

**FAİZ DIŞI FAZLANIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ  
ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI**

**Pamukkale Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Yüksek Lisans Tezi  
Maliye Ana Bilim Dalı  
Maliye Programı**

---

**Ahmet KADIKÖYLÜ**

**Danışman: Doç. Dr. Özay ÖZPENÇE**

**Haziran 2022  
DENİZLİ**

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini; bu çalışmanın doğrudan birincil ürünü olmayan bulguların, verilerin ve materyallerin bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini ve alıntı yapılan çalışmalara atıfta bulunulduğunu beyan ederim.

Ahmet KADIKÖYLÜ

## ÖNSÖZ

Tezimi seçme ve oluşturma aşamalarında desteklerini benden esirgemeyen, bu zorlu süreçte bana hep yardımcı olan, görüşleri ve fikirleriyle bana yeni ufuklar açan ve bundan sonraki hayatımda kendisinin bana öğrettiği değerler çizgisinde ilerleyerek kendime örnek alacağım tez danışmanım, kıymetli büyüğüm ve sevgili hocam Doç. Dr. Özay ÖZPENÇE'ye sonsuz teşekkürlerimi ve saygılarımı arz ederim.

Ayrıca tezime buldukları katkılardan ve değerli görüşlerinden dolayı, kıymetli hocalarım Doç. Dr. Aylin İDİKUT ÖZPENÇE'ye ve Dr. Öğr. Gör. Emrah NOYAN'a teşekkürlerimi sunarım.

Tezimi, yaşamım boyunca sevgilerini ve desteklerini benden hiçbir zaman esirgemeyen, maddi ve manevi olarak her zaman yanımda olan, bugünlere gelmemde büyük emekler sarf eden başta annem İlkay KADIKÖYLÜ ve babam Salih KADIKÖYLÜ olmak üzere kardeşlerimle birlikte sevgili aileme ithaf ediyorum.

Haziran, 2022  
Ahmet KADIKÖYLÜ

## ÖZET

### FAİZ DIŞI FAZLANIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI

KADIKÖYLÜ, Ahmet

Yüksek Lisans Tezi

Maliye ABD

Maliye Programı

Tez Yöneticisi: Doç. Dr. Özay ÖZPENÇE

HAZİRAN 2022, XI + 194 SAYFA

Faiz dışı fazla, bütçede kamu gelirlerinin faiz dışı kamu harcamalarından daha fazla olduğu durumda oluşmaktadır. Faiz dışı fazla sayesinde kamu borçlarının sürdürülebilirliği sağlanmakta ve mali disiplin korunmaktadır. Bunlardan ayrı olarak; faiz dışı fazla temelindeki mali disiplinin ekonomik istikrar ve ekonomik büyüme üzerinde etkileri bulunmaktadır. Genişletici Mali Daralma hipotezine göre; faiz dışı fazla temelinde sağlanan mali disiplin, beklentileri ve güveni pozitif etkileyerek ekonomik büyüme artışını desteklemektedir. Bu çalışmanın birinci bölümünde faiz dışı fazla detaylı olarak anlatılmıştır. Ardından Genişletici Mali Daralma Hipotezine ve faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinde dair teorik bir temel oluşturulmaya çalışılmıştır. İkinci bölümde, seçilmiş Avrupa Birliği ve Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki faiz dışı fazlanın diğer ekonomik göstergelerle birlikte incelemesi, mukayeseli tablolar üzerinden analiz edilmiştir. Sonrasında, Türkiye'deki ekonomik büyüme süreçleri kronolojik bir tarih sıralamasına göre anlatılmıştır. Özellikle 2001 Krizinden sonra uygulanan maliye politikalarının temel çıpasını oluşturan yüksek oranlardaki faiz dışı fazlanın, makroekonomik istikrar ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi; grafikler ve tablolar üzerinden yorumlanmıştır. Üçüncü bölümde, bu konuda literatürde yapılmış ampirik çalışmalar incelenmiş ve ekonometrik analiz gerçekleştirilmiştir. Çalışmada, 1980-2021 dönemindeki yıllık veriler kullanılarak ADF birim kök testi ve VAR analiziyle, Türkiye'deki faiz dışı denge oranlarının GSYH büyüme oranları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre; GSYH büyümesindeki değişimin yaklaşık %99'unun kendisinden kaynaklandığı ve yaklaşık %1'inin faiz dışı denge değişkeninden kaynaklandığı bulunmuştur. Dolayısıyla faiz dışı dengede meydana gelecek %10'luk bir değişim, GSYH büyümesi üzerinde %0,1 oranında bir etki oluşturacaktır. Bu sonuçlar, Türkiye'deki faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin önemsiz derecede düşük olduğunu göstermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Faiz Dışı Fazla, Ekonomik Büyüme, Kamu Harcamaları, Bütçe Açığı

## ABSTRACT

### THE EFFECT OF NON-INTEREST SURPLUS ON ECONOMIC GROWTH: A TURKISH APPLICATION

KADIKÖYLÜ, Ahmet

Master Thesis

Department Of Public Finance

Public Finance Programme

Adviser Of Thesis: Assoc. Prof. Özay ÖZPENÇE

The primary surplus is formed in the case when public revenues in the budget are more than non-interest public expenditures. Thanks to the primary surplus, the sustainability of public debts is ensured and financial discipline is maintained. In addition, financial discipline based on primary surplus has effects on economic stability and economic growth. According to the Expansionary Fiscal Contraction hypothesis, financial discipline provided on the basis of primary surplus positively affects expectations and confidence and supports economic growth growth. In the first part of this study, non-interest rates are described in detail. Then, a theoretical basis for the Expansionary Fiscal Contraction Hypothesis and the effect of the primary surplus on economic growth were tried to be established. In the second part, the analysis of the selected European Union and the Developed and Developing Countries' primary surplus together with other economic indicators was analyzed through comparative tables. After that, the economic growth processes in Turkey are described according to a chronological order of history. High primary surpluses, which forms the anchor of fiscal policy, especially after the 2001 crisis, the impact on macroeconomic stability and economic growth; it has been interpreted through graphs and tables. In the third chapter, empirical studies conducted in the literature on this subject are examined and econometric analysis is carried out. In this study, the effect of noninterest balance rates on GDP growth rates in Turkey was examined by using ADF unit root test and VAR analysis using annual data for the period 1980-2021. According to the results of the analysis; It was found that about 99% of the change in GDP growth is caused by it, and about 1% is caused by the non-interest balance variable. Therefore, a 10% change in the non-interest balance will have an impact on GDP growth of 0.1%. These results show that the impact of the primary surplus on economic growth in Turkey is insignificantly low.

**Keywords:** Primary Surplus, Economic Growth, Public Expenditure, Budget Deficit

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT .....	iii
İÇİNDEKİLER .....	iv
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	vi
GRAFİKLER DİZİNİ .....	vii
TABLolar DİZİNİ .....	ix
SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ .....	xi
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### FAİZ DIŞI FAZLANIN KAMU BÜTÇESİNDEKİ YERİ

1. Faiz Dışı Fazlanın Tanımı .....	4
1.1. Faiz Dışı Fazlanın Hesaplanma Yöntemi.....	5
1.2. Faiz Dışı Fazlanın Hedeflenmesi .....	6
1.3. Faiz Dışı Fazlanın Ekonomik Önemi.....	8
1.4. Kamu Bütçesine İlişkin Teorik Yaklaşımlar.....	10
1.4.1. Denk Bütçe Politikası .....	11
1.4.2. Açık Bütçe Politikası .....	11
1.4.3. Klasik İktisadi Yaklaşım.....	13
1.4.4. Keynesyen İktisadi Yaklaşım .....	15
1.5. Faiz Dışı Fazlanın Kamu Bütçesi İçerisindeki Önemi.....	18
1.5.1. Kamu Borçlanması.....	19
1.5.2. Kamu Borçlanmasının Sürdürülebilirliği Açısından Faiz Dışı Fazla .....	21
1.6. Mali Disiplin Kavramı .....	24
1.6.1. Mali Disiplin ve Faiz Dışı Fazla İlişkisi .....	25
1.6.2. Mali Disiplinin Ekonomik Etkileri .....	27
1.7. Genişletici Mali Daralma Hipotezi .....	33
1.8. Faiz Dışı Fazla Temelindeki Mali Disiplinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri.....	38

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE FAİZ DIŞI FAZLA

2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Faiz Dışı Fazla .....	46
2.1. Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Faiz Dışı Fazla.....	55
2.2. Türkiye'de Faiz Dışı Fazla ve Ekonomik Büyüme Süreçleri .....	65
2.2.1. 1980 Yılı Sonrası Türkiye'nin Ekonomik Görünümü .....	72
2.2.2. 1990 Yılı Sonrası Türkiye'nin Ekonomik Görünümü .....	81
2.2.2.1. 5 Nisan 1994 Kararları .....	89
2.2.2.2. 9 Aralık 1999 Kararları ve Enflasyonu Düşürme Programı.....	92
2.2.3. 2000 Yılı Türkiye'sinde Ekonomik Gelişmeler.....	95
2.2.4. 2001 Ekonomik Krizi.....	106
2.2.5. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı .....	108

2.3. Mali Disiplin ve Mali Kural Uygulamaları.....	125
2.4. Makroekonomik İstikrar Dönemi.....	131
2.5. Türkiye’de Faiz Dışı Fazla Uygulamasının Ekonomik Etkileri .....	144
2.5.1. Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri.....	145
2.5.2. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri.....	147

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE’DE FAİZ DIŞI FAZLANIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ**

3. Literatür İncelemesi.....	150
3.1. Veri Seti ve Yöntem.....	161
3.2. Birim Kök Testi Sonuçları .....	164
3.3. VAR Analizi Sonuçları .....	162
SONUÇ .....	166
KAYNAKLAR .....	177
ÖZGEÇMİŞ .....	194

**ŞEKİLLER DİZİNİ**

<b>Şekil 1.</b> Mali Disiplin ve Faiz Dışı Fazla İlişkisi.....	42
<b>Şekil 2.</b> Dolar Bazlı GSYH – Faiz Dışı Denge Yıllık Yüzde Değişim Etki-Tepki Fonksiyonları .....	164



## GRAFİKLER DİZİNİ

<b>Grafik 1.</b> 1960-1980 Döneminde Konsolide Bütçe Dengesi .....	69
<b>Grafik 2.</b> 1960-1980 Döneminde Toptan Eşya Fiyat Endeksi .....	70
<b>Grafik 3.</b> 1960-1980 Döneminde Ortalama Dolar Kuru (TL) .....	70
<b>Grafik 4.</b> 1960-1980 Döneminde Yurt İçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı.....	71
<b>Grafik 5.</b> 1980-1990 Döneminde Yurt içi Tasarruflar ile Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı.....	74
<b>Grafik 6.</b> 1980-1990 Döneminde İhracat ve İthalat Miktarları (Milyon \$) .....	75
<b>Grafik 7.</b> 1980-1990 Döneminde Cari İşlemler Dengesi .....	75
<b>Grafik 8.</b> 1980-1990 Döneminde Toplam Dış Borç Miktarı .....	76
<b>Grafik 9.</b> 1980-1990 Döneminde Ortalama Dolar Kuru (TL) .....	76
<b>Grafik 10.</b> 1980-1990 Döneminde TL Mevduat Faizleri ve TCMB Reeskont Faizleri.....	77
<b>Grafik 11.</b> 1980-1990 Döneminde Enflasyon ve Para Arzı Değişim Oranları .....	77
<b>Grafik 12.</b> 1980-1990 Döneminde Konsolide Bütçe Harcamalarının Oranı .....	79
<b>Grafik 13.</b> 1980-1990 Döneminde GSYH Büyüme Oranları (TL).....	81
<b>Grafik 14.</b> 1990-2000 Döneminde Para Arzı, Döviz Kuru ve Enflasyon Oranları.....	82
<b>Grafik 15.</b> Yurt içi ÜFE ve TÜFE Oranları, 1990-2000 Yılları .....	83
<b>Grafik 16.</b> Kamu ve Özel Sektör Dış Borçları, 1990-2000 Yılları (Milyon Dolar) .....	83
<b>Grafik 17.</b> Faiz Harcamalarının Oranı, 1990-2000 Yılları.....	85
<b>Grafik 18.</b> Konsolide Bütçe Faiz Harcamaları/Borçlanma Oranları.....	86
<b>Grafik 19.</b> Bütçe Dengesi, Faiz Dışı Denge, Vergi Gelirleri ve Faiz Harcamalarının Milli Gelire Oranı.....	86
<b>Grafik 20.</b> Seçilmiş Kamu Borcu Göstergeleri, 1990-2000 Yılları .....	87
<b>Grafik 21.</b> Dış Yabancı Yatırımlar ve Cari İşlemler Dengesi, 1990-2000 Yılları .....	88
<b>Grafik 22.</b> GSYH Büyüme Oranları, 1990-2000 Yılları (TL) .....	88
<b>Grafik 23.</b> Hazine İç Borçlanma Faiz Oranları 1999-2000 Yılları .....	97
<b>Grafik 24.</b> 1999-2000 Yılları Aylık Merkez Bankası Uluslararası Rezervleri .....	101
<b>Grafik 25.</b> Konsolide Bütçeye Bazı İlişkin Göstergeler 2000-2004 Yılları.....	119
<b>Grafik 26.</b> Hazine Borçlanma Faizi Oranları, 2000-2004 Yılları .....	119
<b>Grafik 27.</b> TCMB Faiz ve ÜFE-TÜFE Oranları ile Reel Efektif Döviz Kuru.....	120
<b>Grafik 28.</b> Dış Ticarete İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları (Milyar \$) .....	123
<b>Grafik 29.</b> Bütçe, Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesinin Milli Gelire Oranı.....	124
<b>Grafik 30.</b> GSYH Büyüme ve Faiz Dışı Denge Oranları, 2000-2004 Yılları (TL) ....	125
<b>Grafik 31.</b> Enflasyon, Hazine ve TCMB Faiz Oranları ile Hazine İç Borç Vadesi ....	135
<b>Grafik 32.</b> İhracat, İthalat ve Reel Efektif Döviz Kuru, 2000-2021 Yılları.....	136
<b>Grafik 33.</b> Kamu Borç Stoku Oranları, 2000-2021 Yılları (GSYH %) .....	137
<b>Grafik 34.</b> Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Oranları, 2000-2021 Yılları (GSYH %) .....	138
<b>Grafik 35.</b> Bütçeye İlişkin Bazı Göstergeler, 2000-2021 Yılları .....	139
<b>Grafik 36.</b> Vergi Gelirleri ve Kamu Harcamaları, 2000-2021 Yılları (GSYH %).....	140
<b>Grafik 37.</b> Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Oranları, 2000-2015 Yılları.....	140
<b>Grafik 38.</b> Tüketim Harcamalarının GSYH Artış Hızı, 2000-2015 Yıllar .....	141
<b>Grafik 39.</b> Yurt içi Tasarrufların Milli Gelire Oranı, 2000-2016 Yılları .....	142
<b>Grafik 40.</b> Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı, 2000-2016 Yılları .....	143
<b>Grafik 41.</b> Doğrudan ve Dolaylı Yabancı Yatırım Tutarları, 2000-2021 Yılları.....	143
<b>Grafik 42.</b> Faiz Dışı Denge ve GSYH Büyüme Oranları, 2000-2021 Yılları (TL) ....	144
<b>Grafik 43.</b> Enflasyon, Faiz Dışı Denge ve İşsizlik Oranları, 1980-2021 Yılları.....	146

<b>Grafik 44.</b> TL Bazlı GSYH Büyümesi ve Faiz Dışı Denge Oranları 1980-2021 .....	147
<b>Grafik 45.</b> Dolar Bazlı GSYH Büyümesi ve Faiz Dışı Denge Oranları 1980-2021 .....	148

## TABLOLAR DİZİNİ

<b>Tablo 1.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Uzun Vadeli Faiz Oranları.....	48
<b>Tablo 2.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Kısa Vadeli Faiz Oranları .....	49
<b>Tablo 3.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Enflasyon Oranları, 2000-2020 Yılları .....	49
<b>Tablo 4.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi Oranları .....	50
<b>Tablo 5.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Devlet Borcu Oranları.....	50
<b>Tablo 6.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Faiz Giderleri Oranları .....	51
<b>Tablo 7.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki GSMH Büyüme Oranları.....	51
<b>Tablo 8.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Harcamaları Oranları .....	52
<b>Tablo 9.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Gelirleri Oranı .....	53
<b>Tablo 10.</b> Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Faiz Dışı Denge Oranları .....	53
<b>Tablo 11.</b> Covid-19 Sürecinde Seçilmiş AB Ülkelerindeki Ekonomik Göstergeleri .....	54
<b>Tablo 12.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Uzun Vadeli Faiz Oranları.....	58
<b>Tablo 13.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Kısa Vadeli Faiz Oranları.....	59
<b>Tablo 14.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Reel Faiz Oranları .....	59
<b>Tablo 15.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Enflasyon Oranları .....	60
<b>Tablo 16.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Bütçe Dengesi Oranları .....	60
<b>Tablo 17.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Borcu Oranları .....	61
<b>Tablo 18.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Harcamaları Oranları.....	62
<b>Tablo 19.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Gelirleri Oranları .....	62
<b>Tablo 20.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Faiz Harcamalarının Devlet Gelirlerine Oranı.....	63
<b>Tablo 21.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Faiz Dışı Denge Oranları .....	64
<b>Tablo 22.</b> Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki GSYH Büyüme Oranları .....	64
<b>Tablo 23.</b> Türkiye Ekonomisinin 1955-1964 Dönemi Seçili Ekonomik Göstergeleri..	67
<b>Tablo 24.</b> 1. Beş Yıllık Kalkınma Planı (BYKP) Hedeflenen ve Gerçekleşen Büyüme Oranları.....	68
<b>Tablo 25.</b> 1960-1980 Döneminde Seçili Ödemeler Dengesi İstatistikleri.....	71
<b>Tablo 26.</b> 2. BYKP, 3. BYKP, 1978 Programı ve 4. BYKP Büyüme Oranları .....	72
<b>Tablo 27.</b> 1980-1990 Döneminde Konsolide Bütçeye İlişkin Bazı Göstergeler.....	78
<b>Tablo 28.</b> 1990-2000 Dönemindeki Seçili Ödemeler Dengesi İstatistikleri.....	82
<b>Tablo 29.</b> Kamu Borcu İstatistikleri, 1990-2000 Yılları .....	84
<b>Tablo 30.</b> Seçili Konsolide Bütçe Tutarları, 1990-2000 Yılları (Bin TL).....	85
<b>Tablo 31.</b> Enflasyonu Düşürme Programınca Belirlenen Makroekonomik Hedefler .....	95
<b>Tablo 32.</b> Yurt İçi Talebe İlişkin Göstergeler, 1999-2000 Yılları.....	98
<b>Tablo 33.</b> Türkiye’de Otomobil ve Ticari Araç Satışları, 1998-2000 Yılları.....	98
<b>Tablo 34.</b> Seçili Ödemeler Dengesi Tutarları, 1999-2000 Yılları.....	100

<b>Tablo 35.</b> Seçilmiş Makroekonomik Göstergeler, 1999-2000 Yılları.....	102
<b>Tablo 36.</b> Konsolide Bütçeye İlişkin İstatistikler, 1998-2000 Yılları .....	102
<b>Tablo 37.</b> Temel Ekonomik Göstergeler, 2000-2004 Yılları .....	115
<b>Tablo 38.</b> Hazine Borçlanma Göstergeleri, 1998-2004 Yılları .....	117
<b>Tablo 39.</b> Konsolide Bütçe Tutarları, 2001-2004 Yılları .....	117
<b>Tablo 40.</b> Konsolide Bütçe Vergi Gelirlerine İlişkin İstatistikler, 2001-2004 Yılları .....	118
<b>Tablo 41.</b> Konsolide Bütçe Harcamalarına İlişkin İstatistikler, 2001-2004 Yılları ....	118
<b>Tablo 42.</b> Harcamalar Yoluyla GSYH Artış Hızları, 2000-2004 Yılları .....	121
<b>Tablo 43.</b> Üretim ve Yatırımlara İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları.....	122
<b>Tablo 44.</b> Yurt İçi Talebe İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları.....	123
<b>Tablo 45.</b> Türkiye’de Mali Kural Uygulamaları .....	130
<b>Tablo 46.</b> Faiz Dışı Fazlanın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisine Dair Literatürden İncelenen Ampirik Çalışmalar.....	150
<b>Tablo 47.</b> Veri Tanımlamaları ve Kaynakları.....	161
<b>Tablo 48.</b> ADF Birim Kök Testi Sonuçları .....	162
<b>Tablo 49.</b> Gecikme Uzunluğu Tespit Bulgusu .....	163
<b>Tablo 50.</b> Otokorelasyon ve Değişen Varyans Test Sonuçları.....	163
<b>Tablo 51.</b> Varyans Ayırıştırması Sonuçları .....	165

## SİMGE VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Artırılmış Dickey-Fuller Testi
ATV	Akaryakıt Tüketim Vergisi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BM	Birleşmiş Milletler
BYKP	Beş Yıllık Kalkınma Planı
CAPB	Yapısal Faiz Dışı Bütçe Dengesi
DFİF	Destekleme Fiyat İstikrar Fonu
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senedi
EDP	Enflasyonu Düşürme Programı
EPB	Ekonomik ve Parasal Birlik
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
GEGP	Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GFS	Devlet Finans İstatistikleri
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
IMF	Uluslararası Para Fonu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	Katma Değer Vergisi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KMYKK	Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu
OECD	Ekonomik İş birliği ve Kalkınma Örgütü
OVMP	Orta Vadeli Mali Plan
OVP	Orta Vadeli Program
SBB	Strateji ve Bütçe Başkanlığı
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
TC	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEDAŞ	Türkiye Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi
TEFE	Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TEİAŞ	Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi
TEKEL	Tütün, Tütün Mamulleri, Tuz ve Alkol İşletmeleri Anonim Şirketi
THYAO	Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı
TIBOR	Türkiye Bankalararası Teklif Oranı
TL	Türk Lirası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜPRAŞ	Türkiye Petrol Rafineleri Anonim Şirketi
UNDP	Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi
VAR	Vektör Otoregresyon
WDI	Dünya Kalkınma Göstergeleri
WEO	Dünya Ekonomik Görünümü

## GİRİŞ

Ekonomik büyümenin maliye politikası aracılığıyla sağlanması, geçmişten günümüze birçok farklı iktisadi yaklaşımın ve çalışmanın konusu olmuştur. Çünkü, devlet gelirleri ve harcamaları giderek artmakta ve bu artışların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri tartışma konusu olmaktadır. Hem Klasik İktisadi Yaklaşım hem Keynesyen İktisadi Yaklaşım hem de yakın zamanda Alman Görüşü olarak bilinen Genişletici Mali Daralma Hipotezine göre; kamu harcamaları, vergiler ve borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkileri farklı şekilde açıklanmaktadır.

Ekonomiye arz yönlü bakan Klasik İktisadi Yaklaşımında, ekonomik büyümeyi azaltacağı için kamu harcamaları artışına, vergi artışına ve borçlanmaya karşı çıkmıştır. Kaynakların büyük oranda, serbest piyasanın kullanımına bırakılması istenmektedir. Kamu harcamaları ve vergilerin artırılmaması, bütçenin küçük ve denk olması ve devletin asli görevleri haricinde, kamu harcaması yapmaması gerektiği söylenmektedir. Tam serbest piyasa sayesinde, ekonominin dengede olacağını ve böylece ekonomik büyümenin artacağını savunulmaktadır. Bu nedenle; vergi, harcama ve borçlanma gibi maliye politikası araçlarıyla ekonomiye olabildiğince az müdahalede bulunulması istenmektedir. Klasik İktisadi Yaklaşım; ekonomik istikrarı sağlamak için para arzının kontrol altında tutulmasını, bütçe denkliğinin sağlanmasını, serbest teşebbüslerin teşvik edilmesini ve borçlanmaya gidilmemesini zorunlu görmektedir. Ekonominin toplam arz yönüne daha çok önem veren Klasik İktisat, piyasadaki fiyatların arz dengesinde oluşacağını ve arzı bozucu politika uygulamalarından kaçınılması gerektiğini savunmuştur. Onlara göre; piyasada “görünmez bir el” mevcut bulunmakta ve bu görünmez el hem fiyat istikrarını hem de tam istihdamı tesis edebilecek tek unsur olarak görülmektedir. Burada kastedilen, piyasadaki fiyatlar aracılığıyla ekonomik istikrarın sağlanacağı düşüncesidir. Devlet, ekonomik istikrarı sağlamada başarısız olduğu için herhangi müdahalede ya da fiyatlar üzerinden yönlendirmede bulunmamalıdır.

Keynesyen İktisadi Yaklaşımında, ekonominin her zaman tam istihdam durumunda dengede olamayacağı belirtilmektedir. Ekonomi eksik istihdam durumundayken, maliye politikası aracılığıyla ekonomiye müdahalede bulunularak ekonomik dengenin sağlanabileceği görüşü savunulmaktadır. Ekonomide yaşanan arz-talep dengesizliği durumunda; maliye politikasının özellikle kamu harcamalarının etkin bir şekilde kullanılması gerektiği önerilmektedir. Klasiklerin aksine; ekonomiye talep yönlü bakan Keynesyen İktisadi Yaklaşım, talep eksikliği nedeniyle durgunluğa giren bir ekonominin

kamu harcamaları sayesinde durgunluktan kurtulabileceğini savunmaktadır. Kamu harcamalarının artırılmasının, çarpan etkisi yaratarak toplam talebi artıracığı ve bunun tüm ekonomiye bir dalga halinde yayılacağı fikri bu yaklaşımda önerilmektedir. Kamu harcamalarıyla ekonomiye doğrudan müdahalede bulunulup, ekonomide toplam talep artışı yaratılarak; durgunluktan çıkılabileceği ve ekonomik büyümenin artırılabilmesi iddia edilmektedir. Keynesyen İktisadi Yaklaşım, ekonomideki kaynakların piyasa tarafından etkin bir şekilde dağılmadığı düşüncesiyle devletin, atıl kaynakların etkin dağılımı görevini üstlenebileceğini söylemektedir. İradi olarak yönlendirilen maliye politikasıyla; vergi, harcama ve borçlanma araçlarının ekonominin içinde bulunduğu duruma göre kullanılması gerekmektedir. Ekonomik büyüme amacı gözetiliyorsa, kamu harcamaları artışının veya vergi harcamalarının yarattığı bütçe açıkları, Keynesyen İktisadi Yaklaşımda önemli görülmemektedir. Fiyat istikrarı sağlanmak isteniliyorsa vergilerin artırılmasıyla vergi gelirleri artırılabilir, kamu harcamaları azaltılabilir ve bütçe fazlası verilebilir. Bu kapsamda; bütçenin yıllık olarak denk tutulması yerine ekonomik koşullara göre açık ya da fazla verebilecek esneklikte olması ve maliye politikasının koşullara göre daraltılması veya genişletilmesi önerilmektedir.

Alman görüşü olarak bilinen Genişletici Mali Daralma Hipotezi ise; maliye politikasının mali disiplini sağlayıcı görevi üstlenerek ekonomiyi “beklentiler kanalı” üzerinden yönlendirmesini savunmaktadır. Son yıllarda literatürde üzerinde sıkça çalışma yapılan bu hipoteze göre; yüksek kamu borcu ve bütçe açığı durumundayken daraltılan maliye politikasının, geleceğe ilişkin beklentileri olumlu yönde değiştirmesiyle ekonominin genişlemesini ve büyümenin artmasını sağladığı iddia edilmektedir. Mali daralmanın faiz dışı harcamalardaki azalma ya da vergi gelirlerindeki artışla sağlandığı durumda risk artışı yaratan bütçe açığı ve kamu borçlarındaki azalmanın döviz kuru, faiz oranı ve enflasyon gibi değişkenleri olumlu yönde etkilediği belirtilmektedir. Genişletici Mali Daralma Hipotezi bu yönüyle Klasik İktisadi Yaklaşımına daha yakın görülmele birlikte; Keynesyen İktisadi Yaklaşımına karşıt bir görüş olarak anlatılmaktadır. Çünkü Keynesyen İktisadi Yaklaşımda, kamu harcaması artışları ve vergi indirimleri ekonomiyi genişletirken tersi durumda ekonomiyi daraltmaktadır. Genişletici Mali Daralma Hipotezi, vergi-harcama bileşiminde yapılan ayarlamaların ekonomide her zaman Keynesyen etkiler yaratmadığını iddia etmektedir. Bu noktada; vergi-harcama seviyesindeki kalıcılık, bireylerin rasyonel beklentileri ve bütçe açığı-kamu borcu seviyesi yapılan ayarlamaların ekonomik etkisinde önemli görülmektedir. Örneğin; bütçe açığını kapatmak için yapılan bir vergi artışının kalıcı olması, geleceğe ilişkin vergi

beklentilerinin olumlu yönde değişmesi sayesinde ekonominin genişlemesini ve büyümenin artmasını sağlayabilmektedir. Ya da yüksek kamu borcunu azaltmak için faiz dışı harcamalarının azaltılmasıyla sağlanan faiz dışı fazla, faiz oranlarının ve risk priminin düşmesini sağlarken bu durum; yatırımcı güveninin artmasını ve dolayısıyla ekonominin genişlemesini, genişletici mali daralmanın önemli etkisi olarak görülen verimlilik artışı sağlayarak büyüme üstünde pozitif etki oluşturmaya hedeflenmektedir. Maliye politikasında yapılan ayarlamaların; tamamen bireylerin beklentilerindeki değişime göre etkiler yarattığını belirten Genişletici Mali Daralma Hipotezi, vergi-harcama bileşimindeki tercihe ve ayarlamaların yapıldığı ekonomik koşulların da bunda çok önemli bir faktör olduğunu söylemektedir.

Bu çalışmada, Türkiye’de faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olduğu varsayımı araştırılmaktadır. Literatürde, Genişletici Mali Daralma Hipotezi tarafından araştırılan bu etkinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı pozitif etki, Türkiye için araştırılmaktadır. Özellikle Avrupa Birliği Ülkeleri ve Gelişmiş Ülkeler için yapılan çalışmalarda, faiz dışı fazlanın ekonomideki etkisi, ekonominin büyüme artışına katkıda bulunmasıyla çalışmamızda bulunan sonuçlara göre; Türkiye’deki faiz dışı fazlanın ekonomideki etkisi, ekonomik büyüme artışında düşük kalmaktadır. Çalışmamızda ilk olarak kamu bütçesindeki faiz dışı fazlanın tanımı, hesaplanması ve öneminden bahsedildikten sonra kamu bütçesine ilişkin teorik yaklaşımlar anlatılacaktır. Daha sonra mali disiplinin faiz dışı fazla ile ilişkisine değinilecektir. Literatürde yer alan faiz dışı fazla ve büyüme temalı çalışmalar; genellikle mali disiplin ve Genişletici Mali Daralma Hipotezi çerçevesinde anlatıldığı için Genişletici Mali Daralma Hipotezi ayrı bir başlık altında incelendikten sonra, faiz dışı fazla temelindeki mali disiplinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi anlatılacaktır. İkinci bölümde, seçilmiş ülke örnekleri incelemesinde Avrupa Birliği Ülkeleri ve Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki makroekonomik göstergelerin yorumu tablolar üzerinden yapılacaktır. Faiz dışı fazlanın bu ülkelerdeki durumu ve büyüme oranları üzerindeki etkisi, o ülkelerdeki makroekonomik göstergelere bakılarak yorumlanmaya çalışılacaktır. Çalışmanın Türkiye kısmında ise; Türkiye’de ekonomik büyüme süreçleri kronolojik şekilde anlatılarak günümüze kadar getirilecektir. Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde, Türkiye’de 1980-2021 yıllarındaki dolar bazlı faiz dışı denge oranları ile GSYH büyüme oranları, Birim Kök Testi ve VAR Analizi üzerinden test edilecek ve ampirik bir sonuca ulaşılmaya çalışılacaktır. Testlerden elde edilen ampirik sonuçlara göre çalışmamızın sonuç kısmında genel bir değerlendirme yapılacaktır ve bu konuda politika önerileri sunulacaktır.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### FAİZ DIŞI FAZLANIN KAMU BÜTÇESİNDEKİ YERİ

Birinci bölümde faiz dışı fazla ya da diğer adıyla birincil bütçe fazlasının tanımının yapılmasının ardından, kamu bütçesine ilişkin teorik yaklaşımlar ele alınacaktır. Bunlarla birlikte; faiz dışı fazlanın kamu bütçesindeki önemi, kamu borcu ve borç sürdürülebilirliği çerçevesinde değerlendirilecektir. Faiz dışı fazla ile mali disiplin arasındaki ilişkiye ve genişletici mali daralma hipotezine değinildikten sonra faiz dışı fazla temelindeki mali disiplinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi anlatılarak birinci bölüm tamamlanacaktır.

#### 1. Faiz Dışı Fazlanın Tanımı

Faiz dışı fazla tanımını yapabilmek adına öncelikle, kamu bütçesine dair temel bilgilerin aktarılmasında yarar görülmektedir. Kamu bütçesi temel olarak, kamu gelirleri ve harcamaları şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Devletler, egemenlik haklarına dayalı olarak gelirler elde etmekte ve bu gelirlerini belirli amaçlara ulaşmak için harcamaktadırlar. Kamu sektörünün gelir kaynakları arasında en bilineni “vergi” geliri olurken; diğerleri vergi benzeri gelirler, para basımı ve borçlanma olarak bilinmektedir (Şener, 2001: 191).

Kamu harcamaları ise literatürdeki çoklu devlet tanımlarına uygun olarak devletlerin; ekonomik, sosyal, kültürel vb. amaçlara ulaşmak ve vatandaşlara karşı olan görevlerini yerine getirmek için gerçekleştirdiği harcamalar olarak bilinmektedir. Kamu harcamaları ise kendi içerisinde idari, fonksiyonel ve ekonomik harcamalar şeklinde üç sınıfa ayrılmaktadır. İdari harcamalar; devletin kurumlarınca yapılan harcamalar olurken, fonksiyonel harcamalar ise; eğitim, sağlık, savunma gibi alanlara yapılan harcamalardır. Ekonomik harcamalar ise kendi içerisinde reel harcamalar ve transfer harcamaları olarak ikiye ayrılırken bu tür harcamalarla iktisadi koşullara yön verilmektedir. Örneğin, reel harcamalarla toplam talep ve ekonomik büyüme artırılabilir. Transfer harcamalarıyla ise sosyal devlet anlayışı çerçevesinde toplumsal gelir dağılımına yön verilmektedir (Uluatam, 207-212). Bu kapsamda bütçede gerçekleştirilen reel harcamalara, “faiz dışı harcamalar” denilmektedir. Faiz dışı harcamalar haricinde, kamu gelirinin borçlanma ile sağlanması durumunda, borcun maliyeti olan faiz için yapılan harcamalara ise “faiz harcamaları” denilir.

Faiz dışı fazla, kamu gelirlerinin faiz harcamaları haricindeki kamu harcamalarından daha fazla olması olarak tanımlanmaktadır. Eğer ki kamu gelirleri; faiz dışındaki kamu harcamalarına göre daha az ise faiz dışı açık, faiz dışındaki kamu harcamalarına denk ise faiz dışı denge söz konusu olmaktadır (Eğilmez, 2018: 275-276).

Yine bir başka tanımlamaya göre faiz dışı fazla, kamu gelirlerinden net faiz harcamaları haricinde kalan toplam kamu harcamalarının çıkarılması olarak ifade edilmektedir (Auerbach ve Gale, 1999: 11). Kamu bütçesi açıklar kapsamında değerlendirildiğinde bu açıklar; faiz harcamaları dahil ve hariç olarak ele alınmaktadır. Faiz harcamaları dahilse oluşan açığa bütçe açığı denilirken faiz harcamaları dışında kalan açığa faiz dışı açık ve birincil açık denilir (Blejer and Cheasty, 1991: 1655).

