri olduğunu söyleyebiliriz. Önceden tespit edildiği şekilde, devletin mali piyasalardan fon talep eden büyük bir alıcı olarak piyasaya girmesi faiz oranlarını artıracaktır. Mali piyasalarda faiz oranlarının yüksek olması doğal olarak ekonomideki üretici kesiminin üretimde kullandığı fonların maliyetini yükseltmekte ve maliyetlerin fiyatlara yansımaları oranında enflasyonist bir baskının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Yani, iç borçlanmanın borç tutarına bağlı olarak nominal ve reel faiz hadlerinde yol açacağı değişiklikler nedeniyle, reel ve finansal sektörleri etkilemesi sonucunda, dolaylı ve doğrudan olmak üzere, genel fiyat düzeyi etkilenecektir (Sönmez, 1993:157-159).

Türkiye’de 1980 yılından itibaren hazırlanan bütçe tahminleri gerçekleşen bütçe tutarının altında kalmaktadır. Bu durum, Hazine’nin gerçekleştirdiği iç borçlanma faiz oranları üzerinde etkide bulunmaktadır. Başlangıç da ki bütçe açığı tahminlerine göre yeni bir borçlanma programı hazırlanır. Dolayısıyla ödünç verilebilir fonlar üzerinde yaratılan aşırı baskı faiz oranlarını artırmaktadır (Eğilmez, 1993:10).

Tablo 3.10'da 1990-2004 yılları arasında ki son 15 yıllık dönemde gerçekleşen iç borçlanmanın vade yapısı ve faiz oranları değerlendirilmiştir. Türkiye'de iç borç stokunun vade yapısına baktığımız da ortalama vadenin 1997 yılına kadar yıllar itibariyle giderek kısalmakta olduğunu görülmektedir.

Türkiye'de özellikle iç borçlanmanın arttığı 1984 yılından sonra, ekonomideki toplam talebi artırıcı ve toplam arzı da sınırlayıcı etkileri dolayısıyla fiyatlar genel seviyesinde sürekli bir artış yaşanmıştır (Çiller, 1989:48).

Kısa vadeli ve yüksek faizli iç borçlanma ve uygulanan sıkı para politikalarının da etkisiyle borcun borçla finansmanı ağırlık kazanmış ve özellikle 1990 yılından sonra iç borçlanma bu yöntemle finanse edilmiştir.

GSMH içindeki tahvil ve bono stoku oranı yıllar itibariyle önemli ölçüde artarken kötü borç yönetimi ve ekonomideki istikrarsızlıkların da etkisiyle borçlanmanın hem maliyeti hem de vade yapısı iyice kısalmıştır. Tablo 3.10'da ihale yöntemiyle satılan iç borçlanma senetlerinin ortalama vade yapısı 1990 yılında 236 gün iken 1994'te 119 güne gerilemiş, 1995'te ise yaklaşık 206 güne yükselmiştir. 1996 yılından itibaren tekrar yükselme eğilimine girerek inişli çıkışlı bir seyir izlemiş ve 2004 yılında 372 gün olarak gerçekleşmiştir.

Körfez krizinin yaşandığı 1991 yılındaki savaşın olumsuz etkileri, enflasyonist beklentiler, seçimler nedeniyle artan hükümet harcamaları sonucunda Hazine kısa vadeli borçlanmaya yönelmiştir.

Ekonomide, 1994 yılında yaşanan kriz ve peşinden 5 Nisan Kararları'nın uygulanması, iç borç faiz oranları ve vade yapısı üzerinde olumsuz etkide bulunmuştur. Nitekim, 1994 yılı vade yapısı 119 gün, faiz

oranı da 109,9 olarak gerçekleşmiştir. 1994 yılı ortalama faiz oranı diğer yılların ortalama faiz oranlarının üzerinde seyretmiştir.

2002 yılında iç borç stoku 2001 yılı ortalama vadesine göre 7.4 ay kısalarak 252 gün olarak gerçekleşmiştir. Ancak, 2001 yılında gerçekleştirilen takas işlemi ve bütçenin finansmanı için kullanılan IMF kredisinin vadelerinin uzun olması 2001 yılında borç stoku vade yapısının uzamasına katkıda bulunmuştur (TCMB, 2002:37-38). 2002 yılı Ocak ayında kamu bankalarının portföyündeki senetlerin yeniden yapılandırılarak, daha uzun vadeli senetlerle değiştirilmesi sonucunda vade yapısı geçen yıla göre uzamıştır.

İç borçlanmanın ortalama basit ve bileşik faiz oranları ile vade yapısındaki iyileşme 2003-2004 yıllarında da devam etmiştir. Ortalama faiz oranı yaklaşık 19,3 puan azalarak yüzde 25,7'ye düşerken iç borçlanma vade yapısı ise 73 günlük uzama ile 372 güne yükselmiştir (TOBB, 2004:93).

Tablo 3.10. İç Borç Vade Yapısı ve Faiz Oranları

Yıllar	Vade (Gün)	Ortalama Basit Faiz (%)	Ortalama Bileşik Faiz (%)
1990	236	49,7	54,0
1991	211	69,8	80,5
1992	211	74,6	87,7
1993	257	79,3	87,6
1994	119	109,9	164,4
1995	206	98,9	121,9
1996	195	107,8	135,2
1997	349	110,7	127,2
1998	233	102,0	122,5
1999	479	94,0	109,5
2000	410	36,0	38,0
2001	148	75,9	96,2
2002	252	56,0	63,8
2003	299	42,7	45,0
2004	372	24,8	25,7

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2002), 63.

www.treasury.gov.tr/stat/e-gosterge (2002 -2004 verileri)

1.5.1.3. İç Borç Faiz Ödemeleri

İç Borçlara ödenen faiz tutarları yıllar itibariyle artma eğilimindedir. Tablo 3.11.'de Türkiye'nin 1990-2004 döneminde iç borç faiz ödemelerinin dağılımı yer almaktadır.

Bu dönemde, toplam faiz ödemeleri içinde tahvillerin payında azalma, bonoların payında ise artma eğilimi gözlenmiştir. Toplam faiz ödemeleri içinde 1993 yılına kadar en yüksek payı tahviller oluşturmuştur. 1990 yılında

tahvillerin payı yüzde 62,8, bonoların payı yüzde 17,4 iken, zamanla tahvillerin payının azalması ile bu oranlar birbirine yaklaşmış hatta 1996 yılına gelindiğinde, başlangıç yılının tersi bir durumla, tahvillerin payı yüzde 24,6'ya gerileyerek, bonoların payı ise yüzde 74,93'e yükselmiştir. Bunda, 1990'lı yıllardaki borçlanmaların çok kısa vadeli ve yüksek faizli olmasının rolü büyüktür.

1996 yılından itibaren tahvilin payı tekrar zaman içerisinde artan oranda artış göstermiş, bononun payı ise artan oranda azalış göstererek 2000 yılında tahvil yüzde 91,2, bono yüzde 8,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Tablo 3.11. İç Borç Faiz Ödemeleri Dağılımı

(Bin YTL)

Yıllar	TAHVİL			BONO			KONSOLİDE BORÇLAR			KISA VADELİ AVANS			TOPLAM		
	Miktar	Pay (%)	GSMH Oranı	Miktar	Pay (%)	GSMH Oranı	Miktar	Pay (%)	GSMH Oranı	Miktar	Pay (%)	GSMH Oranı	Miktar	Pay (%)	GSMH Oranı
1990	6	62,8	1,59	2	17,4	0,44	2	18,7	0,47	0,1	1,1	0,03	10	100	2,53
1991	10	60,4	1,61	5	29,3	0,78	2	8,7	0,23	0,3	1,6	0,04	16	100	2,67
1992	16	46,6	1,44	15	44,1	1,36	2	5,7	0,18	1	3,6	0,11	34	100	3,09
1993	42	49,5	2,12	42	48,7	2,08	0	0	0	2	1,7	0,07	85	100	4,28
1994	113	48,7	2,89	114	49,4	2,93	0	0	0	5	2	0,12	231	100	5,94
1995	111	23,4	1,46	356	75,4	4,71	0	0	0	6	1,2	0,07	472	100	6,24
1996	328	24,6	2,21	1 001	74,93	6,77	0	0	0	7	0,5	0,046	1 335	100	9,03
1997	860	43,5	2,9	1 100	55,6	3,7	0	0	0	17	0,9	0,1	1 977	100	6,7
1998	2 587	46	9,1	3 036	54	5,7	0	0	0	3	0,1	0	5 627	100	10,5
1999	4 889	49,4	6,2	5 005	30,4	6,4	0	0	0	4	0	0	9 899	100	12,6
2000	16 967	91,2	13,5	1 640	8,8	1,3	0	0	0	3	0	0	18 609	100	14,8
2001	34 608	85,5	19,6	5 876	14,5	3,3	0	0	0	0	0	0	40 484	100	22,9
2002	30 991	71,3	11,3	12 477	28,7	6,2	0	0	0	0	0	0	43 469	100	15,8
2003	35 495	67,4	10	17 141	32,6	4,8	0	0	0	0	0	0	52 639	100	14,8
2004	39 171	78,3	9,1	10 882	21,7	2,5	0	0	0	0	0	0	50 053	100	11,7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, DPT-Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 79-84.

Konsolide borçlara ödenen faiz oranlarına baktığımızda vadenin uzun olduğu yıllarda yoğunlaşma görülmektedir. Avanslara ödenen faiz ise, oldukça düşük olmasının yanında yüzde 1,1 iken yıllar itibariyle düşüş göstermiş ve 1999 yılında yüzde sıfıra kadar inmiştir.

Toplam faiz ödemelerinin GSMH'ye oranı devlet iç borçlanma senetlerinin ihale usulüyle satılmaya başlandığı 1985 yılından sonra hızla artmıştır. 1990'da bu oran 2,53 iken takip eden yıllarda bu yükseliş devam ederek 2003 yılında 14,8, 2004 yılında 11,7'ye ulaşmıştır. Faiz ödemelerinin GSMH'ye oranında da en büyük pay tahvil ve bonoya aittir. Kısa vadeli avans ve konsolide borçlarının payı daha düşük kalmaktadır. Söz konusu oranın artış trendi borçlanmanın bütçe üzerindeki artan yükünü göstermektedir.