Uluslararası Para Fonu (IMF), faiz dışı dengeyi toplam bütçe dengesinden faiz harcamalarının çıkarılması olarak tanımlar (IMF, 2016: 49). Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından yapılan faiz dışı denge tanımı ise faiz dışı açık varsa; “devlet net borçlanma”, faiz dışı fazla varsa “devlet net borç verme” şeklinde yapılmaktadır (ECB, 2004: 225). Yani faiz dışı açık net borç alınacak tutarı, faiz dışı fazla ise net borç verilecek/faize ödenecek tutarı yansıtmaktadır. Bu nedenle faiz dışı denge, kamu borcunun milli gelire oranının sabit kalmasını sağlayan “birincil denge” olarak anılmaktadır (Daniel vd. 2006: 19).

Faiz dışı fazla hakkında yapılan çeşitli tanımlamalara değinilmesinin ardından, yukardaki anlatımın daha anlaşılır bulunması için alttaki bölümde faiz dışı fazlanın hesaplanma yöntemi gösterilecektir.

### **1.1. Faiz Dışı Fazlanın Hesaplanma Yöntemi**

Faiz dışı fazla, bütçe dengesinde yer alan gelir ve harcama kalemlerinden hareketle hesaplanmaktadır. Bu nedenle öncelikle, klasik bütçe açığının hesaplanması gerekmektedir (Özker, 2012: 46). Şöyle ki;

- Faiz Dışı Fazla= Bütçe Gelirleri- [Bütçe Faiz Dışı Harcamaları – Faiz Harcamaları]

Ya da daha geniş gösterimiyle:

- Bütçe Gelirleri = Vergi Gelirleri + Diğer Gelirler
- Bütçe Harcamaları = Faiz Dışı Harcamalar + Faiz Harcamaları
- Bütçe Dengesi = Bütçe Gelirleri – Bütçe Harcamaları
- Faiz Dışı Denge = Bütçe Gelirleri – Faiz Dışı Harcamalar şeklinde hesaplanmaktadır (Eğilmez, 2018: 275).

Hesaplamadan da görülebileceği üzere faiz dışı fazla; bütçe harcamalarından faiz harcamaları çıkarıldığında bulunan farkın, kamu gelirleri tarafından ne ölçüde karşılandığını göstermektedir (Gürdal ve Yardımcıoğlu, 2005: 22). Daha yalın bir anlatımla ifade edilecek olursa faiz dışı fazla, hiç faiz ödemesinin yapılmadığı durumda

bütçede yer alan gelir – harcama dengesinin ne durumda olacağını açıklayan bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır (Aydın, 2005).

### **1.2. Faiz Dışı Fazlanın Hedeflenmesi**

Kamu borcunun istikrarlı bir şekilde sürdürülebilmesi ve kamu borcu/GSYH oranının, referans alınan seviyelerde tutulabilmesi için faiz dışı dengede belirli miktarda fazla verilmesi gerekir. Tüm ülkelerde yıllar itibariyle artış gösteren kamu harcamalarının giderek artacağı göz önünde bulundurulduğunda, faiz dışı fazla gereksiniminin kamu maliyesinde bir hedef olarak ele alınması durumu zorunluluk kazanmaktadır (ECB, 2011: 95).

Bir mali politika hedefi olarak faiz dışı fazla, kamusal harcamalar için bütçe içinden yaratılan mali kaynaktır. Faiz dışı fazla hedefine ulaşılması, esasen faiz dışı harcamalarda gerçekleştirilen tasarrufları yansıtır (Akar ve Şahin, 2014: 48). Faiz dışı açıktan faiz dışı fazla hedefine ulaşılması için harcama kesintisi veya gelirlerde artış yapmak gerekebilir. Harcamaların azaltılması gerekiyorsa, fonksiyonel olarak sınıflandırılan harcamalar içerisinde en uygun olanının tercih edilmesi gerekir. Bu harcamalarda ilk tercih edilen kesinti, genellikle yatırım harcamalarında olur. Çünkü yatırım harcamaları, vadesi uzun olan büyük miktarda harcamaları gerektirir. Bununla birlikte, örneğin; eğitim, sağlık, ulaşım vb. alanlarda yapılacak olan reformlarla bu alanlardaki verimliliği azaltmadan harcamalardan tasarruf edilmesi gerekebilir. Ya da kamu maaş, ücret ve transfer harcamalarında çalışmayı teşvik eden sistemler oluşturulabilir. Bunlara ek olarak; merkezi olmayan kamu kesimi kuruluşlarının bütçelerinin özerk hale getirilmesi bir yandan rekabeti ve verimliliği artırırken, diğer yandan merkezi yönetim bütçesinin şişmesini önleyebilir. Harcama tarafında yapılacak olan bu türde tasarruflar ve reformlar, milli gelirin belirli bir oranı kadar tasarruf yapma imkânı sağlayabilir.

Bütçenin gelirler tarafında yapılacak olan düzenlemeler ise, vergi oranlarının azaltılması suretiyle verginin tabana yayılması ve en az bozucu olan vergilerin hasılat oranlarının artırılması, gelir sızıntısı, şeffaflık ve verimlilik kaybına yol açan vergi harcamalarının (muafiyet, indirim, istisna) kaldırılması şeklinde olabilir. Ayrıca ekonomik büyümenin olumsuz etkilenmemesi için vergi gelirlerindeki artışlar daha çok, düzeltici özelliği bulunan çevre vergileriyle birlikte tüketim ve gayrimenkuller üzerine salınan servet vergilerinden elde edilebilir. Buna ek olarak; katma değer vergisinde indirimli oranlar yerine tek bir oran uygulanması, vergi tabanını genişletirken aynı zamanda oran karmaşasını ortadan kaldırarak ve vergi uyumunu artırarak bu vergideki

hasılatın artmasını sağlayabilmektedir. Çevre vergileri; bir yandan çevre kirliliğini azaltmada yardımcı olurken, diğer yandan düzeltici vergileme işleviyle refah artışını destekler. Fakat bu noktada katma değer vergisi gibi tüketim vergilerinin, gelir dağılımı adaletine zarar verebilme ihtimalinin de göz önünde bulundurulması gerekir. Bu tür vergilerin artırılması ve verginin tabana yayılması ile beraber harcamalar tarafında yapılacak olan tasarruf ve reformlarla harcamaların azaltılması, gelirlerin artırılmasından hareketle bütçede faiz dışı fazlaya ulaşılması mümkün görülmektedir. Ancak böyle bir mali disiplin reformunun uygulanması ve gerçekleşmesi zaman alabileceği için uzun vadeli bir programa ihtiyaç duyulmaktadır (OECD, 2012: 3-8).

Anlaşılabacağı üzere faiz dışı fazla hedefine ulaşmada gelirler harcamalara yetmiyorsa; bütçenin ya gelirler ya da harcamalar ayağında düzenlemelere gidilmesi gerekir. Eğer ki, her iki ayakta birden düzenleme yapılacaksa bu düzenlemeler; vergiler ile harcamaları daha eşit hale getirmeli ve verimlilik artışı yaratmalıdır. Bu noktada, gelirler ayağında yapılacak düzenlemelerin daha çok vergi sisteminin iyileştirilmesine yönelik olması; bu düzenlemelerin etkinliğini artırmaktadır. Vergi sisteminin iyileştirilmesi ve verimli hale getirilmesine yönelik düzenlemeler ise; vergiler üzerindeki muafiyetlerin kaldırılması, vergi prosedürlerinin basitleştirilmesi ve uyumunun artırılması, verginin tabana yayılması, tek oranlı vergileme rejiminin uygulanması, sübvansiyonların kapsamının daraltılması ve optimal oranlı vergi uygulamasıdır.

Bu türde düzenlemeler, vergi gelirlerinde artışı sağlarken; diğer yandan vergi sistemiyle piyasa ekonomisi arasındaki uyumu sağlamlaştırmaktadır. Harcamalar tarafında yapılacak olan düzenlemeler ise; kamu hizmet performansını düşüren istihdam kalabalıklarının azaltılması, verimsiz olan kamu teşebbüslerinin özelleştirilmesi, emeklilik yaşının yükseltilmesi ve sosyal güvenlik prim ödemelerinin dengeli hale getirilmesi şeklinde önerilmektedir. Devletin hizmet kalitesi düştükçe mükellefler; vergi kaçırma hakkını kendilerinin meşru hakkı olarak görmekteyiz. Bu nedenle kamu sektöründeki şişmenin azaltılması verimlilikte ve vergilere uyumda artış yaratmaktadır. Ayrıca bu düzenlemeler, personel – ücret sarmalı oluşturan ve bütçede çok fazla yük oluşturan cari harcamalardan büyük oranda tasarruf edilmesini sağlamaktadır (Dornbusch, 1990: 23-26).

Kısaca, faiz dışı fazla hedefine ulaşma çabaları, harcama-gelir bileşenlerinde değişiklik yapmayı zorunlu kılan bir mali daralmayı gerektirir. Fakat mali daralma uygulanırken, hangi bileşenlerin daha etkin ve başarılı sonuçlar sağlayacağı konusu tartışılmaktadır. Yani harcamaların azaltılması mı yoksa vergilerin artırılması mı faiz dışı

fazla hedefine ulaşmada daha etkindir? Hangi türdeki gelir ya da harcama bileşenleri tercih edilmelidir?

Bir görüşe göre; kamu harcamalarında azalma yapıldığı takdirde, mali daralmanda başarı ve etkinlik sağlanabilmektedir. Ve mali daralmanın başarısı ya da başarısızlığının en iyi ölçütü; “faiz dışı açığın milli gelire oranındaki azalma” olarak gösterilmektedir. Vergi artışlarına dayanan bir mali daralma, harcamalardaki azalışlara dayanan mali daralmaya göre daha başarısız ve etkinsiz olmaktadır. Çünkü vergi artışlarının “bozucu” etkisi daha fazla olmaktadır. OECD ülkelerini kapsayan bir çalışmada, maaş ücretleri ve transfer harcamaları artışlarının yüksek bütçe açıklarına neden olarak kamu borcunu artırdığı ve bunun sonucunda faiz ödemeleri yüküyle karşı karşıya kalındığı tespit edilmiştir. Özellikle borcun azaltılması ve faiz ödemeleri için yapılan vergi artışları, kamu borcundaki yükselişi durduramamıştır. Vergileri artırmadan transfer harcamaları, maaş ücretleri ve kamu istihdamındaki kesintiler ise faiz dışı açıkların milli gelire oranını daha fazla azaltmış ve kamu borcunun azalmasını sağlamıştır. Fakat harcama azalışlarına dayalı bir mali daralmanın, ekonomik durgunluğa dönüşmemesi için büyümenin sağlandığı bir dönemde başlatılması gerektiği belirtilmiştir (Alesina vd., 1995a: 205-213).

Faiz dışı fazla; kamu kesimi borçluluğu ve bütçe açığı sürdürülebilirliğinin tespit edilmesinde yararlanılan önemli bir göstergedir. Özellikle 1990’lı yıllardan itibaren borç sürdürülebilirliği sorunu çeken ülkelere IMF tarafından faiz dışı fazlanın önerildiği belirtilmektedir. Bu genellikle ülke GSYH’ sının belirli bir oranı kadar faiz dışı fazla verilmesi şeklindedir (Güneş, 2018b: 32). IMF ile çeşitli stand-by antlaşması imzalamış ülkelerde faiz dışı fazla (hedefinin) çıpasının tutturulması, sürdürülebilir ekonomik büyüme politikası uygulamalarının başarılı olma şansını artırmıştır (Günay, 2007a: 42).

### **1.3. Faiz Dışı Fazlanın Ekonomik Önemi**

Devletin gerçekleştirdiği harcamaların ya da elde ettiği vergi gelirlerinin ekonomik etkileri her dönem inceleme konusu olmaktadır. Bunların yanı sıra kamu bütçesinin açık vermesi devletin borçlanma gereksinimini ve borçlanmalar nedeniyle gerçekleştireceği faiz ödemeleri yükünü de artırmaktadır. Maliye politikasının amaçları arasındaki ekonomik büyüme amacını sağlamak isteyen devletler, çoğunlukla kamu harcamalarını artıracak ve bütçede dönemsel açıkların oluşmasına göz yumacaklardır. Oluşan bütçe açıklarının finanse edilebilmesi için ya vergiler artırılabilecek ya da borçlanma yoluna gidilecektir.

Vergi oranlarında yapılacak artışlarla vergi gelirlerinin artırılması; ekonomik büyümeyi amaçlayan maliye politikasıyla çatışacağı için bütçe açığı borçlanılarak finanse edilecektir. Kamu borçlanmasındaki artışlar, faiz oranlarını ve faiz ödemeleri yükünü artıracaktır. Faiz ödemelerindeki artışların bütçe dengesini olumsuz etkilemesi ve bunun uzun süreli olarak sürdürülebilmesi mümkün görülemeyeceği için bütçede mutlaka faiz dışı fazla verilmesi gerekecektir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 38).

Faiz dışı fazla, IMF tarafından hazırlanan ekonomik programlarının maliye politikası uygulamaları kapsamında önemli bir performans kriteri olarak karşımıza çıkmaktadır. Faiz dışı fazla yöntemi, istikrar programının uygulandığı ülkedeki kamu kurum ve kuruluşlarının yıllık olarak belirlenen hedeflerin ne ölçüde tutturulduğunu ölçmede yararlanılan bir yöntemdir. Uygulanan programın değerlendirilme sürecinde faiz dışı fazlanın taşıdığı önem temel olarak altta yer alan iki maddeden gelir (Emil ve Yılmaz, 2003: 20):

1. Hükümetler tarafından faiz dışı fazla hedefi konulması ve bu kapsamda uygulanan mali politikalar, hükümetlerin makroekonomik sorumluluklarını yerine getirmedeki kararlılığını göstererek, uluslararası kuruluşlara ve finans çevrelerine “güven” verir.
2. Faiz dışı fazla, kamu borç stoku ve iç borç servisinin yüksek seviyelere ulaştığı ülkelerde, daha az borçlanılarak risk priminin azalması yönünde baskı oluşturur ve devletin mali alan<sup>1</sup> yaratma gücünün göstergesi olarak tanımlanır.

Ülke milli gelirine oranla yüksek boyutlara ulaşmış kamu borcu varsa, faiz dışı fazla hedefine ulaşmak önemli görülmekte ve genellikle kamu borcunun milli gelire oranını azaltmak sağlanması açısından zorunlu olmaktadır. Faiz ödemeleri, harcamalardan hariç tutulduğunda faiz dışı dengeye ulaşılır. Bütçe açıkları yıllık tahminle önceden belirlendiği için faiz ödemeleri de bu açıklara göre ayarlanmaktadır. Bu nedenle; faiz dışı fazla, hükümet otoritesinin mali çabasını yansıtmaktadır<sup>2</sup>.

Ülkelerin cari kamu borcu seviyesi ile geçmiş dönemde kamu borçlanma politikaları sonucunda hesaplanan kamu borçlanma limiti arasındaki farka da mali alan denilmektedir. Özellikle 2008 krizi sonrası ülkelerin, Keynesyen politikalara dayalı

<sup>1</sup>Mali alan, hükümetlere mali sürdürülebilirliğe engel oluşturmayacak şekilde belirli bir amacın gerçekleştirilmesi için bütçe içerisinde kaynak yaratmalarına imkân veren bir bütçe bileşeninin varlığı olarak tanımlanmaktadır (OECD, 2015: 3).

<sup>2</sup><https://www.imf.org/external/pubs/ft/pam/pam49/pam4902.htm>

olarak genişletici maliye politikası uygulamaları; faiz dışı fazlanın azalmasına ve kamu borçlarının yükselmesine neden olmuştur. Kamu borçlarının yükselmesi ve faiz dışı fazlanın azalması, maliye politikası uygulamalarının etkinliğini azaltmıştır (Kasal ve Özpençe, 20: 34).

Faiz dışı fazla hedefi ve bu kapsamda uygulanan tedbirler, ülke ekonomisine duyulan güveni artırırken borçlanma düzeyini makul seviyelere indirerek kamu otoritesini mali anlamda rahatlatır. Ülkedeki reel faiz oranının ekonomik büyüme oranı ile aynı seviyede olduğu durumda faiz dışı fazla verilmesi, borç yükünde azalma sağlar. Faiz dışı fazlanın ülke kredibilitesinde değerlendirilen pozitif bir gösterge sayılmasındaki temel neden budur (Sayıştay, 2000: 43).

Yukarıda faiz dışı fazlanın ekonomik öneminden bahsedildikten sonra alttaki kısımda; kamu bütçesi, açık bütçe ve denk bütçe politikası uygulamaları ile bu politikalara dair teorik manada geliştirilen yaklaşımlara değinilecektir.

#### **1.4. Kamu Bütçesine İlişkin Teorik Yaklaşımlar**

Kamu bütçesine dair teorik yaklaşımlar literatürde; Klasik İktisat ve Keynesyen İktisat tarafından ele alınmaktadır. Klasik İktisat, denk bütçe politikasını savunurken; Keynesyen İktisat, açık bütçe politikasını savunmaktadır. Klasik İktisadın savunduğu gelir ve harcamaların birbirine eşit olması gerektiği denk bütçe yaklaşımı, 1929 Buhranının yaşanmasının ardından, Keynesyen İktisadın gündeme gelmesiyle değişmiştir. 1929 Buhranı sırasında Keynesyen İktisat; denk bütçe yerine açık bütçenin tercih edilmesini ve bunun işsizlik ve durgunluk ile mücadele etme amacıyla kullanılmasını önermiştir.

Son yıllarda modern maliye anlayışının tüm dünyada gelişmesiyle birlikte; birçok ülkenin belirli oranlarda bütçe açığı verdiği gerçeği de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu bağlamda öncelikle; bütçe politikasının, denk bütçe ve açık bütçenin ne anlama geldiği, etkilerinin neler olabileceği hakkında bilgiler vermekte yarar görülmektedir.

Bütçe politikası esasen kamu harcamaları, vergiler ve borçlanma gibi bütçe politikası araçlarının ne yönde kullanılacağı üzerine oluşmaktadır. Bütçenin temel araçları olan vergi, harcama ve borçlanma ile sağlanan bütçe rejimi, aslında bütçe politikasını yansıtmakla beraber; devletin iktisadi ve sosyal hayata müdahalesi anlamına gelmektedir (Ejder, 2012: 55). Bunlarla birlikte; devletin harcamalar yaparak ekonomiyi genişletmesi ve hızlı büyüme sağlaması ya da bütçe gelir – harcama denliğini sağlayarak ekonomik istikrarı sağlanması gibi makroekonomik amaçların gerçekleştirilmesi olarak

ifade edilebilmektedir (Ulusoy, 2018: 249). Ekonomik büyüme veya ekonomik istikrar amaçlarının yanında bütçe politikası; tam istihdam, gelir dağılımı adaleti, ödemeler dengesi, ekonomik kalkınma gibi amaçları da kapsamakta ve bu nedenle istenilen hedeflere ulaşmadaki temel maliye politikası aracından biri olmaktadır.

#### **1.4.1. Denk Bütçe Politikası**

Denk bütçe politikası, kamu gelirlerinin azaldığı durumda; kamu harcamalarının da azaltılması veya kamu gelirlerinin arttığı durumda; kamu harcamalarının da artırılarak bütçede bir denge sağlanması olarak ifade edilebilir. Kısaca denk bütçe politikası, kamu gelirlerinin kamu harcamalarıyla denkleştirilmesi olarak tanımlanabilir (Koğar, 1996: 301). Denk bütçe denildiğinde genellikle; devletin gelirler ya da harcamalar yoluyla ekonomiye olan müdahalesinin minimum düzeyde olacağı varsayılır. Denk bütçe uygulamasında, devletin olağan geliri olarak vergi gelirleri esas alınmakta ve borçlanmaya “olağanüstü gelir” olarak bakıldığı için karşı çıkılmaktadır.

Denk bütçe politikasının günümüzde uygulanabilirliği oldukça güç gözükmektedir. Bunun nedeni, borçlanmanın olağanüstü gelir olmaktan tamamen çıkmış olmasıdır. Günümüzde kamu borçları çoğaldığı için bütçelerde faiz ödemeleri artmakta ve bu durum bütçe denliğini zorlamaktadır. Denk bütçe politikasını uygulamada da bazı sorunlarla karşılaşmaktadır. Enflasyon dönemlerinde vergi gelirlerinin enflasyona bağlı olarak artması sonucu; kamu harcamalarının da aynı düzeyde artırılarak gelir – harcama denliğinin sağlanması, enflasyonu daha da körükleyebilecek ya da tam tersi; ekonomik durgunluk sürecinde talep artışı sağlamak için yapılan vergi indirimleri kadar kamu harcamalarında kısıntıya gidilirse, kamu harcamalarındaki kısıntı etkisi vergi indirimlerinin yaratacağı talep artışı etkisini sınırlayacaktır (Şeker, 2005: 227). Bütçe denliğinin ekonomik açıdan olumlu etkileri de bulunmaktadır. Bütçe denliğiyle uzun dönemde fiyat istikrarının korunması ve sürdürülmesi mümkün olabilmektedir. Bütçe denliğinin bozulması ve açıkların artması gibi mali disiplinden taviz verilen durumlarda; genellikle harcamalar azaltılmakta ya da gelirler artırılmakta ve mali disiplini sağlayıcı programlar hayata geçirilmektedir (İlgün, 2016: 223).

#### **1.4.2. Açık Bütçe Politikası**

Açık bütçe politikası, denk bütçenin tersine; kamu gelirlerinin kamu harcamalarına eşit olmadığı bütçe rejimidir. Yani, devlet gelirleri devlet harcamalarını karşılayamadığında bütçenin açık vermesi uygulanan bütçe politikasını yansıtır (Erdem vd. 2016: 352). Bütçe açığıyla, ekonomide bazı amaçlar gerçekleştirilmek istenilebilir: cari harcamaların artırılmasıyla toplam talep genişletilebilir ya da sosyal harcamaların



artırılmasıyla gelir dağılımı iyileştirilebilir. Vergi harcamalarıyla ekonomide arz genişlemesi ve enflasyonla mücadele amaçlanabilir. Bu harcamaların artırılması sonucu bütçede oluşan açık ise, bütçe politikasının yansıması olur. Bütçe açıklarının kapatılabilmesi için kamu gelirlerinin kamu harcamaları kadar artırılması gerekir. Bunun için genellikle, borçlanma tercih edilse de vergi ve emisyon gelirleri artırılabilir. Kamu gelirleri, vergiler ile artırılmak istendiğinde; oran artışları yapılmakta ya da ilave vergiler konulmaktadır.

Fakat günümüzde ilave vergilerin konulacağı alanların sınırlı olması ve oran artışlarının yaratacağı iktisadi, sosyal vb. maliyetler nedeniyle, vergiler ile gelirlerin artırılması pek tercih edilmez. Emisyon aracılığıyla para basılarak gelirlerin artırılması ise; ekonomilerde başta enflasyon gibi birçok olumsuzluklara yol açtığı için uygulanmamaktadır. Bu sebeplerden dolayı; bütçe açığının finansmanı için vergiler ve emisyon yerine daha az maliyetli bir yöntem olan borçlanma tercih edilir (Ulusoy, 2018: 251-252).

Bütçe açığı para talebini artırdığı için genişletici, bütçe fazlası ise para talebini azalttığı için daraltıcı etkiler yarattığı konusunda yaygın bir görüş bulunmaktadır. Ancak ekonomik aktivitelerin, bütçe açığı ya da fazlası oluşmasında etkili olduğu ve bütçe ile ekonomi arasında çift yönlü bir ilişkinin varlığı belirtilmektedir. Örneğin, GSYH’de görülen reel bir artış, harcamalara göre daha fazla vergi geliri edilmesini ve bütçe fazlasını sağlarken; bunun aksine GSYH’de görülen reel bir azalış ise, vergi gelirlerinin yetersiz kalmasıyla bütçe açığına neden olabilir (Corrigan, 1970: 133). Bu bağlamda, devlet bütçesinin ekonomik aktivitelere fazlasıyla bağımlı olması; bütçe politikasını uygulamayı zorlaştırmakta ve bütçenin ekonomik etkilerin ölçülmesinde baz alınan bir gösterge oluşunu tartışmaya açmaktadır.

Devletin açık, denk veya fazla bütçe politikası uygulamalarının iktisadi ve sosyal hayata birtakım etkileri bulunmaktadır. Devletin borçlanma yoluna gitmeden denk bütçe politikası uygulaması; ekonomide oluşabilecek arz, talep dengesizlikleri ya da istihdam sorununa, devlet müdahalesi olmaksızın piyasa mekanizması aracılığıyla dengeye gelmesini sağlayabilir. Fakat iktisadi dengesizlikleri gidermede piyasa mekanizması her zaman tek başına yeterli olmamakta ve bu nedenle devlet müdahalesine de ihtiyaç duyulmaktadır. Bu bağlamda, bütçe açığıyla ekonomiye müdahale edilebilir. Örneğin, işsizlik olgusu ya da ekonomik durgunluk ile mücadele kapsamında vergi indirimleri veya kamu harcamalarında artışlar yapılması suretiyle uygulanan genişletici politikalarla, ekonomide istihdam ve talep artışı sağlanabilir. Fakat bu durumda bütçede oluşacak

açığın borçlanma geliriyle kapatılması, yüksek gelirli kesim lehine kaynak transferlerine yol açarak gelir dağılımında adaletin bozulmasına neden olabilir

### 1.4.3. Klasik İktisadi Yaklaşım

Klasik iktisatçılar, devleti “zorunlu fena” olarak gördüğü için devletin ekonomiye müdahale etmesine karşı çıkmışlardır. Ekonominin her zaman, tam istihdam seviyesinde dengede olduğunu savunmuşlardır. Klasikler, devletin temel hizmetleri yerine getirmek üzere sınırlı kalması ve bütçe gibi araçlarını kullanarak ekonomiye müdahalede bulunmaması gerektiğini savunmaktadırlar. Onlara göre; ekonomide oluşacak dengesizlikleri düzeltmede piyasa mekanizması yeterli olmaktadır. Bu nedenle; devlet bütçesinin kısıtlı, küçük ve denk olmasının yeterli olacağı belirtilmektedir. (Dileyici ve Özkıvrak, 2010: 42).

Klasik İktisadi Yaklaşımında devlet bütçesi, kamu tarafından belirli amaçların gerçekleştirilmesinde yararlanılabilecek bir politika aracı olarak düşünülmemektedir. Bunun nedeni; Klasik İktisatta devletin görev ve yetkilerinin sınırlı olması gerektiği anlayışından kaynaklanmaktadır. Bu görüşe göre; devletin görev ve yetkileri yalnızca “temel malların ve hizmetlerin” sunulmasıyla sınırlanmıştır. Dolayısıyla, bütçenin de sınırlı olması gerekliliği vurgulanmıştır.

Klasiklere göre; devlet harcamaları yalnızca savunma, adalet, asayiş ve eğitim hizmetlerinin sağlanması üzerine sınırlı olmaktadır. Devletin, iktisadilik ilkesine dayalı olarak, bu dört temel hizmeti en iyi şekilde yerine getirmesi ve bunu da olabildiğince az harcama yaparak gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu harcamaların finansmanı ise; sadece vatandaşlardan toplanan vergi gelirleriyle ve dolaylı vergilere dayalı olarak sağlanması gerekir (Smith, 1994: 746-747). Devletin gerçekleştireceği harcamaları sadece, vergilerle finanse etmesi ve savaş gibi olağanüstü durumlar dışında borçlanmaya gidilmemesi görüşü savunulmaktadır (Akdemir ve Yeşilyurt, 2018: 295). Klasiklere göre; devlet borçlanmasında “altın kural” geçerlidir. Borçlanma kaynakların verimsiz kullanılmasına yol açtığı için yalnızca “verimli yatırımların finansmanı” için yapılmalıdır. Yalnızca yatırımlar için yapılan borçlanma işlemi, literatürde “altın kural” olarak bilinmektedir (Balıkçıoğlu, 2019: 3). Borçlanmaya sıcak bakmayan Klasik iktisat öncüleri, yatırım maliyeti çok büyük olan ve vergilerle finanse edilemeyen büyük altyapı, köprü vb. yatırım harcamalarının gerçekleştirilmesi için borçlanılmasını savunmuşlardır.

Klasik görüşte, borçlanmaya karşı geliştirilen diğer bir yaklaşım; D. Ricardo tarafından bahsedilmektedir. Bu yaklaşım, Ricardo tarafından yazılan *On The Principles of Political Economy and Taxation* adlı çalışmadan elde edilmekle birlikte; literatürde

“Ricardocu Denklik Teoremi” olarak bilinse de daha sonraları R. J. Barro tarafından *Net Servet Etkisi Varsayımı* olarak esinlenilmesi nedeniyle “Ricardo – Barro Denklik Hipotezi” olarak anılmaktadır.

Ricardocu Denklik Hipotezinde, bütçe açıklarının finansmanı için yapılan borçlanmalar ile vergiler arasında fark bulunmadığı görüşü savunulur. Yani, gelecekte elde edilecek vergilerin bugünkü değeri, borcun değerine eşit olmaktadır. Hipoteze göre; hükümet borçlanmasının ileride vergi artışı olarak ikame edileceğini tahmin eden rasyonel bireylerin bugünkü tasarruflarını artıracakları iddia edilir. Dolayısıyla, özel tasarruflardaki artışın bütçe açığını finanse edecek olmasından dolayı bunun; yurt içindeki faiz ve tasarruf oranlarını yukarı ya da aşağı yönlü olarak etkilemeyeceği ifade edilir (Barro, 1989: 39).

Barro, *Net Servet Etkisi Varsayımı* olarak adlandırdığı durumu ise şöyle açıklamaktadır: Hükümetlerin kamu harcamalarının finansmanı için ihraç edeceği tahvillerin faiz ve ana para ödemesinin getirisi, gelecekte ödenecek olan vergilere göre daha fazlaysa; bu tahvil sahiplerinin net servetlerinde artış yaratacaktır (Barro, 1974: 1095-1117). Ayrıca Barro, hükümetin bu türde yapacağı borçlanmaların özel yatırımları azaltmayacağını, reel faiz oranı gibi değişkenler üzerinde etkisinin bulunmayacağını belirtmektedir (Barro, 1979: 940-941). J. M. Buchanan ise; bir çalışmasında borçlanma finansmanının net servette artış yaratmayacağını, borcun vergi yerine finansmanının toplam harcama ve talep üzerinde birbirlerinden farklı etkiler oluşturacağını ve kişilerin bu durumda rasyonel davranacağını belirten kanıtların bulunmadığını söyleyerek Barro’nun görüşlerini eleştirmiştir (Buchanan, 1976: 337-342).

Devlet harcamalarının yüksek boyutlara ulaşması sonucunda kamu ekonomisinin şişeceği ve bunun piyasa işleyişini bozacağı varsayımı nedeniyle; harcamaların en az seviyede tutulması ve bütçede gelir – harcama denkliği olması gerektiği görüşü vurgulanmaktadır (Erginay, 1998: 230-231). Ayrıca kamu harcamalarının artırılmasına, bütçe açıklarına ve borçlanmaya neden olacağı sebebiyle karşı çıkılmaktadır (Ulusoy, 2018: 50-52). Bütçe açıklarının finansmanı için borçlanma yapılması, kamu otoritesinin olağan geliri olan vergilere karşı bağıllığını azaltarak, sorumsuzca borçlanılmasına yol açabilir. Söz konusu bu durum, bütçe açıklarının tekrar eden borçlanmalarla finanse edilmesine ve devleti açık – borç kısır döngüsüne doğru itebilmektedir (Koğar, 301-302).

Neo-Klasik İktisadi Yaklaşımına göre de bütçe açığının milli gelire oranı, sürekli bir artış gösterdiğinde açığın kalıcılaşması, devletin sürekli borçlanmasına ve kaynakların özelden kamuya aktarılmasına neden olarak faiz oranlarını yükseltir. Bu durum

ekonomide tasarrufları teşvik ederken, yatırımları azaltır ve özel sermaye birikimi üzerinde dışlama etkisi yaratır (Bernheim, 1989: 57-58). Bu nedenlerle; Klasik ve Neo-Klasik İktisadi Yaklaşımda devletin bütçe açıkları yaratan kamu harcama artışlarıyla ekonomiye müdahalede bulunmasına ve açıkların finansmanı için yapılacak olan borçlanmalara önemle karşı çıkmaktadır.

Klasik yaklaşımın savunduğu denk bütçe ile vergi ve kamu harcamaları miktarlarının belirli sınırlar içinde tuttuğu belirtilmektedir. Denk bütçe nedeniyle devletin cari dönemde mali anlamda çok fazla bir hareket alanı kalmamaktadır. Klasik iktisat, 1930’lu yıllarda dünyada yaşanan ekonomik buhranı gidermede yetersiz kalmış ve buhran sonucu birçok ülkede işsizlik patlaması yaşanmıştır. Bu süreçte piyasa mekanizması ekonomileri dengeye getirmede yetersiz kalmış ve bu nedenle ülkeler klasik iktisadın ilkelerini yavaş yavaş terk etmişlerdir. Böyle bir ortamda doğan Keynesyen İktisat, buhran sonucu ekonomilerde yaşanan işsizliğin talep yetersizliğinden kaynaklandığını öne sürmüştür. Onlara göre üretilmiş olan mal ve hizmetlere karşı talebin düşük seviyede kalması sonucu geliri azalan işletmeler veya işverenler, işçileri işten çıkarmak durumunda kalmışlardır (Odim vd., 2014: 69).

#### **1.4.4. Keynesyen İktisadi Yaklaşım**

Keynesyen İktisadi Yaklaşım, ekonominin her zaman tam istihdam durumunda dengede olamayacağını öne sürmektedir. Ekonominin eksik istihdamdayken de dengeye gelebileceğini ve devletin kamu harcamalarıyla ekonomiye müdahale etmesi gerektiğini savunmaktadır. Kamu harcamaları artışının, ekonomide çarpan etkisi yaratarak toplam talebin artırılabilmesi belirtilmektedir. Onlara göre; ekonominin resesyon sürecinde tercih edilen açık bütçe politikası, resesyonun şiddetini hafifletebilmektedir.

1936 yılında ünlü iktisatçı John Maynard Keynes, kısaca *Genel Teori* olarak bilinen bir kitap yayımlamıştır. Kitabın içeriğinde Klasik İktisada eleştiriler, Keynesyen İktisadın ilkeleri ve o dönemde yaşanan krizden çıkışın anahtarı olarak belirtilen “talep yönlü” ekonomi modeli yer almaktadır. Keynes, ekonominin Klasiklerin iddia ettiği gibi daima tam istihdam durumunda olamayacağını, eksik istihdam durumunda da dengede olabileceğini belirtmektedir. Keynes, ekonomik durgunluk nedeniyle oluşan işsizlik sorununun yarattığı gelir yetersizliğinden kaynaklı talep kıtlığının çözülmesi için kamu harcaması artışlarıyla “çarpan etkisi” yaratılması gerektiğini savunmaktadır.

Keynes, konjonktürel durgunluk dönemlerinde denk bütçe uygulamasının terk edilmesi gerektiğini, bu dönemde ekonomide hedeflenen talep ve istihdam düzeyi sağlanana kadar açık bütçe politikası uygulamasının devam etmesini önermektedir (Küçükkalay, 2019: 387-400).

Keynesyen yaklaşım, genel işsizlik durumunda vergi indirimleri, kredi teşvikleri, bayındırlık hizmetleri, sosyal yardım harcamaları gibi kamusal harcama müdahaleleri ile tüketimin desteklenebileceğini ve işsizliğin önlenebileceğini belirtmektedir. Kriz döneminde, bütçenin harcama genişlemeleri dolayısıyla açık vereceğini ve dolayısıyla finansmanı için borçlarda artış görüleceğini belirtilerek bu durumun, desteklenen tüketim sayesinde genel ekonomik dengenin milli gelir artışı yörüngesine oturmasıyla vergi vb. kamu gelirlerine artış olarak yansiyarak bütçe açıklarının yeniden dengelendiği bir evreye gireceği değerlendirilmektedir (Booth, 1983: 108).

Hükümet harcamaları toplam talebi doğrudan artıracığı için firmaların satışları ve dolayısıyla kârları artacak, firmalar daha fazla mal satmak için üretimlerini artırmaya istekli olacaklardır. Üretim artışı demek daha fazla çıktı sağlanması demek olduğu için daha fazla işçinin istihdam edilmesi anlamına gelmektedir. Böyle bir ekonomide artan kârlılıklara bağlı olarak yatırım ve üretim artışı süreceği için kısa dönemde hükümetin bütçe açığını dengelemek adına vergileri kullanmasının oluşturacağı dışlama etkisi, uzun dönemde kamu harcamaları artışının yaratacağı çarpan mekanizmasının genişletici etkisinden daha az olacaktır. Sonuçta; devlet tüketimiyle desteklenmiş bir ekonomide talep artışının uzun dönemde yatırım ve üretim kârlılığını artırmasından dolayı, bütçe açıklarının ve faiz oranlarındaki yükselişin oluşturduğu dışlama etkisine baskın çıkacağından söz edilmektedir (Heijdra ve Ligthart, 1997: 803-815).

Keynes, ekonomik durgunluktan çıkmak için ekonomide talep canlılığı yaratılması gerektiğini önermiştir. Bu bağlamda; maliye politikasının talebi canlandırmada etkin bir rol oynayabileceğini kabul eden Keynes, vergi ve harcamaların miktar ve bileşimlerinde yapılacak olan ayarlamalarla bunun gerçekleştirilebileceğini belirtmiştir. Keynes'in bu önerilerini dikkate alan A.B.D başkanı F. D. Roosevelt, Büyük Buhranın ülkesinde yarattığı tahribatı önlemek ve durgunluktan çıkmak için 1933 yılında "New Deal" olarak bilinen iki aşamalı bir eylem planı hazırlamıştır. Planın amacı, asıl olarak Keynes önermeleriyle ekonomide doğrudan devlet müdahalesinin hayata geçirilmesi olmaktadır. Bu plana göre; devletin ekonomiyi durgunluktan çıkarmada bizzat aktif rol üstlenmesi ve kamu yatırım harcamaları, bayındırlık hizmet harcamaları, sosyal refah harcamaları, işsizlik ve yoksulluk ödemeleri gibi çeşitli kamu harcamaları

vasıtasıyla, ekonomide istihdam ve gelir artışı yaratılması ve “efektif talebin canlandırılması” hedeflenmiştir. Özünde kamu harcamalarının çarpan etkisi yaratmasıyla birlikte; toplam talepteki artışın bir dalga halinde tüm ekonomiye yayılması durumu, daha sonraları sonra emme basma su tulumbasından (tulumbaya konan ilk su) gelen çağrışımla “Pump-priming Policy” olarak adlandırılmıştır (Şen ve Kaya, 2015: 62-63).

Geleneksel Keynesyen yaklaşıma göre; ekonomik durgunluk sürecinde vergilerde yapılacak kesinti toplam talep artışı sağlar. Toplam talep artışı karşısında, arz-talep dengesinin sağlanması için arzında artması beklenir. Arzın yani üretimin, kısa sürede artması için daha fazla istihdam gerekir ki bu da işsizliğin azalmasını sağlar ve ekonomi canlanır. Fakat kamu borcunun yüksek seviyelere ulaştığı durumda Keynesyen yaklaşıma benzer olarak uygulanan genişletici maliye politikası, beklenen etkiyi sağlayamayabilir.

Sutherland, kamu borcundaki birikme ile nesillerarası vergi dağılımı beklentisi ilişkisini incelemiştir. Ona göre; genişletici maliye politikasının tüketim üzerindeki etkisi, bütçe açığı ve kamu borcu seviyelerine göre farklılaşmaktadır. Kamu borcu ortalama seviyelerde olduğu durumda uygulanan genişletici maliye politikası, (harcama artışı, vergi indirimleri vs.) Keynesyen yaklaşımda belirtildiği gibi tüketici harcamaları üzerinde artış yaratmaktadır. Çünkü kamu borcunun seviyesi mevcut tüketiciler tarafında risk algısı yaratmadığı sürece, tüketiciler vergilerin çok daha ileri bir zamanda artacağını ve kendi nesilleri üzerinde kalmayacağını düşünerek bugünkü tüketimlerini artırmaktadırlar. Ancak kamu borcunun birikerek yüksek seviyelere ulaştığı durumda, genişletici maliye politikasının uygulanması tüketimi artırmamaktadır. Çünkü böyle bir durumda öncelikle beklenen; istikrarlı bir borç azaltma programının hayata geçirilmesidir. Programda öncelikli beklenen ayarlama, vergilerin artırılması yönünde olmaktadır. Mevcut tüketiciler, kamu borcundaki yüksek artışa karşılık olarak vergilerin artacağı ve artan vergilerin kendi nesilleri üzerinde kalacağı beklentisine sahip olarak bugünkü harcamalarını azaltmaktadırlar. Bu nedenle, yüksek borç seviyesindeyken bütçe açıklarının, toplam talepte (tüketimde) artış yaratmayacağı; aksine tüketim harcamalarında azalışa sebep olacağı söylenmektedir (Sutherland, 1997: 147-162).

Toplam talepteki artış ya da azalışların piyasanın harcama kararlarını ya da isteklerini değiştirmelerinden kaynaklandığını öne süren Keynesyen İktisat, buna bağlı olarak; para arzının da dalgalanma gösterdiğini ifade etmektedir. Ekonomide durgunluk dönemine girildiğinde; parasal genişleme yaratan açık bütçe politikasıyla piyasaya para enjekte edilmesi, enflasyonist döneme girildiğinde ise; fazla bütçe politikasıyla parasal daralma oluşturma gereği belirtilmektedir.

Daha ileri dönemlerde Neo-Keynesyenler olarak bilinen iktisadi yaklaşım ise, Klasiklerin önem verdiği para politikası yerine maliye politikası araçlarına daha fazla önem atfetmiştir. Neo-Keynesyenlere göre; ekonomide toplam talep artışı için vergilerde indirim yapılması ve harcanabilir gelirin artırılması gerekirken; tersi durumda toplam talep kısıntısı için vergi artışı yapılarak harcanabilir gelirlerin azaltılması gerekmektedir (Ataç, 1997: 11). Keynesyen yaklaşım ile birlikte maliye politikası araçlarının ekonomik dengesizlikler ile mücadelede gündeme gelmesi, o dönemden itibaren birçok ülkenin maliye politikasına dayalı olan ekonomik programlara daha fazla önem vermelerini sağlamıştır.

Bütçe politikaları ve bütçeye ilişkin teorik yaklaşımlar; Klasik ve Keynesyen İktisadi yaklaşımları kapsamınca değerlendirilmiş olup, alttaki kısımda faiz dışı fazlanın kamu bütçesi içerisindeki önemine değinilecektir.

### **1.5. Faiz Dışı Fazlanın Kamu Bütçesi İçerisindeki Önemi**

Maliye politikasının sürdürülebilirliğinin ölçülmesi, bütçe açığının ve borçların ne seviyede tutulacağına bağlı olmaktadır. Sürdürülebilir bir bütçe açığı ve borç seviyesi için muhakkak bir fazlaya ihtiyaç duyulmaktadır. Kamu tarafında ihtiyaç duyulan bu fazlanın, vergi gelirlerinden sağlanabilecek alanın pek fazla kalmadığı günümüz maliyesinde; ya tek seferlik gelirler, dış hibeler, mülk ve teşebbüs gelirleri, özelleştirme vb. gelirlerden ya da faiz dışı bütçe fazlasından sağlanır.

Bütçede harcamaların alt kalemleri, katı ve esnek olarak ikiye ayrılabilir. Katı harcamalar, kısa dönemde ihtiyari olarak ertelenmesinin, iptal edilmesinin ve uzatılmasının mümkün olmadığı harcamalar olarak tanımlanmaktadır. Esnek harcamalar ise, cari dönem içerisinde hükümet otoritesinin üzerinde tasarruf yapabilecekleri harcama kalemleri olarak belirtilir. Harcama katılığının artması, ekonomik istikrarsızlık durumunda harcamalar politikası kapsamınca önlem almayı zorlaştırırken, esnekliğin çok azalması nedeniyle, harcamalarda kalıcı bir artışa neden olup mali disiplini bozabilir. İşte bu kapsamda değerlendirilen faiz harcamaları, önceki dönem politika uygulamalarının bir sonucu olarak mevcut döneme devrettiği için esnekliği sıfır olan katı bir harcama kalemi olarak belirtilmektedir. Kısacası; cari bir dönem içerisinde faiz harcamalarında ihtiyari olarak azaltma, vazgeçme ya da erteleme yapılamamaktadır (Çebi, 2015: 3-6).

Bu nedenle; bütçe harcamalarından faiz harcamaları çıkarıldığında, gelir-harcama dengesinde bir açık (faiz dışı açık) söz konusuysa bu açık; hükümetin maliye politikası yönlendirmesiyle kontrol altında tutabileceği açık olmaktadır. Ayrıca, faiz giderlerini etkileyen faiz oranlarının da para politikasındaki değişikliklerinden etkilenmesi, maliye

politikasının başarısını pozitif ya da negatif etkilemektedir. Bu açıdan bakıldığında; faiz harcamalarını dışarıda bırakan faiz dışı denge, salt maliye politikası sonuçlarını net bir şekilde görülebilmesini sağlamaktadır (Önder ve Kirmanoğlu, 1996: 38).

Cari dönemde gerçekleşen faiz harcamaları, geçmiş dönemdeki açıkların finansmanından kaynaklanmaktadır. Faiz dışı açıklar, önceki politika uygulamalarının kamunun borçluluk derecesini ne seviyede değiştirdiğini ve bütçe açıklarının sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesinde önem kazanmaktadır. Faiz dışı açıkların süresiz olarak devam ettirilmesi mümkün görülmediği için bir şekilde, -en azından faiz için harcanan kısım kadar- fazlaya dönüştürülmesi beklenmekte ve bu fazlayla faiz harcamaları yapılabilmektedir.

Vergi gelirlerindeki ve milli gelirdeki büyümenin, faiz harcamalarının maliyetini oluşturan reel faiz oranlarından daha yüksek olduğu durumda bile faiz dışı açık görülebilmekte fakat; uzun dönemde bu daima mümkün olamayacağı için mutlaka faiz dışı fazlaya ulaşılması gerekmektedir (World Bank, 1988, 56). Faiz dışı fazlanın kamu bütçesi içerisindeki önemi, bütçede hiç faiz harcamasının olmadığı durumda bütçe gelir-harcamalarının mukayese edilmesi ve bütçe performansının izlenebilmesinden gelmektedir. Ayrıca, cari dönemde uygulanan maliye politikasının ekonomide yarattığı etkilerin faiz harcamaları haricinde değerlendirilmesini sağlamaktadır (Demir ve Sever, 2008: 38).

Kamu bütçesi sonuçları maliye politikasının performansını yansıtmakla birlikte bütçe gerçekleştirmeleri ve yıllık sonuçlar uygulanan bütçe politikasının ekonomik etkilerine dair ipuçlarını vermektedir. Bu açıdan faiz dışı denge, kamu bütçesi yönetiminin dışsal etkilerden arındırılmış salt haliyle değerlendirilmesini sağlamakta ve bütçe politikasının başarılı/başarısız durumunu doğrudan göstermektedir.

### **1.5.1. Kamu Borçlanması**

Kamu borçlanması tanımından önce borcun ve borçlanmanın ne olduğunu tanımlamak gerekmektedir. Borç; ileride geri verilmek üzere alınan bir şeyin karşılığı olarak üstlenilen yükümlülük olarak tanımlanmaktadır. Borçlanma ise, vadesi geldiğinde geri ödenmek üzere alınan çek, senet, para vb. değerler üzerinden kişi veya kurumlara borçlanma anlamına gelmektedir. Günümüzde, devletlerin artan harcamalarına karşılık gelirlerinin yetersiz kalması sonucu oluşan bütçe açıklarını kapatmak için sıklıkla borçlanmaya başvurulmaktadır. Bu bağlamda kamu borçlanması, kamu ihtiyacını oluşturan borç değerinin; şahıs, ticari bankalar, kamu veya özel kurumlar, sigorta şirketleri ya da merkez bankasından belirli bir tarihe kadar satın alınarak; bu borç değerine



dair planlanan ödeme takvimine göre, faizinin ve vade sonunda ana parasının geri ödenmesi hususunda, kamuyu yasal bir yükümlülük altına sokan işlem olmaktadır (Ulusoy, 2018: 1-2).

Kamu borçlanması için devletin piyasalardan ödünç alınabilir fonlara satın alma gücüyle talepte bulunması sonucu gerçekleşen geri ödemeli bir finansman yöntemi de denilebilmektedir. Kamu borcunun değeri ise, gelecekte elde edilecek vergilerin bugüne indirgenmiş değeri olarak belirtilir. Bu nedenle kamu borçlanmasında borcun faizi ve anaparasının gelecekte elde edeceği vergi gelirleriyle geri ödenmesi hesaplanmaktadır. Fakat gelecek dönemlerde bir nedenden ötürü, vergi gelirleri borç geri ödemelerine yetişemediğinde borcun faiz ve anapara geri ödemesi için tekrar borçlanma yapılır ki bu durum, eski borcun yeni alınan borç ile finanse edilmesine yani “Ponzi finansmana” neden olur (Bergman, 2001: 27).

Kamu borç stokunun yüksek olduğu ekonomilerde eski borçlar, yeni borçların nedenini teşkil eder. Cari bir dönem içerisinde kamu kesimi, belirli bir miktarda faiz dışı fazlaya ulaşamıyorsa finansman yeni bir borçlanmayla sağlanır (Vardar, 2007: 22). Her devletin toplumun en temel ihtiyaçları olan; eğitim, sağlık, güvenlik, adalet, barınma gibi temel kamusal mal ve hizmet sunumlarını gerçekleştirebilmesi için finansman sağlaması gerekmektedir. Bu finansman, çoğunlukla vergi gelirleri ya da borçlanmadan elde edilir. Mal ve hizmet sunumlarının gerçekleştirilmesi için edinilen borçlanma, vergi finansmanının alternatifi olarak düşünülebilir. Ancak burada vergi yükünün alternatifi olarak da kamu borçlanmasının maliyeti söz konusu olmaktadır. Borcun maliyeti olan faiz harcamaları, vergi yükünün toplumda oluşturduğu refah azaltıcı etkisinin bir diğer şeklidir. Yine de borçlanma geliri, vergiler gibi söz konusu ihtiyaçların giderilebilmesi için harcanıyorsa toplumsal refaha katkı yapar (Erdem, 2015: 3-9).

Günümüzde ise kamu borçlanması, bir maliye politikası aracı olarak görüldüğü için maliye politikalarının gerçekleştirilmesi ve bazı olağanüstü koşulların atlatılması amacıyla yapılır. Bütçe gelirleri ve harcamalarındaki zaman yönünden ortaya çıkan dengesizliğin dengelenmesi, altyapı ve üstyapı gibi büyük yatırımların finansmanı, bütçe açığının kapatılması, ekonomide durgunlukla mücadele, fiyat istikrarı ve arz – talep dengesinin sağlanması, gelir dağılımının düzenlenmesi, ülkede büyük hasara deprem, sel, yangın vb. doğal afetlerin yarattığı olumsuz etkilerin azaltılması, büyük harcamalar gerektiren savunma, savaş harcamalarının finansmanı ve daha önce alınan borcun ödenememesi halinde yeni borç alınarak finanse edilmesi gibi kapsamı giderek genişlemektedir (Türk, 2015: 10-16).

Kamu borçlanması süreklilik gösterdiği takdirde; kamu borç seviyesi ve borç faiz oranlarında artış görülür. Devlet borcunun finansmanı, genellikle vergi oranlarının zorunlu olarak artırılmasıyla sağlanır. Bu nedenle; kamu borç yükü, borç faizini finanse etmek için uygulanması zorunlu olan vergi oranını çağırıştır ve vergi oranı artışı yapılacağına işaret eder. Kamu borçlanması sorununun artan milli gelirle yönetilebilir olacağı belirtilmektedir. Ayrıca, kamu iç borcunun artış göstermesi; kamu borç sorununun bir ayağı olarak görülse de bütçe açığı finansmanını savunanlar, kamu iç borcu sahiplerine ait yüksek faiz kazançlarının vergilendirilmesiyle açıkların finanse edilebileceğini ve vergi oranı artışının yaratacağı kayıpların faiz kazançlarından elde edilen vergilerle telafi edileceğini ve bunun da yatırımları dışlamayacağını savunmaktalar (Domar, 1944: 798-800).

Normalde, devletin gerçekleştirdiği kamu harcamalarına karşılık vergi gelirleri yetebiliyorsa borçlanma ya da emisyon gibi vergi dışı gelir elde etme araçlarına başvurmak gerekmez. Fakat, harcamalara karşı vergilerin yetersiz kaldığı durumda bütçe açığı olduğu için bu açık; genellikle borçlanmayla veya emisyonla kapatılır. Borçlanma ya da emisyonla gelir elde etmenin getireceği maliyetler ise, borç yükünün artması ve para basımından kaynaklanan enflasyonist etkilerdir (Aktan, 2011: 38).

Buna karşılık T. Sargent ve N. Wallace, hükümetlerin bütçe açıklarını sürekli borçlanmalarla finanse etmesinin, merkez bankasının para basarak (emisyon) oluşturduğu senyoraj geliriyle finanse edilmesine göre daha enflasyonist olacağı görüşünü savunmaktalar. Tersten bakıldığında; para basılarak kapatılan cari dönemdeki bütçe açıklarının, sürekli borçlanmalara göre daha az enflasyon oluşturacağı söylenir. Hükümet otoritesince, bütçe gelirleri-harcamaları ve yıllık bütçe açığı açıklandıktan sonra, açığın ne kadarının borçlanma ne kadarının para basımıyla finanse edileceği önceden belirlenebilir. Monetarist bir ekonomi modeline göre; merkez bankasının genişlettiği para arzı mutlaka enflasyonla sonuçlanır. Fakat para otoritesi tarafından önceden belirlenen para arzı ve bunun -bütçe açığının kapatılması için kullanılacak kısmının- enflasyonist etkisinin, açıkların kamu borçlanması ile finanse edilmesi imkanının kalmadığı durumda gerekebilecek ilave para basımının yaratacağı enflasyonist etkiden daha az olacağı belirtilmektedir (Sargent ve Wallace, 1981: 1-2).

### **1.5.2. Kamu Borçlanmasının Sürdürülebilirliği Açısından Faiz Dışı Fazla**

1990'lı yıllarda sermaye hareketleri serbestisinin iyiden iyiye yaygınlaşmasıyla, çoğu ülkenin derin bir borç krizi içerisine girdiği bilinmektedir. Bu krizler, ülke bazında ciddi borç artışları olarak görülürken; borçların geri ödenememe durumu ortaya

çıkıldığında uluslararası mali krize yol açmaktadır. Bunun üzerine, ülkeler için sürdürülebilir olan borç seviyelerinin ne olduğu, tartışma konusu olarak literatüre girmiş bulunmaktadır. “Sürdürülebilirlik” kavram olarak; 90’lı yıllarda ekonomi politikası uzmanlarının sürdürülebilir kalkınma ve çevre politikaları gibi sürdürülebilir açık, borç seviyelerinin ne olduğunun sorgulanmasında kullandıkları teknik bir kavram olarak ifade edilebilir. Bu kavram, mali açık ve borç sorunu görülen her gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için önemli görülmektedir (Cuddington, 1997: 1). Yine bir başka tanıma göre; mali anlamda sürdürülebilirlik kamu borcunun bugünkü değerinin, gelecekte elde edilecek faiz dışı fazlanın sıfır değerine indirgenebilmesi olarak tanımlanır. Sürekli faiz dışı açık veren maliye politikasıyla, sürdürülebilirliğin sağlanması mümkün görülmemektedir. Böyle bir maliye politikası uygulaması, açık ve borç seviyelerini devamlı olarak arttıracaktır. Sürdürülebilirlik için borç ve açık seviyelerini indirgeyen, harcama – gelir denkliliği veya gelirler tarafında fazla sağlayan politika uygulamalarına geçiş yapılması, hükümet borçlanmasına dair beklentilerde iyileşme ve yeniden borçlanabilme alanı sağlanması, sürdürülebilirliğin koşulları arasında gösterilmektedir (Wilcox, 1981: 291-294). Kamu borçlanmasının sürdürülebilirliği ise teoride, borçların kamu sektöründe ödenebilme gücü ve hükümetlerin bugünden yapacağı borçlanmalar için borcun ve borç faizinin geri ödenecek miktarını, gelecekteki harcamaları içerisinde yükümlenerek çevirebileceği pozisyon olarak belirtilmektedir (Debrun vd., 2019: 1).

Bütçe açığının süreklilik gösterdiği ülkeler için bütçede faiz dışı fazla verilmesi, kamu borç sürdürülebilirliğinin (faizlerin ödenebilirliğinin) sağlanması açısından önem taşır (Güneş, 2018a: 38). Kamu borçlanmasının sürdürülebilirliğinin sağlanması için devletin, faiz dışı fazla elde etmesi ve gelecekteki fazlaların bugüne indirgenmiş değerlerinin, kamu borcu için taahhüt edilen ödeme miktarlarından az olmaması gerekir (Celasun vd., 2006: 401-402). Daha geniş bir tanımlamayla; hükümet gelirlerinin gelecekteki miktarı, borç çevirme yeterliliğini veya kamu hizmetlerinin devamını, faiz dışı harcamalarda çok büyük bir kesinti gerektirmeden sağlayabildiği takdirde, kamu borçlanması sürdürülebilir olur. Bu tanımdan da anlaşılacağı üzere; kamu borcunun sürdürülebilirliği, hem mevcut borç stokunu aşan bir faiz dışı fazlaya hem de likidite yeterliliğine sahip olunması anlamına gelir (Daniel vd., 2006: 5).

Kamu borcunu oluşturan olan vergi – harcama politikalarına dair kararlar, bir süre sonra kamu borcunun devamlı olarak büyütülemeyeceğine üzerine değişmektedir. Çünkü kamu borcunun finansmanı, ya tekrar borçlanarak (bu durum kamu borcunun büyümesine neden olacağı için tercih edilmeyecek) ya da harcamalar kısılıp gelirler artırılarak

gerçekleştirilecektir. Ayrıca, cari dönemde elde edilen vergi gelirlerindeki reel büyümenin, kamu borcuna ait ana para ve faiz ödemelerine yetecek seviyede olması gerekir. Vergi gelirlerinde sağlanan reel büyüme sonucu, kamu borç stokunda yıllar itibariyle azalma sağlanarak kamu borçlanması sürdürülebilir bir patikaya oturtulabilir. Bunun tersi durumda; kamu borç stokunda hızlı bir artış görüleceği için borç ödemelerine giden faiz dışı fazlanın dâhi bu ödemelere yetişemeyeceği belirtilmektedir (Baş, 2020: 8).

Kamu borç stokunun milli gelire oranı, borç sürdürülebilirliğinin analizi açısından en temel gösterge olarak sayılır. Bu oranın, uzun dönemde artmaması ya da ülke için sınırlanan seviyenin altında tutulması; kamu borcunun sürdürülebilir olduğuna işaret eder (Geithner, 2002: 12-13). Yüksek seviyelere ulaşmış kamu borcu ve bütçe açığı olan ülkeler, açıkların finansmanı için borçlandığında risk primleri artar ve bu durum borçlanma faizlerini yükseltir. Burada değinilen açık – borç kısır döngüsü, bir yandan risk primini ve borç maliyetini artırırken; diğer yandan kamu güveni ve kredibilitesini azaltarak borç ödeme vadesinde kısılma, kur şokları, finansal dalgalanma ve yeni borç bulmada zorlanma gibi durumların yaşanmasına neden olur (Alesina vd., 1989: 6-10). Bu bağlamda; borç faizinin düşürülebilmesi, vadesinin uzatılabilmesi ve borcun sürdürülebilirliğine ilişkin risk algılarının iyileştirilebilmesi için kamu güveninin tesis edilmesi gerekir. Yüksek kamu borç stokuna sahip ekonomilerde; güven ve kredibilite artışı sağlayan politikaların, faiz dışı bütçe fazlası temelinde uygulanan sıkı maliye politikaları olduğu belirtilmektedir.

Bir görüşe göre, ekonominin reel büyüme oranı, reel faiz oranına eşit ya da bu oranı aşacak düzeyde ise, ülkenin kamu borç stoku/ GSMH oranının giderek azalması beklenir. Fakat reel büyüme oranının, reel faiz oranından daha az olduğu durumda ülkenin kamu borç stoku/ GSMH oranının giderek artması beklenir. Bu sebeple; kamu bütçesinde faiz harcamaları haricindeki dengenin sürekli olarak açık vermesi, sürdürülebilir bir durum olarak görülmezken, kısa ya da uzun dönemde o ülkenin muhakkak faiz dışı dengede fazla vermesi gerekir (Şen ve Sağbaş, 2004; Akt. Bayraktar, 2010: 29).

Kamu borcu sürdürülebilirliğinin sağlanması açısından faiz dışı dengede fazla sağlanması hususunda, literatürde görüş birliği bulunmaktayken; kamu borç sürdürülebilirliği açısından yalnızca faiz dışı fazla uygulamasının yeterli olamayacağı; kamuda mali disiplini sağlayıcı diğer politikaların da hayata geçirilmesi gerekliliği bazı çalışmalarda sıklıkla vurgulanmaktadır. Bu nedenle; altta yer alan kısımda önce mali disiplin kavramı tanımlanacak ve daha sonra mali disiplinin faiz dışı fazla ile olan ilişkisine değinilecektir.

### 1.6. Mali Disiplin Kavramı

Mali disiplin; genellikle kamu maliyesinin iyi bir şekilde yönetilmesi, bütçede gelir-gider dengesinin gözetilmesi anlamına gelmektedir. Bir diğer anlamıyla; mali yıl takvimi içerisinde kamu gelirleriyle kamu harcamalarını finanse edebilecek denliğin sağlanması olarak ifade edilebilir (Günay, 2007b: 6). Kamu kesiminin gerçekleştireceği harcamalara karşılık olarak gelirlerini denk ölçüde tutması, mali disiplinin politika olarak uygulanmak istendiğini gösterir. Bu bakımdan uygulanan maliye politikasının mali disiplini sağlaması, kamu finansmanındaki dengelerin ekonomideki temel göstergeler üzerinde kötüleşmeye yol açmaması olarak da tanımlanabilir. Bu nedenle; kamunun verimli ve etkin bir şekilde çalışabilmesi, mali disiplinin sağlanmasında önem arz etmektedir (Kantarıcı ve Karacan, 2008: 145).

Cari bir dönem içerisinde oluşan bütçe açıkları, ekonomideki dönemsel etkilere bağlı olmakla birlikte; iradi olarak uygulanan genişletici maliye politikasından kaynaklı da olabilir. Fakat mali disiplin, kamu gelir – gider dengesinde bir denklik sağlanmaktan ziyade; daha geniş anlamda kamu açıkları ve borçlarının mâkul seviyelerde sürdürülmesi anlamına gelir (Hemming, 2003: 2).

Sutherland'in (1997) görüşüne benzer olarak; Perotti'de, kamu açığı ve borç yükü seviyesinin yüksek olduğu bir ekonomide, mali disiplini sağlayıcı daraltıcı maliye politikalarının, kamu açıkları ve borçlarının sürdürülebilirliğine dair beklentileri pozitif etkileyerek; iç talep yoğunluklu ekonomik faaliyetler üzerinde genişletici etkiler yaratabileceğini belirtmiştir (Perotti, 1999: 1399-1400). Buradan hareketle, mali disiplin ile sürdürülebilirlik kavramlarının birbirleriyle bağlantılı olduğu, mali disiplinin yalnızca denliğin sağlanmasından ziyade mali sürdürülebilirliğin sağlanmasının da ön koşulu olduğu kabul edilebilir.

Schick, mali disiplinin temel ilkelerini, ülkelerdeki uygulamaları inceleyerek açıklamıştır. Ona göre; kamu mali disiplinin sağlanması için siyasi/politika yapıcı kişilerin mali kısıtlar üzerinde anlaşmaları ve bunun uygulanacağını taahhüt etmeleri gerekir. Burada sözü edilen kısıt; bütçede harcamalara hedef belirlenerek ne kadar harcama yapılacağı, harcamaların hangi seviyeyi/tutarı aşmayacağını net olarak belirtilmesi gerektiğidir. Hedeflerin dengeli, tutarlı ve gerçekleştirilebilir olması, uygulamada başarı sağlama olasılığını artırır. Bunların aksi bir durumda bütçenin gerçekçi durumu, politikacılar tarafından gizlenmeye çalışılır. Ayrıca, taahhüt edilen kısıtların, hedeflenen açık ve harcamalardan daha azıyla sonuçlanacak şekilde “toplam harcamaları” disipline etmesi gerekir. Kısıtlara dair çok yıllık bir mali plan hazırlanması

ve hedeflerin gelecek yıl bütçesi yerine ilgili yıl bütçesi için belirlenerek uygulamaya geçilmesi, mali disiplinden uzaklaşmayı önler ve gerçeğe en yakın bütçe sonuçlarına ulaşmayı sağlar. Toplam harcama ve gelirlerin hedeflenmesi önemli olmakla birlikte; toplamın alt bileşenlerine (örn: harcama alt kalemlerine) belirli limitler konulması gerekebilir. Toplam disipline etmek için hükümet otoritesine sert kısıtlamalar getirilebilir ve hedeflere uymada zorlayıcı bir mekanizma oluşturulması da gerekebilir (Schick, 1998: 85-88).

Alesina ve Perotti, mali disiplin öğelerini; sayısal bütçe hedefleri (örn: denk bütçe), bütçe oylama kuralları ve bütçe şeffaflığı kuralları olarak üçe ayırmaktadır. Sayısal bir hedef olarak denk bütçe, “politik faydacılık” nedeniyle oluşabilecek açıkları önlemektedir. Ancak, sayısal hedef koyma karşılığında mali otoritenin esnek hareket edebilme kabiliyeti de azalmaktadır. Örneğin; denk bütçe uygulaması, vergi veya harcamalarda artış ya da azalış yapma imkânı sağlamadığı için optimal olmayabilir. Sayısal bir kuralın çok katı olması (esnekliğe izin vermemesi) o kurala uyumdan kaçınmayı teşvik eder ve mali disiplini zedeler. Bu nedenle; sayısal hedeflerin şeffaflığının çok iyi tesis edilmesi ve “esneklik limitleriyle” belirlenmesi, mali disiplinin başarısı açısından büyük önem taşır (Alesina ve Perotti, 1996a: 401-403).

### **1.6.1. Mali Disiplin ve Faiz Dışı Fazla İlişkisi**

İstikrarlı ve sürdürülebilir bir ekonomik yapının sağlanmasında, mali disiplinin rolü önemli önem kazanmaktadır. Çünkü mali disiplin, kamu bütçesini dengeli hale getirerek finansman yapısındaki “borçlanma ağırlığını” azaltmayı önceler. Bu öncelik hem kamu kaynaklarının etkin kullanılmasını hem de kamu sektörünün verimliliğini artırır. Mali disiplinin ilk amacı; sürdürülebilir bir yapının tesisini sağlamak olduğu için faiz dışı fazla göstergesi, mali disiplinin en önemli göstergesi sayılır. Faiz dışı fazla ile bütçedeki birincil açık dengelenirken; aynı zamanda kamu borçlarının eritilmesi sağlanır (TEPAV, 2005: 4).

Mali disiplini hedefleyen ülkeler, çoğunlukla daraltıcı maliye politikası uygulurlar. Bu politikalar; kamu harcamalarının azaltılması, vergilerin artırılması ve faiz dışı fazla verilmesidir. Kamu kesiminde borçlanma maliyetlerinin arttığı ve ödeme riskindeki artış nedeniyle güven kaybı yaşandığı için bütçede faiz dışı fazla disiplini uygulanabilir. Veya yatırım harcamalarında kısıntıya gidilmesi, vergilerin optimal oranlara yükseltilmesi, borçlanmada vade – faiz yapısının kamu lehine gerçekleştirilmesi, faiz ödemelerine ayrılan payın azaltılması hedeflenebilir. Bu politikalarla iyileşme

sağlanan bütçe açığı, kamu borç stoku ve faiz dışı fazlanın milli gelire oranı literatürde mali disiplinin en önemli göstergeleri olarak sayılır (Şentürk vd., 2017: 186-187).

Kamu Bütçesinde artan faiz harcamaları, borçlanma faizlerini yükselterek kamu borç stokunun hızla büyümesine neden olur. Kamu kesimini mali disiplinden uzaklaştıran borç stoku artışı, faiz dışı fazla sayesinde azaltılır. Faiz dışı fazlanın ekonomik göstergeler arasında son yıllarda öne çıkmasının nedeni; kamu borçlarını ve borçlanma gereksinimini azaltıcı yönde olumlu bir izlenim vermesindedir (Darıcı, 2004: 58-59). Ayrıca uygulanan maliye politikasının başarısının değerlendirilmesi açısından da önemli bir gösterge olarak kabul edilir. Faiz dışı fazla ile mali disiplin arasındaki ilişki, kamu borçlarındaki azalmanın yanı sıra; harcama azaltıcı, gelir artırıcı politika bileşiminin ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkileri oluşundan gelir (HMB, 2003: 7).

Kamu borç stoku artışı, kronikleşen bütçe açığı, gelirlerin harcamalara karşı yetersiz kalması mali disiplinden uzaklaştığını gösterir. Mali disiplinden uzaklaşılması, yerli ve yabancı yatırımcı nezdinde güven kaybı yaratarak ülke ekonomisinin büyümesi üzerinde engel oluşturabilir. Bu nedenle, mali disiplini sağlamak için genellikle belirli bir vadede mali konsolidasyon programları uygulanır. Mali konsolidasyon tanım olarak; kamu açıklarının kontrol altına alınması ve devlet borçlarının azaltılmasının amaçlandığı politikalar olarak bilinir (OECD, 2007: 297). Bu politikalar, kamu harcamalarının milli gelire oranının azalması ve devletin ekonomideki payının küçülmesi olduğu için kısa dönemde işsizlik artışı, üretim azalışı, ücretlerde azalma, gelir dağılımında bozulma gibi ekonomik sıkıntılara yol açabileceği de unutulmamalıdır (Bastagli vd, 2012: 19).

Mali disiplin programı genellikle iki ya da üç ardışık yıllı olarak uygulanır. Mali disiplinle ya gelirler (vergiler) artırılmalı ya da harcamalar azaltılmalı veya bu iki bileşimin birden ayarlanması gerekmektedir. Alesina ve Perotti , harcama azalışlarına ek olarak vergilerin sabit bırakıldığı bir mali disiplin programının, makroekonomik göstergeler üzerinde daha başarılı sonuçlar verdiğini ve ekonomide “genişletici” etkiler yarattığını ifade ediyorlar (Alesina ve Perotti, 1997a: 212).

Ayrıca, kamu harcamasındaki artışlara dayalı olarak görülen bütçe açıklarının mali disiplini bozması sonucu kamu borçlanmasında artış görülür. Kamu borçlanmasının artması, borcun sahibi olan yüksek gelirli kesim lehine kaynak transferine yol açarak gelir dağılımı eşitsizliğini artırır. Borçlanmadaki artışlar, reel faiz oranlarını yükselterek özel yatırımları dışlar ve ekonomik büyümeyi yavaşlatır. Sonuçta da işsizliğin artmasına neden olur (Bedir ve Karabulut, 2011: 13-14).