1.5.2. İç Borç Servis Oranı

İç borç servisi, iç borç anapara ve faiz ödemeleri toplamından oluşmaktadır. Hükümetin iç borçlanma yoluyla elde ettiği kaynakların vadesi geldiğinde anapara+faiz olarak geri ödenmesi; bunun yanında yeniden borçlanabilmek için geri ödeme zamanında ve aksatılmadan yapılması gerekmektedir. Borçların anapara ve faiz ödemeleri temelde vergi gelirlerinden yapılmaktadır. Verginin kaynağı ise GSMH'dir. Bu nedenle hükümetin borçlanmasından dolayı GSMH'nin ne kadarının iç borç servisinde kullanılacağına bilinmesi önemlidir.

Tablo 3.12. İç Borç Servis Oranı

Bin (YTL)

Yıllar	İç Borç Servisi	İç Borç Servisi/GSMH (%)	İç Borç Servisi/Konsolide Bütçe Gelirleri (%)	İç Borç Servisi/Konsolide Bütçe Vergi Gelirleri (%)
1990	20.705	5,2	37,5	45,6
1991	47.660	7,5	49,3	60,6
1992	102.734	9,3	59,0	72,6
1993	276.116	13,8	78,5	104,5
1994	708.317	18,2	95,1	120,5
1995	1.562.338	19,9	112,0	144,1
1996	4.112.583	27,5	152,2	183,3
1997	4.552.616	15,4	78,7	95,3
1998	13.019.658	24,3	111,2	141,1
1999	23.827.453	30,4	126,7	161,0
2000	35.267.835	28,1	106,1	133,1
2001	91.506.202	51,8	178,3	230,3
2002	125.006.245	45,5	165,5	209,6
2003	158.596.687	44,5	158,2	188,1
2004*	177.676.381	41,4	146,8	175,8

Kaynak: www.treasury.gov.tr/stat/e-gosterge

DPT, Temel Ekonomik Göstergeler (1950 – 2002), 84.

(*) Geçmiş yıllar verileri ile mukayese edilebilmesi için Analitik Bütçe Sınıflandırmasına göre düzenlenmemiştir.

1990-2004 yılları arası İç borç servisi/GSMH oranı Tablo 3.12'de verilmiştir. 1990 yılında % 5,2 olan iç borç servisinin GSMH'ye oranı sürekli artarak 2004 yılında % 41,1'e yükselmiştir. Yani 100 YTL'lik GSMH değerinin yaklaşık 42 YTL'si iç borç anapara ve faiz ödemeleri için kullanılmıştır. İç borç servisinin GSMH'ye oranı ile iç borç stokunun GSMH'ye oranlarını (Tablo 3.4.) karşılaştırdığımızda İç borç servisi oranı iç borç stoku oranından yüksektir. 1990 yılında % 5,2 olan iç borç servis oranı 2004 yılında % 41,4'e; İç borç stoku oranı ise 1990 yılında % 14,4 iken 2004 yılında % 52,3'e çıkmıştır. Bunun bir nedeni artan borçlanma gereğine bağlı olarak iç borç faiz oranlarındaki artıştır. Gittikçe artan miktarlardan borçlanma gereği, borçlanmanın maliyetini giderek artıracaktır. Sonuçta kısa vadeli borçlanma yapısında artan faiz oranları borç servisini artıracaktır.

1990-2004 döneminde iç borç servisinin vergi gelirlerine oranı % 45,6'dan yaklaşık 4 kat artarak, % 175,8 yükselmiştir. İç borç servisinin vergi gelirlerine oranının bu derece yüksek olmasının nedeni; etkin bir vergi sisteminin kurulamaması, yapılması gereken vergi ve kamu maliyesi reformlarının gerçekleştirilmemesi ve kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınarak vergilendirilememesidir. Yine bu dönemde, bütçe gelirlerinin ortalama %112,3'ü iç borç anapara ve faiz ödemelerine ayrılmıştır. Bu durum, iç borçların ekonomiye yükünün ne kadar yüksek olduğunu göstermesi açısından önemlidir.

1.6. Türkiye'de Borç Yükü

Borç yükünün borçlanma sırasında mı yoksa gelecek kuşaklara mı taşındığı sorunu çok eski tartışma konusudur. Bu tartışmalarda zaman zaman değişik ve zıt yönde görüşler üstünlük kazanmıştır.

Klasik ekonomistler genel olarak borçlanma karşı olmuşlar ve hükümetin, borçlanmadan büyük ölçüde kaçınması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Klasiklere göre kamu borçları verimsizdir; kamu borçları ile özel borçlar arasında büyük benzerlikler vardır. İç ve dış borçlar arasında borç yükü bakımından bir ayırım söz konusu olamaz ve borçlanma bugünkü kuşakların yükünü gelecek kuşaklara aktarmaktır.

Klasik ekonomistlerin borçlanma ile ilgili ana görüşleri bunlar olmakla birlikte, bazen bu görüşlere değişik ve ters düşünceler ileri sürenler olmuştur. Örneğin klasik ekonomistlerin önde gelenlerinden D.Ricardo'ya göre vergi ile borçlanma aynı şeydir ve borcun yükü, borçlanmayı yapan kuşakça taşınmaktadır. Bu nedenle vergi ile borçlanma yönünden gelecek kuşaklar için önemli bir fark yoktur.

1929-1930 ekonomik bunalımı, klasik ekonomistlerin borçlanma ile ilgili görüşlerine ters düşen gelişmeler getirdi; sonraları Keynes'ci görüşlerle bu gelişmeler daha da güçlendi.

Keynes'ci iktisatçılar iç borçların yükünün gelecek kuşaklara geçmeyeceği görüşü, bu iktisatçıların açık bütçe politikasının savunucuları olmalarıyla ilgilidir.

1.6.1. Fert Başına Düşen Borç Yükü

Borç yükünün açıklamasına ilişkin olarak değişik rasyolar kullanılmaktadır.

Fert başına düşen borç yükü'ne göre ülkenin borç toplamı ülkenin nüfusuna bölünerek elde edilir (Akdoğan, 1999:412).

Tablo 3.13'de 1994-2004 yılları arası fert başına düşen borç yükü görülmektedir. Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyon sebebiyle mutlak rakamların borç yükü konusunda vereceği bilgiler bir yönüyle eksik olacaktır. Bu nedenle her yılın fert başına düşen borç stoku miktarının, bir önceki yılın değerine göre artış oranı tespit edilmiştir. Görülmektedir ki, 1994-2004 yılları arasında borç yükünde en fazla artış 1996 ve 2001 yıllarında gerçekleşmiştir.

Böylece, borç yükü bir yandan nüfus artış hızı, diğer yandan iç borç stokundaki artışla bağlantılıdır. Tabloda görülebileceği gibi borç yükündeki artış ile iç borç stokundaki artış birbiriyle paralel gitmektedir. Bu demektir ki, borç yükünün en fazla olduğu 1996 ve 2001 yıllarında borç stoku da en yüksek düzeye çıkmıştır.

Tablo 3.13. Fert Başına Düşen Borç Yükü

Yıllar	Nüfus (x1000) (1)	İç Borç Stoku (Bin YTL) (2)	Fert Başına Borç Stoku (Bin YTL) (2/1)	Borç Yükü Artış Oranı (%)	İç Borç Stoku Artış Oranı (%)
1994	61.183	799,311	13.064	---	---
1995	61.737	1,361,009	22.045	68	70
1996	62.873	3,148,984	50.085	127	131
1997	64.436	6,283,424	97.514	95	100
1998	65.157	11,612,885	178.229	83	85
1999	66.294	22,920,145	345.734	94	97
2000	67.420	36,420,620	540.205	56	60
2001	68.407	122,157,260	1.785.742	230	235
2002	69.388	149,869,691	2.159.879	21	23
2003	70.363	194,386,700	2.762.627	28	30
2004	71.332	224,482,922	3.147.016	14	16

Kaynak: www.die.gov.tr
www.treasure.gov.tr

Devalüasyona gidilen yıllara baktığımızda fert başına düşen borç yükünün artış gösterdiği gözlenmiştir.

1.6.2. Faiz Ödemeleri Cinsinden Borç Yükü

Tablo 3.14'den anlaşılacağı gibi, iç borç faiz servislerinde artış oranı yüksek olan yıllarda fert başına düşen borç yükü artış oranı da artmaktadır. Borç yükünün en ağır olduğu yıllar 1996 ve 1998 yıllarıdır.

Tablo 3.14 Faiz Ödemeleri Cinsinden Borç Yükü

Yıllar	Nüfus (x1000)	İç Borç Faiz Servisi (Bin YTL)	Fert Başına Faiz Servisi (Bin YTL)	Faiz Borç Yükü Artış Oranı (%)	İç Borç Faiz Servis Artış Oranı (%)
1994	61.183	233.168	3.811	---	---
1995	61.737	475.519	7.702	102	103
1996	62.873	1.329.087	21.139	174	180
1997	64.436	1.977.967	30.697	45	48
1998	65.157	5.629.524	86.399	181	185
1999	66.294	9.824.622	148.198	71	75
2000	67.420	18.791.862	278.728	88	91
2001	68.407	37.494.301	548.106	96	99
2002	69.388	46.807.038	674.570	23	24
2003	70.363	52.718.886	749.242	11	13
2004	71.332	50.321.048	705.448	-5	-5

Kaynak: www.die.gov.tr
www.treasure.gov.tr

1.6.3. Borç Yükü ile Milli Gelir

Bugün borç yükü ile ilgili endişeler, borç miktarının çok yüksek sayılara varmasından ve bunların ağır faiz ödemelerini zorunlu kılmasından doğmaktadır. Ancak bu konudaki endişeler, milli gelir artışı ile yapılan kıyaslamalarla büyük ölçüde giderilebilir. Çünkü kamu borçlarının yükü sonuçta kendini milli gelir üzerinde hissettirecektir. Yani eğer bir ülkede milli gelirin artışı borç artışından fazla ise borç yükü azalmaktadır (İnce, 2001:257).

Tablo 3.15’de iç borçlar toplam servisinin (anapara + faiz) milli gelir içinde aldığı paya göre borç yükü tespit edilmiştir. 1996 ve 2001 yılları borç yükünün en ağır olduğu yıllar olarak tespit edilmiştir.

Tablo 3.15 Milli Gelir Artış Hızı Açısından Borç Yüğü

Bin (YTL)

Yıllar	GSMH (Cari Fiyatlarla) (1)	İç Borçlar Toplam Servis Oranı (2)	(2/1) (%)
1994	3,887,903	708.317	18
1995	7,854,887	1.562.338	20
1996	14,978,067	4.112.583	28
1997	29,393,262	4.552.616	16
1998	53,518,332	13.019.658	24
1999	78,282,967	23.827.453	30
2000	125,596,129	35.267.835	28
2001	179,483,953	91.506.202	51
2002	275,032,366	125.006.245	46
2003	356,680,888	158.596.687	45
2004	428,932,343	177.676.381	41

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 3, 83.