Bu nedenle asıl amacı faiz dışı açığın azaltılması olan bir mali daralmanın, ekonomide yaşanabilecek tüm olumsuz şartlar hesap edilerek hazırlanması ve özellikle kısa vadede özel tüketim üzerindeki caydırıcılığının en aza indirgenmesi gerekir. Bunun için seçilen politika aracının öncelikli olarak; güveni tesis etmesi ve reformlardan yana tercih edilmesi gerekir. Bu noktada vurgulanmak istenen; vergi oranlarında yapılacak olan sert bir artış yerine vergi hasılat oranlarını artıran, kayıt dışılığı azaltan bir vergi sistemi reformuna öncelik verilmesidir. Ayrıca, talebi daha az etkileyen ancak yüksek harcama gerektiren emeklilik primlerinde yapılacak kesintiler veya verimsizlik oluşturan teşvik ve sübvansiyonların kaldırılması gibi düzenlemelerle harcamalar azaltılabilir. Ardından harcamalara kısıt getirilmesi, bütçe açığı ve borçlara dair hedef bir kural uygulanması mali disiplinin kalıcılığına olan inancı artırarak güven verebilir (OECD, 2010: 221).

Bir sonraki kısımda mali disiplinin ekonomik etkilerine değinilecek ve bu konuda literatürden incelenmiş çalışmalara yer verilecektir. Mali disiplinden yola çıkarak faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkileri ise, bu konuda ileri sürülen hipotezler üzerinden değerlendirilecektir.

### **1.6.2. Mali Disiplinin Ekonomik Etkileri**

Vergi artışı yerine kamu harcamalarının azaltılmasına yönelik bir mali disiplin, daha “kalıcı” olur. Çünkü kamu harcaması arttıkça, kamu gelirleri de artmak zorundadır. Bu artış, vergi artışlarıyla sağlanırsa hem üretim hem tüketim üzerinde daraltıcı olabilir ve ekonomik dengeyi bozabilir. Ekonomik denge, vergi artışı sonucu bozulursa, artırılan vergilerden yeterli tahsilat elde edilemez. Bu ise, gelir harcama dengesizliği oluşturarak mali disiplin uygulamasını başarısız hale getirir. Bu nedenle harcamalar içerisinde en fazla yer tutan “kamu maaş ücretleri” ve “transfer harcamalarında” yapılan kesintiler, ekonomik ve bütçesel dengeleri bozmadan mali disiplini kalıcı hale getirir.

Harcamalar kesilince vergiler azaltılır, bu da toplam refah ve harcanabilir gelir artışını destekleyerek, ekonomide “genişlemeci” etkiler yaratır. Ekonomide bu etkinin oluşabilmesi için, uygulanan mali disiplin programı, beklentileri iyileştirmeli ve güven artışı yaratmalıdır. Beklentilerin iyileşmesi ve güvenin artması, mali disiplinle daralan bir ekonominin gelecekte yapılan karşıt yönde bir politika değişikliğinde “genişlemesini” sağlayabilir. Ayrıca mali disiplinle, kamu borçlanma gereksinimi azalır ve faiz oranları düşer. Faiz oranlarındaki düşüş, tüketicilerin net servetlerine artış olarak yansır ve tüketimi teşvik eder (Alesina ve Perotti, 1997a: 210-218).



Alessina ve Perotti, mali disiplinin harcamalar tarafında mı yoksa gelirler tarafında mı olması gerektiği sorusundan hareketle 1984-1989 dönemi aralığında (üçer dönem şeklinde) Belçika, Kanada, Danimarka, İrlanda, İtalya, Portekiz ve İsveç ülkelerindeki mali daralmaları incelemişlerdir. Onlara göre; “başarılı” sayılabilecek bir mali disiplin programı, kamu harcamalarını azaltmalıdır. Çünkü; kamu gelirleri tarafında yapılan düzenlemeler, mali disiplin programını “bozucu” hale getirmektedir. Ayrıca, mali disiplinin başarısı çok yıllık bir mali daralmayı gerektirir. Alessina ve Perotti’ye göre; böyle bir daralmanın temelinde ise “faiz dışı açık” yer alır ve bu açığın kademeli olarak azaltılması gerekir. Bu çalışmadaki analiz sonuçlarına göre; 1984-1989 dönemi aralığında belirtilen ülkelerin beşinde faiz dışı açıktaki azalmaya karşılık; özel yatırımların GSYH’lerine oranı %3 artmıştır. Çalışmada, mali disiplinin işsizlik üzerinde daha fazla maliyetli olduğuna dair bir kanıt bulunmamıştır (Alessina ve Perotti, 1996b: 113-134).

Barro, kamu harcamalarındaki azalmaya karşı özel tüketimin tepkisini birkaç farklı açıdan değerlendirmiştir. Kamu harcamalarındaki kesinti vergi gelirlerindeki azalmayla finanse edildiğinde, özel harcanabilir gelir ve dolayısıyla özel tüketim artar. Barro bu durumu, tüketim üzerindeki “servet etkisi” olarak adlandırmıştır. Ancak, kamu harcamaları “geçici” olarak artırıldığında; kişiler üzerinde vergi oranlarının yükseltileceğine dair beklenti oluşur. Bu durumda, servet etkisinin tersine kişileri verginin ikame etkisi nedeniyle çalışmamaya teşvik edeceğini ve yapılan vergi artışlarının, iş gücü arzı üzerinde baskı oluşturacağını söylemiştir (Barro, 1981: 1086-1089).

Baxter ve King, kamu harcamaları toplam seviyesindeki “kalıcılığın”, mevcut tüketimi artırdığını iddia etmişlerdir. Burada dikkat çekilen nokta, “kalıcı” bir harcama seviyesinin işgücü üzerindeki yarattığı zıt etkiler olmaktadır. Kalıcı bir harcama seviyesinde işgücü, servet etkisiyle azalırken, ikame etkisiyle artış gösterir. Harcamalardaki kalıcılık bozulursa, bütçe açığı oluşur ve bütçenin dengelenmesi için vergi oranlarının artırılması gerekir. Bu noktada yapılacak olan gelir vergisi oranı artışı hem işgücünü ve yatırımları hem de vergi takozu nedeniyle üretimi azaltır. Sonuçta, toplam üretim ve istihdam düşer. Bu nedenle, kamu harcamalarındaki kalıcılığın bozulmaması gerekir. Baxter ve King’e göre; üretimi artıran kamu harcamaları “yatırım” harcamalarıdır. Kamu yatırım harcamaları, gelir vergisi artışıyla finanse edilmiş olsa bile, yatırımlar “üretken” olduğu sürece uzun vadede özel tüketim ve yatırım artışı sağlar. Baxter ve King, kamu yatırımlarında görülen bir birimlik artış karşısında özel tüketimin %66 oranında arttığını bulguluyorlar. Diğer bulguları ise, kamu yatırım harcaması

değişikliğine toplam üretimin verdiği tepki, bu değişikliğin 8 katı kadar artmasıdır. Gelir vergisi oranı artışıyla sağlanan bir “kamu sermayesi”, kamu yatırım harcamalarıyla özel sermayenin ve işgücünün üretkenliğini artırıyorsa, devamında toplam üretimde artış görülür (Baxter ve King, 1993: 327-333).

Özellikle düşük geliri ülkelerde; vergilerle kamu sermayesinin artırılması, üretim artışına süreklilik kazandırılması bakımından önem taşır. Çünkü bu ülkelerdeki kamu sermayesinin tasarruf fonlarında nemalandırılması yerine altyapı yatırım projelerinin finansmanında kullanılması, ekonominin üretim kapasitesini ve büyüme potansiyelini artırır. Neo-klasik içsel büyüme modeline göre de kamu sermayesinin yatırımlar için kullanılması hem doğrudan (istihdam ve çıktı artışı) hem de dolaylı olarak (özel sermaye birikimini destekleme yoluyla) milli gelir artışına katkıda bulunur. Fakat bunun gerçekleşmesi, güçlü bir kamu yönetimine ve yatırım süreçlerinin (rekabetçi ihaleler, iç denetimler vb.) etkinliğine bağlıdır (Gupta vd., 2014: 175).

Vergi oran artışları aynı zamanda fiyat istikrarı yani enflasyon üzerinde de etkilidir. Şöyle ki; artan tüketimden kaynaklı bir talep enflasyonu yaşıyorsa, talebi kısabilmek için tüketim üzerindeki vergiler artırılabilir. Ya da gelir üzerindeki vergi oranının artırılması daha az harcanabilir geliri yani daha az tüketimi beraberinde getirebilir. Hangi tür vergi tercih edilerek yapılırsa yapılsın, vergi artışıyla sağlanan bir faiz dışı fazla enflasyonu azaltıcı etki yaratır. Kumar vd., enflasyon ile faiz dışı fazla arasındaki ters yönlü bir ilişki bulgulamaktalar. Onlara göre; daraltıcı maliye politikası (vergi artışı) ile sağlanan faiz dışı fazla karşısında enflasyon oranları düşüş eğilimi göstermektedir. Faiz dışı fazla ile ekonomide talep kısıntısı yaratılırken enflasyon düşmekte ancak enflasyondan arındırılmış olan reel faiz oranları aynı düşüşü göstermemektedir. Bu nedenle maliye politikasına ek para politikasınca nominal faiz oranlarının aşağı çekilmesi, enflasyon oranındaki azalışları dengeleyebilmektedir (Kumar vd., 2007: 20).

Faiz dışı fazlaya yönelik olarak uygulanan politikaların enflasyon oranı üzerinde olumlu etkileri bulunduğu belirtilmekteyken aynı zamanda uygulanan mali disiplin programının da faiz oranlarını aşağı çekmesi, enflasyona dair oluşan riskler üzerinde baskılayıcı bir görev üstlenmektedir (Yang vd., 2015: 42). Maliye politikası ve para politikası arasındaki eş güdümün yani hem maliye hem de para politikasında sıkılaştırmanın beklenen etkileri sağlayabilmesi için maliye politikasınca uygulanan mali disiplinin “kalıcı” ve “inandırıcı” olması gerekir. Çünkü bir süre sıkılaştırılan ancak sonradan gevşetilen maliye politikası, para politikasınca desteklenen sıkı duruşun etkilerini ortadan

kaldırmaktadır. Bu nedenle, vergilerde artış yerine harcamaları azaltan bir mali disiplin programı, para politikasıyla desteklenince enflasyon üzerinde daha fazla baskılayıcı olabilir. Bunun için; mali disiplinin temeline harcama azaltıcı politika kararlarının yerleştirilmesi, enflasyonu ve enflasyonist riski düşürmede daha etkilidir (IMF, 2010: 93).

Bütçe açığını kontrol altına almak ve borçların sürdürülebilirliğini sağlamak için gelir artışının tercih edilmesi ve bunun vergilere dayalı olarak yapılmasının istihdam, işgücü maliyetleri, firma maliyetleri gibi faktörler üzerinde etkileri bulunur. Alesina ve Perotti, bu durumu -vergi artışlarının yeniden dağıtım politikası amacıyla kullanılması- başlığı altında incelemiştir. Alesina ve Perotti, çalışmada kurguladıkları modeli, sendikalaşmış işgücü varsayımı altında tasarlamaktalar. Modelde, üretken olan işçi ve işverenler ile üretken olmayan emekliler ve işsizler yer almaktadır. İşsizlere karşı yeniden dağıtım kapsamınca artırılan işsizlik ödeneği karşısında; işçiler daha yüksek ücret talep etmekte ve oluşan işgücü maliyet artışı karşısında istihdam azalmaktadır. Emekliler için yapılan yeniden dağıtım, piyasa üzerinde herhangi bir maliyet ya da talep etkisi oluşturmamaktadır. 10 Avrupa ülkesi örneğinde elde edilen sonuçlar; işgücü üzerindeki vergi yükünün %1 artması karşısında işgücü maliyetlerinin %1 ila %1,7 oranında arttığı ve bunun firma kârlılıklarını üzerinde baskı oluşturduğu şeklinde açıklanmıştır. Ayrıca işgücü vergisi artışları, ülkelerin birbirleri arasında rekabet etme gücünü değiştirmektedir. Bu nedenle; vergilendirmenin rekabet gücü ve istihdam üzerindeki etkisi, o ülkedeki “işgücü sendikalarının merkezileşme derecesine” bağlıdır (Alesina ve Perotti, 1995b: 961-979).

Alesina ve Perotti, yukarıda devamı niteliğinde olan bir başka çalışmalarında, refah devleti ile rekabet gücü arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Ülkeler arası rekabeti, birim işçilik maliyetlerindeki farklılık ve rekabet gücünü de birim işçilik maliyetlerindeki göreceli azalma olarak tanımlamaktalar. Bu bağlamda; çalışmalarında refahı yeniden dağıtan harcamaların kaynağı olan vergileri ele almaktalar. Alesina ve Perotti, çalışmalarında 14 OECD ülkesini 1956-1990 dönemi aralığında panel veri yöntemiyle analiz etmişlerdir. Çalışmanın modeli, işgücü vergisi artışının birim işgücü maliyetleri üzerindeki göreceli etkisinin tahmin edilmesi olarak açıklanmıştır. Analiz sonuçlarına göre; orta derecede sendikalaşmış bir ülkede işgücü vergileri, milli gelirin %1'i kadar artırıldığı durumda o ülkede göreceli birim işgücü maliyetleri %2,5 oranında artış göstermektedir (Alesina ve Perotti, 1997b: 921-939). Bu durum, işgücü vergisi artışlarının göreceli birim işgücü maliyetleri üzerinde çok etkili olduğunu göstermiştir.

Bertola ve Drazen, birçok ülkede uygulanan mali disiplin programlarının, ekonomileri üzerinde daraltıcı etkiden ziyade genişletici etkiler yarattığını savunuyorlar. Şöyle ki; bütçe açığı ve hükümet borçlarına dair istikrarsızlığın yaşandığı bir ekonomide; kamu harcamalarında kesintiye gidilmesi, gelecekte vergilerin azalacağına dair güçlü beklentiler yaratıyorsa genişletici olabilir. Bertola ve Drazen, dışa açık küçük bir ekonomi modelinde kamu harcamalarındaki değişikliklerinin cari tüketim üzerindeki etkisini incelemekteler. Modelde gelecekteki kamu harcamalarının bugünkü değerlerini, kişilerin gelecekteki beklentileri ve cari tüketim harcamaları ile ilişkilendirmekteler. Analiz sonuçlarına göre; kamu harcamasının ilk baştaki artışı, gelecekte vergi seviyelerinin yükseleceği beklentisine bağlı olarak cari tüketimi büyük ölçüde azaltmaktadır (Bertola ve Drazen, 1993: 11-26).

McDermott ve Wescott, Neo-Klasik hipotez doğrultusunda bütçede küçülmeye doğru gidilmesinin, ekonomide genişletici etkiler yaratacağını belirtmekteler. Çünkü onlara göre; daha küçük bir bütçe, özel kesim için daha fazla harcanabilir gelir ve tüketim harcaması imkânı sağlarken; kişiler ve kurumlar nezdinde gelecekte daha düşük vergi yükü olarak algılanıp yatırım artışını sağlayabilir. Çalışmalarında, 1975-1990 yılları aralığında sanayileşmiş 20 ülkedeki verilerle 74 mali daralma vakasını inceleyen McDermott ve Wescott, bu vakalardan yalnızca 14'ünün "başarılı", 48'inin "başarısız" olduğunu ve geriye kalan 12 vakanın veri yetersizliği nedeniyle sınıflandırılmadığını belirtiyorlar. Başarılı olanlarda hükümetlerin, güvenilirliği artıracak şekilde mali daralmayı yapısal reformların bir parçası olarak uyguladığını ve faiz oranlarını düşürdüğünü, başarısız olanlarda ise faiz oranlarının yükseldiğini belirtiyorlar. Ayrıca vergi artışı esasına dayanan 37 mali daralma vakasının yalnızca 6'sının başarılı sonuçlar elde ettiği açıklanmaktadır. McDermott ve Wescott; harcama kesintilerine yoğunlaşan mali daralmaların, kamu borç oranını azaltarak faiz oranlarını düşürmede, yatırımları artırmada ve gelecekteki vergilere ilişkin harcanabilir gelir artışı beklentisiyle özel tüketimi teşvik etmede daha etkili olduğunu savunmaktalar. Onlara göre; bu tür bir mali daralmanın hacmi ne kadar büyük olursa hem güvenilirlik hem de beklentileri olumluya çevirme etkisi daha yüksek olmaktadır (McDermott ve Wescott, 1997: 1-12).

Alesina ve Perotti (1995a)' de belirtildiği gibi, McDermott ve Wescott, mali disiplinin vergi artışlarından ziyade; harcama azalışlarında dayalı olarak yapılmasının kamu borcu ve bütçe açığını azaltmada o kadar çok başarı sağladığını savunuyorlar. Onlara göre başarı; mali disiplinin "devlet maaş ücretlerini" ve "kamu istihdamını" azaltmasıdır. Neo-Klasik ekonomi modellerinde belirtildiği gibi; mali disiplin

ekonomileri tüketim üzerindeki “servet etkisi” ve vergilere ilişkin “beklentiler” üzerinden etkiler. Artan bütçe açığı mali disiplinle azaltılınca, kamu borcuna dair algılanan riskler azalarak faiz oranları düşer. Faiz oranlarındaki düşüş; özel yatırımların finansmanını destekler ve özel sektör varlıklarının (tahvil ve bonoların) değerini yükseltir. Varlık fiyatlarının artmasıyla bunlara sahip olanlar, kendilerini daha zengin hissederek tüketimlerini artırır. Bütçe açığının azalmasıyla gelecekteki vergi yüklerinin hafifleyeceğini düşünen ve buna bağlı olarak kalıcı harcanabilir gelirden artış bekleyen kişiler, daha fazla tüketim yapma eğilimine sahip olurlar (McDermott ve Wescott, 1996: 725-728).

Vergi değişiklikleri genellikle harcamaları dengelemek, bütçe açığını azaltmak, ekonomik büyümeyi artırmak, vergilemedeki adaleti sağlamak gibi amaçlarla yapılır. Romer ve Romer, A.B.D’de 1945-2007 dönemi aralığında yapılan vergi ayarlamalarının ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Vergilerin arz ve talep tarafındaki etkilerini vergi indirimi ve artırımı üzerinden analiz etmeye çalışmışlardır. Romer ve Romer, vergi artışlarının ekonomide büyük daralmalara neden olduğunu bulgulamışlardır. Vergilerdeki değişikliklerin çıktı üzerindeki etkilerinin, gelecekte beklenen vergi etkilerine göre çok daha etkili olduğu ve vergi artışı sonucunda yatırımların sert bir şekilde düştüğünü belirtiyorlar. Ayrıca, küçük bir vergi değişikliğinin yapıldığı 1990’lı yıllarda “döngüsel olarak düzeltilmiş” gelirlerdeki sürekli artışın, büyük ölçüde gelişen borsaların bir sonucu olarak sermaye kazançları artışından kaynaklandığını bulgulamışlardır. Romer ve Romer, çalışmalarında yaptıkları analizin sonucunda, GSYH’nin %1’i kadar yapılan bir vergi artışının reel GSYH’yi %3 oranında azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Yazarlar bu sonuca göre; mali disiplini sağlamak amacıyla yapılmayan ve döngüsel olarak düzeltilmiş gelirlerdeki artıştan kaynaklanmayan her vergi artışının ekonomik büyümeyi azalttığını iddia ediyorlar (Romer ve Romer, 2010: 763-801).

Vergiler artırıldığında ekonomide sancılı bir sürece girilebilir. Çünkü vergi artışının ekonomi üzerinde yarattığı birtakım olumsuzluklar (üretim azalışı, işsizlik artışı vb.) vardır. Bu bağlamda; vergi artışı yerine verginin tabana yayılması, kayıt dışılığın azaltılması gibi politikalarla gelirler artırılabilir. Bu şekilde artırılan gelirlerle harcamalar disiplin altına alınarak kamu borçlanması azaltılabilir. Uzun bir dönem içerisinde kamu borcundaki azalma, reel faiz oranı ve faiz ödemeleri üzerinde azalma sağlar. Faiz ödemelerinde görülen azalma, vergilerin zamanla azaltılmasına izin verir ve sonuçta reel sektörün üretim artışı desteklenir. Kamu borcunun uzun dönemde azalmasının ekonomik

performansı pozitif etkilediği konusunda yaygın görüş birliği bulunsa da aynı durum kısa dönemdeki etkisi üzerine geçerli olmamaktadır. Keynesyen yaklaşıma göre; harcama azalışı ya da vergi artışı kısa dönemde ekonomik aktiviteleri yavaşlatarak büyümeyi azaltır. Ancak kısa dönemde bütçe açığını kapatan mali daralmanın, ekonomik büyümeyi artırdığı yaklaşımı bazı ampirik çalışmalarla desteklenmektedir. Bu yaklaşım literatürde “Genişletici Mali Daralma Hipotezi” olarak bilinmektedir. Genişletici mali daralmalar, hükümet borç ödeme gücünü artırdığı için kişilerin ve iş çevrelerinin güvenini artırarak ekonomik faaliyetler üzerinde genişletici etkiler yaratır (IMF, 2010: 93).

### **1.7. Genişletici Mali Daralma Hipotezi**

Kamu harcamaları artırılarak piyasaya para enjekte edilmesi, özel tüketim üzerinde doğrudan artırıcı etki edebilmektedir. Kamu harcaması artışı, harcanabilir gelirden artış yaratıyorsa toplam talebi artırabilir. Bu harcama artışı genellikle maliye politikasının isteğe bağlı olarak yönlendirilmesiyle gerçekleşir. Fakat kamu harcamalarının isteğe bağlı artırılmadığı durumda dahi gelecekteki kamu harcamalarına ilişkin beklentiler, özel tüketim üzerinde birtakım etkiler doğurmaktadır. Bu etki, özel tüketimin daralması ya da genişlemesi şeklinde olabilir (Brown, 1956: 858).

Harcama azalışları, gelecekteki vergilerin bugüne indirgenmiş değerini düşürerek ekonomide genişletici etkiler yaratır. Bertola ve Drazen (1993)’ de belirtildiği gibi özel harcamalar ile kamu harcamalarının ters yönlü ilişkide oluşunun nedeni; gelecekteki vergilere ilişkin beklentiler sonucunda ekonomide oluşan tüketim tepkilerine dayanır. Mali daralma sonucu faizlerdeki azalma yatırımları teşvik ederken, gelecekteki vergi beklentilerinin iyileşmesi bugünkü tüketimin artmasını sağlamaktadır. Yatırım ve tüketim faaliyetlerinin genişlemesiyle sonuçta ekonomik büyüme artışı gerçekleşir (McDermott ve Wescott, 1996: 729-730).

Mali daralmaların ekonomide genişletici etkiler yaratması birçok çalışmayla desteklenmiştir. Giavazzi ve Pagano, 1980-1986 döneminde mali disiplin politikaları uygulayan Avrupa ülkelerinde üretim, özel tüketim ve yatırımlardaki değişimleri incelemişlerdir. Bu ülkeler arasında dikkat çeken; Danimarka’da ve İrlanda’da faiz dışı açık/ milli gelir oranının sırasıyla, %10 ve %7’den fazla azaltılmış olmasına karşılık bu ülkelerde özel tüketim ve yatırım harcamalarının güçlü bir şekilde artmış olmasıdır. Faiz dışı açığın azaltılması, Danimarka’da kamu tüketim harcamalarının kısılmasıyla sağlanırken İrlanda’da büyük ölçüde artırılan vergilerle sağlanmıştır.

Danimarka ve İrlanda'daki iç talep ve yatırımlarda görülen artış nedenleri ise, faiz dışı açığı azaltmaya yönelik kamu harcama kesintilerinin ve geçici vergi artışlarının ilk başta özel tüketimi azaltarak beklenen enflasyonda düşüşü sağlaması, kamu borcunun milli gelire oranının azalması, faiz oranlarının düşmesi ve gelecekte daha düşük vergi beklentisi ve harcanabilir gelirden artışıyla alınan kredilerin yatırımlara kanalize edilmesi olarak açıklanmıştır (Giavazzi ve Pagano, 1990: 75-122).

Blanchard ve Fischer, genişletici mali daralama hipotezinin Giavazzi ve Pagano'nun çalışmasında tam anlamıyla çalıştığını belirtiyorlar. Hatta; Danimarka'da faiz dışı açığın %10 ve toplam kamu harcamalarının %3 azalmasına karşılık özel tüketim ve yatırım harcamalarında artış olması durumunu uygulanan mali disiplin programının tüketici güvenini artırmasına ve varlık fiyatlarındaki yükselmeye görülen "servet etkisine" dayandırıyorlar. Fakat İrlanda'da Danimarka'ya göre tüketim üzerinde aynı güçlü etkinin görülmediğini belirtirken bunun sebebinin ise; büyük ölçüde artırılan vergilere ve iki ülkedeki tüketim davranış farklılığına dayandırıyorlar (Blanchard ve Fischer, 1990: 3-4).

Bergman ve Hutchinson, 1983 yılındaki Danimarka mali daralmasındaki, reformlardan elde ettikleri verilerle, maliye politikasındaki değişimlerin üretim ve tüketim üzerindeki etkilerini VAR yönetimiyle analiz etmişlerdir. Bergman ve Hutchinson, 1983'teki Danimarka mali daralmasını; kamu sektörü harcamaları, vergileri ve ücretlerinin dahil edilmesi sebebiyle geniş kapsamlı ve aynı zamanda OECD'de alanında gerçekleştirilmiş olan en başarılı mali daralma örneği olarak nitelendirmişler. Mali daralma sonucunda Danimarka'nın fiili bütçe açığı, GSYH'nin %12,5'i oranında azalırken daralmanın son yılında bütçe açığı GSYH'nin %3,4'ü oranında bütçe fazlasına dönüşmüştür. Bergman ve Hutchinson, yaptıkları analize göre; 1983-1986'daki bütçe açığındaki düzelmeyi, GSYH'nin %7'si kadar artan gelirler ve GSYH'nin %5,5'i kadar azalan harcamalarla sağlandığını belirtiyorlar.

Harcama azalışları, kamu sektöründeki ücretlerin ve sosyal ödemelerin sınırlandırılmasıyla sağlanırken gelir artışları ise; "kalıcı" vergi artışları, sosyal güvenlik primi artışları ve yüksek getirili emekli maaşlarının vergilendirilmesiyle sağlanmıştır. Harcamalardaki azalışlar ve kalıcı vergi artışları gelecekte vergi beklentilerini iyileştirerek harcanabilir gelir artışı yaratmıştır. Mali daralma sürecinde reel harcanabilir gelir artışı yıllık %1,2'ye ulaşmıştır. Mali daralmanın genişletici etkileri ise; üretim, tüketim ve reel GSYH'de güçlü bir artış, işsizlikte ise azalış olarak görülmüştür. Daralma

sürecinde ortalama %4 reel GSYH artışı sağlanırken, işsizlik %2,2 oranında azalmıştır. (Bergman ve Hutchinson, 2010: 71-85).

Mali daralmalar genellikle faiz oranlarını düşürerek hisse senedi, tahvil ve gayrimenkullerin değerini yükseltir ve bu sayede toplam talebi teşvik eder. Giavazzi vd.'e (2000) göre; mali daralmaların genişletici olma ihtimali, yüksek ve hızla artan kamu borcu durumunda daha yüksek olmaktadır. Bu ihtimalin bazı çalışmalarda mali daralmanın büyüklüğüne ve kalıcılığına bazılarında ise, vergi-harcama bileşimindeki değişimlere göre daha yüksek olabileceği açıklanmıştır. Kısacası, mali daralmanın genişletici etkilerinin hangi koşullarda çalışıp çalışmayacağına dair literatürde fikir birliği bulunmasa da ortak bir görüş; mali daralmaların kamu kesiminin temerrüt olasılığını azaltması, maliye politikasına ilişkin güveni artırması sayesinde özel tüketimi ve yatırımı teşvik etmesidir.

Giavazzi vd., OECD ülkelerini veri olarak yaptıkları çalışmada net vergilerdeki artışların, ulusal tasarruflar üzerindeki etkilerini analiz etmişlerdir. Net vergi artışları, faiz oranlarını düşürdüğü için servet etkisiyle tüketim ve yatırım patlamasını tetikler ve ulusal tasarrufların azalmasına yol açar. IS-LM modelinde ise net vergi artışları, özel tüketim ve tasarrufları baskılar fakat bunun ulusal tasarruflar üzerindeki etkisi belirsizdir. Sınırlı yaşam modeline göre; kamu borcu düşük olduğunda net vergilerin artırılması ulusal tasarrufları artırırken tersi durumda azaltır. Maliye politikasının “sürdürülemez” olduğu durumda ise; net vergilerin artırılması, kamu borcunun temerrüt riskini ve buna bağlı maliyetleri azaltacağı için beklenen ömür boyu gelirden artış yaratır ve özel tüketimi artırır. Bunun sonucunda ulusal tasarruflar düşer. Ulusal tasarrufların vergilerdeki değişimden etkilenmesi, mali daralma sürecinden çok, borcun hızla yükselmeye başladığı süreçte gerçekleşir (Giavazzi vd., 2000: 1260-1265).

Guajardo vd., (2014), 1978-2009 dönemi için 17 OECD ülkesindeki maliye politikası değişimlerinin ekonomik etkilerini analiz etmişlerdir. 173 tane mali düzeltme örneğinden elde edilen sonuçlara göre; mali daralma sırasında isteğe bağlı olan maliye politikası değişimleri kısa vadede özel tüketimin artmasına neden olmuştur. Bu sonuç, literatürde belirtildiği gibi genişletici mali daralma hipoteziyle örtüşmektedir. Fakat geleneksel faiz dışı dengedeki değişimleri ölçen yöntem yerine; *yapısal faiz dışı bütçe dengesini ölçen* “Cyclically Adjusted Primary Budget Balance” (CAPB)<sup>3</sup> yöntemine

<sup>3</sup> CAPB yöntemi, O. J. Blanchard (1990) tarafından geliştirilen bir yöntemdir. Literatürde ise; Blanchard Yöntemi ya da Blanchard Mali Etki Yöntemi şeklinde bahsedilmektedir. Bu yöntemle, kamu harcamalarında ve vergilerde meydana gelen değişimlerin sonunda yapısal faiz dışı bütçe dengesinde meydana



göre yapılan ölçümde bulunan sonuçlar ise, genişletici mali daralma hipoteziyle çelişmektedir. CAPB yöntemindeki sonuçlara göre; mali daralmaların, özel tüketim ve GSYH üzerinde daraltıcı olduğu tespit edilmiştir (Guajardo vd., 2014: 949-968).

Ülke borcunun yüksekliği, gelecekte borç edinebilmeyi zorlaştıracak veya kamu harcamalarının gerçekleştirilmesine engel teşkil edecek seviyeye yükseldiğinde, genellikle vergiler artırılarak veya kamu harcamaları azaltılarak mali daralma patikasına girilmektedir. Yüksek borç seviyesinde vergi artışı veya harcama azalışı, çıktı ve tüketim kanalı üzerinden genişletici olabilir. Fakat borç seviyesi düşük olduğunda yapılan mali daralma, Keynesyen etkiler göstererek çıktı ve tüketim üzerinden daraltıcı olabilir. Bununla birlikte; ekonomik durgunluk döneminde mali daralmaya gitme ihtiyacı hissedilirse bu genellikle karar vericiler tarafından istenilmez. Çünkü ekonomik durgunluktan çıkmak için gerekli olan toplam talep artışı, uygulanacak olan mali daralma nedeniyle gerçekleşmeyebilir.

Genişletici Mali Daralma Hipotezi, ağır bir borç yükü altında olan ekonomide uygulanan daraltıcı mali tedbirlerin çıktı ve tüketim artışını destekleyeceğini iddia etmektedir. Nie, çalışmasında 1978-2014 dönemi aralığında belirli OECD ülkelerinden örneklem oluşturarak ülke borcu seviyesinin yüksek olduğu durumda mali daralmaların genişletici olup olmadığını incelemiştir. Çalışmadaki analizini yüksek borç rejimi altındaki ekonomi şeklinde modelleyen Nie, ekonomi yüksek borç rejimindeyken vergilerde yapılan 1 puanlık artış karşısında toplam çıktının 75 baz puan ve tüketimin %1 oranında arttığı sonucuna ulaşmıştır. Yine ekonomi yüksek borç rejimi altındayken kamu harcamalarının %1 oranında azaltılması karşısında tüketimin 69 baz puan arttığı sonucuna ulaşmıştır. Nie'nin ulaştığı sonuçlar genişletici mali daralma hipotezini destekler niteliktedir. Çünkü, yüksek borç seviyesinde vergilerde yapılan artışın dahi genişletici olabileceği ya da en azından daraltıcı olmayacağı anlaşılmaktadır (Nie, 2020: 1-23).

Barry ve Devereux (1995), Giavazzi ve Pagano'nun (1990) çalışmalarında inceledikleri Danimarka ve İrlanda daralmalarının tüketim, yatırım, istihdam ve cari denge üzerindeki etkilerini değerlendirmişlerdir. Onlara göre; "kalıcı" mali daralmalar özel tüketim ve yatırımlar üzerinde genişletici etkiler oluştururken, "geçici" mali daralmalar istihdamı ve üretimi azaltmaktadır. Özel tüketim ve cari denge ise değişmemektedir. Onlara göre; maliye politikasının tüketim ve çıktı üzerindeki etkisini analiz edebilmek için zamanlararası bir model gerekmektedir. Çünkü Giavazzi ve

---

gelen değişimler ölçülür (Alesina ve Ardagna, 2009: 7, Blanchard, 1990: 5-22, Çoban ve Deyneli, 2019: 67, & IMF, 2010: 95).

Pagano'nun ürettiği mekanizma, gelecekte beklenen vergi yükündeki azalmaya göre çalışmaktadır. Ayrıca, hipotezde beklentiler çok önemli olduğu için ücret ve fiyat sertlikleri de modele dahil edilmektedir. Analiz sonuçlarına göre; kalıcı daralmalarda ücret ve fiyat sertlikleri sebebiyle bazı sektörlerde yatırımlar azaldığı için tüketim mallarına daha fazla harcama yapıldığı ve bu sayede özel tüketim artışı görülmüştür. Dışa açık ekonomide yatırımdaki azalmalar, cari dengeyi iyileştirirken ücret ve fiyat sertlikleri sebebiyle kalıcı mali daralmaların işsizliği daha da artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. (Barry ve Devereux, 1995: 249-258). Özetle, mali daralmaların, özel sektör tüketimini her koşulda artırdığı ancak yatırımlarda ve cari dengedeki değişimlerin belirli koşullara bağlı olduğu fakat istihdamı her koşulda olumsuz etkilediği ifade edilmiştir.

Keynesyen modele göre; vergi indirimleri ve harcama artışları çarpan etkisiyle genişletici olurken bunun tam tersi durumda yine aynı etkiyle daraltıcı olur. Bu, Keynesyen modelin ekonomiye talep yönlü olarak bakışıyla da yakından ilintilidir. Fakat vergi-harcama kompozisyonunda yapılacak olan düzenlemeler, ekonomide her zaman Keynesyen modelin önerdiği gibi etkiler yaratmaz. Alesina vd.'e göre; mali daralmalar hem arz hem de talep tarafında etkili olurken talep üzerindeki etkisini iki kanaldan gösterir. Bunlardan ilki "servetin" tüketim üzerindeki etkisi ikincisi ise "kredibilitenin" faiz oranları üzerindeki etkisidir.