1.6.4. Borç Yüğü ve Genel Bütçe Gelirleri Toplamı

Borç yüğü, bir diğer yöntem olan bütçe gelirlerine oranla da tespit edilmektedir. Diğer bir değişle, hükümetin iç borç ödeme gücünü görebilmek için İç Borç Servisi/ Konsolide Bütçe Gelirleri oranına bakmak gerekir. Tablo 3.16'da 1994-2004 yılları arası İç Borç Servisi / Konsolide Bütçe Gelirleri değerleri verilmiştir. Görüldüğü gibi 1994 yılında % 105 olan oran, 1997 yılın da % 126'ya ulaşmıştır. 1994 ve 1997 yıllarında ise konsolide bütçe gelirleri iç borç servisini ödemekte yetersiz kalmıştır.

Tablo 3.16. Bütçe Gelirlerine Oranla Borç Yükü

Yıllar	Konsolide Bütçe Gelirleri (Bin YTL) (1)	İç Borçlar Toplam Servis Oranı (Bin YTL) (2)	(1/2) (%)
1994	745.202	708.317	105
1995	1,394,497	1.562.338	89
1996	2,702,292	4.112.583	66
1997	5,750,096	4.552.616	126
1998	11,706,246	13.019.658	90
1999	18,809,492	23.827.453	79
2000	33,244,345	35.267.835	94
2001	51,334,805	91.506.202	56
2002	75,530,411	125.006.245	60
2003	100,250,452	158.596.687	63
2004*	121,043,996	177.676.381	68

Kaynak: www.die.gov.tr
www.treasure.gov.tr

(*) Geçmiş yıllar verileri ile mukayese edilebilmesi için Analitik Bütçe Sınıflandırmasına göre düzenlenmemiştir.

Sonuç olarak, borç yükünün farklı yöntemlerle gösterilmesine karşın, elde edilen bilginin aynı olduğu söylenebilir. Çünkü elde edilen sonuca göre, 1995 yılından itibaren borç yükünde bir azalış trendi görülmekte, 1996 yılından itibaren ise borç yükünde dalgalı bir seyir gözlenmektedir. 1996, 1997 ve 2001 yılları borç yükünün en üst düzeyde gerçekleştiği yıllardır. Seçilen yöntem hangisi olursa olsun iç borçlanma sorununun 1995 yılından itibaren daha da ağırlaşmasına paralel olarak borç yükünün de artma eğilimine girdiği görülmektedir.

2. İÇ BORÇLANMA VE ENFLASYON İLİŞKİSİNE YÖNELİK TÜRKİYE İÇİN GRANGER NEDENSELLİK TESTİ UYGULAMASI

2.1. Model ve Varsayımlar

Bu çalışmada hipotezimiz, “İç borçlanmadaki artışın enflasyonda artışa neden olduğu” şeklindedir. İç borçlanma nedenleri sonuçları ve etkileri diğer bölümlerde açıklanmış, iç borçlanmanın kamu açıklarının finansmanı amacıyla yapıldığı, zamanla artan iç borçlanmaya başvurularak ödenme sürecinin borç kısır döngüsü meydana getirildiği ileri sürülmüştür.

Çalışmada, Türkiye için iç borçlanma ve enflasyon arasında Granger nedenselliğinin araştırılmasında 1995-2004 dönemi aylık verileri kullanılmıştır. İç borçlanmaya ilişkin verilerde bu yıllar arası aylık iç borç stoku değerleri ele alınmıştır. Enflasyona ilişkin verilerde ise (1994 = 100) temel alınarak bu yıllar arası toplam eşya fiyatları endeksi aylık endeks sayıları ele alınmıştır. Söz konusu veriler Ek-1 ve Ek-2’de verilmiştir.

2.2. Neden Granger Nedensellik Testi

İki zaman serisi arasındaki nedenselliğin ilk operasyonel tanımı Wiener (1956) yapmıştır. Söz konusu tanıma en büyük katkı Granger (1969)’ın yapması nedeni ile literatürde “Granger Nedensellik Testi” olarak adlandırılmıştır (Işığışık, 1994:61).

Uygulamalı çalışmalarda oldukça yaygın olarak Granger Nedensellik Testi uygulanmaktadır.

Geçmiş dönemlerde yaşanan olayların izlenmesi yoluyla birtakım bilgiler edinilir. Bu bilgilerin gelecek dönemlerde nasıl bir gelişme izleyeceği

ile ilgili çıkarsamaların yapılmasında kullanabileceği temel düşüncesi nedenselliğin tanımında yatmaktadır. Granger, öngörebilme ile ilgili bu tür bir ilişkinin iktisadi değişkenler arasında da bulunduğunu söylemektedir. Ayrıca bu ilişkinin gerçekten bulunup bulunmadığının, eğer bulunuyorsa hangi yönde olduğunun istatistiksel olarak sınanabileceğini öne sürmektedir.

Granger, deneysel olarak ölçülebilen nedenselliği şöyle tanımlamaktadır. Eğer X gibi bir değişkenin geçmiş dönemlerde aldığı değerlerin, Y gibi başka bir değişken için yapılan öngöründe açıklayıcı değişken olarak kullanılması, yalnızca Y değişkenin geçmiş değerlerinin kullanılması ile yapılan öngöründen daha başarılı sonuç veriyorsa (yani öngörü küçülüyorsa) X değişkeninin Y değişkeni yönünde bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır (Günaydın, 2000:62-63). Granger Nedensellik Testinin teorik açıklaması detaylı olarak Ek 3'de verilmiştir.

Bilindiği üzere nedensellik kavramı bir iktisadi değişkenin gelecek dönemlerdeki değerlerini öngörebilmek anlamında ve zaman dizileri ile ilgili bir kavramdır.

Ekonomik değişkenler arasında belli dönem gecikme sonrasında nedensellik ilişkisine dayalı belirli bir ilişkiler zinciri mevcuttur. Granger testi de iktisadi değişkenler arasında nedensellik ilişkisi kurarak, bu iktisadi değişkenlerin gelecek dönemlerine ilişkin bir öngörü yapabilme olanağı sağlamış olur.

2.3. Modelde Kullanılan Verilerin Sağlanması

01.01.1995 – 31.12.2004 aylık dönemlerine ait verilerden iç borç stoku verileri Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı; toptan eşya fiyat endeksi verileri ise Devlet İstatistik Kurumu (Türkiye İstatistik Kurumu) bünyesinde oluşturulan Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmiştir.

2.4. Model Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Granger, nedenselliğe ilişkin olarak nedensellik yapılarının geçerliliğinin sadece durağan zaman serilerinde mümkün olduğunu belirtmiş ve durağan olmayan zaman serileri için bu testin sadece yaklaşık olarak geçerli olacağını veya bazı durumlarda tamamen geçersiz olabileceğini ifade etmiştir (Yığıdim, 1997:75). Bu nedenle Granger Nedensellik Testi'nin sınanmasından önce verilerin zaman serisi özellikleri incelenmeli ve durağan olmayan değişkenler uygun dönüşümler ile durağan hale getirilmelidir.

Granger nedensellik testinin sınanmasına geçilmeden önce ele alınan değişkenlerin logaritması alınmıştır. Logaritması alınmış iktisadi değerlere Eviews5 paket programı içerisinde yer alan ADF (Augmented Dickey-Fuller) testi uygulanarak düzeyde durağan veya birinci dereceden fark durağan olup olmadıkları sınanmıştır.

Tablo 3.17. ADF (Augmented Dickey-Fuller) Birim Kök Test Sonuçları

Birim Kök Analizi Sonuçları (D^0)

Değişkenler	ADF Test İstatistiği	Gecikme Uzunluğu	0,01 Kritik Değer	0,05 Kritik Değer	0,10 Kritik Değer
ENF	-1,5098	12	-3,510	-2,890	-2,580
IBS	-2,1786	1	-3,486	-2,886	-2,579

Birim Kök Analizi Sonuçları (D^1)

Değişkenler	ADF Test İstatistiği	Gecikme Uzunluğu	0,01 Kritik Değer	0,05 Kritik Değer	0,10 Kritik Değer
ENF	-5,6116	12	-3,510	-2,890	-2,580
IBS	-7,4436	0	-3,486	-2,886	-2,579

Tablo 3.17’de yer alan ADF testi sonucuna göre ENF ve IBS değişkenleri düzeyde durağan bir seri değildir. Birinci sıra fark durağan, $I(1)$, bir seridir.

Çalışmada değişkenler arasında uzun dönemde eş bütünleşme ilişkisinin varlığını tespit etmeden önce ortak gecikme döneminin saptanması gerekmektedir.

Gecikme uzunluğunun belirlenmesi üzerine geliştirilen birçok kriter vardır. (AIC, Schwarz kriteri, HQ kriteri, Olabilirlik Oran testi gibi) Ancak, uygulamalı çalışmalarda veri sayısının az olması nedeniyle, bu kriterlerden hangisi küçük örneklerde daha sağlamdır sorusunun cevaplandırılması önem kazanmış ve Lutkepoh (1985) Monte Carlo simülasyonu çerçevesinde yapmış olduğu çalışmada Schwarz kritik değerlerinin diğer kriterlere göre daha sağlam olduğunu ortaya koymuştur. Bu nedenle, modelde yer alan değişkenlerin gecikme uzunluğunun belirlenmesine ve bu belirleme işleminde Schwarz kritik değerlerinin kullanılmasına karar verilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu 12 olarak seçilmiş olup değişkenler için ortak Schwarz kritik değerleri Tablo 3.18’de verilmiştir.

Tablo 3.18 Var Modeli İçin Gecikme Uzunluğunun Seçimi

Gecikme Uzunluğu	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
SIC	-1,82	-1,79	-1,69	-1,63	-1,53	-1,36	-1,20	-1,04	-0,89	-0,73	-0,56	-0,45

Tablo 3.18’de Schwarz Kritik değerlerinin en küçüğü -1,82 olduğundan uygun gecikme uzunluğu 1’dir.

Eş bütünleşme (Cointegration), durağan olmayan iki zaman serisi arasındaki uzun dönem denge ilişkisinin modellenmesine ve tahmin

edilmesine yöneliktir. Değişkenler arasında eş bütünleşmenin bulunması “gerçek biri uzun dönem ilişkisi” anlamına gelmektedir. Bu alanda en yaygın biçimde kullanılan teknik Engle-Granger (1987) tekniğidir. Engle –Granger yönteminde değişkenlerin birlikte analiz edilebilmesi için eşit derecede bütünleşme olması gerekmektedir.

Çalışmada yer alan ENF (Enflasyon) ve IBS (İç borç stoku) değişkenleri eşit dereceden, birinci dereceden, bütünleşiktir.

Birinci dereceden bütünleşik olan ENF ve IBS değişkenlerine Johansen eş bütünleşme testi uygulandığında Tablo 3.19’da açıkça görüldüğü gibi bir tane koentegre edici vektör bulunmuş ve IBS ile açıklayıcı değişken arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.

Tablo 3.19 Johansen Eş bütünleşme Test Sonucu

Tarih: 07/15/06 Zaman: 20:24				
Örnekleme: 1995M03 2004M12				
Gözlem sayısı: 118				
Trend içeriği: Deterministik Trend yok (sürekli sınırlama)				
Seri: IBS ENF				
Lag aralığı (birinci fark): 1 to 1				
Sınırlandırılmamış Eş bütünleşme Sıra Testi (İz)				
Boş Hipotezler	Özdeğer	İz İstatistiği	0.05 Kritik Değer	Olasılık**
Hiç biri *	0.368400	73.35779	20.26184	0.0000
En fazla 1 *	0.149709	19.13686	9.164546	0.0005
İz testi 0,05 düzeyinde 2 bütünleşmiş eşitlik göstermektedir				
* 0,05 düzeyinde hipotezin reddedildiği gözlenmekte				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) olasılık				

Johansen eş bütünleşme testi ile uzun dönem denge ilişkisi tespit edilen ENF ve IBS değişkenlerine kısa dönem uyumlama davranışını

(dengesizliğini) bütünleştirme olanağı veren hata düzeltme testi uygulanmıştır.

Hata düzeltme testi uygulandıktan sonra Granger nedensellik testi uygulanmış ve aşağıdaki Tablo 3.20’de ki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 3.20. Granger Nedensellik Test Sonuçları

VAR Granger Nedensellik/ Wald Testi			
Örnek: 1995M01 2004M12			
İçeren Gözlem Sayısı: 119			
Bağımlı Değişken: IBS			
Dışsallık	Ki-kare	Fark	Olasılık
ENF	38.66739	1	0.0000
Hepsi	38.66739	1	0.0000

Bağımlı Değişken: ENF			
Dışsallık	Ki-kare	Fark	Olasılık
IBS	6.051087	1	0.0139
Hepsi	6.051087	1	0.0139

Tablo 3.20’den de anlaşılacağı gibi enflasyon ile iç borçlanma arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi vardır.

Kısaca özetlersek, Türkiye’ye ilişkin olarak iç borç stoku ve enflasyon kullanılarak uygulanan Granger Nedensellik Testi sonucunda şu sonuçlara ulaşılmıştır.

İç borçlanma miktarındaki artış enflasyonu artıran bir etken olduğu gibi, enflasyon da iç borçlanmayı artıran bir etkendir.

İç borçlanma ile enflasyon arasındaki iki yönlü nedensellik ilişkisi veri iken, gecikme dönemleri dikkate alındığında; iç borçlanma miktarındaki artış

bir ay gecikme ile enflasyon yaratırken; enflasyon da bir ay gecikme ile iç borçlanma gerekliliğini artırmaktadır.

SONUÇ

Hükümet, kaynak dağılımı işlevi altında üretim maliyetleri çok yüksek olan özel sektör tarafından gerçekleştirilmeyecek toplumsal hizmetleri gerçekleştirir. Ulaşım, savunma, altyapı gibi hizmetler geleneksel bir anlayışla devlet tarafından üretilir. Bunun yanında, devlet sosyal devlet olma ilkesi ile gelir dağılımını düzenleyici faaliyetlerde de bulunacaktır. Ayrıca hükümet, enflasyon, işsizlik gibi iktisadi sorunları çözmek ve ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla da ekonomiye müdahale eder.

Hükümetin bu amaçla yürüttüğü faaliyetleri temelde vergi hasılatından oluşan kamu gelirleriyle finanse eder. Kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamadığı durumda ise ya vergi oranlarını artırır ya da borçlanma yoluna başvurur.

Hükümet hangi tür faaliyetleri vergilendirme ile hangilerini borçlanma ile finanse edeceğini saptamalıdır. Kalkınmanın sağlanması için girilmiş büyük yatırımların borçlanma ile finansmanı daha uygun olacaktır. Bunun yanında cari harcamalar gibi genel kamu giderlerinin ise vergilendirme ile finansmanı uygundur.

Mevcut kamu açıklarının finanse edilmesinde, vergi oranlarının artırılması siyasi sebeplerle çok kolay uygulanabilecek bir politika değildir. Bunun yanında iç ve dış borçlanma hükümetin daha sık başvurduğu bir yöntemdir.

Hükümet, kamu açıklarını finanse etmede iç borçlanma yolunu tercih etmesinin ekonomi üzerindeki etkileri iktisat teorisinde tartışılmış bir husustur. Bu konuda ileri sürülmüş Klasik görüşe göre, hükümet denk bütçe anlayışı ile faaliyetlerini sürdürmüştür. Bu anlayışa göre, kamu giderlerinin kamu gelirleri ile karşılanması temel hedef olmuştur. Ancak 20.yüzyılın ilk yarısında I. Dünya Savaşı sonrasında ülkelerin ekonomik durumlarında bozulmalar

ortaya çıkmaya başlamış ve 1929 yılında da büyük bir iktisadi kriz patlak vermiştir. Kriz döneminde ülkelerin üretimi, milli geliri, istihdam düzeyi düşmüş, dolayısıyla devlet gelirleri azalmış ve işsizlik oranı artmıştır.

Bu gelişmeler karşısında iktisat teorisinde uzun yıllar geçerli olan Klasik görüşe ilişkin güven azalmıştır. Ülke ekonomilerinin içinde bulunduğu sorunlara çözüm arayışları içinde Keynesyen İktisat doğmuş ve büyük destek görmüştür.

Keynesyen yaklaşıma göre ise bir ekonomide özel harcamalarda bir yetersizlik görüldüğünde, kamu harcaması vergi hasılatının da üstünde olacak şekilde devreye girmelidir. Bu ise açık bütçe politikasının uygulanması demektir.

1940'lı yıllardan itibaren ülkeler Keynes'in görüşleri doğrultusunda denk bütçe anlayışını terk ederek harcamalarını artırmışlardır. Ayrıca, gelişen sosyal refah devleti anlayışı ile sosyal harcamalarda görülen artış kamu harcamalarını artırmıştır.

Klasik ve Keynesyen yaklaşımların yanında kamu finansmanına ilişkin Ricardo yaklaşımında da vergilendirme yerine borçlanmanın tercih edilmesinin ekonomiye etkileri incelenmiştir. Bu görüşe göre, cari dönem kamu borçlanmasının gelecek dönem vergi düzeyindeki bir artışla sağlanacağı varsayımı altında kamu açıklarının borçlanma ile finansmanı özel sektörün serveti ve tüketimi üzerinde bir değişiklik yaratmayacaktır.

Kamu borçlanmasına ilişkin olarak iktisat teorisinde yer alan bir diğer konu da devletin borçlanmasının gelecek kuşaklar üzerinde bir yük getirip getirmeyeceğidir. Kuşaklar arası borç transferi olarak da adlandırılan konu hakkında farklı görüşler bulunmaktadır. Klasik teoriye göre, kamu açıklarının borçlanma ile finanse edilmesinde gelecek kuşaklara bir borç yükü aktarılacaktır. Belli bir dönemde alınan kamu borçları uzun bir dönem

sonunda vergi gelirleriyle ödenecektir. Borcu yapan nesillerle, borcu geri ödenmesinde vergi mükellefi olan nesiller farklı olduğundan, gelecek kuşaklara bir borç yükü devri söz konusudur. I.Dünya savaşı'na kadar Klasik görüş kabul edilmekle beraber, bu tarihten sonra hakim olan görüş ise borçlanma sonrasında vergi mükelleflerinden toplanan vergiler topluma bir yük getirmeyecektir. Söz konusu olan sadece bir transferdir. 1950'lere gelindiğinde kamu borçlanmasının borç transferine yol açtığını iddia eden Klasik görüşe geri dönmüştür.

Türkiye'de devletin görev ve fonksiyonlarının büyümesi sonucu artan kamu harcamaları, kamu kesimi finansman imkanları üzerinde güçlü bir baskı unsuru oluşturmaktadır. Harcamalardaki bu artış, vergi sisteminin etkin işlememesi, vergi kaçığının önlenememesi, kayıt dışı ekonominin giderek büyümesi, vergi oranlarının yüksek olması dolayısıyla mükelleflerin vergiden kaçınmaları gibi nedenlere dayalı olarak, vergi gelirleriyle karşılanamaz hale gelmiştir. Bu soruna çözüm üretmek üzere alınan kararlar da, siyasi baskıların sonucu veya siyasal konjonktürün getirdiği ortama uyarak, vergi sisteminin reforma tabii tutmak yerine, hükümetin borçlanma mekanizmasını kullanarak fon teminine yönelmesi sonucunu doğurmuştur.

Türkiye'de sık olmamakla beraber 1930'lu yıllardan 1970'li yılların ortalarına kadar iç borçlanmaya başvurulmuştur. Fakat iç borçlar özellikle 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren önemli bir finansman kaynağı haline gelmiştir.

Önemli bir finansman kaynağı olan iç borçlanma politikasının bilinçli uygulandığı takdirde, ekonomi üzerinde bir yük teşkil etmesi engellenebilir. Bu noktada, borçlanmanın amacı ve borçlanmayla elde edilen kaynağın hangi alanlarda kullanıldığı öncelikle dikkate alınması gerekmektedir. Elde edilen ilave kaynağın üretken yatırımlarda kullanılması, ileride bu borçların ödenmesiyle ilgili olarak sorunları önleyebilir.

Türkiye’de iç borçlanma, hızla artan kamu harcamaları nedeniyle süreklilik gösteren bütçe açıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Harcamalar içinde payı gittikçe yükselen faiz ödemelerinin baskısıyla da söz konusu açık daha da büyümektedir. Dolayısıyla, iç borç faiz ve anapara ödemelerinin karşılanabilmesi için yeniden borçlanmak gerekmekte ve böylece içine düşülen borç-faiz kısır döngüsü kırılmamaktadır. Ekonomik istikrarsızlık ve duyulan güvensizlik gibi nedenlerle reel faizler yükselmektedir. Bu durum ise açıklar üzerinde, dolayısıyla iç borç stoku üzerinde artırıcı etkide bulunmaktadır.