Servetin tüketim üzerindeki etkisi; devlet harcama kesintileri kalıcı olduğunda, tüketicilerin vergi yüklerinde azalış ve harcanabilir gelirlerindeki artış beklentisiyle tüketimlerini artırmalarını öngörür. Özel tüketimdeki bu artışın boyutu ise likidite yokluğu çeken tüketicilerin bulunmamasına ve finansal piyasaların verimliliğine bağlıdır. Aynı şekilde, vergi artışları ekonomide daraltıcı olması beklenirken bazı durumlarda genişletici olabilir. Bugünden yapılan bir vergi artışı mali dengeyi düzeltme ve borcu azaltma amacıyla yapıldığında, tüketiciler gelecekte çok daha yüksek bir vergi artışının gerekli olmayacağını beklerler. Yani, vergi artışı veya harcama kesintisiyle gerçekleştirilen bir daralma eğer ki beklentiler üzerinde güçlü bir servet etkisi oluşturabiliyorsa ekonomide genişletici olabilir. Mali daralma borcun milli gelire oranı yüksek olduğunda yapılıyorsa servet etkisi daha güçlü olur (Alesina vd., 1998: 491).

Mali daralmanın genişletici etkisini gösterdiği ikinci kanal; kredibilitenin faiz oranlarına yansımadır. Yüksek seviyede ve hızla büyüyen kamu borcu, borçlanma faizlerini ve temerrüt risk primini yükseltir. Bu durum, devletin yüksek faiz ödemesine neden olur ve ödeme gücünü zorlaştırır. Böyle bir durumda yapılan mali düzeltme kalıcı olursa; borçlanma faiz oranı ve temerrüt risk primi düşer, yatırımcı güveni artar ve

sonuçta özel talep artışı görülür. Ekonomiyi genişleten mali daralmalar, genellikle yüksek seviyedeki borç ve mali dengesizlik zamanında uygulandığında daha etkili sonuçlar doğurabilir (Alesina vd., 1998: 492).

Benzer şekilde; Alesina ve Ardagna, harcama kesintilerine dayanan mali daralmaların vergi artışlarına dayanan mali daralmalara göre devlet borçlarının stabilize edilmesinde ve ekonomik durgunluktan kaçınılmasında daha etkili/başarılı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Giavazzi ve Pagano'nun (1990), bulguladığı mali daralmanın genişlemeci etkilerine, Alesina ve Ardagna'da değinmekte. Gelecekte daha büyük ve sert bir mali daralmaya gitme tehlikesini ortadan kaldıran mali düzenlemelerin ve kalıcı olduğu ikna edilen harcama kesintilerinin ekonomide olumlu bir servet etkisi oluşturduğunu belirtmekte. Kalıcı olduğu ikna edilen vergi/harcama kesintileri sayesinde oluşan bu olumlu servet etkisi ise, kişilerin ömür boyu harcanabilir gelirlerinde kalıcı bir artış beklentisi yaratarak özel tüketim harcamalarının artmasını sağlar.

Maliye politikasının beklentiler üzerindeki diğer bir etkisi ise, faiz oranı üzerinden çalışır. Alesina ve Ardagna'ya göre; ekonomik ajanlar harcama kesintileri sayesinde devlet borçlarının stabilize edildiğine ve devlet borcu üzerindeki temerrüt riskinin ortadan kalktığına inandıkları durumda yani maliye politikasına dair güvenin arttığı durumda, devlet tahvilleri için daha düşük faiz oranı isteyebilirler. Devlet tahvillerine daha düşük faiz oranı istendiği ve bunu takiben tüketicilere ve firmalara uygulanan reel faiz oranlarının azaldığı durumda reel faize duyarlı özel tüketim ve yatırım harcamaları artışa geçebilir. Devlet tahvillerine istenen daha düşük faiz oranının ardından özel talebi uyaran reel faizlerin de azalması durumu aynı zamanda hisse senetlerinin ve tahvillerin değerinin artmasını sağlar. Hisse senetleri ve tahvillerdeki değer artışı ise, ekonomik ajanların finansal servetini artırarak tüketim ve yatırım patlamasını tetikleyebilir (Alesina ve Ardagna 2009: 3-4).

### **1.8. Faiz Dışı Fazla Temelindeki Mali Disiplinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri**

Mali disiplin, ekonomik büyümeyi iki kanal üzerinden etkilemektedir: Bu kanallardan ilki "güven" ve ikincisi "beklentiler" kanalıdır. Güven kanalı; özellikle uzun süreli açıklardan kaynaklı yüksek kamu borcu ve borç sürdürülebilirliğine dair kötü bir performans sergileyen ülkelerde, mali disiplin politikaları aracılığıyla kamu açıkları ve borçların ödenebilirliğine dair risk önemli ölçüde azaltıldığında çalışır. Güven artışı, mali disiplinin "kalıcılığının" piyasalara inandırılması yoluyla sağlanır. Mali disiplinle birlikte, kamusal ödeme gücü taahhüt edilmekte yani "kredibilite" artırılmaktadır. Mali

disiplinle sağlanan güven artışı ve risk azalışı, faizlerde düşüşü getirerek finansman maliyetini azaltır ve özel kesim yatırımlarını canlandırır. Nihayetinde, mali disiplinden sayesinde tesis edilen ekonomik güven, özel yatırım artışını destekleyerek ekonomik büyümenin artmasını sağlar (Özatay, 2012: 1).

Büyümenin beklentiler kanalıyla gerçekleşmesi ise şöyle açıklanmaktadır: Kamu açık ve borçlarındaki sürekli artışın reel faiz oranlarını yükselterek borcun maliyetini artırması, gelecekteki vergilere dair beklentileri de kötüleştirir. Bu kötüleşmeden kasıt, kamu açıklarından kaynaklı artan borçların finansmanı için tüketici ve üretici kesimin ileride yüksek ve ekonomik dengeleri bozucu vergi oranı artışları beklemesi olarak tanımlanır. Üretici ve tüketicilerin vergi beklentileri, mali disiplin aracılığıyla tersine çevrilmektedir. Şöyle ki; kamu açıklarını azaltmak ve borçların finansmanını sağlamak için bugünden yapılacak mâkul oranda vergi artışları, gelecekte vergilerin yüksek oranda artırılabacağı beklentisini ortadan kaldırır. Bu da kişilerin gelirlerinin bugünkü değerini artırır. Beklentilerdeki bu iyileşmeye dayalı olarak bugünkü gelirin değerinin artması, kişilerin yani özel kesimin tüketimini (talebini) çoğaltır. Fakat bu durumun gerçekleşmesi için tüketici kredi kısıtları oranının çok yüksek olmaması gerekir (Özatay, 2008: 2-3).

Giavazzi ve Pagano (1996), mali disiplinin ciddi anlamda ekonomik istikrara, kamu borcu azalışına ve ekonomik genişlemeye yol açtığını savunuyorlar. Genelde kamu tüketim harcamalarındaki azalışın özel tüketimde bir azalmaya yol açtığı belirtilse de faiz dışı açıklardaki azalmanın boyutu büyük olduğunda ve bu azalış kalıcı hale geldiğinde özel tüketim ciddi bir şekilde artmaktadır. Bu noktada vurgulanmak istenen bir mali değişiklik (mali sıkılaştırma) daha “büyük” ve “kalıcı” olarak yapıldığında belirtilen etkilerin çalışmasıdır. Giavazzi ve Pagano’ya göre; bir mali disiplin programı ister harcama azalışı ister vergi artışıyla uygulansın, yalnızca reel varlık fiyatlarında ve kişilerin harcanabilir gelirlerinde kalıcı artışa yol açtığı takdirde özel tüketimin artmasını sağlar.

Harcanabilir gelirdeki değişimin özel tüketimi artırması durumu, kişilerin beklentilerine bağlıdır. Örneğin; yeteri miktarda yapılan ve kalıcı olduğu ikna edilen bir harcama azalışı, kişiler üzerindeki vergi yükünün gelecekte azalacağına ve dolayısıyla kalıcı harcanabilir gelirlerinde (vergi kesintisi sonrası kalan gelir) artış getireceğine işaret edebilir. Ayrıca uygulanan genişletici maliye politikasının sürdürülemez olduğu bir noktada, faiz dışı bütçe açığının azaltılması ve bunun hükümet ödeme gücünde bir artış yaratması; kamu borcundaki risk primini azaltarak faiz oranlarını düşürebilir (Giavazzi ve Pagano, 1996: 4-5).

Gelişmekte olan ülkelerde, özellikle doğrudan yabancı yatırımlarla desteklenmiş GSYH büyümesi daha sürdürülebilir olur. Çünkü bu tarz yatırımlar, ülkeye hem döviz kazandırırken hem de istihdam yaratarak kalıcı üretim sağlar. Dolayısıyla, üretime dayalı istihdam yaratan bir ekonomik büyüme, kişi başına düşen milli geliri ve ekonomik refahı da yükseltir. Fakat bu tarz yatırımların ülkeye çekilebilmesi ve yabancı yatırımcılara güven veren makroekonomik bir yapı için kamu açıklarının ve borçlarının sürdürülebilirliğine dair “belirsizliklerin” ortadan kaldırılması gerekir. Çünkü yüksek kamu borcu ve bütçe açığı oranları temel makroekonomik göstergeleri olumsuz etkileyerek mevcut belirsizlikleri ve riskleri artırır. Özellikle açıkların ve borçların finansmanının hangi kaynaklardan sağlanacağına dair “belirsizlik” ortamı varsa; yatırımcılar gelecekte vergilerin veya borçlanmanın artırılabileceği beklentisiyle yatırımlarını ya erteler ya da bundan vazgeçerler. Bu nedenle, ekonomideki mevcut belirsizlik yatırıma ihtiyaç duyan bir ekonominin büyümesini olumsuz etkiler. Temel makroekonomik göstergelerde iyileşmenin sağlandığı durumda bile; mevcut belirsizlikler ortadan kalkmadan özel yatırımların aktive edilmediğine dair bulgular mevcut bulunmaktadır (Servey, 1997: 1-7).

Ayrıca bir ekonomide yüksek enflasyon varsa bu durum mali sürüklenme yoluyla vergi gelirlerinin artmasına ve bu sayede faiz dışı fazla sağlamakla birlikte; kamu harcamalarının azaltılabilmesi için ihtiyaç duyulan manevra alanını sağlayabilir (Ahrend vd., 2006: 18). Bu bakımdan vergi oran artışlarıyla faiz dışı fazla sağlanması, enflasyonla mücadelede bir araç olmaktadır, yüksek enflasyon varlığının vergi gelirlerine yansımaları da faiz dışı fazla sağlama çabalarına girişilmesini teşvik etmektedir.

Bu bağlamda; vergi artışları yerine harcama azalışlarıyla faiz dışı fazla hedefine ulaşılması, sürdürülebilir büyüme kapsamında uygulanan maliye politikası tercihinin de ne kadar önemli olduğunu gösterir (Blejer ve Cheasty, 1991: 1665). Belirlenen faiz dışı fazla hedefine ulaşılması için uygulanan mali disiplin politikaları büyüme üzerinde engel teşkil etmemelidir. Mali disiplin, kamu harcama-gelir denklemini ya da açıkların sürdürülebilirliğini gözetmesi bakımından kamunun, serbest piyasa dengesi üzerinde bozucu etkiler yaratmasını önler. Bu nedenle fiyat istikrarına ve tam istihdama dayalı sürdürülebilir büyüme politikalarını tercih eden ülkeler, uygulamada mali disipline büyük önem atfederler. Bu mali disiplin uygulamalarından kasıt, devlet borcunun milli gelire oranının sürdürülebilir tutulması, bütçe açıklarının konsolide edilmesi, kamu kesimi borçlanma gereksiniminin azaltılması gibi uygulamalardan oluşur (Ejder, 2006: 24). Bu

uygulamaların amacı; kamu kesimi bütünlüğünde sağlanan mali disiplinden hareketle, ekonomik büyümeye odaklı maliye politikasının gerçekleştirilmesidir

Mali disiplinle birlikte hükümet borç ödeme gücünün artması, piyasalara güven vermekle beraber; kamu borçlarının temerrüt riskini ve daha yüksek vergi beklentilerini azaltır. Bu gelişmeler, hükümetin yeni borçlanmalarındaki faiz oranlarına ve CDS primine düşüş olarak yansır. Nihayetinde, artan güvenin piyasalara yansması, toplam talepteki canlanma üzerinde görülür.

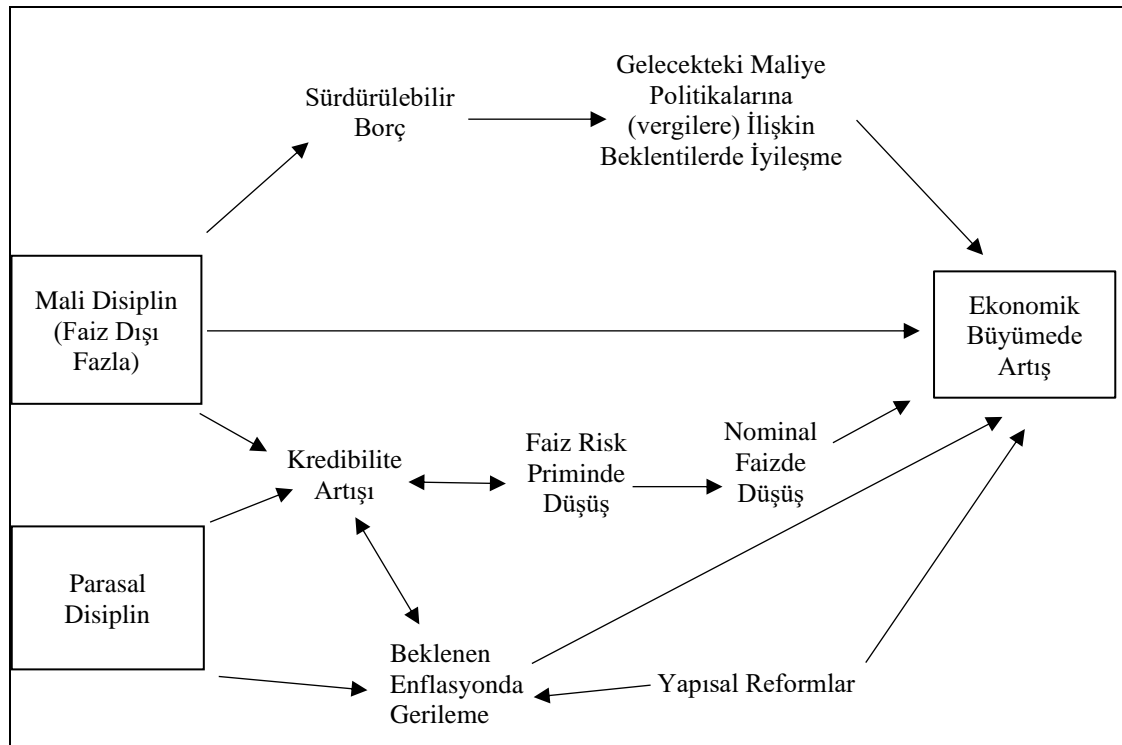
Ayrıca verimsiz harcamaların kesilmesine dayanan mali disiplin programları, kamu borçlanma gereksinimini daha fazla azaltıcı etki eder. Çünkü verimsiz harcamalar, genellikle borç yükü üzerinde ciddi baskı oluştururlar. Verimsiz harcamalardaki kesintiyle sağlanan kamu borçlanma gereksinimindeki azalma, iç borçlanmaya daha az ağırlık verilmesini ve mevcut fonların çoğunluklu olarak özel sektör tüketimi ve yatırımı için kullanılmasını sağlar. Bu durum, verimsizlik yaratan kamu harcamalarına karşılık; daha verimli ve üretken olan özel harcamaların ikame edilmesiyle ekonomik büyüme artışı destekler. Bu sürecin gerçekleşmesinin iki ön koşulu; güven faktörünün ve harcanabilir gelir beklentilerinin artışıdır (Daniel vd., 2006: 10).

Feldstein, kamu harcamaları değişikliğinin beklentileri de değiştirdiğini iddia etmektedir. Feldstein, herhangi bir mali değişikliğin bugünkü tüketim üzerindeki etkisini; beklentilerdeki değişime ve bunun harcanabilir gelir ile borç servis yükümlülükleri üzerindeki etkisiyle açıklamaktadır. Cari bir dönemde, kamu harcamalarında bütçe açığını artıracak şekilde büyük bir artış yapılıyorsa; bireyler bu harcamaların daha yüksek vergilerle finanse edileceğini beklerler. Aynı şekilde vergiler artırılıyorsa; gelecekteki vergi beklentilerini yine aynı yönde değiştirirler. Kamu harcamalarının veya vergilerin artırılması karşısında gelecekteki harcanabilir gelirlerinde azalma bekleyen bireyler, bugünkü tüketimlerini azaltırlar. Fakat bireylerin yaşamlarının sınırlı olduğu dikkate alınacak olursa; vergilerde yapılacak olan kalıcı bir indirimin, yaşam boyu servette bir artış anlamına geleceği ve tüketimde çok daha büyük artışa yol açabileceği belirtilir. Vergilere ilişkin kalıcı bir değişiklik; gelecekteki vergilere ilişkin ne kadar güçlü bir işaret oluşturursa, bunun tüketim üzerindeki etkisi de o kadar güçlü çalışır (Feldstein, 1980: 3-13).

Bu kısma kadar anlatılmak istenen; maliye politikasının faiz dışı fazla temelinde şekillenerek mali disiplini sağlaması ve beklentilerin de iyileşmesi sonucunda ekonomik büyümeye ulaşmasıdır. Birbirlerini karşılıklı olarak etkileyen bu anlatım altta yer alan' de gösterilmektedir. Şekil 1, mali disiplinden ekonomik büyümeye doğru giden süreçteki

etkileşimi göstermektedir. Şekle göre; faiz dışı fazla temelindeki mali disiplinin, borç sürdürülebilirliği ve kredibilite artışı sağladığı görülmektedir. Borç sürdürülebilirliği sağlanınca, gelecekteki vergilere ilişkin beklentiler iyileşmektedir. Kredibilite artışı ise, enflasyon oranı ile reel ve nominal faiz oranlarındaki düşüşü beraberinde getirmektedir. Mali disiplinle birlikte parasal disiplin koordinasyonu sağlandığı ve yapısal reformlarla desteklenen bu sürecin sonunda, ekonomik büyümede artış görülür.

**Şekil 1.** Mali Disiplin ve Ekonomik Büyüme İlişkisi



**Kaynak:** HMB. Kamu Borç Yönetimi Raporu, \*2003 Nisan. Erişim: 07.01.2021.

Mali disiplin, vergiler veya harcamalar tarafında ayarlamayı ya da her ikisinde birden ayarlama yapılmasını gerektirebilir. Yine de hangi bileşim seçilirse seçilsin, mali disiplinin öncelikli amacı faiz dışı fazlaya ulaşmaktır. Faiz dışı fazla, kamu borcunu sürdürülebilir hale getirirken; diğer yandan hükümetin ödeme gücünün göstergesi sayılarak kredibilite artışı sağlar. Hükümetlerin kredibilitelerini artırmaları, kamu borçlanma faizlerine de olumlu yansımaktadır. Çünkü faiz dışı fazla, ödeme gücüyle desteklenen kamu borcunun temerrüt riskini ortadan kaldırır ve risk primini düşürür.

Alesina vd. (1992), kamu borçlarına ilişkin bir güven krizinin patlak verdiği ve vergi gelirlerinin borçların çevrilmesinde yetersiz kaldığı durumda oluşan borç temerrüt riskini ortadan kaldırmak için mevcut borçların tekrar borçlanarak geri ödenmeye devam edilmesinin, borcun maliyeti olan faiz oranlarını daha da yükselteceğini ve böyle bir Ponzi finansman yönteminin daha fazla sürdürülebilir olmadığı noktada temerrüde

düşülmesinin kaçınılmaz olacağını savunuyorlar. Oluşacak bir temerrüt durumunun en yüksek maliyetini; hükümet kredibilitesinin tamamen kaybedilmesi ve gelecekte yapılacak borçlanmalarda zorluk yaşanması olarak ifade etmekte. Bu şartlar altında uygulanacak olan mali disiplin programının, birikmiş kamu borcuna, yüksek faiz oranlarına ve ödeme gücüne ilişkin güvensizliğe haiz olacağını belirtmekte (Alesina vd., 1992: 429-433).

Ancak bir mali disiplinin reel faiz oranları üzerindeki risk primini düşürme başarısı sağlanması, piyasa (nominal) faiz oranları üzerinde de aşağı yönlü baskı oluşturur. Dornbusch (1989: 2-3), nominal faiz oranlarında da azalma getiren bu durumu; mali disiplinle sağlanan politika değişikliklerinin yarattığı güven artışına ve ödeme gücüne ilişkin beklentilerdeki iyileşmeye dayandırmaktadır.

Sürdürülebilir borçlanma, bütçe gelir-gider dengesine yapılacak olan bir iyileştirmeyle sağlandığı için gelecekteki vergi beklentilerine olumlu etki etmektedir. Çünkü daha az kamu harcamasının bütçeye kazandırdığı fazlalık, borç faiz harcamalarının finansmanında kullanılmaktadır. Bütçedeki faiz dışı fazlanın borç faiz harcaması için harcanması, kamu borç yükünde azalmayı beraberinde getirmektedir. Kamu borç yükü azaldıkça; kamu harcamalarının daha büyük bir kısmı daha üretken alanlara harcanmaktadır. Bu durum, özel sektör yatırımları üzerinde de canlanma etkisi yaratarak sermaye birikimini teşvik etmektedir.

Ayrıca, bütçe açığının borçlanma yerine faiz dışı fazlayla finanse edilmesi, özel tasarruf artışı yerine özel tüketimi ikame etmektedir. Çünkü bugünkü bütçe açığı, gelecek bir tarihe ertelenmiş vergi gelirleri (borçlanma) yerine; faiz dışı fazlayla finanse edilmektedir. Bu nedenle, gelecekteki vergi beklentilerine ilişkin belirsizliklerin özel tüketim ve yatırım artışı üzerindeki caydırıcı etkisi de önlenmektedir (Tanzi ve Lee, 1997: 187-193). Vergilere ilişkin belirsizliklerin azalmasıyla, gelecekteki vergi beklentileri pozitif anlamda revize edilmektedir. Belirsizliklerin azalması, öngörülebilirliğin artması ve vergi beklentilerinin iyileşmesi durumu, ertelenen tüketim, yatırım vb. kararların yeniden uygulamaya geçirilmesini teşvik etmekte ve sürdürülebilir büyüme doğru giden süreci hızlandırmaktadır.

Ayrıca bir diğer husus, kamu mali alanında gerçekleştirilmesi muhtemel olan yapısal reformların büyümeye ciddi anlamda katkıları sunmasıdır. Örneğin; gelişmiş ülkelerde yapılan mali bir reformun, kişi başına düşen milli gelir artışını 0,75 puan, vergi sisteminin yapısını iyileştirmeye yönelik olarak yapılacak vergi sistemi reformunun uzun vadede büyüme oranını 0,50 puan ve alt yapı yatırımlarına yöneltilecek kamu harcamalarına



yönelik düzenlemelerin büyüme için 0,25 puan artırabileceği belirtilmiş fakat bu noktada yapısal reformların kendi içerisinde tutarlı olması gerekliliği vurgulanmıştır. Vergi sistemi reformu edilirken; bu alanda yapılacak düzenlemelerin büyüme üzerinde engel teşkil etmemesi gerekmektedir. Bu noktada, dolaylı ve dolaysız vergilerin vergi sistemindeki ağırlığı, üretken kesim üzerindeki vergi oranları, sermaye gelirin vergilendirilmesi, istihdam ve vergi teşvikleri gibi alt düzenlemeler, yapısal reformun büyüme amacına uygun olarak yapılmalıdır. Dikkat çekilen diğer bir husus ise mali alanı bulunmayan bir ülkenin, mali alanı bulunan diğer ülkelere göre ekonomik büyümede yetersiz kalmasıdır. Mali alanın genişletilmesi için öneri ise, bozucu olmayacak şekilde gelir artıran alanların kullanılmasıdır. Örneğin, verimsizlik nedeniyle devlette gelir kaybı yaratan sübvansiyon ve emeklilik sistemlerinin iyileştirilmesine yönelik reform yapılması ve kazanç üzerindeki vergiler yerine servet üzerindeki vergilere ağırlık verilmesi tavsiye edilmektedir (OECD, 2015: 3-7).

Özellikle, kamu mali yönetiminin iyileştirilmesine yoğunlaşan yapısal reformlar, mali disiplin programının başarısını ve mali sürdürülebilirliği artırır. Çünkü etkin bir kamu mali yönetimi, kamu mali sisteminin bir bütün olarak ele alınmasını ve bununla ilgili prosedür, mevzuat ve kontrollerin doğru bir şekilde tasarlanmasını gerektirir. Bu alanda yapılması gerekli olan yapısal reformlar mali disiplinle birlikte uygulanırsa, devlet borç ve açıklarında kalıcı düzeltme görülür (Larch ve Turrini, 2008: 3-6).

Ekonomik sistemin işleyişini daha etkin ve verimli hale getirmesinden dolayı yapısal reformların kısa vadede görülen etkileri, özel tüketim ve yatırım faaliyetlerini hızlandırmasıdır. Örneğin, bazı çalışmalarda işsizlik yardımları, istihdam teşvikleri alanında yapılan düzeltici reformlar, kısa vadede istihdamı desteklediği için toplam çıktı ve büyüme artışıyla ilişkilidir. Benzer şekilde; dolaysız vergiler üzerindeki vergi yükünün azaltılması ve tek oranlı vergileme rejiminin uygulanması, gençlerin işgücüne katılımını teşvik etmekle birlikte uzun vadede genç istihdamını hedefleyen özel yatırımları artırdığı ifade edilmektedir. Bunlar haricinde kamu maliyesi üzerindeki sürdürülebilirlik endişesini ve ülke riskini azaltan reformlar, faiz oranı üzerindeki risk primini düşürebilir. Örneğin; emeklilik sistemi reformu, eğitim ve sağlık harcamalarının etkinliğinin artırılması, devlet tüketim harcamalarının azaltılması gibi düzenlemeler, kısa vadede genişletici etkiler yaratarak büyüme artırabilir (Bouis vd. 2012: 5-13).

İşgücü piyasası reformu, vergi reformu, özelleştirme süreci ve diğer reformlarla makroekonomik istikrarın artırılması amaçlanırken; kamu harcamalarında etkinliğin sağlanması çabaları genellikle bu reform süreçlerinin bir parçası olarak ele alınır.

Kapsamlı bir reform sürecinde; harcamaların etkinliğinin sağlanması (verimsiz olanların iptal edilmesi), beklentilerdeki değişmeyi (servet etkisi, gelecekte daha düşük vergiler) ve güven artışını beraberinde getirdiğinde, kısa vadede talep üzerindeki olumlu etkileri belirginleşir. Hükümetin reform süreciyle birlikte harcamalar üzerinden tasarruflar sağlamaya istekli olması, daraltıcı mali disiplinin programının uygulandığı süreçte dahi ekonomik canlılık yaratabilir (Hauptmeier vd., 2006: 6-8).

Özellikle, kamu mali yönetiminin kontrolünün artırılması ve bütçede kurallara dayalı politika uygulamaları mali disiplini daha güçlü hale getirebilir (EC, 2007: 16). Mali disiplinin, yapısal reformlarla birleşmesi neticesinde daha başarılı hale gelirken harcama yönlü uyum politikaları, kamu harcamalarında etkinliğin artırılmasına ilişkin yapısal değişikliklere de zemin hazırlar (Kumar vd., 2007: 4-5).

Birinci bölümde; faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkileri konuyla alakalı incelenen çalışmalar üzerinden teorik temelde anlatılmış olup, ikinci bölümde Avrupa Birliği ülkeleri ile Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ekonomilerdeki faiz dışı fazlanın durumu; diğer ekonomik göstergelerle birlikte tablolar halinde incelenecektir. İkinci bölümün son kısmında, Türkiye'deki 1980 öncesi ve sonrasında yaşanan ekonomik büyüme süreçlerini günümüze kadar inceleyerek; bu süreçlerde uygulanan maliye politikalarının ekonomik etkilerini ve bu süreçlerdeki ekonomik göstergelerin durumunu faiz dışı fazla bağlamında anlatmaya çalışacağız.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE FAİZ DIŞI FAZLA

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye kısmına geçmeden önce; dünyadaki yani Türkiye dışındaki ülkelerdeki faiz dışı fazlayı incelemek; çalışmanın hem daha geniş bir çerçevede ele alınması hem de Türkiye'deki faiz dışı fazla uygulamasının dünya ile göreceli mukayesesinin yapılabilmesi açısından gerekli görülmektedir. Bu bağlamda; tarafımızca seçilmiş Avrupa Birliği ülkeleri ile Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki ekonomik göstergelerin ve faiz dışı fazlanın tablolar halinde incelemesi yapıldıktan sonra çalışmanın Türkiye kısmına geçiş yapılması planlanmaktadır.

#### 2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Faiz Dışı Fazla

Avrupa Birliği, ikinci dünya savaşının bitiminin ardından Avrupa ülkelerinin birlikte kalkınması amacıyla kurulmuş olan ekonomik ve siyasi bir birliktir. İlk olarak; 1958 yılında Avrupa Ekonomik Topluluğu ismiyle 6 kurucu ülkenin oluşturduğu birlik, 1993 yılında Avrupa Birliği (AB) ismini almış ve günümüzde bu birliğe üye olan devletlerin sayısı 27'e ulaşmıştır. AB'nin hedefi ise, ekonomik ve parasal anlamda birlik sağlayarak ortak bir pazar yaratmak ve üye devletlerce üretilen mal ve hizmetlerle birlikte sermayenin bu ortak pazarda serbestçe hareket edebilmesini sağlamaktır (EU, 2017: 7-8).

Avrupa Birliği, ortak bir pazar yaratmak ve üye devletlerin bütünleşmesinin sağlanması gerektiği için Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB) konusunda çalışmalara başlamıştır. 1992 yılında imzalanan Maastricht Antlaşmasıyla, Avrupa Birliği topluluğunu oluşturan ülkeler Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'ne kabul edilmiştir. Maastricht antlaşması, Avrupa Birliği ülkelerini ekonomik, parasal ve siyasi açıdan birleştirmiştir. Avrupa Birliği üyesi ülkeler, kendi aralarında gümrük birliği gibi konularda bütünleşerek; tek bir para birimi ve tek bir merkez bankası belirlemiş, bunun sonucunda ekonomik ve parasal birliktelik sağlamayı başarmışlardır. Ayrıca dış politika ve savunma gibi alanlarda ortak politikaların oluşturulması yönünde kararlar alınarak, siyasi bir birlikteliğe yönelik adımlar atılmıştır (Özpençe, 2009: 107).

Maastricht antlaşmayla birlikte; birlik içerisinde yer alan üye ülkeler için ekonomik yakınsama kriterleri başlığı altında, para ve maliye politikaları kapsamındaki bazı sayısal ve oransal sınırlamalar getirilmiştir. Maastricht Kriterleri olarak da bilinen bu kriterler; enflasyon, faiz, döviz kuru, bütçe açığı ve kamu borcuna ilişkin olmaktadır (Şanlıoğlu ve Bilginoğlu, 2010: 150).

Maastricht Kriterleriyle, ekonomik ve parasal birliğin başarılı bir şekilde sürdürülmesi ve birlik ülkelerinin ekonomik düzeylerinin birbirlerine yakınlaştırılması amaçlanmıştır. Herhangi bir üye ülkede yaşanacak bir ekonomik krizin diğer üye ülkeleri etkilememesi ve üye ülkelerin mali disiplinden kopmaması için özellikle maliye politikası alanına giren bütçe açığı ve kamu borcuna ilişkin iki önemli kural getirilmiştir. Buna göre; üye devletlerin bütçe açığı/GSYH oranı %3'ü, kamu borcu/GSYH oranı ise %60'ı aşamayacaktır. Bu iki kural üye ülkeler için hem mali sürdürülebilirliğin hem de mali disiplinin korunması açısından çok önemli görülmektedir (Dede, 2011: 43).

Maastricht Kriterlerini madde halinde gösterecek olursak;

- Bir üye ülkenin enflasyon oranı ile toplulukta en düşük enflasyona sahip olan üç ülkenin enflasyon oranları ortalaması arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir.
- Bir üye ülkede uygulanan uzun vadeli faiz oranları, en düşük enflasyona sahip olan üç ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla geçmemelidir.
- Son 2 yıl içerisinde üye ülke parası diğer bir üye ülke parası karşısında devalüe edilmemiş olmalıdır.
- Üye ülke kamu (devlet) borç stokunun GSYH'sine oranı %60'ı aşmamalıdır.
- Üye ülke bütçe açığının GSYH'sine oranı %3'ü geçmemelidir.

Maastricht kriterleriyle temel makroekonomik göstergelere ilişkin sayısal ve oransal limitler konulması, EPB bünyesinde uygulanan kurala dayalı yaklaşımı göstermektedir. Bu nedenle Maastricht kriterleri literatürde, dünyada uygulanan mali kural örnekleri içerisinde gösterilmektedir. Maastricht kriterlerinin 1997 yılında imzalanan İstikrar ve Büyüme Paktı (İPB) ile yeniden gözden geçirilmesi değerlendirilmiş ve bütçe açığına ilişkin referans alınan değerin aşılması halinde bu kriteri yerine getiremeyen üye ülkelere yaptırım uygulanması yönünde bir mekanizma geliştirilmiştir (Debrun vd., 2008: 305).

İstikrar ve Büyüme Paktı, bir yandan Maastricht Antlaşmasıyla belirlenen kriterleri korumayı amaçlarken; diğer yandan aşırı mali dengesizlikleri önlemeyi ve ekonomik büyümeyi teşvik etmeyi amaçlamaktadır (Andrle, 2015: 7). İBP'nin önleyici tedbirleri arasında yer alan "orta vadeli bütçe planlaması" ile kamu bütçesinde sifıra eşit bir bütçe dengesi veya bütçe fazlası sağlamak dahi amaçlar arasında yer almaktadır (Schucknecht, 2004: 11). Paktın nihai amacı, fiyat istikrarını bozmadan sürdürülebilir büyümeyi sağlamak ve kamu açıklarının bütçe disiplinini bozmasını önlemek olduğundan, yükümlülükleri içerisinde kamu harcamalarının aşırıya kaçmaması yönünde tavsiyeler yer almaktadır. Bu bağlamda gerektiğinde kamu harcamalarının azaltılması,

orta vadeli bütçe planının hazırlanması ve bütçe açığı kuralına ilişkin bağlayıcılık; üye ülkeler için gerekebilecek olan mali ayarlamalarda hükümetlere manevra alanı ve bütçe esnekliği kazandırmaktadır (Castroa ve Soukiazis, 2003: 2).

AB ülkelerindeki faiz dışı fazlayı incelemeyen önce tarafımızca seçilmiş AB üyesi ülkelerdeki makroekonomik göstergelerin tablolar halinde incelenmesinin yararlı olacağı değerlendirilmektedir. Söz konusu göstergeler; uzun ve kısa vadeli faiz, enflasyon, bütçe dengesi, devlet borcu, faiz giderleri, GSYH büyüme, merkezi yönetim gelirleri-harcamaları ve faiz dışı denge oranlarına ilişkin olmaktadır. Son olarak Covid-19 Pandemisinin, AB ülkelerindeki makroekonomik etkisi incelenerek bu kısım tamamlanmış olacaktır.

Tablo 1, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki uzun vadeli faiz oranlarını göstermektedir. Tablo 1’de görüleceği üzere uzun vadeli faiz oranları zamanla azalma göstermiştir. 2008 yılındaki Küresel Kriz nedeniyle, 2010 yılında uzun vadeli faizlerin artışı görülmekle birlikte genel olarak düşük oranlı faizler görülmektedir.