Ülkelerin sahip olduğu İç Borç Stoku / GSMH oranlarına bakıldığında Türkiye’de bu oranın 2003 yılında % 54,4 ve 2004 yılında % 52.3’tür. Oysa, örneğin ABD’nin İç Borç Stoku / GSMH oranı % 100’lerin çok üzerindedir. Ama, ABD’nin İç Borç Stoku / GSMH oranı Türkiye’ninkinden 2-3 kat büyükken iç borçlanma ABD için çok büyük problem yaratmamaktadır. Türkiye’de ise aşırı iç borç stoku büyüklükleri ve getirdiği sorunlar, iç borç yönetimi açısından çözülmesi gereken bir sorundur. Bunun altında yatan ilk neden, Türkiye’nin sahip olduğu iç borçlanma yapısıdır. Türkiye’de iç borçlanma yüksek faiz oranlı ve kısa vadeli. Gelişmiş ülkelerde ise bu borçların en az 10 yıl vade ile ihraç edilen uzun vadeli borçlardan olmasıdır. İkinci önemli faktör ise, bu ülkelerde düşük düzeyde seyreden enflasyon oranının iç borçlanmada düşük bir reel faiz yükünü olanaklı kılmasıdır (Atamtürk, 1994:27).

İç borç yönetiminin başarısında ve ekonomik etkilerinde, ihraç edilen senetlerin hangi kesime satıldığı önem taşıyabilir. Türkiye’de iç borç senetlerinin hangi kesime satıldığı önem taşımaktadır. Türkiye’de iç borç senetlerinin en büyük alıcısı bankalardır. Bu bir rant grubu yaratmaktadır. Gelir dağılımı oldukça bozuk olan Türkiye’de kamu borçlanması ile rant gruplarına vergiden muaf gelir sağlanmaktadır. Bu ise gelir dağılımında daha da bozucu bir sonuç doğurmaktadır. Ayrıca hükümet borçlanması sonucunda ulaşılan yüksek faiz oranları yatırımcıların yatırım kararlarını da etkileyecektir.

Yatırımcılar bu denli yüksek faiz ödeyerek yatırım yapmak istemeyeceklerdir. Bu sebeple, hükümet iç borç yönetiminde ciddi olarak reel üretken yatırımları da düşünmek zorundadır.

İç borç senetleri faiz gelirlerinin vergilendirilmesi hem kamu gelirlerini artıracak hem de rant grubunun vergisiz gelir elde etmesi önlenmiş olacaktır. Ancak kamu açıklarının karşılanmasında iç borçlanma senetlerinin çekiciliği azaltılmış olacaktır. Bu durumda iç borçlanma ihtiyacının karşılanamama riski ortaya çıkabilecektir.

Türkiye’de iç borç yönetiminde ki en büyük engellerden birisi de enflasyondur. Yüksek enflasyon, ekonomide belirsizlik yaratarak uzun vadeli borçlanma imkanını sınırlandırmaktadır. Türkiye’de toplam iç borç stokunun kısa vadeli olmasının nedeni mevcut belirsizlik ortamıdır. Ayrıca yüksek enflasyon ortamında kamu tarafından yapılan harcamaların tutarı sürekli olarak artmaktadır.

Kamu harcamaları enflasyonu hemen yansıtırken, bazı vergi gelirlerinin enflasyona daha geç uyum sağlaması kamu açıklarını artırır. Yani enflasyon iç borçlanma gereğini artırmaktadır. Bunun yanında iç borçlanma da enflasyonu artıran bir etkidir.

Türkiye’de enflasyon - iç borçlanma ilişkisini sınamak için Granger Nedensellik Testi uygulandığında şu sonuçlar elde edilmiştir. Türkiye’de iç borçlanma enflasyon yaratan bir unsurdur. Mevcut enflasyon da iç borçlanma gereğini artıran bir unsurdur. Kısaca Türkiye’de iç borçlanma ile enflasyon arasında çift taraflı bir nedensellik ilişkisi vardır.

Türkiye’de iç borçlanma sorununa çözüm olarak uzun vadeli borçlanma düşünülebilir. Ekonomik birimleri uzun vadeli borçlanmaya ikna edebilmek için borç anaparası, enflasyona göre endekslenmeli veya enflasyonun üzerinde bir faiz oranı verilmelidir. Ancak son yıllarda iktidardaki

hükümetlerin halkın gözündeki güveni dikkate alındığında, hükümetin vatandaşı uzun vadeli borç vermeye ikna edebileceği fikri düşündürücüdür. İç borç vade yapısının zorunlu bir konsolidasyona tabi tutulması ise bir daha borçlanma imkanının kalmaması demek olabilecektir.

İç borç sorununa kesin bir çözüm yolu olarak tercih edilemeyecek olmakla birlikte içinde bulunduğumuz kısır döngüyü kırmaya katkı sağlayacak olan monetizasyon yöntemi, kısa dönemde enflasyonu artırmakla birlikte orta ve uzun dönemde ekonomide olumlu sonuçlar doğuracaktır. Ancak Türkiye’de mevcut yüksek enflasyon ortamında kamu açıklarının ve iç borç geri ödemelerinin para basarak finanse edilmesinin ekonomiyi bir kaosa sürükleyeceği unutulmamalıdır.

Türkiye’de iç borç sorununu çözebilmek için ek kaynaklar bulunmalıdır. Ekonominin ihtiyaç duyduğu ek kaynağı temin etmenin diğer bir yolu da kamu mülkiyetindeki işletmelerin özelleştirilmesidir. Özelleştirme kapsamında kamu işletmelerinin hızla satışa çıkarılması kamu açıklarını karşılayacak yeterli finansmanı sağlayacaktır. Ancak bu yöntemin geçici bir çözüm olduğu unutulmamalıdır.

Yürürlükteki vergilere ek olarak bir defalığına uygulanacak yeni vergi uygulaması da ek kaynak yaratarak iç borçlanma sorununa bir çözüm olabilir. Ancak böyle bir verginin uygulamaya konması toplumdaki çoğu grubu etkileyecektir. Yeterince güçlü olamayan bir iktidarın ise böylesi büyük bir grubu etkileyecek olan vergi uygulaması kararını alması güç olabilecektir.

İç borç sorununda tercih edilebilecek bir çözüm yolu da kamu gelirlerinin artırılmasıdır. Türkiye’de yalan matrah beyanı ile vergi veren bir kesim vardır. Söz konusu bu kesim her yıl GSMH’nin yaklaşık % 10’una tekabül eden bir miktarda vergi kaçırmaktadır. İç borç stoku / GSMH oranının % 32’lerde olduğu dikkate aldığımızda, vergi kaçağı tutarının iç borç yönetiminde bir rahatlama getireceği açıktır.

Vergi kaçağının önlenmesi iktisadi açıdan iç borçlanma sorununda uygulanabilecek en akılcı yöntem olarak görülmektedir. Ancak şu ana kadar hükümetler siyasi nedenlerle vergi kaçağını önlemede isteksiz davranmışlardır. Bu tutumda çıkar gruplarından gelen baskılar etkili olduğu gibi vergi kaçırın kesinin elde ettiği gelire yapacağı yatırım düşüncesi de etkin olmuştur.

Sonuç olarak, hükümetler tercih noktasına geldiğinde, ekonomi biliminin öngördükleri ile politika tercihleri arasında kalmaktadır.

KAYNAKÇA

AÇBA, Sait

1991 *Devlet Borçlanması*, Afyon: Adım Yayıncılık, 6.

AKDOĞAN, Abdurrahman

1999 *Kamu Maliyesi*, Ankara, 412.

AKŞİD, M.

1995 *Faiz Politikalarının Enflasyon Üzerindeki Etkileri ve Türkiye*, Ankara: Yimder Yayınları, 65-66.

ALESİNA, Alberto

2000 "The Political Economy of Budget Surplus In The United State", *Journal of Oconomic Perspectives*, Vol.14, 3:6.

ALTUĞ, Figen

1982 Borç Yönetiminin Yaratacağı İktisadi Etkiler ve Türkiye'deki Durum (1970-1980), İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, (Yayınlanmamış Doktora Tezi).

ARSAN, Üren

1961 "Türkiye'de Cumhuriyet Döneminde İç Devlet Borçları", *Ankara Üniversitesi .S.B.F. Dergisi*, 115-127.

ASO

1990 Yıllık Ekonomik Rapor, 17.

ATAMTÜRK, B.

1994 "Türkiye'de Kamu Finansman Politikası ve Kriz İlişkisi", *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, Yıl:31, 27.

BAĞCI, Hamdi

2001 *Kamu Borçlanması Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme*, Ankara, Haziran, 25.

BAĞDADIÖĞLU, Enis

2000 "Gelir Dağılımı", *TÜRK-İŞ Eğitim Yayınları No:49*, Ankara, 11.

BARRO, Robert J.

1974 "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, Vol.82, (December), 1095-1096.

BARRO, Robert J.

1989 "The Ricardian Approach to Budget Deficits", *Journal of Economic Perspectives*, Vol.3, 2:39-40.

BAYA, Michael R. and D. W.JANSEN

1995 *Money, Banking & Financial Markets*, Boston:Houghton Mifflin Company, 569.

BERNHEİM, D

1987 "Ricardian Equivalence: An Evaluation of Theory and Evidence", *NBER Macroeconomics Annual*, Vol.2, 263.

BORATAV, Korkut ve başk.

1993 *Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar*, İstanbul, Ekim, 22-156.

BULUT, Cihan

2000 *Kamu Açıkları*, İstanbul, 8.

BULUT, Cihan

2002 *Kamu Açıkları, Enflasyon, Faiz Oranları ve Döviz Kuru İlişkileri*,
İstanbul, 44.

BURKHEAD, Jesse

1965 “Denk Bütçe”, Çev. N.KARACAN, *Maliye Enstitüsü Tercümeleleri*,
299.

BÜLBÜL, Duran

1988 “Sosyal ve Ekonomik Etkileri Açısından Devlet Borçlanması”,
Maliye Dergisi, Kasım-Aralık, 88:5-6.

BÜYÜKERŞEN, Yılmaz

1966 “Devlet İç Borçlarının Enflasyonist Etkileri”, *Eskişehir İ.T.İ.A.*
Dergisi, 30-31.

BÜYÜKERŞEN, Yılmaz

1966 “İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkisi”, *Eskişehir İ.T.İ.A.*
Dergisi, 28.

ÇİLLER, Tansu ve M. KAYTAZ

1989 “Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon”, *İTO Dergisi*, II, 48.

ÇİMENOĞLU, Orhan

1987 “Osmanlılarda ve Atatürk Döneminde Devlet Borçları” *İSO*
Dergisi, 181:17-18.

DIAMOND, P.A.

1965 “National Debt and Neoclassical Economic Growth”,
American Economic Review, Vol.55, 1125-1126.

DİNLER, Zeynel

2000 *İktisada Giriş*, Bursa: Ekin Kitapevi, 403-405.

DORNBUSCH, Rudriger, F.STANLEY

1994 *Macro Economics*, 6th Edition, 31.

DORNBUSCH, Rudriger, M. DROGHİ

1989 "Introduction", *Public Dept Management: Theory and History*, Cambridge, 3.

EĞİLMEZ, Mümtaz

1993 "Bütçe Gelirlerinin Ölçülmesi ve Bütçe Sapmalarının Hazine'nin Borçlanma Faizleri Üzerine Etkileri", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl.8, 88:10.

EKER, Aytaç

1994 *Devlet Borçları*, İzmir, 11-161.

EKER, Aytaç ve M.SAKAL

1990 "Türkiye'de İç Borçlar", *Didim-Aydın 5. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu*, 19.

EMİL, Ferhat ve S. ÇAKIR

1991 "Government Domestic Dept Management in Turkey, Dept Instrument and Selling Techniques", *Undersecretariat of Treasury and Foreign Trade General Directorate of Public Finance Series in Public Finance 1991/1*, Ankara, 6.

ENÇ, Ercan

1993 "Enflasyon: Tanımı, Ölçümü ve Sorunları", *Ekonomik Yaklaşım*, 4, 8:1.

ERDOĞAN, A.

- 1985 Enflasyon Olayının ve Etkisinin Sorgulanması (20 Ekim1992-11 Mart 1994), (Basılmamış Rapor), 2.

ERKAN, Hüsnü

- 1996 “Kronik Enflasyon Ekonomiye ve İstihdama Etkileri”, *Türkiye İşverenleri Sendikaları Konfederasyonu*, Kasım, 49.

EROL, Ahmet

- 1992 *Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1981-1990)*, Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Kurulu Yayın No:1992/324, 33.

EROL, Ahmet

- 2003 “Borçlanmanın Ekonomik Etkileri”, *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Şubat, 67-79.

EROL, Ümit

- 1997 “Kamu Açıkları ile Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi”, *XII Türkiye Maliye Sempozyumu*, (15-17 Mayıs),173-174.

ERSAN, İlhan

- 1985 “Uluslararası Tahvil Pazarı ve Türkiye”, *Para ve sermaye Piyasası Dergisi*, Ankara, Ekim, 27-30.

ERTUNA, Özcan

- 1986 “Gelir Ortaklığı Senetleri Satışı ve Alıcıları”, *Para ve Sermaye Piyasaları Dergisi*, Ankara, 48.

ERTUNÇ, Tayfun

- 1978 *1967-1977 Döneminde Devlet İç Borçlarının Gelişimi*, Ankara: Hesap Uzmanları Kurulu Yayını No:5, 16.

EVGİN, Tülay

- 1998 “Bütçe, Bütçe Dengesi ve Hazine İşlemleri”, *Akademik Yorum*, Ekim, 52-54.

EVGİN, Tülay

- 1994 “90’lı Yıllarda İç Borçlanmamızın Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 1.

EVIIEWS 5

- 2002 *User’s Guide*, USA, 309.

FEVZİOĞLU, Bedi

- 1984 *Nazari Tatbiki Mukayeseli Bütçe*, İstanbul, 349.

FİSCHER, Stanley

- 1999 “The Economics of The Government Budget Constraint”, *The World Bank Research Observer*, Vol.5, 138.

GÜNAYDIN, İlhan

- 2000 “Türkiye’de Kamu Gelirleri ve Kamu Harcamaları Arasındaki Nedensel İlişkiler”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5, 1:62-63.

GÜNEŞ, Hurşit

- 1990 “Türkiye’de Para Arzını Artıran Nedenler”, *İTO Dergisi*, 13.

GÜNLÜK ŞENESEN, Gülay

- 1999 “Türkiye’deki Bütçe Açıkları: Bütçe Harcamaları Yönünden Bir Değerlendirme”, *TÜRK-İŞ Yıllığı 2. Cilt*, 429.

GÜRLER, A.Sema

1998 *Devlet İç Borçlanma Yöntemi OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması*, 21-127.

GÖNEN, G.

1971 *Devlet Bütçesinden Ödenen İç Borçlar*, Ankara: DPT Yayın No:1070,19.

GÖNÜL, Ayşegül

1992 *Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri (Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi)*, Ankara:DPT, Şubat, 31.

GÖRGÜN, Sevim

1964 "Gelişen Bir Ekonomide İhtiyari İç Devlet Borçlarının Rolü ve İdaresi", *Maliye Enstitüsü Konferansı*, 158.

GÖRGÜN, Sevim

1969 "Devlet Borçlarının İdaresinde Faiz Problemi", *Maliye Enstitüsü Konferansları*, İstanbul, 88-89.

HADUE, Nadem and P., Montiel

1987 "Ricardian Equivalence, Liquidity Constrains, and the Yari-Blanchard Effect:Tests for Developing Countries", International Monetary Fund, Research Department, Washington, D.C., 408.

HEMMİNG, Richard and D.P.HEWİTT

1995 "Kamu Harcamalarının Dağıtımsal Etkisi", Çev. Doğan CANSIZLAR, *Kamu Harcamaları Rehberi*, 119.

İSO

2003 *Türkiye Ekonomisi 2003*, (Mayıs), 39.

KARLUK, Rıdvan

2002 *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul, 145.

KAZGAN, Gülten

1994 "Paket Çok Yetersiz", *İktisat Dergisi*, Haziran, 13.

KAZGAN, Gülten

1996 "İç Borç Kapanı", *Finans Dünyası*, Mart, 7:49.

KEYDER, Nur

1998 *Para-Teorisi, Politika, Uygulama*, Ankara, 64.

KIRMANOĞLU, Hülya

1996 "Türkiye'de Gelir Bölüşüm Yapısı ve Gelir Bölüşüm Politikaları",
XII. Türkiye Mali Sempozyumu, (14-17 Mayıs), 91-93.

KREYEL, J.A.

1997 "Keynes and The New Keynesians an Market Competition", *New Keynesians Economics Post Keynesian Alternatives*, New York, 39.

KURDAŞ, Kemal

1998 "Türkiye'deki Ekonomik Krizin Temelindeki Nedenler,
Bunalımdan Çıkış Yolları", *Bitmeyen Gaflet ve Türkiye Ekonomisinin Çöküşü*, Ankara: METÜ Press, 214.

KUTER, Aytaç

1990 "Kamu Kesimi ve Borçlanma Politikası", *Ekonomide Ankara Dergisi*, 39:11.

İŞİĞİÇOK, Erkan

1993 *Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi*, Bursa:Uludağ Üniversitesi, 89-95.

İNCE, Macit

1996 *Devlet Borçlanması*, Ankara: Seçkin Kitapevi, 87-227.

İNCE, Macit

1996 *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, Ankara, 15-28.

İNCE, Macit

2001 *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara, Mart, 118-134.

İSRAFİL, Aydın

1991 "Borçlanma; Kamu Finansman Açığına Kolay Bir Çözüm", *İşletme ve Finans Dergisi*, Temmuz, 37-39.

MUNDELL, A.Robert

1993 *Debt And Deficit In Alternative Macroeconomic Models*, New York: St. Martin's Press, 8-31.

MUSGRAVE, Richard A.

1988 "Public Debt and Intergeneration Equity", *The Economics of Public Debt*, London:The McMillan Press Ltd., 133.

MUSGRAVE, Richard A., P. Musgrave

1989 *Public Finance in Theory and Practice*, McGraw-Hill International Edition. 5th Ed., 34.

MUSİAD

2004 "Devletin Borç Krizi İflas-1999", *MUSİAD Araştırma Raporları-6*, 18.

OKTAY, E.

1992 *Makro İktisat ve Politika*, Ankara: Gazi Üniversitesi Yayın No:56, 181.

OYAN, Oğuz ve A.R. AYDIN

1991 *Türkiye’de Maliye ve Fon Politikaları*, Ankara: Adım Yayıncılık, 7-8.

ÖCAL, Tezer ve Ö. F. ÇOLAK

1997 *Para Banka Teori ve Politika*, Ankara, Mart, 314-315.

ÖLÇEN, A.N., S.BORAK ve E.TOKGÖZ

1972 “Hazine Bonolarının Etkinliği Üzerine Bir İnceleme”, *Maliye Dergisi*, 2:7-9.

ÖZATAY, Fatih

1994 “Sustainability of Public Sector Deficit: The Case of Turkey”, *TCMB Tebliği*, 7.

ÖZBİLEN, Şevki

1995 Kamu Finansman Aracı Olarak İç Borçlanmanın Eş Değerlik ve Servet Etkisi Teorileri Açısından Değerlendirilmesi ve Türkiye Örneği Üzerine Ampirik Bir Çalışma (1980-1995), (Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi), 235.

ÖZBİLEN, Şevki

1996 “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Bu Açıkların Finansmanı”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Kasım, Yıl.33, 44-45.

ÖZBİLEN, Şevki

- 1999 *Türkiye’de Kamu İç Borçlanması ve Ekonomik Etkileri*, Ankara: Atila Kitapevi, 145-155.

ÖZEN, Ahmet

- 2000 “Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açığının Gelişimi”, *Maliye Dergisi*, Eylül-Aralık, 34-35.

ÖZKAN, Nevin

- 1986 Planlı Dönemde Türkiye’de Konsolide Devlet Bütçesi Açıklarının Nedenleri (Vergi Gelirleri Açısından), Ankara, 9.

PARASIZ, İlker

- 1996 *Makro Ekonomik Teori ve Politika*, Bursa: Ezgi Kitapevi, Mart, 301-303.

ROLPH, Earl A.

- 1957 “Principles of Dept Management”, *American Economic Review*, June, 305-307.