**Tablo 1.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Uzun Vadeli Faiz Oranları

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	...	3,6	3,8	1,3	0,3
Euro Bölgesi	5,4	3,4	3,6	1,2	0
Belçika	5,5	3,4	3,4	0,8	-0,1
Danimarka	5,6	3,4	2,9	0,6	-0,3
Fransa	5,3	3,4	3,1	0,8	-0,1
Almanya	5,2	3,3	2,7	0,5	-0,5
Yunanistan	6,1	3,5	9,0	9,6	1,2
Macaristan	8,5	6,6	7,2	3,4	2,2
İtalya	5,5	3,5	4,0	1,7	1,1
Hollanda	5,4	3,3	2,9	0,6	-0,3
Polonya	...	5,7	5,2	2,7	1,5
Portekiz	5,6	3,4	5,4	2,4	0,4
İspanya	5,5	3,3	4,2	1,7	0,3
İsveç	5,3	3,3	2,8	0,7	0

Kaynak: OECD.Stat.

Tablo 2, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki kısa vadeli faiz oranlarını göstermektedir. Tablo 2’ye göre; 2000 yılından sonra EPB ülkelerindeki kısa vadeli faiz oranları zaman içerisinde azalma göstermiştir. 2020 yılında Birlik üyesi ve Euro Bölgesi’ndeki ülkelerin tamamında kısa vadeli faizlerin sıfıra yakınsadığı görülmektedir.

**Tablo 2.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Kısa Vadeli Faiz Oranları

Ülke/ Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	...	...	...	...	...
Euro Bölgesi	4,4	2,1	0,8	0	-0,4
Belçika	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
Danimarka	5,0	2,2	1,2	0	-0,2
Fransa	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
Almanya	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
Yunanistan	6,3	2,1	0,8	0	-0,4
Macaristan	11,0	7,0	5,3	1,1	0,4
İtalya	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
Hollanda	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
Polonya	18,8	5,1	3,9	1,7	0,5
Portekiz	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
İspanya	4,3	2,1	0,8	0	-0,4
İsveç	4,0	1,8	0,9	-0,1	0

Kaynak: OECD.Stat.

Tablo 3, 2000-2020 yılları itibariyle seçili EPB ülkelerindeki enflasyon oranlarını göstermektedir. 2000 yılında, Macaristan ve Polonya haricindeki ülkelerde %2 düzeyinde enflasyon görülmektedir. Zamanla azalma gösteren enflasyonun 2020'de Yunanistan, Macaristan, Hollanda ve Polonya haricindeki ülkelerde sıfırlandığı görülmektedir.

**Tablo 3.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Enflasyon Oranları

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	..	2,3	1,8	0,1	0,7
Euro Bölgesi	2,2	2,2	1,6	0,2	0,3
Belçika	2,5	2,8	2,2	0,6	0,7
Danimarka	2,9	1,8	2,3	0,5	0,4
Fransa	1,7	1,7	1,5	0,0	0,5
Almanya	1,4	1,5	1,1	0,5	0,5
Yunanistan	3,2	3,5	4,7	-1,7	-1,2
Macaristan	9,8	3,6	4,9	-0,1	3,3
İtalya	2,5	2,0	1,5	0,0	-0,1
Hollanda	2,4	1,7	1,3	0,6	1,3
Polonya	10,1	2,1	2,6	-0,9	3,4
Portekiz	2,8	2,3	1,4	0,5	0
İspanya	3,4	3,4	1,8	-0,5	-0,3
İsveç	0,9	0,5	1,2	0,0	0,5

Kaynak: OECD.Stat.

Tablo 4, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki merkezi yönetim bütçe dengesinin milli gelire oranını göstermektedir. Seçili ülkelerdeki bütçe dengesi oranları farklılık göstermektedir. Birlik ülkelerinde ve Euro Bölgesi'nde özellikle 2010 ve 2020 yılındaki bütçe açığı artışları dikkat çekmektedir.

**Tablo 4.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi/GSMH Oranları

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	-1,3	-2,0	-4,8	-1,8	-5,9
Euro Bölgesi	-1,5	-2,2	-5,1	-1,9	-6,0
Belçika	-0,4	-2,8	-3,0	-1,3	-7,2
Danimarka	1,4	5,3	-2,6	-1,4	-1,3
Almanya	-1,1	-2,0	-3,4	0,6	-2,6
Yunanistan	-5,9	-7,2	-10,8	-5,6	-10,1
İspanya	-1,2	0,5	-4,9	-2,7	-8,4
Fransa	-2,2	-2,7	-5,6	-3,4	-6,9
İtalya	-2,3	-3,6	-4,1	-3,1	-9,3
Macaristan	-2,7	-7,1	-3,8	-2,2	-7,3
Hollanda	-0,2	0,0	-3,9	-1,9	-4,7
Polonya	-2,7	-4,0	-5,9	-2,1	-8,0
Portekiz	-3,0	-6,1	-11,0	-5,5	-6,6
İsveç	3,4	0,5	-0,4	0,1	-3,2

**Kaynak:** Eurostat.

Tablo 5, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki devlet borcunun milli gelire oranını göstermektedir. Birlik üyesi ülkelerdeki devlet borçlarının milli gelire oranı zamanla artmıştır. Maastricht Kriterleri sonrası devlet borcuna ilişkin belirlenen %60'lık eşige rağmen 2020'de devlet borcunun milli gelire oranı %100'ü aşan ülkeler görülmektedir

**Tablo 5.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Devlet Borcu/GSMH Oranları

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	66,3	67,1	80,5	84,8	90,7
Euro Bölgesi	69,1	70,4	85,8	90,9	98,0
Belçika	109,6	95,1	100,3	105,2	114,1
Danimarka	52,4	37,4	42,6	39,8	42,2
Almanya	59,3	67,5	82,5	72,3	69,8
Yunanistan	104,9	107,4	147,5	177,0	205,6
İspanya	57,8	42,4	60,5	99,3	120,0
Fransa	58,9	67,4	85,3	95,6	115,7
İtalya	109,0	106,6	119,2	135,3	155,8
Macaristan	55,7	60,6	80,2	75,8	80,4
Hollanda	52,1	49,8	59,3	64,7	54,5
Polonya	36,4	46,6	53,5	51,3	57,5
Portekiz	54,2	72,2	100,2	131,2	133,6
İsveç	50,3	48,7	38,1	43,7	39,9

**Kaynak:** Eurostat.

Aşağıdaki Tablo 6, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki merkezi yönetim faiz giderlerinin milli gelire oranını göstermektedir. Tablo 6'da görüldüğü üzere; seçili EPB ülkelerinde faiz giderlerinin milli gelire oranının zamanla azaldığı görülmektedir. Tablo 1 ve Tablo 2'de gösterilen, uzun ve kısa vadeli faiz oranlarının birlik ülkelerinde zaman içerisinde azalması bu ülkelerdeki faiz giderlerinin milli gelire oranını giderek azaltmıştır. Öyle ki, 2020'de yılına gelindiğinde tablodaki en yüksek faiz gideri oranı olarak %3 düzeyi görülmektedir.

**Tablo 6.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Faiz Giderleri/GSMH Oranları

Ülke/ Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	3,3	2,4	2,3	1,9	1,3
Euro Bölgesi	3,3	2,5	2,4	2,0	1,4
Belçika	6,1	4,0	3,2	2,6	1,8
Danimarka	3,6	1,9	1,7	1,5	0,5
Almanya	2,1	1,7	1,4	0,8	0,3
Yunanistan	7,7	5,0	6,6	3,7	3,2
İspanya	2,6	1,6	1,7	2,7	2,0
Fransa	2,5	2,3	2,2	1,7	1,1
İtalya	6,0	4,3	4,1	4,0	3,4
Macaristan	5,3	4,0	4,0	3,4	2,4
Hollanda	2,8	1,9	1,6	1,3	0,7
Polonya	2,5	2,3	2,3	1,7	1,2
Portekiz	2,9	2,6	3,0	4,7	3,0
İsveç	3,6	1,6	0,9	0,5	0,2

Kaynak: Eurostat.

**Tablo 7.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki GSMH Büyüme Oranları

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	3,9	1,9	2,2	2,3	-6,1
Euro Bölgesi	3,8	1,7	2,1	2,0	-6,6
Belçika	3,7	2,3	2,9	2,0	-6,4
Danimarka	3,7	2,3	1,9	2,3	-2,7
Fransa	3,9	1,7	1,9	1,1	-8,1
Almanya	2,9	0,7	4,2	1,5	-4,9
Yunanistan	3,9	0,6	-5,5	-0,4	-8,2
Macaristan	4,5	4,2	1,1	3,8	-5,0
İtalya	3,8	0,8	1,7	0,8	-8,9
Hollanda	4,2	2,1	1,3	2,0	-3,7
Polonya	4,6	3,5	3,7	4,2	-2,7
Portekiz	3,8	0,8	1,7	1,8	-7,6
İspanya	5,2	3,7	0,2	3,8	-10,8
İsveç	4,8	2,9	6,0	4,5	-2,8

Kaynak: OECD.Stat.

Yukarıdaki Tablo 7, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki yıllık GSMH büyüme oranlarını göstermektedir. Birlik ülkelerinde görülen düşük enflasyon ve düşük faiz oranlarına rağmen büyüme oranları önemsiz derecede düşük görülmektedir. Son 20 yılda %2-3 düzeyinde büyüyen birlik ülkelerinin büyümesi, 2020 yılında negatife dönmüştür. 2020’de %8’lere %10’lara varan ekonomik küçülmeler yaşanmıştır.

Tablo 8, 2000-2020 yıllarında seçilmiş AB ülkelerindeki merkezi yönetim harcamalarının milli gelire oranını göstermektedir. Birlik ülkelerinde merkezi yönetim harcamaları 2000 yılında günümüze kadar artarak ilerlemiştir. Bu tabloya göre, birlik ülkelerinde kamu harcamalarının kısılmadığı yıllar itibariyle genişlediği söylenebilir.



**Tablo 8.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Harcamaları/GSMH Oranları

Ülke/ Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	23,5	23,5	26,4	23,8	27,4
Euro Bölgesi	22,6	22,6	25,5	22,8	26,3
Belçika	29,3	29,9	29,5	27,6	31,4
Danimarka	36,2	34,5	42,3	40,9	40,3
Almanya	14,2	14,2	16,4	12,6	15,3
Yunanistan	36,6	34,8	40,1	41,5	46,6
İspanya	20,6	17,7	20,8	20,7	25,7
Fransa	23,7	23,7	25,6	23,1	25,7
İtalya	28,1	27,6	30,4	30,8	37,5
Macaristan	29,9	32,3	32,9	35,3	39,0
Hollanda	24,7	25,3	29,6	26,9	31,6
Polonya	25,0	25,5	27,5	22,9	30,2
Portekiz	32,3	35,4	39,2	36,6	35,9
İsveç	31,8	31,7	31,4	29,9	33,3

Kaynak: Eurostat, OECD.Stat.

Tablo 9, 2000-2020 yılları itibariyle seçilmiş AB ülkelerindeki merkezi yönetim gelirlerinin milli gelire oranını göstermektedir. Merkezi yönetim gelirleri, bazı ülkelerde artarken bazılarında azalmıştır. Birlik ülkelerindeki merkezi yönetim gelirlerinin milli gelire oranı genel olarak %20’li seviyelerde ilerlemiştir. Danimarka görülen yaklaşık %40’lık merkezi yönetim gelirleri oranı ise yüksekliğiyle dikkat çekmektedir.

**Tablo 9.** Seçilmiş AB Ülkelerindeki Merkezi Yönetim Gelirleri/GSMH Oranları

Ülke/ Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	22,1	21,5	21,6	22,0	21,5
Euro Bölgesi	21,1	20,4	20,5	20,9	20,3
Belçika	28,9	27,1	26,5	26,3	24,2
Danimarka	37,7	39,8	39,6	39,3	39,1
Almanya	13,2	12,2	13,0	13,1	12,7
Yunanistan	30,7	27,6	29,3	35,9	36,4
İspanya	19,4	18,2	16,0	18,0	17,4
Fransa	21,6	21,0	20,0	19,6	18,8
İtalya	25,8	24,0	26,3	27,7	28,2
Macaristan	27,2	25,2	29,2	33,1	31,7
Hollanda	24,4	25,3	25,7	25,0	26,9
Polonya	22,2	21,5	21,6	20,8	22,2
Portekiz	29,3	29,3	28,2	31,1	29,3
İsveç	35,2	32,2	31,0	30,0	30,1

Kaynak: Eurostat, OECD.Stat.

Tablo 10, seçilmiş AB ülkelerindeki merkezi yönetim faiz dışı dengesinin milli gelire oranını göstermektedir. Birlik ülkelerindeki faiz dışı denge oranları, kamu gelirlerinin çok fazla artmaması buna karşılık kamu harcamalarının artması sebebiyle giderek azalmıştır. 2020 yılında tüm ülkelerde sıçrama gösteren kamu harcaması artışları sebebiyle faiz dışı açıkların %8-9 gibi yüksek oranlara yükseldiği görülmektedir.

**Tablo 10. Seçilmiş AB Ülkelerinde Merkezi Yönetim Faiz Dışı Dengesi Oranları**

Ülke / Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
Avrupa Birliği	...	...	...	...	...
Euro Bölgesi	2,1	0,0	-3,8	0,0	-6,3
Belçika	6,2	1,3	-0,9	0,1	-8,5
Danimarka	4,4	6,0	-2,1	-0,6	-3,8
Almanya	-1,2	-0,8	-2,2	2,0	-3,8
Yunanistan	2,8	-1,5	-5,2	0,8	-7,0
İspanya	1,6	2,7	-8,0	-2,5	-9,4
Fransa	1,2	-0,9	-4,6	-1,7	-8,7
İtalya	3,4	0,2	-0,1	1,4	-6,2
Macaristan	1,7	-4,0	-0,6	1,3	-6,1
Hollanda	3,8	1,3	-3,9	-0,8	-5,1
Polonya	0,0	-1,5	-4,9	-0,8	-6,8
Portekiz	-0,8	-3,8	-8,6	-0,1	-3,2
İsveç	5,2	2,8	0,2	0,0	-4,1

**Kaynak:** Eurostat, IMF World Economic Outlook (WEO), OECD.Stat.

Tablo 11, Covid-19 sürecini kapsayan 2019-2020 yıllarında seçilmiş AB ülkelerinde sırasıyla uzun vadeli faiz, kısa vadeli faiz, enflasyon, merkezi yönetim bütçe dengesi/GSMH, devlet borcu/GSMH, merkezi yönetim faiz giderleri/GSMH, GSMH büyüme, merkezi yönetim harcamaları/GSMH, merkezi yönetim gelirleri/GSMH, merkezi yönetim faiz dışı denge/GSMH oranlarını göstermektedir. Covid-19'un ekonomik göstergeleri bozduğu 2020 yılında, AB genelinde uzun vadeli faiz oranlarının sifıra yakınlığı görülmekte ve çoğu ülkede negatif kısa vadeli faiz oranları görülmektedir. 2020 yılı enflasyon oranları, AB genelinde sifıra yakın görülmektedir. Covid-19 sebebiyle harcamaların artması ve gelirlerin azalması, bütçe açıklarını ciddi bir biçimde artırmıştır. Bütçe açıklarındaki artıştan dolayı benzer şekilde, devlet borçları da artış göstermiştir. GSMH büyüme oranları ise, 2020 yılında tüm ülkelerde negatife dönmüş ve Covid-19'un yarattığı tahribat sebebiyle ekonomiler daralmıştır. 2019'a göre 2020 yılında merkezi yönetim harcamalarındaki artışlar ve gelirlerindeki azalışlar dikkat çekmektedir. Merkezi yönetim faiz dışı denge/GSMH oranlarına bakıldığında, kamu harcamalarındaki artışların sonucu olarak faiz dışı açıklar artış göstermiştir.

**Tablo 11.** Covid-19 Sürecinde Seçilmiş AB Ülkelerindeki Ekonomik Göstergeler

2019	AB	EB	Bel	Dan	Alm	Yun	İsp	Fra	İta	Mac	Hol	Pol	Por	İsv
Uz. Vad. Faiz O.	0,7	0,4	0,2	-0,2	-0,2	2,6	0,7	0,1	1,9	2,5	0	2,3	0,8	0,1
Kıs. Vad. Faiz O.	...	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0	-0,3	1,7	-0,3	0
Enflasyon	1,4	1,2	1,4	0,8	1,4	0,3	0,7	1,1	0,6	3,3	2,6	2,3	0,3	1,8
M. Y. Bütçe Den./GSMH	-0,8	-1	-1,9	3,6	0,7	0,4	-1,3	-3,6	-1,8	-1,7	1,1	-1,1	-1,6	1,2
Devlet Borcu/GSMH	77,5	83,9	98,1	33,3	59,7	180	95	97	135	65,5	48,7	45,6	117	35
M. Y. Faiz Gi./GSMH	1,4	1,4	1,8	0,7	0,4	3,2	2	1,3	3,3	2,2	0,8	1,3	3,1	0,3
GSMH Büyü. O.	1,6	1,3	1,8	2,8	0,6	1,9	2	1,5	0,3	4,6	1,7	4,7	2,5	2
M. Y. Har./GSMH	22,5	21,5	26,6	36	12,6	34,9	18,7	22,4	29,4	32,7	25,8	23,3	31,1	29,2
M. Y. Gel./GSMH	21,7	20,5	24,7	39,6	13,3	35,4	17,4	18,8	27,7	31	26,9	21,9	29,5	30,6
M. Y. Faiz Dışı Den./GSMH	..	0,8	-0,2	3,5	2,1	3,6	-0,8	-1,6	1,6	0,2	3,2	0,6	2,9	0,4
2020	AB	EB	Bel	Dan	Alm	Yun	İsp	Fra	İta	Mac	Hol	Pol	Por	İsv
Uz. Vad. Faiz O.	0,3	0	0,1	-0,4	-0,5	1,2	0,4	-0,2	1,2	2,2	0,5	1,5	0,4	0
Kıs. Vad. Faiz O.	...	-0,4	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	0,4	-0,4	0,5	-0,4	0
Enflasyon	0,7	0,3	0,7	0,4	0,5	-1,2	-0,3	0,5	-0,1	3,3	3,3	3,4	-0,1	0,5
M. Y. Bütçe Den./GSMH	-5,9	-6	-7,2	-1,3	-2,6	-10,1	-8,4	-6,9	-9,3	-7,3	-4,7	-8	-6,6	-3,2
Devlet Borcu/GSYH	90,7	98	114	42,2	69,8	205	120	116	156	80,4	54,5	57,5	133	39,9
M. Y. Faiz Gi./GSMH	1,3	1,4	1,8	0,5	0,4	3,2	2	1,1	3,4	2,4	0,7	1,2	3	0,2
GSMH Büyü. O.	-6,1	-6,6	-6,4	-2,7	-4,9	-8,2	-11	-8,1	-8,9	-5	-3,7	-2,7	-7,6	-2,8
M. Y. Har./GSMH	27,4	26,3	31,4	40,3	15,3	46,6	25,7	25,7	37,5	39	31,6	30,2	35,9	33,3
M. Y. Gel./GSMH	21,5	20,3	24,2	39,1	12,7	36,4	17,4	18,8	28,2	31,7	26,9	22,2	29,3	30,1
M. Y. Faiz Dışı Den./GSMH	...	-6,3	-8,5	-3,8	-3,8	-7	-9,4	-8,7	-6,2	-6,5	-5,1	-6,8	-3,2	-4,1

**Kaynak:** Eurostat, IMF WEO, OECD.Stat veri setlerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Yukarıdaki Tablo 11’de görüldüğü üzere, 2019’dan 2020 yılına gelindiğinde seçilmiş AB ülkelerinin ekonomik göstergelerinde bozulmalar meydana gelmiştir. Covid-19 Pandemisi, ekonomilerdeki bozucu etkisini 2020 yılından itibaren tüm ülkelerde hissettirmiştir. Covid-19 sürecinde; ülkelerin tam kapanması, sosyal alanlardaki faaliyetlerin kısıtlanması, ulaşım, eğlence, yeme-içme gibi birçok sektöre yasaklar getirilmesi ve iş yerlerinin kısmi olarak kapatılması neticesinde yavaşlayan ekonomik faaliyetler sonucu kamu gelirleri azalmış ve sosyal refah düzeyini koruyabilmek için sağlıkta, eğitimde, ulaşım, sosyal yardımlarda, nakdi desteklerde, işsizlik ve evden çalışma ödeneklerinde, vergisel düzenlemelerde, reel sektöre yapılan hibelerde gibi birçok kalemden kamu harcamaları artırılmıştır. Bu artışlar hem bütçe açıklarını hem de faiz dışı açıkları ciddi bir şekilde artırmıştır.

Bu süreçte artırılan kamu harcamalarına karşılık vergi gelirlerinin artmaması hatta azalması sonucu oluşan bütçe açıklarının finanse edilebilmesi için borçlanmalar artırılmış ve borçların milli gelire oranı yüksek oranlara ulaşmıştır. Bu durum Tablo 11’de de görülmektedir. Devlet borçlarındaki artışa karşılık, merkezi yönetim faiz giderlerinin çok fazla değişmediği görülmektedir. Covid-19 süresince, Avrupa Birliği genelinde düşük faiz oranları görülmüştür. Üye ülkelerin borçlanma ihtiyacının arttığı bu süreçte; düşük faizli finansmana erişmelerinin mümkün oluşu, bu ülkelerde faiz giderlerinin artmamasını sağlamıştır. Enflasyon oranlarına bakıldığında ise Pandemi süresince enflasyon oranlarının azaldığı görülmektedir. Enflasyondaki azalma, Covid-19 etkisiyle mal ve hizmetlere olan talebin yani tüketimin azalması ve pazarlarda stok malların birikmesinden kaynaklanmıştır. Tüketimdeki azalma, toplam arzda da azalma getirdiği için ekonomilerde üretim daralması yaşanmıştır. Azalan talep ve daralan üretimin ekonomileri vurması sonucu; ülkelerin büyüme oranları ciddi bir biçimde küçülerek negatife dönmüştür.

### **2.1. Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Faiz Dışı Fazla**

İçinde bulunduğumuz yüzyılda ülkeler, en genel tabiriyle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak ikiye ayrılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin daha önceki dönemlerde, geri kalmış veya az gelişmiş ülkeler gibi statik ifadelerle nitelendirildiği bilinmektedir. Ancak günümüzde, gelişmekte olan ülkeler tabirinin kullanılması, bu tür ülkelerin halen daha gelişmeye ve ilerlemeye açık olduklarının göz önünde bulundurulması ve önceki nitelendirmelerin söz konusu ülkeleri küçümseyen ve dikkate almayan bir yaklaşıma yol açmasından kaynaklanmıştır (Kubar, 2014: 62).

Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ); dünya nüfusunun %86'sına sahip olan ülkeler olarak bilinmektedir (IMF, 2020: 120). GOÜ'lerin ortak özelliği, dolar bazında gayri safi milli hasıllarının düşük seviyelerde olmasıdır. Bunun temel nedeni ise; bu ülkelerdeki planlama eksikliği ya da yanlışlığının bir göstergesi olarak nüfusun hızlı bir şekilde artması olmaktadır. GOÜ'lerde nüfus hızlı bir şekilde artarken; ekonomi büyüme oranı yeteri kadar artmadığı için bu ülkelerde işsizlik, gelir dağılımında bozulma, yüksek enflasyon ve düşük tasarruf oranı gibi birçok ekonomik sıkıntı yaşanmaktadır. Bunların yanında başta eğitim, sağlık, alt yapı, üst yapı yatırımları gibi kamu harcaması artışları karşısında gelişmeyi artıracak olan sanayi yatırımlarının azalması, kaynakların yanlış veya eksik olarak kullanımına yol açan yapısal bozuklukların varlığı, teknoloji ve sermaye kıtlığı gibi birçok nedenden dolayı bu ülkelerdeki gayri safi milli hasıla potansiyelin altında kalmaktadır (Kaynak, 2011: 1-13, Akt. Ongu, 2019: 29-30).

Ülkelerin gelişmişlik düzeyi kriterlerine bakıldığında, birbirlerinden ayrı gelişmişlik düzeyine sahip olan farklı farklı ülke grupları olduğu söylenebilmektedir. Bu nedenle gelişmişliğin ölçülmesinde kullanılacak olan kriterin doğruluğu bu ayrımın yapılmasında büyük önem taşımaktadır. Ülkelerin gelişmişlik derecesine göre sınıflandırılması; Dünya Bankası (World Bank), Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP) kuruluşlarınca ve bu kuruluşlar tarafından belirlenen kriterler esas alınarak yapılmaktadır (Nielsen, 2011: 7-8).

Dünya Bankası, ülkelerin gelişmişlik sınıflandırmasını, her sene güncellemekte ve ABD doları üzerinden geçen seneki kişi başına düşen milli gelir tutarına dayandırarak yapmaktadır. Buna göre Dünya Bankası; ülkeleri düşük gelir, alt-orta gelir, üst-orta gelir ve yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler grubu olarak dört sınıfa ayırmaktadır (Fantom ve Serajuddin, 2016: 1-2).

Dünya Bankası, 2021 mali yılı için 2019 GSYH'sinde kişi başına düşen milli geliri; 1.035 ABD dolarının altında olan ülkeleri düşük gelir düzeyine sahip, 1.036 ile 4.045 ABD doları arasında olan ülkeleri alt-orta gelir düzeyine sahip, 4.046-12.535 ABD doları arasında olan ülkeleri üst-orta gelir düzeyine sahip, 12.535 ABD doları üzerinde olanları yüksek gelir düzeyine sahip olan ülkeler olarak tanımlamaktadır.<sup>4</sup>

Dünya Bankası'nın 2020 yılı Küresel Ekonomik Beklentiler adlı çalışmasında bazı gelişmekte olan ülkeler; Azerbaycan, Ermenistan, Türkmenistan, Kırgızistan,

<sup>4</sup> <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups>.

Kazakistan, Rusya, Ukrayna, Macaristan, Polonya, Romanya, Sırbistan ve Türkiye olarak gösterilmektedir (World Bank, 2020: 70).

IMF ülkelerin gelişmişlik sınıflandırmasını, iki gruba ayırarak gerçekleştirmektedir. Bu gruplardan ilki gelişmiş ülkeler ikincisi yükselen ve gelişmekte olan ülkeler grubu olmaktadır. IMF'nin derecelendirmesinde gelişmiş ülkeler grubu içerisinde piyasa döviz kuruna dayalı GSYH büyüklüğü açısından en büyük ekonomiler olan ve "G7" ülkeleri olarak adlandırılan bu ülkeler; ABD, Kanada, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Japonya ülkelerinin ekonomilerinden oluşmaktadır (Ongu, 2019: 34). IMF gelişmiş ekonomiler grubunu 39 ülkeden oluşturmaktadır. Bu ülkelerin 7'si "G7" ülkelerinden oluşurken kalanı AB ülkeleri ile Avustralya, Norveç, Hong Kong, İzlanda, İsrail, Kore, Yeni Zelanda ve İsviçre gibi ülkelere oluşmaktadır (IMF, 2020: 121). IMF'nin ülke ekonomilerini sınıflandırma sistemi hem operasyonel hem de analitik amaçlar için kullanılmaktadır. IMF'nin sınıflandırma kriterleri arasında kesin ve net bir sayısal kriter bulunmamakla birlikte veri analizini kolaylaştırmak amaçlanır ve kişi başına düşen milli gelir seviyesi, ödemeler dengesi, toplam mal ve hizmet ihracatı, küresel finans sektörüne entegrasyon ve nüfus ile ilgili göz önüne alınan veriler, ülkelerin gelişmişlik sınıflandırmasında kullanılmaktadır (Nielsen, 2011: 14-18).

IMF'nin 2020 yılı "Dünya Ekonomik Görünümü" çalışmasında bazı gelişmekte olan ülkeler ise; Brezilya, Çin, Kolombiya, Meksika, Hindistan, Güney Afrika, Macaristan, Endonezya, Peru, Arjantin, Şili, Uruguay, Venezuela, Polonya, Romanya, Filipinler, Rusya, Nijerya, Suudi Arabistan ve Türkiye olarak gösterilmektedir (IMF, 2020: 133-135).

UNDP'nin ülke gelişmişliği sınıflandırması, "Beşeri Kalkınma Endeksi" adında yapmış olduğu çalışmalarda yer almakta ve bu çalışmalarda yalnızca ekonomik veriler değil insani gelişmişlik düzeyini etkileyen birçok farklı kriter esas alınmaktadır (UNDP, 2020: 219). Beşeri Kalkınma Endeksi'nde ülkelerin gelişmişlik düzeyleri; sağlıklı yaşam süresi, bilgi düzeyi ve yaşam standartları gibi üç temel açıdan incelenmektedir. Söz konusu endekste yer alan doğuştan yaşam beklentisi ile sağlıklı yaşam süresi, yetişkinlerde okuryazarlık oranı ve beklenen okullaşma yılı ile bilgi düzeyi ve kişi başına düşen milli gelir seviyesi ile yaşam standartları ölçülmektedir.<sup>5</sup>

UNDP'nin 2020 yılı Beşeri Kalkınma Endeksi'ne göre bazı gelişmekte olan ülkeler; Ermenistan, Brezilya, Çin, Kolombiya, Ekvador, Mısır, Hindistan, Endonezya,

<sup>5</sup> <http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>.

Meksika, Nijerya, Peru, Filipinler ve Güney Afrika olarak gösterilmektedir (UNDP, 2020: 365-366).

Bu kısımda uluslararası kurum ve kuruluşlarca yapılan; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ayırımına değinilmiştir. Aşağıda yer alan tablolarda ise; tarafımızca seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki bazı ekonomik göstergeler ile bu ülkelerdeki faiz dışı dengenin durumu tablolar halinde incelenecektir.

Tablo 12, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki uzun vadeli faiz oranlarını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde uzun vadeli faiz oranları zamanla azalmış ve hatta sıfırlanmışken; gelişmekte olan ülkelerdeki uzun vadeli faiz oranları yüksek kalmaya devam etmiştir.

**Tablo 12.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Uzun Vadeli Faiz Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
ABD	..	4,3	3,2	2,1	0,9
Avustralya	5,8*	5,3	5,3	2,8	..
Kanada	5,6	4,1	3,2	1,5	0,8
Birleşik Krallık	6,0	4,4	3,6	1,9	0,4
Japonya	1,8	1,4	1,2	0,4	0,0
Güney Kore	8,5	5,0	4,8	2,3	1,5
İsrail	..	..	..	..	..
Norveç	6,3*	3,2	2,7	0,9	0,5
Yeni Zelanda	6,9	5,9	5,6	3,4	0,9
Çin	..	..	..	..	..
Güney Afrika	13,8	8,1	8,6	8,2	10,1
Şili	..	6,0	6,3	4,5	2,8
Hindistan	11,0	7,2	7,9	7,8	6,0
Kolombiya	..	14,3	9,5	7,1	6,5
Meksika	..	9,4	7,2	6,3	6,1
Endonezya	..	..	..	..	..
Arjantin	..	..	..	..	..
Brezilya	..	..	..	..	..
Rusya	..	7,8	7,5	..	6,5

**Kaynak:** IMF Government Finance Statistics (GFS), OECD.Stat. (\*= 2002 yılına ait verilerdir. Mavi renkli ülkeler gelişmiş, yeşil renkli ülkeler gelişmekte olan ülkeler grubunda yer almaktadır.)

Yukarıdaki Tablo 13, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki kısa vadeli faiz oranlarını göstermektedir. Kısa vadeli faizlerin durumu da tıpkı uzun vadeli faizlerin durumuna benzemektedir. Gelişmiş ülkeler kısa vadeli faizlerini zaman içerisinde azaltarak sıfırlamışken; gelişmekte olan ülkelerde kısa vadeli faizler yüksek kalmıştır.

**Tablo 13.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Kısa Vadeli Faiz Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
ABD	6,5	3,5	0,5	0,5	0,6
Avustralya	6,1	5,6	4,6	2,2	0,2
Kanada	5,7	2,8	0,8	0,8	0,6
Birleşik Krallık	6,2	4,8	0,7	0,6	0,3
Japonya	0,3	0,1	0,2	0,1	-0,1
Güney Kore	7,1	3,6	2,7	1,8	0,9
İsrail	9,0	4,3	2,1	0,1	0,0
Norveç	6,7	2,2	2,5	1,3	0,7
Yeni Zelanda	6,5	5,9	5,6	3,4	0,9
Çin	5,9	5,6	5,4	4,9	4,4
Güney Af.	10,1	6,9	6,4	6,1	4,5
Şili	10,8	4,3	2,1	3,6	0,7
Hindistan	..	6,2	6,0	7,0	4,0
Kolombiya	12,1	7,0	3,7	4,6	3,4
Meksika	16,2	9,3	4,6	3,1	5,3
Endonezya	12,5	8,1	7,0	8,3	5,5
Arjantin	..	..	..	..	..
Brezilya	17,4	19,1	10,0	13,5	2,8
Rusya	..	..	..	..	..

Kaynak: OECD.Stat, IMF GFS.

Tablo 14, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki reel faiz oranlarını göstermektedir. Tablo 15'te de görüleceği üzere, gelişmiş ülkelerdeki reel faiz oranları azalırken; gelişmekte olan ülkelerde reel faiz oranlarının yüksekliği dikkat çekmektedir. Özellikle Brezilya'da görülen çok yüksek reel faiz oranı ve Arjantin'de görülen negatif reel faiz oranı gelişmekte olan ülkeler arasındaki ayrışmaya dikkat çekmektedir.

**Tablo 14.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Reel Faiz Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
ABD	6,8	3,0	2,1	3,4	2,3
Avustralya	5,0	3,3	6,0	1,6	..
Kanada	2,6	3,0	-0,2	..	..
Birleşik Krallık	4,1	1,9	-1,1	..	..
Japonya	3,5	2,7	3,6	..	..
Güney Kore	7,4	4,5	2,7	4,4	1,5
İsrail	..	..	..	1,3	2,6
Norveç	..	..	..	3,7	6,7
Yeni Zelanda	4,8	5,6	3,1	..	..
Çin	3,7	1,6	-1,0	3,0	3,7
Güney Afrika	5,2	4,9	3,3	5,9	2,3
Şili	10,1	-0,9	-3,9	..	..
Hindistan	8,3	4,9	-2,0	5,7	4,4
Kolombiya	-11,1	9,4	5,4	7,5	8,3
Meksika	5,2	3,6	0,7	4,3	3,2
Endonezya	-1,7	-0,2	-1,7	8,6	10,0
Arjantin	..	..	-8,6	11,0	-7,5
Brezilya	48,5	44,6	29,1	31,8	23,1
Rusya	-9,6	-7,2	-3,0	5,5	5,8

Kaynak: World Bank World Development Indicators (WDI).



Tablo 15, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki TÜFE-Enflasyon oranlarını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde grubunda enflasyon oranları azalarak sıfır 0 ile %1 arasında değişirken; gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyonun farklılığı tablodan görülmektedir. Çin’de %2,5 enflasyon oranı görülürken; özellikle Arjantin’in yıllardır kronikleşen sorunu olan enflasyonun 2020 yılında %40’a yükselmiştir.

**Tablo 15.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Enflasyon Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
ABD	3,4	3,4	1,6	0,1	1,2
Avustralya	4,4	2,6	2,8	1,4	0,8
Kanada	2,7	2,2	1,8	1,1	0,7
Birleşik Krallık	0,8	2,1	3,3	0,0	1,5
Japonya	-0,5	-0,6	-0,6	0,8	0,0
Güney Kore	2,3	2,8	2,9	0,7	0,5
İsrail	1,0	1,3	2,7	-0,6	-0,5
Norveç	3,0	1,5	2,4	3,5	1,2
Yeni Zelanda	2,6	3,0	2,3	0,3	1,7
Çin	-0,8	1,8	3,2	1,5	2,5
Güney Afrika	..	3,4	4,3	4,6	3,3
Şili	3,8	3,1	1,4	4,3	3,0
Hindistan	3,6	3,7	9,5	4,9	6,5
Kolombiya	9,2	5,0	2,3	5,0	2,5
Meksika	9,5	4,0	4,2	2,7	3,4
Endonezya	3,7	10,5	5,1	6,4	1,9
Arjantin	-0,9	9,6	10,4	27,7	40,4
Brezilya	7,0	6,9	5,0	9,0	3,2
Rusya	20,8	12,6	6,8	15,5	3,4

Kaynak: OECD.Stat.