SAK, Güven

- 1994 “Konsolide Bütçe Açıkları ve Kamu Açıklarının Finansal Piyasalardaki Ağırlığının Faiz Oranları ve Döviz Kurları Üzerine Etkileri”, *İşletme ve Finans Dergisi*, 42-45.

SEBASTİYAN, Edward

- 1995 “Public Sector Deficits and Macro Economics Stability in Developing Economies”, *Budget Deficity And Debt: Issues And Options*, ABD: A Symposium Sponsored by The Federal Rezerve Bank of Kansas City, 307.

SHAVIRO, Daniel

1997 *Do Deficit Matter?*, London: The Univedcity of Chicago Press, 43.

SÖNMEZ, Sinan

1992 “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Enflasyon”, *IX. Maliye Sempozyumu*, 157-159.

SÖNMEZ, Sinan

1993 “Kamu Kesimi Açığı ve Enflasyon Arasındaki Bağlantılar Üzerine Bazı Gözlemler”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Ankara, 8, 8:21.

STİGLİTZ, E.Joseph

1987 “On The Relevance or Irrelevance of Public Financial Policy”, *The Economics of Public Dept*, London:The McMillan Press Ltd., 41.

ŞAHİN, Hüseyin

1995 *Türkiye Ekonomisi*, Bursa: Ezgi Kitapevi, 225-227.

ŞENSOY, Adnan

1996 Türkiye’de Kamu Borçlarının İdaresi ve Günümüz İçin Düşünülebilecek Borç İdaresi Modelleri, Ankara:T.C. Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü (Yayınlanmamış Devlet Bütçe Uzmanlığı Tezi), 25-29.

ŞİMŞEK, Muammer

2000 “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 55-62.

T.C. Devlet Planlama Teşkilatı

2001 Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi, 96.

- T.C. Devlet Planlama Teşkilatı
1985 Yıllık Programlar (1980-1984), 15-35.
- T.C. Devlet Planlama Teşkilatı
1991 1980'den 1990'a Makro Ekonomik Politikalar, 50.
- T.C. Devlet Planlama Teşkilatı
2002 Yıllık Raporu, 10.
- T.C. Devlet Planlama Teşkilatı
2004 Yıllık Ekonomik Rapor,
- T.C. Devlet Planlama Teşkilatı
2004 Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2004), 6-98.
- T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı
1999 Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler 1998, 27.
- T.C. Hazine Müsteşarlığı
1997 Enflasyon Endeksli Devlet İç Borçlanma Senetleri Tanıtım
Kitapçığı, 1-12.
- T.C. Hazine Müsteşarlığı
1996 Hazine Müsteşarlığı Raporu, Kamu İç Borçlanması ve Hazine
İşlemleri, 6.
- T.C. Hazine Müsteşarlığı
2005 1980-2004 Hazine Aylık İstatistikleri, 25.
- T.C. HDTM
1993 Ekonomik Kavramlar ve Göstergeler Kılavuzu, 26.

- T.C. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı
2003 Hazine İstatistikleri (1980-2002), 64.
- TCMB
1979 Yıllık Rapor, 70-89.
- TCMB
2002 Yıllık Rapor, 34-39.
- TCMB
2002 Para Politikası Raporu, (Ekim), 37-38.
- TÜSİAD
1987 İç Borçlanmada Durum ve Sorunlar, 3.
- TÜSİAD
2000 Turkish Economy 1999-2000, July, 39.
- TOBB
1993 Yıllık Ekonomik Rapor, 7.
- TOBB
2004 Yıllı Ekonomik Rapor, 78-93.
- TUNCER, Selahattin
1985 “Gelir Ortaklığı Senetleri”, *Para ve Sermaye Piyasası Dergisi*, 35.
- TUNCER, Selahattin
1965 “Merkez Bankası’nın Hazine’ye Kısa Vadeli Avansları”, *Maliye Enstitüsü Konferansları*, İstanbul, 103.

TURAL, Aziz

1991 *Devlet Borçları*, Ankara, 24-25.

TÜRK, İsmail

1999 *Kamu Maliyesi*, Ankara: Turhan Kitapevi, 82.

ULUATAM, Özhan

1998 *Kamu Maliyesi*, Ankara: Teori Yayınları, 325.

UZELER, Mustafa

1987 "Endeksli Senet", *Maliye Dergisi*, 87:17.

UZUNOĞLU, Sadi

1997 "Özeleştirme ve Gelir Ortaklığı Senetleri", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Ankara, Eylül, 49.

ÜREN, Arslan

1961 "Türkiye'de Cumhuriyet Döneminde İç Devlet Borçları", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 127.

VİTO, Tanzi ve L. SCHUKNECHT

1998 "Kamu Kesiminin Yeniden Yapılanması", Çev. Mustafa SAKA, *Maliye Yazıları*, 62:47.

YAŞA, Memduh

1980 *Devlet Borçlanması*, İstanbul, 25.

YILDIRIM, Kemal ve D. KARAMAN

2003 *Makroekonomi*, Eskişehir, 391-398.

YİĞİDİM, Aslan ve N.KÖSE

1997 “İhracat ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki, İthalatın Rolü: Türkiye Örneği (1980-1996)”, *Ekonomik Yaklaşım*, 8, 26:75.

YÜKSEL, A. S.

1994 *Merkez Bankası'nın Özerkliği ve Özellikle Enflasyonist Ekonomilerdeki İşlevleri*, Marmara Üniversitesi yayın No:528, 72.

YÜKSELER, Z.

1995 *Bütçe Kanunları ve İç Borçlanma Politikası*, Ankara, 1.

www.die.gov.tr

www.dpt.gov.tr.

<http://lmisnt.pub.die.gov.tr/dev60cgi/rwcgi60.exe>.

www.maliye.gov.tr.

www.tbmm.gov.tr.

www.treasury.gov.tr/stat/e-gosterge.

EK 1

İç Borç Stoku (Aylara Göre)

Bin (YTL)

YILLAR	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
1995	851.959	898.025	948.003	1.009.756	1.114.715	1.107.020
1996	1.670.344	1.766.575	1.906.243	2.093.400	2.082.884	2.183.579
1997	3.387.615	3.606.623	3.835.364	4.029.505	3.994.254	4.199.408
1998	6.637.690	7.011.819	7.379.467	7.870.862	7.979.280	8.389.592
1999	12.527.244	13.146.921	14.244.446	15.362.622	16.005.011	16.979.715
2000	24.187.311	25.882.025	26.679.144	28.538.769	29.840.279	30.391.620
2001	44.428.106	45.427.488	50.851.184	59.209.081	84.545.603	90.331.702
2002	128.140.631	118.045.491	120.290.042	123.290.378	122.778.051	126.830.490
2003	155.379.296	159.412.356	162.557.879	170.088.086	173.961.054	175.269.922
2004	199.357.865	200.471.428	203.707.545	206.224.789	209.808.733	209.118.695

YILLAR	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
1995	1.124.899	1.187.622	1.190.173	1.218.635	1.247.987	1.361.007
1996	2.375.368	2.489.939	2.734.375	2.890.884	2.962.663	3.148.984
1997	4.562.254	4.925.588	5.182.250	5.561.334	5.778.776	6.283.424
1998	8.996.244	9.415.715	9.947.457	10.209.945	10.683.503	11.612.885
1999	18.553.587	19.208.827	20.028.368	21.641.407	22.672.888	22.920.145
2000	30.943.793	31.392.986	31.416.794	32.237.010	32.517.241	36.420.620
2001	96.395.222	101.814.108	105.768.511	109.305.700	117.244.767	122.157.260
2002	130.375.517	137.093.311	140.290.726	144.184.506	145.295.615	149.869.691
2003	179.229.793	178.905.843	178.711.655	180.191.159	183.073.155	194.386.700
2004	211.696.283	214.277.534	217.571.356	225.581.696	225.725.442	224.482.922

Kaynak: <http://www.treasury.gov.tr/stat/e-gösterge.htm>

EK 2**Toptan Eşya Fiyat Endeksi (1994=100)**

YILLAR	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
1995	148.5	159.0	167.8	176.4	179.7	182.0
1996	244.8	259.1	277.3	299.7	312.1	320.6
1997	435.8	462.8	490.7	517.9	544.8	563.4
1998	839.1	877.4	912.7	949.3	980.2	995.5
1999	1258.6	1301.0	1352.9	1424.4	1469.9	1496.5
2000	2094.0	2179.3	2246.8	2300.5	2339.5	2346.4
2001	2686.8	2757.6	3035.0	3470.8	3689.6	3795.6
2002	5157.4	5289.5	5387.9	5485.5	5508.4	5572.0
2003	6840.7	7055.7	7281.8	7410.0	7364.0	7222.2
2004	7576.5	7700.6	7862.2	8070.5	8067.8	7982.7

YILLAR	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
1995	186.1	190.3	199.1	206.5	213.8	223.1
1996	328.2	340.6	358.0	377.6	396.9	412.5
1997	593.1	624.6	663.7	708.0	747.6	787.7
1998	1020.7	1045.3	1101.2	1146.8	1185.7	1215.1
1999	1556.0	1606.8	1700.8	1780.1	1852.7	1979.5
2000	2370.5	2393.0	2448.3	2516.7	2577.2	2626.0
2001	3920.6	4059.5	4276.7	4564.5	4755.5	4951.7
2002	5720.7	5842.8	6024.6	6213.3	6314.3	6478.8
2003	7183.5	7169.4	7173.3	7213.4	7336.2	7382.1
2004	7861.6	7923.5	8069.7	8330.1	8392.7	8403.8

Kaynak: <http://lmsnt.pub.die.gov.tr/dev60cgi/rwcgi60.exe>.