**Tablo 16.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Bütçe Dengesi Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	..	-10,8	-8,9	-1,7	-5,6	-16,6
Avustralya	1,9	1,5	-4,9	-1,8	-3,8	-9,2
Kanada	5,6	2,5	-3,9	0,5	0,5	-19,8
Birleşik Krallık	3,0	-1,6	-6,8	-3,1	-2,3	-15,4
Japonya	-7,0	-4,2	-8,5	-3,1	-3,1	-13,9
Güney Kore	5,1	1,8	0,7	0,2	0,3	-3,6
İsrail	3,2	2,1	0,0	0,8	-3,9	-10,7
Norveç	13,4	12,8	8,8	3,4	5,5	-3,8
Yeni Zelanda	3,3	6,4	-4,7	0,9	-2,2	-8,6
Çin	-2,8	-1,4	-0,3	-2,8	-6,3	-11,8
Güney Afrika	-1,5	-0,1	-5,0	-4,7	-5,2	-14,0
Şili	-0,6	4,5	-0,3	-2,0	-2,6	-8,7
Hindistan	-8,3	-7,4	-8,7	-7,2	-7,4	-13,0
Kolombiya	-2,9	-0,1	-3,3	-3,5	-2,5	-9,5
Meksika	-2,8	-1,5	-3,9	-4,0	-2,3	-5,8
Endonezya	-1,9	0,4	-1,2	-2,7	-2,2	-6,3
Arjantin	-3	3	-1	-6,0	-4,4	-11,4
Brezilya	-3,3	-3,5	-3,8	-10,2	-5,8	-16,8
Rusya	3,1	7,6	-3,2	-3,4	-1,9	-5,3

Kaynak: IMF WEO.

Yukarıdaki Tablo 16, 2000-2020 yıllarındaki seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki bütçe dengesinin milli gelire oranını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerin çoğunda, ilerleyen yıllarda bütçe açıkları oluşmuştur. Hatta yıllardır istikrarlı bir şekilde bütçe fazlası veren Norveç'te dahi bütçe açığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelere de durum farklı görünmemektedir. 2020 yılında hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerdeki bütçe açıkları 2019'a göre yaklaşık 3 kat artış göstermiştir.

Tablo 17, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki devlet borcunun milli gelire oranlarını göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelere özellikle ABD, Kanada, Birleşik Krallık ve Japonya gibi ülkelere çok yüksek devlet borcu oranları görülmektedir. Söz konusu oranlar Avrupa Birliği ülkelerinde görülen yüksek devlet borcu oranlarını aklı getirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki devlet borçları ülkeden ülkeye farklılık gösterirken; Şili, Endonezya ve Rusya gibi ülkeler diğer gelişmekte olan ülkelere göre düşük sayılabilecek devlet borcu oranlarıyla dikkat çekmektedirler.

**Tablo 17.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Borcu Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	..	65,5	95,5	104,6	108,1	127,1
Avustralya	19,5	10,8	20,3	37,6	47,4	63,1
Kanada	80,4	70,6	81,2	91,2	86,8	117,8
Birleşik Krallık	36,7	39,5	74,2	86,7	85,2	103,6
Japonya	135,6	174,2	205,9	228,3	234,8	256,2
Güney Kore	16,6	25,9	29,5	40,7	42,2	48,6
İsrail	79,3	88,0	70,6	63,8	59,9	73,0
Norveç	28,7	42,4	43,1	34,5	40,8	41,4
Yeni Zelanda	30,0	20,7	29,6	34,2	32,5	41,3
Çin	22,9	26,3	33,9	41,4	57,0	66,8
Güney Afrika	42,2	33,2	34,6	49,3	62,1	77,0
Şili	13,2	7,0	8,5	17,2	28,2	32,5
Hindistan	73,2	80,8	66,0	68,7	73,8	89,5
Kolombiya	38,0	38,5	36,4	50,4	52,3	62,7
Meksika	40,3	38,5	41,9	52,7	53,3	60,5
Endonezya	87,4	42,6	24,5	27,0	30,5	36,6
Arjantin	41	80	44	52,5	90,1	102,9
Brezilya	65,5	68,5	63,0	72,5	87,6	98,9
Rusya	55,8	14,8	10,1	15,2	13,8	19,3

Kaynak: IMF WEO.

Tablo 18, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki devlet harcamalarının milli gelire oranını göstermektedir. Gelişmiş ülkelere devlet harcamaları yıldan yıla artmıştır. Refah devleti olarak anılan Norveç'te devlet harcamaları 2020 yılında %58'e ulaşmıştır. Güney Kore haricinde kalan tüm gelişmiş ülkelere kamu harcamalarının milli gelire oranı %50'ye yaklaşmış ya da bu oranı

aşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerdeki devlet harcamaları da günümüze değin artarak devam etmiştir. Çin, Güney Afrika, Arjantin ve Brezilya geliştirmekte olan ülkeler arasında devlet harcamasını önemli oranlarda artıran ülkeler olarak görülmektedir.

**Tablo 18. Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Harcamaları Oranları**

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	..	33,9	39,9	35,1	35,6	46,1
Avustralya	35,3	34,6	37,0	37,3	38,2	44,9
Kanada	40,5	38,5	43,0	40,0	40,9	52,4
Birleşik Krallık	34,0	38,5	44,7	40,2	38,8	50,2
Japonya	36,0	34,0	38,1	37,5	37,2	46,6
Güney Kore	16,6	18,8	18,6	19,7	22,6	25,6
İsrail	44,5	43,6	40,3	37,8	39,2	46,3
Norveç	41,3	41,9	44,7	48,4	51,5	58,1
Yeni Zelanda	38,3	37,1	43,0	37,2	38,8	42,4
Çin	16,2	18,2	25,0	31,6	34,1	36,9
Güney Afrika	25,2	28,1	31,4	32,9	35,0	40,1
Şili	22,9	20,1	23,3	24,8	26,2	28,9
Hindistan	25,6	26,4	27,4	27,0	27,0	30,9
Kolombiya	26,5	25,8	30,3	31,2	31,8	33,4
Meksika	20,3	22,1	27,6	27,4	25,9	29,1
Endonezya	15,3	17,4	16,8	17,4	16,3	18,2
Arjantin	25	24	33,3	41,3	38,3	41,6
Brezilya	34,4	39,7	39,8	38,4	37,3	42,7
Rusya	30,6	29,4	35,5	35,2	33,8	38,7

Kaynak: IMF WEO.

**Tablo 19. Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Devlet Gelirleri Oranları**

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	..	30,8	28,8	31,6	29,9	30,3
Avustralya	36,5	36,4	31,9	34,5	34,4	35,0
Kanada	43,1	40,0	38,3	39,9	41,4	41,7
Birleşik Krallık	35,4	35,4	35,5	35,7	36,5	36,8
Japonya	27,8	29,0	28,6	33,6	34,1	34,0
Güney Kore	20,6	19,6	20,0	20,2	22,9	22,8
İsrail	43,6	41,0	36,9	36,7	35,1	34,5
Norveç	56,4	56,6	55,6	54,5	57,1	51,1
Yeni Zelanda	38,5	42,2	37,6	37,5	36,5	36,7
Çin	13,4	16,8	24,7	28,8	27,7	25,5
Güney Af.	23,6	28,0	26,4	28,1	29,7	27,8
Şili	22,3	24,6	22,9	22,8	23,5	21,8
Hindistan	17,3	19,0	18,8	19,8	19,6	18,7
Kolombiya	23,6	25,8	27,0	27,7	29,3	26,5
Meksika	17,5	20,6	23,6	23,5	23,6	24,5
Endonezya	13,4	17,8	15,6	14,8	14,1	12,3
Arjantin	22	28	36	35,3	33,8	32,7
Brezilya	31,1	36,2	36,0	28,2	31,4	29,3
Rusya	33,7	37,0	32,3	31,8	35,8	34,6

Kaynak: IMF WEO.

Yukarıdaki Tablo 19, 2000-2020 yıllarında seçilmiş gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelerdeki devlet gelirlerinin milli gelire oranını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde devlet gelirlerinin milli gelire oranı düşük sayılmamakla beraber bazı ülkelerde zamanla

azalmıştır. Örneğin, İsrail'in devlet gelirinin/GSYH'ye oranı; 2000 yılında %43'ten 2020 yılında %34'e azalmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise devlet gelirleri oranları, gelişmiş ülkelere göre bakıldığında daha düşük seviyelerde kalmıştır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerdeki genellikle yeterli vergi hasılatını elde edememe ve potansiyel GSYH artışının düşük kalmasından kaynaklı bir sorundur. Ülkedeki doğal kaynaklardan elde ettiği gelirler sayesinde Rusya, gelişmekte olan ülkeler arasındaki en yüksek devlet geliri/GSYH oranına sahiptir.

Tablo 20, 2000-2020 yıllarındaki seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki faiz harcamalarının devlet gelirlerine oranını göstermektedir. Faiz giderlerinin devletler gelirlerine oranına bakıldığında; gelişmiş ülkeler arasında ABD yoğun bir şekilde borçlandığı için vergi gelirlerinin önemli bir kısmını faiz harcamalarına ayırmaktadır. Norveç ise en düşük oranla en az faiz harcaması yapan ülke konumundadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise uzun ve kısa vadeli faiz oranları yüksek olduğu için faiz harcamaları yüksek seyretmektedir. Rusya'nın son yıllardaki faiz harcamaları/devlet gelirleri önemli ölçüde azalarak %2'lere gerilemiştir.

**Tablo 20.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Faiz Harcamalarının Devlet Gelirlerine Oranı

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2020
ABD	11,2	14,7	15,4	12,3	15,1
Avustralya	6,1	1,7	2,3	3,9	3,5*
Kanada	19,7	12,3	10,0	6,7	5,9*
Birleşik Krallık	7,1	5,5	8,2	6,6	5,9*
Japonya	..	..	..	..	..
Güney Kore	5,1	5,4	5,0	5,0	3,7*
İsrail	13,3	15,0	12,0	6,1	6,7*
Norveç	2,7	3,0	1,8	1,0	0,7*
Yeni Zelanda	..	4,5	3,8	4,4	3,3*
Çin	..	4,3	3,3	3,2	..
Güney Afrika	19,1	10,8	8,7	10,2	12,5*
Şili	5,6	3,5	2,1	3,1	4,1*
Hindistan	38,9	28,6	22,8	25,2	..
Kolombiya	20,6	..	12,6	8,9	11,2*
Meksika	14,0	..	13,0	11,3	14,5*
Endonezya	..	..	8,9	10,3	14*
Arjantin	24	..	..	8,3	18,6*
Brezilya	..	..	24,2	39,9	23,7*
Rusya	14,3	3,1	1,6	2,6	2,6*

Kaynak: World Bank WDI. (\*= 2019 yılına ait verilerdir.)

Tablo 21, seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki faiz dışı dengenin milli gelire oranını göstermektedir. Gelişmiş ülkelerdeki faiz dışı açıklar, 2010 ve 2020'de ciddi bir şekilde artmıştır. 2008'de yaşanan küresel kriz 2010 yılında faiz dışı açıkların artmasına neden olmuştur. Ayrıca 2019 yılında başlayan Covid-19 süreci 2020'de faiz

dışı açıkları genişletmiştir. Yıllar istikrarlı bir biçimde faiz dışı fazla veren Norveç dahi ciddi faiz dışı açıkla karşılaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde faiz dışı açıklar geçmiş dönemlerde fazla görülmemekle birlikte son yıllarda önemli biçimde artmıştır. Yalnızca Meksika'nın diğerlerine göre iyi bir performans gösterdiği söylenebilir.

**Tablo 21.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki Faiz Dışı Denge Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	..	-1,0	-8,9	-1,6	-3,4	-13,6
Avustralya	1,9	1,5	-4,8	-1,8	-3,0	-9,0
Kanada	5,6	2,5	-3,9	0,5	0,5	-10,3
Birleşik Krallık	3,0	-1,6	-6,7	-3,0	-0,9	-12,3
Japonya	-6,8	-4,1	-8,4	-2,9	-2,4	-11,9
Güney Kore	5,1	-1,8	0,7	0,1	-0,1	-3,3
İsrail	3,2	2,1	0,0	0,6	-1,9	-9,8
Norveç	13,4	12,8	8,8	3,4	3,5	-8,9
Yeni Zelanda	3,3	6,4	-4,7	0,9	-1,6	-4,9
Çin	-2,1	-0,9	0,0	-2,3	-5,4	-10,4
Güney Af.	3,3	2,8	-2,5	1,6	-1,3	-7,6
Şili	0,0	4,9	-0,3	-1,8	-2,3	-6,6
Hindistan	-4,0	-2,4	-4,4	-2,6	-2,7	-6,7
Kolombiya	0,7	2,0	-1,2	-1,7	0	-4,3
Meksika	0,3	1,3	-1,2	-1,2	1,4	-0,5
Endonezya	1,4	2,6	0	-1,2	-0,4	-3,8
Arjantin	0	5,1	0	-4,4	-0,4	-6,4
Brezilya	3,3	3,7	1,2	-1,8	-0,9	-9,1
Rusya	7,1	8,3	-3,0	-3,1	2,2	-3,5

Kaynak: IMF WEO.

**Tablo 22.** Seçilmiş Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerdeki GSYH Büyüme Oranları

Ülke/Yıl	2000	2005	2010	2015	2019	2020
ABD	4,1	3,5	2,6	3,1	2,2	-3,5
Avustralya	3,9	3,2	2,1	2,2	2,2	-0,3
Kanada	4,9	5,0	3,1	0,7	1,9	-5,4
Birleşik Krallık	3,5	3,0	2,1	2,4	1,4	-9,8
Japonya	2,8	1,7	4,2	1,2	0,3	..
Güney Kore	9,1	4,3	6,8	2,8	2,0	-1,0
İsrail	7,5	3,8	5,6	2,2	3,5	-2,4
Norveç	3,2	2,6	0,7	2,0	0,9	-0,8
Yeni Zelanda	2,9	3,3	1,5	3,7	1,6	1,0
Çin	8,5	11,4	10,6	7,0	5,9	2,3
Güney Af.	4,2	5,3	3,0	1,2	0,2	-7,0
Şili	5,3	5,7	5,8	2,3	0,9	-5,8
Hindistan	3,8	7,9	8,5	8,0	4,0	-8,0
Kolombiya	2,9	4,8	4,5	3,0	3,3	-6,8
Meksika	4,9	2,3	5,1	3,3	-0,1	-8,2
Endonezya	4,9	5,7	6,2	4,9	5,0	-2,1
Arjantin	-1	9	10	2,7	-2,1	-9,9
Brezilya	4,4	3,2	7,5	-3,5	1,4	-4,1
Rusya	10,0	6,4	4,5	-2,0	2,0	-3,0

Kaynak: World Bank WDI.

Yukarıdaki Tablo 22, seçilmiş gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki GSYH büyüme oranlarını göstermektedir. Gelişmiş ülkeler yıllarda ilerledikçe düşük büyüme oranlarıyla karşılaşmıştır. Norveç gibi istikrarlı bir ülkenin büyümesi bile çok düşük gözükmektedir. Covid-19 sebebiyle, 2020 yılında büyümede en negatif etkilenen ülke Birleşik Krallık olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere göre; daha yüksek büyüme oranları elde etmektedir. Çin ve Hindistan gibi ülkeler yüksek büyüme oranlarıyla diğer gelişmekte olan ülkelere ayrılmaktadır. Benzer şekilde Covid-19 süreci tıpkı gelişmiş ülkelerde olduğu gibi; gelişmekte olan ülkelere de milli gelirin ciddi oranlarda küçülmesine neden olmuştur.

## 2.2. Türkiye’de Faiz Dışı Fazla ve Ekonomik Büyüme Süreçleri

Birçok ülkede faiz dışı fazla sağlama amacı, mali disiplini sağlama çabasıyla ortaya çıkmıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelere; 1980 yılından sonra görülen mali disiplinsizliğin yarattığı ekonomik krizler sonucu faiz dışı fazla, mali disiplin programlarının çıpası olmuştur. 1980 sonrası IMF tarafından gelişmekte olan ülkelerin birçoğuna; faiz dışı dengede fazla hedeflemeleri önerilmiş ve ülkeler bu hedefleri yerine getirmeye çalışmışlardır. Türkiye’de faiz dışı fazlanın neden uygulandığını anlayabilmek için bütçe politikasındaki değişikliklerin, mali disiplini ve ekonomik büyümeyi ne yönde etkilediğinin iyi anlaşılması gerekmektedir (Darıcı, 2004: 60).

Türkiye’nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin birçoğu; daha hızlı bir ekonomik büyüme sağlamak için kamu harcamalarını artırmaktadırlar. Ancak bu ülkelerin ekonomilerindeki yapısal sorunları çözebilmek için gerekli olan kaynağı milli gelirlerinden sağlayamamaları durumu, bütçe açığı artışlarının temel nedenini oluşturmaktadır. Bu ülkelere, vergi gelirlerinin yapısal bazı sorunlar nedeniyle yeteri kadar artırılamaması, vergilerin kamu harcamalarına göre yetersiz kalmasına ve oluşan bütçe açığının borçlanmayla finanse edilmesine neden olmaktadır. Türkiye’de de faiz dışı fazlanın ilk olarak 1994 yılında IMF ile yapılan Stand-by anlaşmasıyla kavramsallaştığı ve bu yıldan itibaren uygulanan istikrar programlarının çıpası haline geldiği, temel amacının ise kamu iç borcunun sürdürülebilirliğini sağlamak olduğu belirtilmektedir (Ekzen, 2005: 1).

Cumhuriyet’in kuruluşundan sonraki dönemde Türkiye ekonomisinde yapılan önemli bir yapı değişikliği sayesinde, ülke dönem dönem hızlı kalkınma süreçleri yaşamıştır. 1923 yılında Türkiye İktisat Kongresinde, kamu bütçesi ve maliye politikaları Klasik-Liberal ekonomik politikalar çerçevesinde belirlenmiştir. Bu doğrultuda, o dönemki hükümet bütçe denkliliğine ve ödeme gücünün sürekliliğine önem atfetmiştir.

Günümüzde uygulanan bütçe ilkesinin tersine o dönemde; önce gelirler elde edilip, sonra kamu harcamaları gerçekleştirilmiştir. Ve 2. Dünya savaşının başlangıcına kadar sıkı bir para ve denk bütçe politikası ile ithal ikameci politikalar benimsenmiştir (Ulusoy, 2018: 327-329).

1929 Büyük Buhranı, tüm dünyada olduğu Türkiye’de de ekonomi politikalarının değişmesine neden olmuştur. Büyük Buhran bittikten sonra Türkiye’de liberal politikaların yerini devletçi politikalar almıştır. 1930’lu yıllardan sonra, Türkiye’de devlet eliyle desteklenen yoğun bir sanayileşme süreci başlatılmıştır. Bu dönemde özellikle demir-çelik sanayi, dokuma, kağıt ve kimya endüstrisi tesis edilmiş, makine-teçhizat yatırımları artırılmış, Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) yaygınlaşmış, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) kurulmuş, bazı malların fiyatları ile faiz oranı devlet tarafından belirlenmiş, yabancılara ait olan iktisadi kuruluşlar millileştirilmiş ve beşer yıllık sanayi planları hazırlanarak devletin ekonomiye müdahalesi yoğunlaşmıştır. Devletin sanayileşmeye dayalı yürüttüğü ekonomik politikalar neticesinde 1933-1939 yılları arasında Türkiye ekonomisi ortalama %8 oranında büyüme kaydetmiştir (Boratav, 2003: 72-73 & Eğilmez, 2018: 138).

1940-1944 döneminde merkez bankasının parasal genişlemeye giderek para arzını 4 katına kadar artırması, ülkedeki enflasyonun 4 kat artmasına yol açmıştır. Bu dönemde enflasyonla mücadele için Milli Koruma Kanunu çıkartılmış ve polisiye önlemlerle fiyat artışlarına engel olunmaya çalışılsa da olunamamıştır. 2. Dünya savaşının devam etmesi sebebiyle çıkartılan Varlık Vergisi Kanunu ile bir defaya mahsus olarak olağanüstü bir vergi toplamış ve artan kamu harcamalarına kaynak yaratılmaya çalışılmıştır. Savaş nedeniyle hammadde, ara malı ve yatırım mallarındaki ithalatın azalması ve emeğin önemli bir kısmının silah altına alınması nedeniyle 1939-46 döneminde Türkiye’de milli gelir ortalama %20 oranında azalmıştır (Hatiboğlu, 1993: 39).

1946-1953 yıllarında uygulanan ekonomi politikalarında bir dönüşüm başlamış ve devletçi politikalardan beri izlenen dış dengeye hatta cari fazlaya dayalı ithal ikameci politikalar esnetilerek; yerine ithalatın serbestleştirildiği, yabancı sermaye yatırımlarına ve cari açıklara izin verilen politikalar uygulanmıştır. Bu süreçte artan cari açıkların sonucu olarak hızla değer kaybeden Türk Lirasının 1 dolar karşısındaki değeri, 1.28 kuruştan 2.80 kuruşa çıkartılarak Cumhuriyet tarihinin ilk büyük devalüasyonu gerçekleştirilmiştir (Boratav, 2003: 98).

İkinci Dünya Savaşı sonrası, 1950’liler Türkiye’inde çok partili hayata geçişle birlikte; mevcut iktidarın değişmesi, ekonomik yapının da değişmesine neden olmuştur.

O zamana kadar benimsenen sıkı maliye politikası anlayışı, yerini genişletici maliye politikası anlayışına bırakmıştır. Maliye politikasının temel amacı, ekonomik büyümenin sağlanması olarak belirlenmiş ve yeniden Liberal ekonomik politikalar tercih edilmiştir. Yabancı Sermayeyi Teşvik kanunu çıkartılmış, tarımın makineleşmesi sağlanmış, kredi olanakları artırılmış, altyapı yatırımları başlatılmış ve dış yardımlar alınarak kalkınma projelerinde kullanılmıştır. Bu sayede, Türkiye ekonomisi 1950-1954 yıllarında ortalama %11,3 oranında büyüme kaydetmiştir. Kamu harcamalarındaki artışlarla birlikte; o dönemde ABD tarafından gönderilen yardımların kabul edilmesi, dış ticaretin liberalleştirilmesi, dış borç alımlarının hızlanması karşısında; ihracatın ithalatı karşılayamaması, döviz girişinin yetersiz kalması, para arzının genişletilmesi gibi nedenlerle enflasyon %24 gibi yüksek oranlara ulaşmış ve Türk lirası hem iç hem de dış değerini hızlı bir şekilde kaybetmiştir. Bunlarla birlikte; Türkiye’de bir ödemeler dengesi krizinin de yaşanması sonucu, 1958 yılında Moratoryum ilan edilmiş ve düzenli bir dış borç ödemesi için mali istikrar tedbirleri alınmıştır (Ulusoy, 2018: 327-329 & Eğilmez, 2018: 143).

Tablo 23’te, Türkiye ekonomisinin 1955-1964 dönemi seçili ekonomik göstergeleri yer almaktadır. Tablo 23 incelendiğinde, Türkiye cari işlemler dengesinin söz konusu dönemde sürekli açık verdiği ve ihracatın ithalatı karşılama oranlarının düştüğü görülmektedir. Enflasyon oranı ise, 1959 yılında %24 olarak görülmektedir.

**Tablo 23.** Türkiye Ekonomisinin 1955-1964 Dönemi Seçili Ekonomik Göstergeleri

Türkiye	İhracat (Milyon\$)	İthalat (Milyon\$)	İhracat/İthalat (%)	Cari İşlemler Dengesi (Milyon\$)	Enflasyon (%)
1955	313	498	62,9	-177	12,2
1956	305	407	74,9	-75	9,9
1957	345	397	86,9	-64	11,9
1958	247	315	78,4	-64	15,8
1959	354	470	75,3	-145	24,4
1960	321	468	68,6	-139	5,2
1961	347	510	68	-170	1,6
1962	381	622	61,3	-242	3,4
1963	368	688	53,5	-300	7,9
1964	411	327	76,5	-109	1,2

**Kaynak:** (Çelik ve Çetiner, 2019: 126). (Erişim: 28.09.2021).

1950-60 yılları arasında Türkiye’de kamu harcamaları ciddi bir artış göstermiştir. Kamu harcama artışları karşısında vergi gelirleri de artırılmaya çalışılmış ancak vergi gelirlerindeki artışların harcama artışları karşısında yetersiz kalması nedeniyle bütçe açıkları giderek artmıştır. Fakat 1960’lı yılların başında, bütçe dengesinin yeniden sağlanmasıyla birlikte enflasyon oranı kontrol altına alınmıştır (Tatlıyer, 2017:181). 1960’lı yıllardan sonra Türkiye planlı ekonomi modeline geçiş yapmıştır. Bu çerçevede



ekonomik planlamayı koordine etmek üzere Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur. Bu yıldan itibaren Türkiye’de tam 10 defa beşer yıllık kalkınma planları hazırlanmış ve uygulanmıştır. 1963-1967 yılları arasında uygulanan ilk plan olan Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planının temel ekonomik hedefinin, yılda ortalama %7 oranında bir kalkınma hızı sağlamak olduğu ifade edilmiştir.<sup>6</sup>

Tablo 24, 1963-1967 dönemi için hazırlanan 1. Beş Yıllık Kalkınma Planı’ndaki (BYKP) belirlenen hedefleri ve gerçekleşen oranları göstermektedir. Buna göre; söz konusu dönemde tarım sektöründe büyüme hedefi %4,2, sanayi sektöründeki büyüme hedefi %12,3, hizmetler sektöründeki büyüme hedefi %6,8 ve milli gelirdeki büyüme %7 olarak görülmekte ve gerçekleşen oranlar hedeflenenlere yakın olarak çıkmıştır.

**Tablo 24.** 1. BYKP Hedeflenen ve Gerçekleşen Büyüme Oranları (TL)

1. BYKP	1963-1967	
	Hedef	Gerçekleşen
Tarım	4,2	3
Sanayi	12,3	10,9
Hizmetler	6,8	7,2
GSYH	6,9	6,4
GSMH	7	6,6

**Kaynak:** T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB) Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

1970’li yıllar Türkiye ekonomisinde için sancılı geçen bir dönem olarak anılır. Bu dönemde özellikle ulusal tasarruf-yatırım açığının derinleşmesi, ihracatın ithalatı karşılama oranının yetersizliği, kötüleşen cari dengenin yanında bütçe açıklarının da artması, enflasyondaki yükselme ve KİT’lerin görev zararlarının büyümesi nedeniyle, oluşan bütçe açığı ve cari açık finansmanının yabancı sermaye ile birlikte ulusal rezervlerden karşılandığı belirtilmektedir. Böyle bir finansman yöntemi neticesinde borçlar içerisindeki döviz cinsi borçlanmaların ağırlık kazanması sonucu borçlanmanın yapısı da bozulmuştur (Oğuz ve Bayar, 2003: 25).

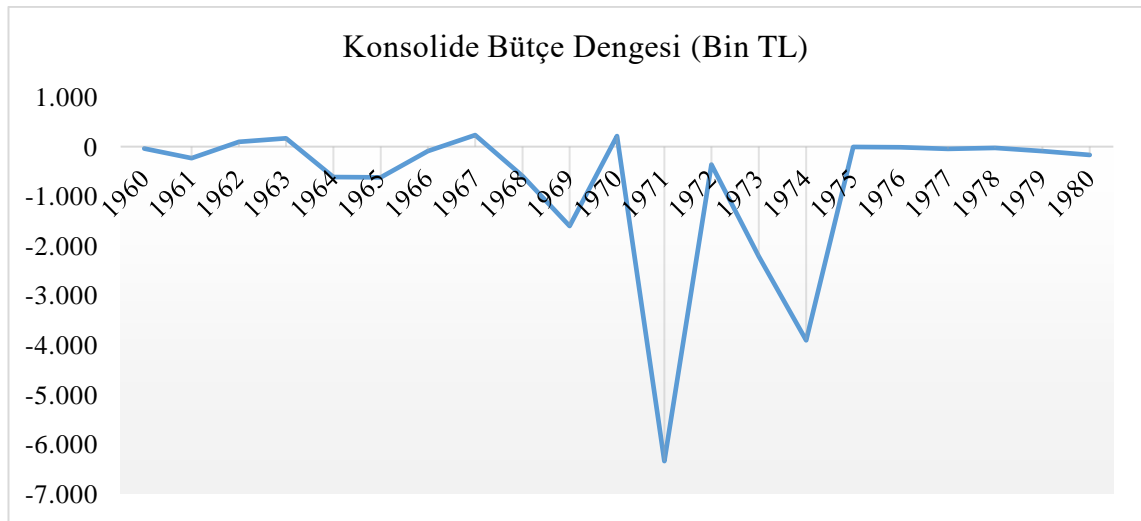
1970’li yıllarda Türkiye’de bir devalüasyon daha yapılarak 1 doların değeri 9 liradan 15 liraya yükseltilmiştir. Bu devalüasyondan sonra yurt içinde üretilen mallar dolar bazında ucuzladığı için ihracat ve ülkeye giren döviz miktarı yeniden artmaya başlamıştır. Döviz rezervlerinin artması para arzının da genişletmesine neden olmuş ve bununla birlikte emek ücretleri de artış kaydetmiştir. Bu dönemde, Merkez Bankası tarafından basılan paraların birçoğu kamu borçlarının finansmanında kullanılmıştır. Döviz rezervlerinin artması sonucu ithalat ve dış açıklar tekrardan artışa geçmiş,

<sup>6</sup> www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Birinci-Beş-Yıllık-Kalkınma-Planı-1963-1967%E2%80%8B.pdf

enflasyonda da belirgin bir yükselme görülmesiyle beraber ekonomide canlanma yaşanmıştır (Hatiboğlu, 1993: 49). Fakat ekonomide görülen bu canlanma, bir süre sonra döviz rezervlerinin azalmasıyla etkisini yitirmiş ve yabancı sermayeye olan bağımlılık krizi yeniden gün yüzüne çıkmıştır. Bu dönemde cari açığı artıran artışların yanında ekonominin dövizle olan ihtiyacını artıran diğer bir neden ise, 1973 yılında yaşanan petrol şoku olmuştur. 1973 yılındaki petrol şoku, Türkiye ekonomisinin ham maddeye olan bağımlılığı sebebiyle üretimini vurarak; girdilerin ithal edilememesi, arz-talep dengesizliği, temel mallarda kıtlık yaşanması, enerji fiyatlarının yükselmesi ve karaborsa gibi birçok sorunu beraberinde getirmiştir. 1970'li yılların sonuna doğru döviz darboğazının iyice hissedilmesi sonucunda ekonomide büyük bir kriz yaşanmış, büyüme oranları küçülerek negatife dönmüş ve dışa kapalı ekonomi modeli bu dönemle birlikte son bulmuştur (Rodrik, 1990: 2).

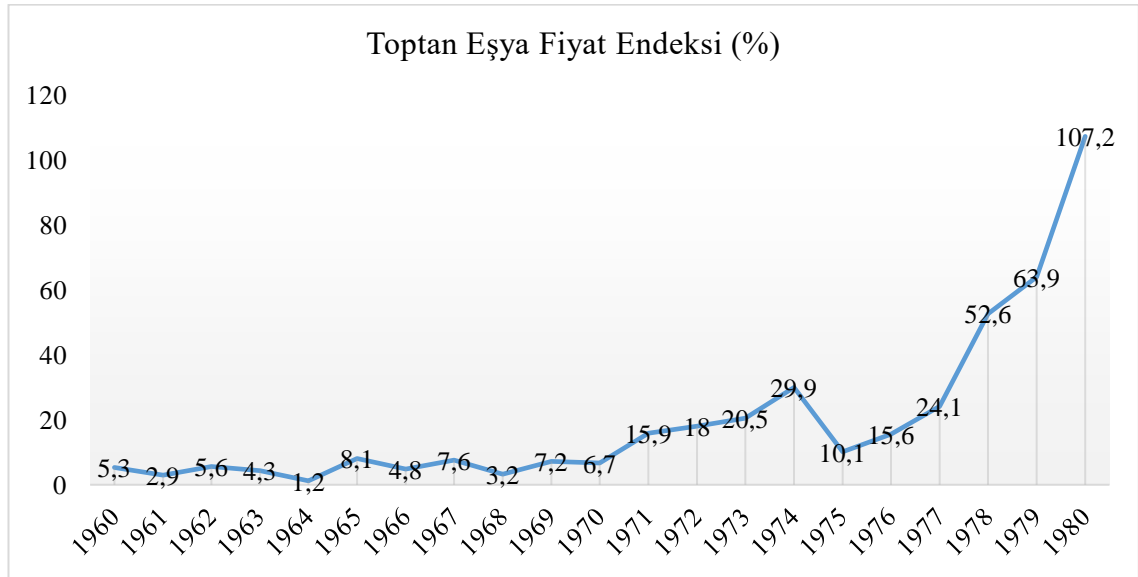
Grafik 1, 1960-1980 Döneminde konsolide bütçe dengesini göstermektedir. 1960 yılından itibaren dalgalı bir seyir izleyerek açıklar veren konsolide bütçe dengesinde, 1971 ve 1974 yıllarındaki açıkların sert bir şekilde artışı dikkat çekmektedir.

**Grafik 1.** 1960-1980 Döneminde Konsolide Bütçe Dengesi



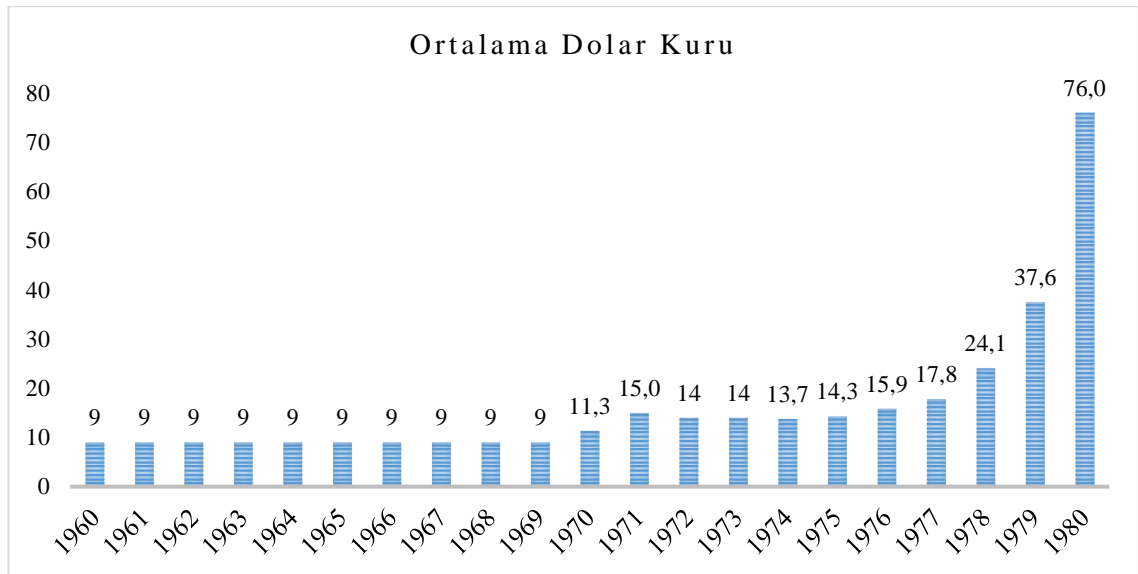
**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 2, 1960-1980 döneminde Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE) enflasyonunu göstermektedir. 1960-1970 dönemi arasında ortalama %5-6 oranlarında seyreden TEFE enflasyonunun, yıllar itibariyle artarak 1980 yılında %107 oranına arttığı görülmektedir. Bu artışta, Grafik 3'te gösterilen 1980 yılındaki ortalama dolar kuru artışı etkili olmuştur.