EK 3

ENFLASYON DEĞERİ ($\pi = 100 \cdot \text{LOG}(\text{TEFE}_t / \text{TEFE}_{t-1})$)

YILLAR	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
1995	4,39168	2,86218	1,86288	1,73587	1,10201	1,4557
1996	3,38414	2,36003	2,51092	2,94434	2,05426	2,07704
1997	1,7405	2,49845	2,18151	1,94814	2,45872	2,36566
1998	2,17486	1,80486	1,39837	1,33147	1,61618	1,55116
1999	1,02557	1,27533	1,42685	1,88705	1,58163	1,59043
2000	1,97949	1,53904	1,02739	0,66391	0,99369	0,89157
2001	0,47751	0,89968	3,83743	5,46056	2,99226	1,96464
2002	1,16589	0,83378	0,42006	0,39911	0,5907	1,2393
2003	1,65499	1,05302	0,9752	0,3893	0,2044	-0,09013
2004	0,34274	0,4081	0,50263	0,76885	0,50808	0,31781

YILLAR	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
1995	1,51892	1,38974	1,67623	1,39724	1,3591	1,94395
1996	1,54106	2,04374	1,8398	2,1354	2,01995	1,74811
1997	2,71769	2,67803	2,28463	2,6005	2,23445	2,33445
1998	1,5386	1,48217	1,91507	1,51371	1,35966	1,09054
1999	2,12414	1,86102	2,14023	1,6835	1,71225	2,89174
2000	0,85581	0,89201	0,7346	0,86943	1,07866	0,79922
2001	1,85819	1,95833	2,09482	2,44627	1,90138	1,74161
2002	1,66318	1,31988	1,25726	0,87749	0,88999	1,0776
2003	0,3424	0,26892	-0,01529	-0,27261	0,97992	0,22225
2004	-0,08686	0,67066	0,76254	0,85608	0,59903	-0,00381

EK 4

Granger Nedensellik Testi

Granger Nedensellik Testi şu denklemler yardımıyla test edilebilecektir.

$$Y_t^* = \sum_{i=1}^m a_i Y_{t-i}^* + \sum_{i=1}^m b_i X_{t-i}^* + u_{1t} \quad (3.1)$$

$$X_t^* = \sum_{i=1}^m c_i X_{t-i}^* + \sum_{i=1}^m d_i Y_{t-i}^* + u_{2t} \quad (3.2)$$

Burada, a_i , b_i , c_i , ve d_i ; gecikme katsayılarını, m ; bütün değişkenler için ortak gecikme uzunluğu (derecesini) ve u_{1t} ile u_{2t} birbirinden bağımsız hata terimini gösterir (Işığışok, 1994:92). X^* ve Y^* ise aralarında nedensellik ilişkisi araştırılan durağanlaştırılmış iki değişkendir.

Denklem (3.1) ve (3.2)'deki m değeri sonsuz olabilir. Ancak uygulamada mevcut verilerin sonlu olması nedeniyle m sonlu ve eşit olarak varsayılmıştır.

Denklem (3.1) ve (3.2) KEKK (Klasik En Küçük Kareler) tekniği ile tahmin edildikten sonra, şu olası sonuçlara ulaşılabilir.

- i) “ b_i ” değerlerinin belirli bir anlamlılık düzeyi ile sıfırdan farklı olmaları durumunda X_t^* 'nin Y_t^* 'ye neden olduğu söylenir. Bu durum “ X_t^* , Y_t^* 'nin Granger nedenidir” şeklinde ifade edilir. Bu, X_t^* 'den Y_t^* 'ye doğru tek yönlü nedensellik olarak da tanımlanır.

ii) “ d_i ” değerlerinin belirli bir anlamlılık düzeyi ile sıfırdan farklı olmaları durumu Y_t^* 'nin X_t^* 'ye neden olduğu anlamını taşır. Ayrıca bu durum “ Y_t^* , X_t^* 'nin Granger nedenidir” şeklinde açıklanır. Bu, Y_t^* 'den X_t^* 'ye doğru tek yönlü nedensellik olarak da ifade edilebilir.

iii) Yukarıdaki iki koşulun her ikisinin de geçerli olması, diğer bir deyişle, hem “ b_i ” hem de “ d_i ” değerlerinin belirli bir anlamlılık düzeyi ile sıfırdan farklı olmaları durumunda X_t^* 'nin Y_t^* 'ye ve aynı zamanda Y_t^* 'nin de X_t^* 'ye neden olduğu söylenir. Bu durum “ X_t^* , Y_t^* 'nin ve Y_t^* 'de X_t^* 'nin Granger nedenidir” şeklinde ifade edilir. Bu iki yönlü nedensellik veya geribildirim olarak da tanımlanır.

iv) İlk iki koşulun her ikisinin de geçerli olmaması, diğer bir deyişle hem “ b_i ” hem de “ d_i ” değerlerinin belirli bir anlamlılık düzeyi ile sıfırdan farklı olmaları (anlamsız olmaları) durumu iki değişkenin birbirinin nedeni olmadığı anlamını taşır. Ayrıca bu durum “ X_t^* ve Y_t^* birbirinden bağımsızdır” şeklinde açıklanır.

Denklem (3.1) ve (3.2)'nin KEKK tekniği ile tahmin edilmesinden sonra ulaşılan bu ifadeleri, denklemlerdeki parametrelere ilişkin aşağıdaki hipotez takımları ile açıklamak da mümkündür (Işığıçok, 1994:93-94).

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_m = 0$$

$$H_1 : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_m \neq 0$$

ya da,

$$H_0 : d_1 = d_2 = \dots = d_m = 0$$

$$H_1 : d_1 \neq d_2 \neq \dots \neq d_m \neq 0$$

Yukarıdaki hipotez tanımlarından hareketle yapılacak test işlemlerinde şu sonuçlara ulaşılabilir.

i) Hipotez takımlarının ilkinde H_0 reddedilmiş ve ikincisinde reddedilmemişse, X_t^* değişkeni Y_t^* değişkeninin Granger nedeni sayılır.

ii) Hipotez takımlarının ilkinde H_0 reddedilmemiş ve ikincisinde reddedilmişse, Y_t^* değişkeni X_t^* değişkeninin Granger nedeni kabul edilir.

iii) Hipotez takımlarından her ikisinde de H_0 reddedilmemişse, X_t^* ve Y_t^* değişkenleri arasında geribildirim olduğu söylenir. Yani hem Y_t^* , X_t^* 'nin hem de X_t^* , Y_t^* 'nin Granger nedeni kabul edilir.

iv) Hipotez takımlarından her ikisinin de H_0 reddedilmemişse, X_t^* ve Y_t^* değişkenleri arasında Granger nedenselliğinin bulunmadığı, diğer bir deyişle değişkinlerin birbirinden bağımsız olduğu ifade edilir.

Nedensellik ile dışsallık arasında sıkı bir ilişki vardır. Granger Nedensellik Testinin sınanması sonucunda X_t^* ve Y_t^* gibi iki değişken arasında X_t^* ve Y_t^* 'ye doğru tek taraflı nedenselliğin varlığı tespit edilmişse, X_t^* dışsal ve Y_t^* ise içsel değişken olarak nitelendirilecektir. Yani dışsal değişkenlerden içsel değişkenlere doğru nedenselliğin varlığı anlaşılmaktadır (Işığıçok, 1994:89).

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, iç borçlanma, iç borçlanmanın enflasyonist etkisi ve Türkiye’de iç borçlanma ile enflasyon arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını araştırmaktır.

Kamu gelirleri ile kamu giderleri arasındaki fark kamu açıklarını oluşturmaktadır. Hükümet kamu açıklarını vergilendirme ile karşılayabilir. Hükümetin vergilendirmeden kaçınması halinde başvurabileceği üç yöntem bulunmaktadır. Bunlar; iç borçlanma, dış borçlanma ve para basmadır.

Türkiye’de sık olmamakla beraber, 1930’lu yıllardan 1970’li yılların ortalarına kadar iç borçlanmaya başvurulmuştur, fakat iç borçlar özellikle 1980’li yıllardan sonra önemli bir finansman kaynağı haline gelmiştir. Özellikle 1985 yılından itibaren artan finansman gereksinimi iç borçlanma ihtiyacının da artmasına neden olmuştur. Bu durum DİBS’lerin kısa vadeli ve yüksek faizli ihraç edilmesi sonucunu yaratmıştır. DİBS’lerin yüksek faizle ihraç edilmesi faiz oranlarını yükseltmiş, faiz oranlarının yükselmesi ise devletin ödeyeceği ana para – faiz ödemelerinin artmasına yol açmıştır. Alınan borç tutarı hükümetin temel gelirleri ile ödenememesi nedeniyle iç borçlanma, alınan borçların faizlerini ödemek için yapılmış, bu durum ise iç borcun sürekli yapılmasına neden olmuştur.

Çalışmamda, Türkiye için 1995-2004 yılları arası aylık iç borç stoku ve toptan eşya fiyat endeksi verileri kullanılarak Granger Nedensellik Testi uygulandığında şu sonuçlar bulunmuştur. Türkiye’de iç borçlanma enflasyon yaratan bir etkendir. Ayrıca enflasyon da iç borçlanma gerekliliğini artıran bir etkendir.

Sonuç olarak, ülkemizde uygulanan iç borçlanma politikalarından hemen vazgeçilmesi mümkün değildir. Bu durumda iç borçlanma yönteminin değiştirilmesi gerekmektedir. Bunun için kısa vadeli borçlanma sadece yıl

içinde oluşan dönemsel gelir ve giderler arasındaki farkı telafi etmek için yapılmalıdır. Buna karşılık uzun vadeli borçlanma ileride gelir getirecek yatırımların finansmanı için kullanılmalıdır. Böylece iç borçlanmanın geri ödenmesi için tekrar borçlanılmaya gerek kalmayacaktır.

ABSTRACT

The aim of this study is to study whether or not there is a causal relationship between domestic borrowing and its inflationary effects, and between domestic borrowing and inflation in Turkey.

The gap between government income and government expenditure is named as government deficit. Government can finance the deficit by taxation. There are three methods that government might use if the government to avoid taxation. These methods are domestic borrowing, external borrowing and monetization, in other words, printing money.

In Turkey, domestic borrowing, not often, was applied from 1930s until mid 1970s; yet foreign borrowing has become an essential part of our finance since the 1980s. Financing needs that have grown particularly since 1985 have also caused the needs of running into domestic debt to grow. This fact led to the result of state bonds' emission in shorter terms and higher interest rates, and rising of interest rate caused amounts paid back of capital and interest of the government to multiply. Because debts received were not paid back from the state's basic revenues, running into domestic debt was realized to pay back interest of debts that had been received. This fact caused running into debt to be realized continuously.

In this work monthly these results have been found when Granger Causality Test are applied by utilizing domestic borrowing stock and the index of the white goods. In Turkey domestic borrowing is a component creating inflation. Also the inflation is a component increasing the necessity of domestic borrowing.

As a result, it doesn't seem possible to give up immediately policies implemented in our country. In this term, it is imperative that methods of running into domestic debts be changed. That is, running into domestic debts

in shorter term ought to be realized for only compensating for any difference between revenue and expenditure that happened in a given year. Nevertheless, running into domestic debt in longer terms should be realized to finance investment, which will make money in the future. Thus, there will be no need run into domestic debt in order to pay back those which have been received before.