**Grafik 2.** 1960-1980 Döneminde Toptan Eşya Fiyat Endeksi – Enflasyon Oranları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

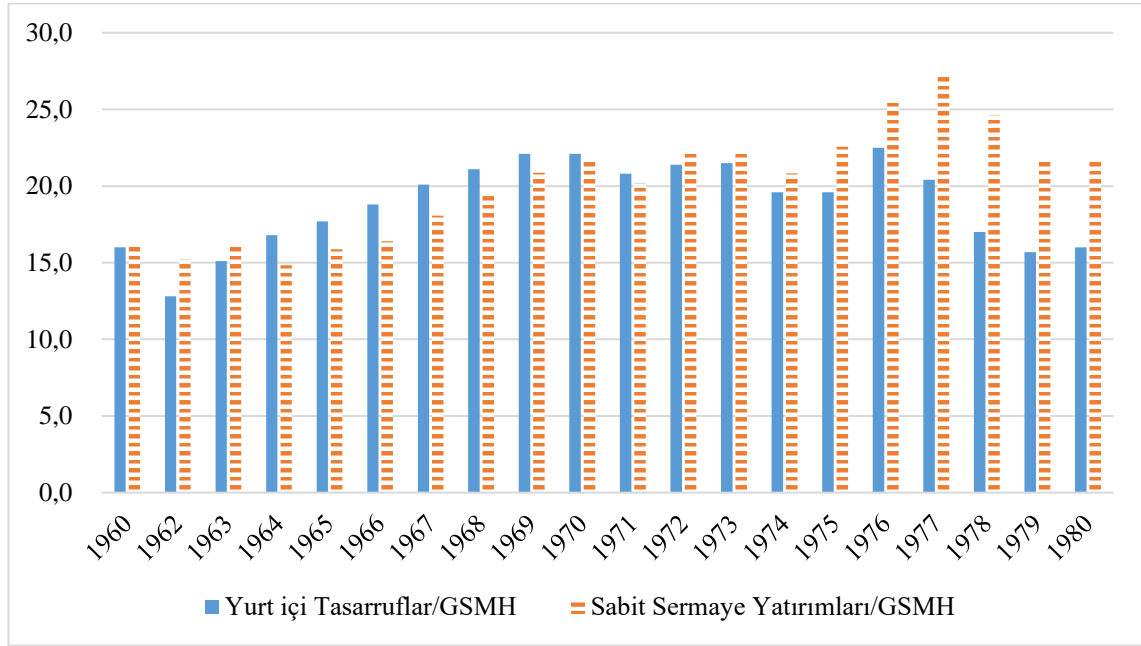
Grafik 3, 1960-1980 dönemindeki ortalama dolar kurunu göstermektedir. 1960-1970 arası 9 lirada sabit kalan dolar kuru, 1980 yılında 76 liraya yükselmiştir.

**Grafik 3.** 1960-1980 Döneminde Ortalama Dolar Kuru (TL)

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 4, 1960-1980 döneminde yurt içi tasarrufların ve sabit sermaye yatırımlarının milli gelire oranını göstermektedir. Grafiğe göre; 1970 yılına kadar yurt içi tasarrufların oranı ve 1970 yılından sonra ise sabit sermaye yatırımlarının oranı artmıştır. Türkiye’de 1960-1970 arası dönemde tasarruf fazlasına ulaşılmış fakat 1970-1980 arası dönemde tasarruf-yatırım farkı giderek artmıştır.

**Grafik 4.** 1960-1980 Döneminde Yurt İçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

**Tablo 25.** 1960-1980 Döneminde Seçili Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Yıllar (Milyon \$)	İhracat	İthalat	Dış Tic. Dengesi	Cari İş. Dengesi	Dış Borç Faiz Öd.	Dış Borç Ana P. Öd.	Resmi Rezervler
1960	321	468	-147	-139	-29	-65	-51
1961	347	510	-163	-170	-30	-84	-60
1962	381	622	-241	-242	-30	-97	-11
1963	368	688	-320	-300	-31	-119	48
1964	411	537	-126	-109	-34	-131	-12
1965	464	572	-108	-78	-32	-184	-13
1966	490	718	-228	-164	-32	-146	39
1967	523	685	-162	-115	-34	-99	-25
1968	496	764	-268	-224	-34	-72	6
1969	537	801	-264	-220	-44	-108	0
1970	588	948	-360	-171	-47	-158	-233
1971	677	1.171	-494	-109	-47	-91	-345
1972	885	1.563	-678	-8	-62	-235	-574
1973	1.317	2.086	-769	484	-59	-72	-728
1974	1.532	3.778	-2.246	-719	-102	-126	354
1975	1.401	4.502	-3.101	-1.648	..	..	-1.672
1976	1.960	4.872	-2.912	-2.029	..	..	-1.727
1977	1.753	5.506	-3.753	-3.140	..	..	-2.129
1978	2.288	4.369	-2.081	-1.265	..	..	-1.291
1979	2.261	4.815	-2.554	-1.413	..	..	-1.155
1980	2.910	7.513	-4.603	-3.408	..	..	-1.302

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler. (Not: Rezervlerdeki (+) azalışı, (-) artışı göstermektedir.)

Yukarıdaki Tablo 25, 1960-1980 dönemindeki seçili ödemeler dengesi istatistiklerini göstermektedir. Tabloda; Türkiye'nin dönem içerisindeki ihracat, ithalat, dış ticaret, dengesi, cari işlemler dengesi, dış borç faiz ve dış borç ana para ödemeleri ile döviz rezervi tutarları yer almaktadır. 1960 yılından 1980 yılına kadar Türkiye'nin

ihracatı ve ithalatı artmış fakat ihracat artışı ithalat artışını yakalayamamıştır. Yani, 1960-1980 döneminde Türkiye, dış ticarete ve cari işlemlerde sürekli açık vermiştir. Bunun sonucunda dış borçlar ve faiz ödemeleri yıldan yıla artmıştır. 1970 yılında sıfırlanan rezervler ise, 1980 yılına kadar tekrar artmıştır.

Tablo 26, 2. 3. Ve 4. BYKP ile 1978 Programındaki hedeflenen ve gerçekleşen büyüme oranlarını göstermektedir. 2. ve 3. BYKP döneminde Türkiye sırasıyla %6 ve %5 oranlarında büyüme kaydetmiştir. 1978 Programında Türkiye'nin büyüme hedefi %6,1 iken gerçekleşen %1,2 olarak görülmektedir. 4. BYKP döneminde gerçekleşen büyüme oranı %1,7 olmuştur.

**Tablo 26.** 2. BYKP, 3. BYKP, 1978 Programı ve 4. BYKP Büyüme Oranları

	2.BYKP 1968-1972		3. BYKP 1973-1977		1978 Programı		4. BYKP 1979-1983	
	Hedef	Gerçek.	Hedef	Gerçek.	Hedef	Gerçek.	Hedef	Gerçek.
<b>Tarım</b>	4,1	1,8	3,7	1,2	4,1	2,8	5,3	0,3
<b>Sanayi</b>	12	9,1	11,2	8,8	8,8	3,4	9,9	2,4
<b>Hizmet.</b>	6,3	6,6	7,7	7,3	-	0,1	8,5	2,6
<b>GSYH</b>	-	5,4	8	5,9	-	1,5	8,2	2
<b>GSMH</b>	7	6,3	7,9	5,2	6,1	1,2	8	1,7

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

### 2.2.1. 1980 Yılı Sonrası Türkiye'nin Ekonomik Görünümü

Türkiye ekonomisi 1980 yılına; kronikleşen yüksek enflasyon, döviz darboğazı kaynaklı üretim daralması, negatif büyüme oranı ve işsizlik gibi birçok ekonomik sıkıntıyla başlamıştır. Özellikle 1970'li yılların ikinci yarısından itibaren başlayan ödemeler dengesi güçlüğü, devalüasyonlara karşılık ihracatın yeteri kadar artmaması, petrol şokundan kaynaklı ithal girdi maliyetindeki artışlar ve yüksek enflasyon sebebiyle 1980 yılında Türkiye, ekonomik olarak bir dizi tedbirler ve önlemler almak durumunda kalmıştır. Bu önlemler; enflasyonun kontrol altına alınması, yurt içi tasarrufların artırılması, işsizliğin önlenmesi, ödemeler dengesinin iyileştirilmesi, devletin ekonomideki payının küçültülmesi, dış ticaretin ihracata yönelik olarak serbestleştirilmesi, Türk lirasının konvertibl hale getirilmesi, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, ihracatın teşvik edilmesi ve buna uygun düşük faizli kredi sağlanması olmuştur.

1980 yılından sonra ithal ikameci büyüme modeli terkedilerek; bunun yerine üretimi ihracata dayandıran dışa dönük büyüme modeline geçiş yapılmıştır. Kalkınma planlarının uygulandığı dönemlerde “yerli sanayinin kalkındırılması” stratejisi izlenirken 1980 sonrasında “ihracatı teşvik eden sanayileşme stratejisi” uygulanmıştır. Bununla

birlikte; bu dönemden sonra Türkiye ekonomisinde yapısal dönüşümlerin yaşandığı, devlet müdahalesi, planlamasının yerini serbest piyasa ve Liberal ekonomik politikaların aldığı ve bu bağlamda bir dizi reformların gerçekleştirildiği belirtilmektedir (Bayrak ve Kanca, 2013: 2).

Ekonomi politikalarında dönüşümü içeren bu önemli kararlar, 24 Ocak 1980 yılında alınmıştır. 24 Ocak Kararlarıyla, Türkiye ekonomisi dış pazara açık hale getirilmiş ve serbest piyasa kurallarının düzgün bir şekilde işlemesine öncelik verilmiştir. 24 Ocak Kararları temel olarak; dış ticaretin ve fiyatların serbestleştirilmesi, ücretlerin yeniden belirlenmesi, döviz kuru ve faiz oranının dalgalanmaya bırakılması, devletin ekonomide küçülmesi ve kamu sektöründe reformlar yapılmasına dayanan politika kararlarından oluşmaktadır (Ulusoy, 2018: 330). Bunların yanında 1970’li yıllardan itibaren giderek azalan yurt içi tasarrufların artırılması ve yurt içi talebin kısılması hedeflenmiştir. Yurt içi tasarruflarla atıl kalan fonların verimli yatırımlara kanalize etmek ve yurt içi talebin kısılmasıyla hem enflasyonu kontrol altına almak hem de üretilen mallarda oluşacak arz fazlalığını ihracata yöneltmek amaçlanmıştır (Ataç, 1997: 305).

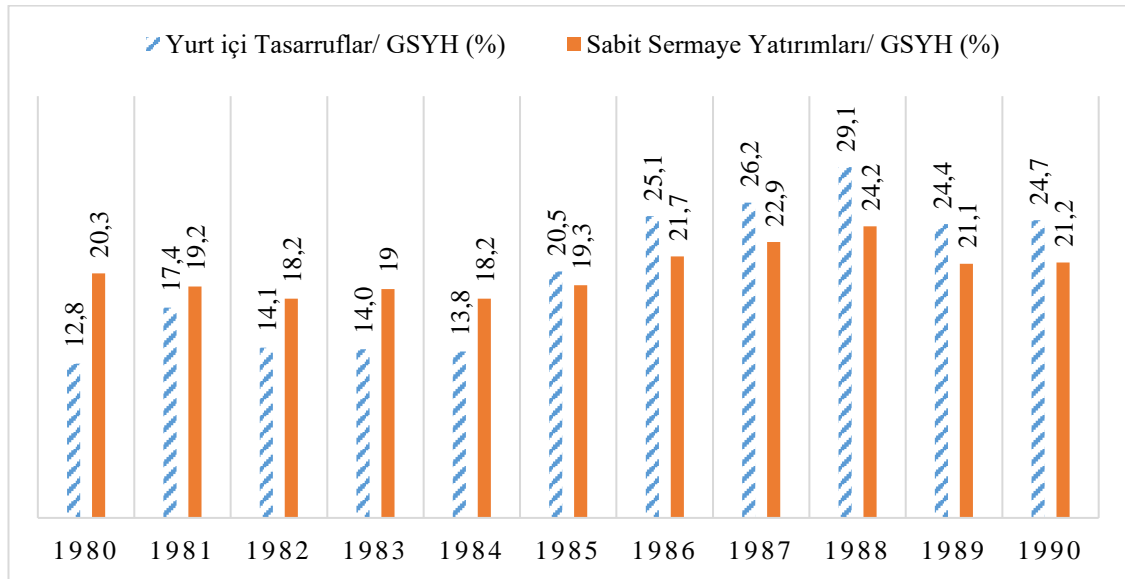
Ayrıca bankaların Merkez Bankasının belirlediği kurun üstünde veya altında kur uygulaması yapılmasına müsaade edilerek, sabit kur rejiminden dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Amaç, döviz kuru seviyesinin, serbest piyasa kuralları çerçevesinde piyasa tarafından belirlenmesini sağlamaktır. 24 Ocak Kararları, ekonominin kalkınmasını ihracatın artırılmasına dayandırmaktadır. İhracat arttıkça, yurt dışından yurt içine kaynak transferi artacak ve bu sayede yatırım ve üretim artışının gerçekleştirilecektir. Fakat bu amaçlar, dönem içerisinde istenilen ölçüde gerçekleştirilememiştir. Çünkü ihracat artışı, yeteri kadar sağlanamamış; buna ilaveten yurt içi tasarrufların da yetersiz kalışıyla yeniden dış borçlanmada artış durumuyla karşılaşmıştır. Esasen, 1980 sonrasında gerçekleşen büyüme oranlarının temelini yatırımların finansmanı için alınan dış borçlar ve bütçe açığındaki artışlar oluşturmuştur (Öçal, 2004: 195-197).

24 Ocak Kararları özünde, fiyat istikrarını gerçekleştirme ve işsizlikle mücadele etme amacını taşıyan ve uzun vadeli olarak uygulanan “ortodoks” karakterli istikrar politikalarıdır. 24 Ocak 1980 Kararlarını maddeler halinde anlatırsak (Kepenek, 2012: 196-207);

- İhracatın ve yurt içinde üretilen malların rekabet gücünün artması ve ithalatın ise azaltılması amacıyla yerli paranın devalüe edilmesi,
- Piyasa ekonomisine tam serbestlik sağlamak amacıyla fiyat kontrolü ve belirlemesi gibi uygulamalardan vazgeçilmesi,

- Mal ve hizmet fiyatlarının arz ve talebe göre piyasa tarafından serbestçe belirlenmesine izin verilmesi,
- Enflasyonu kontrol altına almak ve fiyat istikrarının daha kalıcı hale gelmesini sağlamak amacıyla para politikasının sıkılaştırılması,
- Para arzı daraltılması ve negatif reel faiz uygulaması terkedilmesi,
- Malların rekabet gücünün artırılması ve yurt içi talebin kısılması amacıyla maaş ve ücret artışları enflasyon oranının altında belirlenmesi,
- Ödemeler dengesinin iyileştirilmesi amacıyla ihracata yönelik teşvik ve sübvansiyon ile vergi iadeleri uygulanması,
- İthalat rejimindeki bazı yasakların kademeli olarak serbestleştirilmesi,
- Devletin ekonomideki ağırlığını azaltmak ve özel kesimin payını yükseltmek amacıyla bazı KİT'lerin özelleştirilmesi,
- Kamu harcamalarının ve Bütçe açığının azaltılması, kamu gelirlerin artırılması,
- Döviz kuru ve faiz oranı göstergelerinin devlet müdahalesi olmaksızın serbest piyasa tarafından belirlenmesine izin verilmesi,
- Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası'nın çıkartılması ve Sermaye Piyasası'nın kurulması sayesinde yabancı sermaye hareketi serbestisi sağlanması ve Türk lirasının konvertibl hale getirilmesidir.

**Grafik 5.** 1980-1990 Döneminde Yurt içi Tasarruflar ile Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı

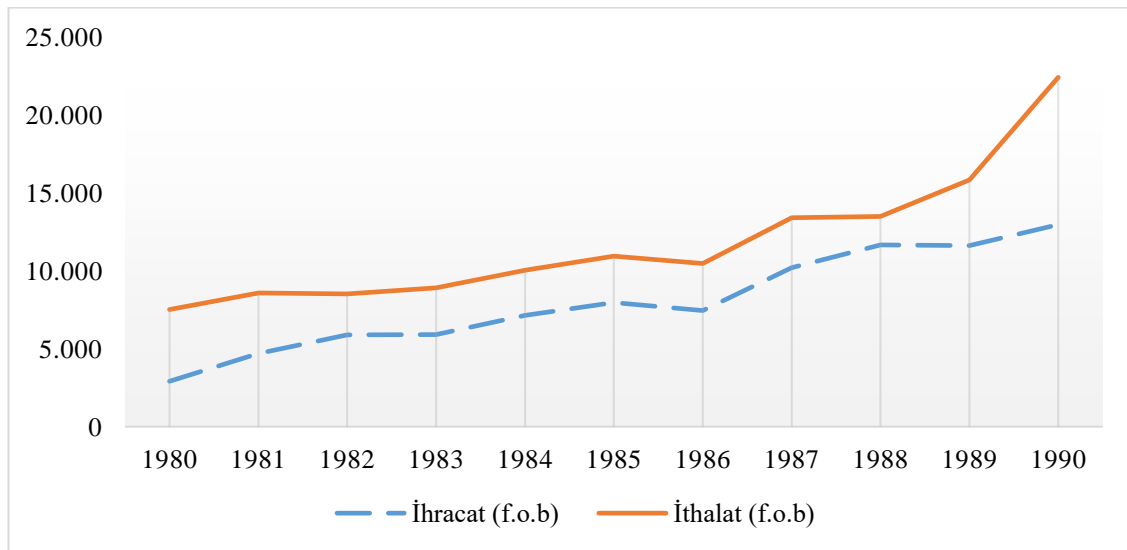


**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Yukarıdaki Grafik 5, 1980-1990 döneminde Türkiye’de yurt içi tasarruflar ile sabit sermaye yatırımlarının milli gelire oranını göstermektedir. 1985 yılına kadar yurt içi tasarrufların sabit sermaye yatırımlarına göre yetersiz kaldığı yani, tasarruf-yatırım açığının varlığı söz konusuken; 1985 yılından sonra yurt içi tasarruflar artarak sabit sermaye yatırımlarını aşmış ve ulusal tasarruf fazlası oluşmuştur.

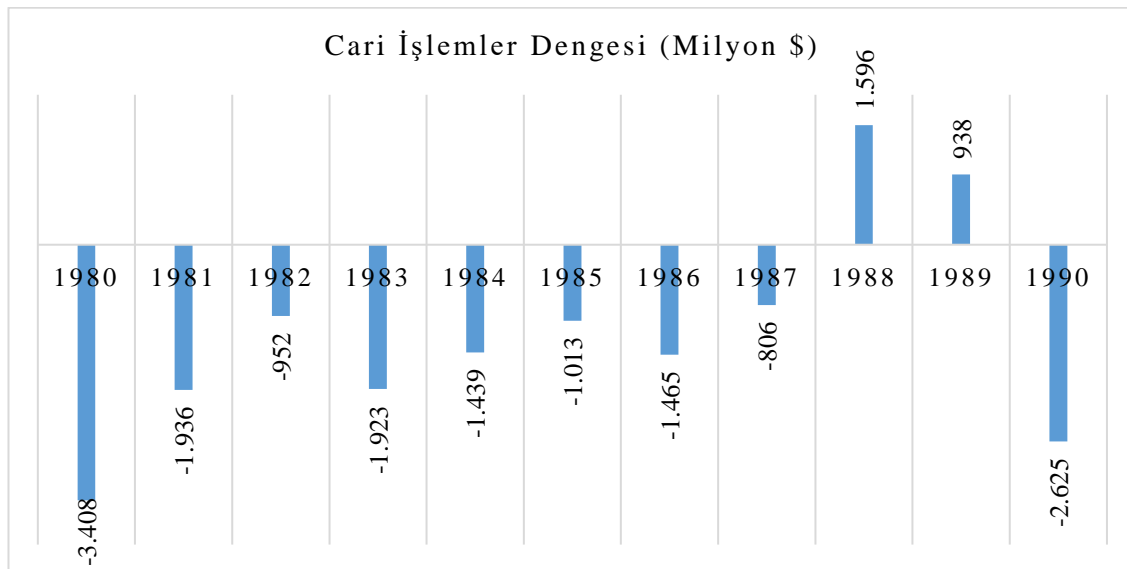
Grafik 6, 1980-1990 Döneminde Türkiye’deki ihracat ve ithalat tutarlarını milyon dolar olarak göstermektedir. Grafiğe göre; dönem içerisinde hem ihracat hem de ithalat miktarları giderek artmaktadır. Dönem sonunda ihracat yaklaşık 13 milyar dolar ve ithalat 22 milyar dolara ulaşmıştır.

**Grafik 6.** 1980-1990 Döneminde İhracat ve İthalat Miktarları (Milyon \$)



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

**Grafik 7.** 1980-1990 Döneminde Cari İşlemler Dengesi



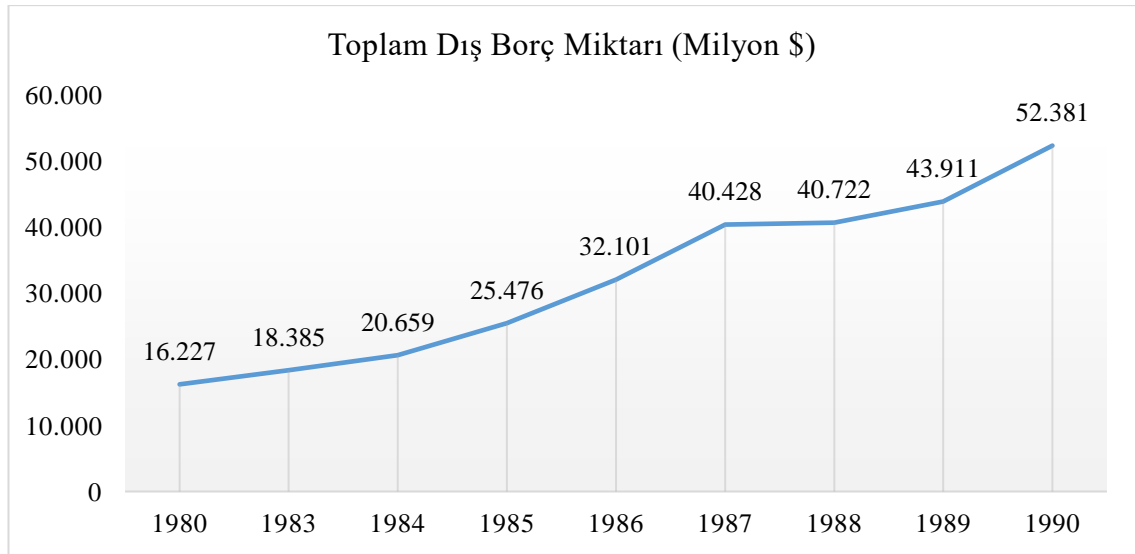
**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.



Yukarıdaki Grafik 7, 1980-1990 döneminde Türkiye'deki cari işlemler dengesini göstermektedir. Grafiğe 7'e göre; döviz kurunun arttığı 1988 ve 1989 yıllarında ithalat artışının durması ve ihracatın artması sebebiyle cari işlemler fazlası verilmiştir. Bu iki yılı haricinde kalan yıllarda, sürekli cari işlemler açığı verilmiştir.

Grafik 8, 1980-1990 döneminde Türkiye'deki toplam dış borç miktarını göstermektedir. Grafik 8'e göre; Türkiye'nin toplam dış borç miktarı 1980 yılından itibaren sürekli artış göstererek 1990 yılında 52 milyar dolara ulaşmıştır.

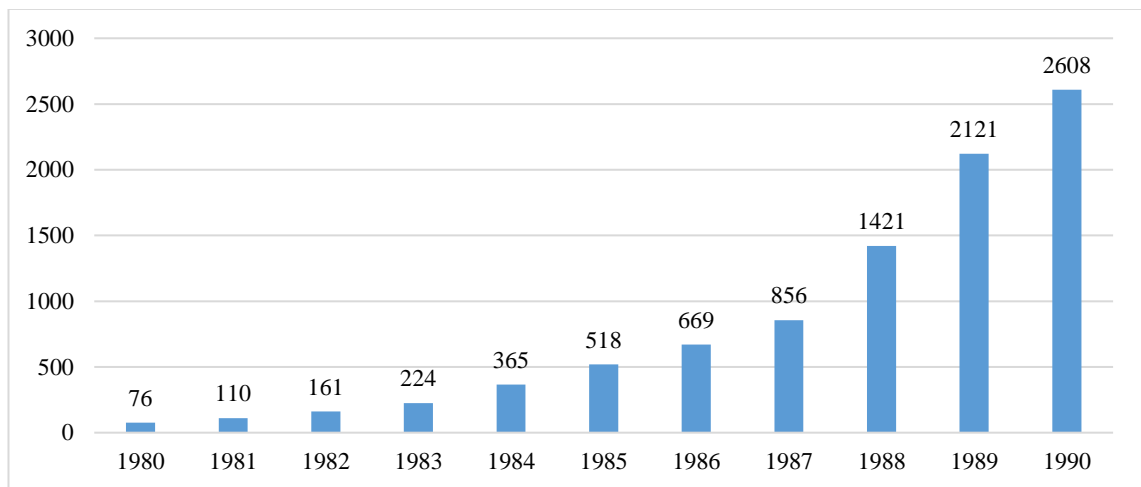
**Grafik 8.** 1980-1990 Döneminde Toplam Dış Borç Miktarı



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 9, 1980-1990 döneminde Türkiye'deki ortalama dolar kuru seviyelerini göstermektedir. Grafiğe göre; devalüasyonun yapıldığı 1980 yılında 76 TL seviyesindeki dolar kuru, cari işlemler fazlasının verildiği 1988 yılı sonrası önemli oranda artmıştır.

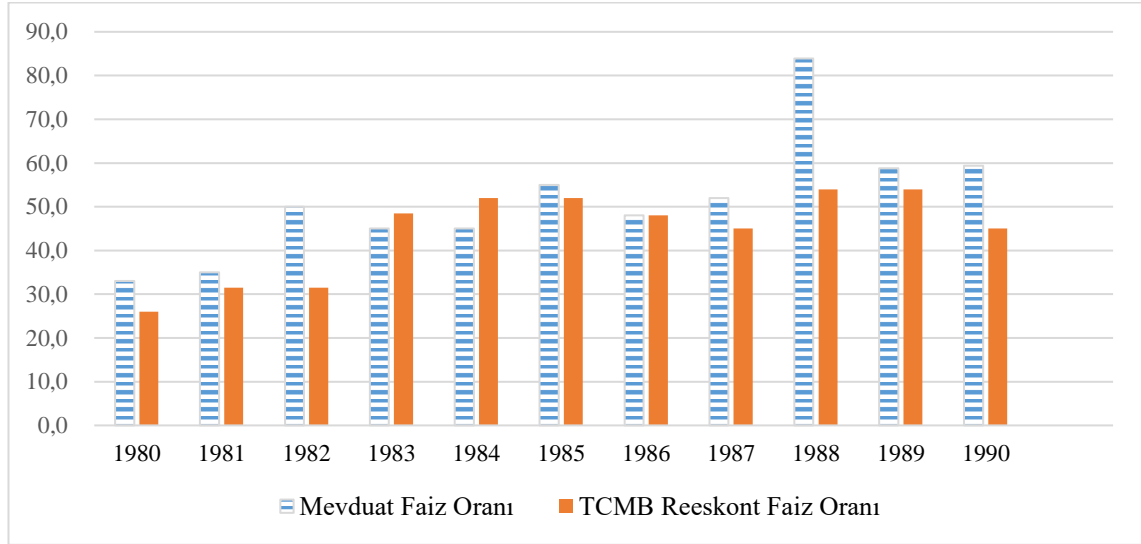
**Grafik 9.** 1980-1990 Döneminde Ortalama Dolar Kuru (TL)



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 10, 1980-1990 Döneminde Türkiye’de TL mevduat faiz oranları ile TCMB reeskont faiz oranlarını göstermektedir. Grafiğe göre; bu dönemde TL mevduat faiz oranları, TCMB faiz oranının biraz üzerinde seyrederken; özellikle döviz kurunun arttığı 1998 yılında TL mevduat faiz oranının %80’in üzerine yükselişi dikkat çekmektedir.

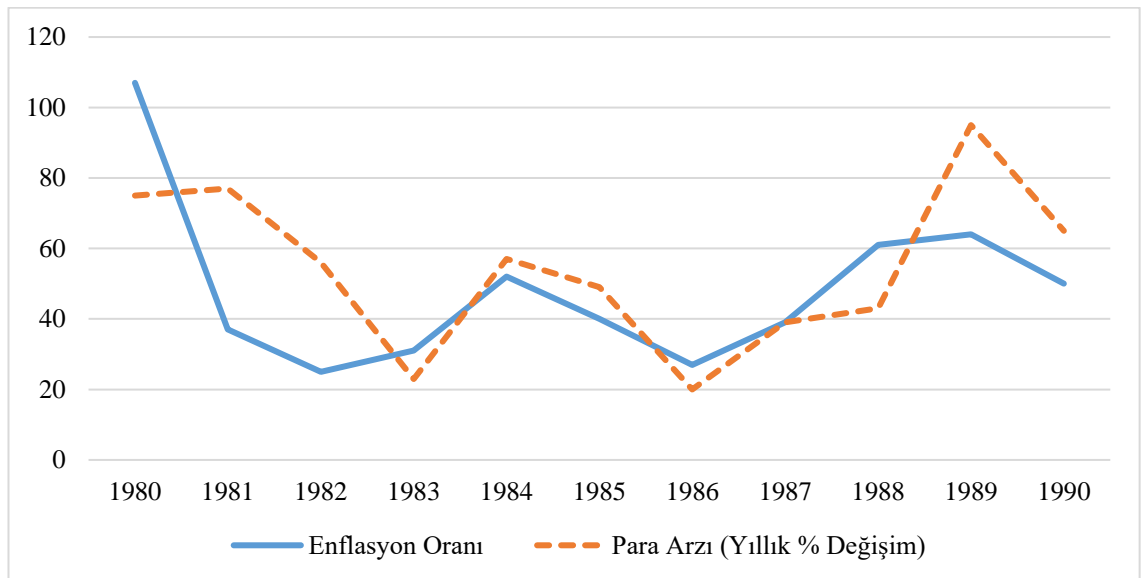
**Grafik 10.** 1980-1990 Döneminde TL Mevduat Faizleri ve TCMB Reeskont Faizleri



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 11, 1980-1990 döneminde Türkiye’deki enflasyon ile para arzındaki yıllık yüzde değişim oranlarını göstermektedir. 24 Ocak 1980 Kararları sonrası, para politikasının sıkılaştırılmasıyla para arzındaki daralma, enflasyonun düşmesini sağlamıştır. Grafiğe göre; 1983 yılı sonrası enflasyon ve para arzındaki değişim oranları birbirlerine paralel olarak çok yakın seyretmiştir.

**Grafik 11.** 1980-1990 Döneminde Enflasyon ve Para Arzı Değişim Oranları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Tablo 27’de, 1980-1990 döneminde konsolide bütçeye ilişkin olan harcama, gelir, bütçe dengesi, birincil (faiz dışı) denge, dış ve iç borçlanma ile kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) tutarları yer almaktadır. 1980 sonrası, kamu harcamaları önemli ölçüde artmıştır. Harcama artışlarına karşılık gelirler yeteri kadar artmayınca, bütçe açığı büyümüştür. Bu dönemde yoğunluklu olarak iç borçlanma gerçekleştirilince, kamu kesimi borçlanma gereği 1990 yılında 29 milyon liraya ulaşmıştır.

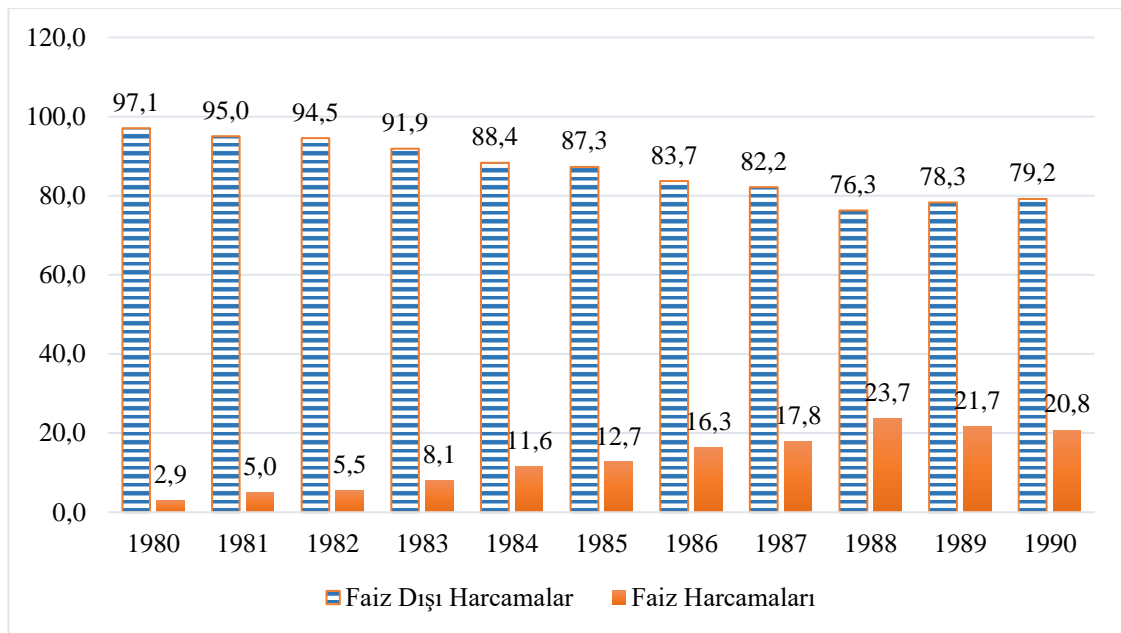
**Tablo 27.** 1980-1990 Döneminde Konsolide Bütçeye İlişkin Bazı Göstergeler

Yıllar (BİN TL)	Harcamalar (Faiz + Faiz Dışı)	Gelirler	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	Dış Borçlanma	İç Borçlanma	Kamu Kes. Borç. Ger.
1980	1.078	912	-166	-134	18	133	465
1981	1.516	1.392	-124	-48	25	12	319
1982	1.602	1.444	-157	-70	-12	178	374
1983	2.613	2.300	-313	-101	-89	271	689
1984	3.784	2.805	-979	-538	334	692	1.194
1985	5.313	4.514	-798	-123	-227	1.142	1.267
1986	8.165	6.754	-1.411	-80	-6	1.615	1.869
1987	12.696	10.089	-2.607	-342	-266	2.841	4.563
1988	21.006	17.016	-3.990	987	308	3.763	6.235
1989	38.051	30.379	-7.673	587	-209	8.520	12.283
1990	67.193	55.239	-11.955	2.011	41	10.205	29.140

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 12, 1980-1990 Döneminde konsolide bütçe harcamalarının oranını göstermektedir. Grafiğe göre; faiz dışı harcamaların payı giderek azalırken faiz harcamalarının payı artmıştır. Dönem içerisinde gerçekleşen yoğun iç borçlanmalara bağlı olarak, konsolide bütçede faiz harcamaları yükü artış göstermiştir.

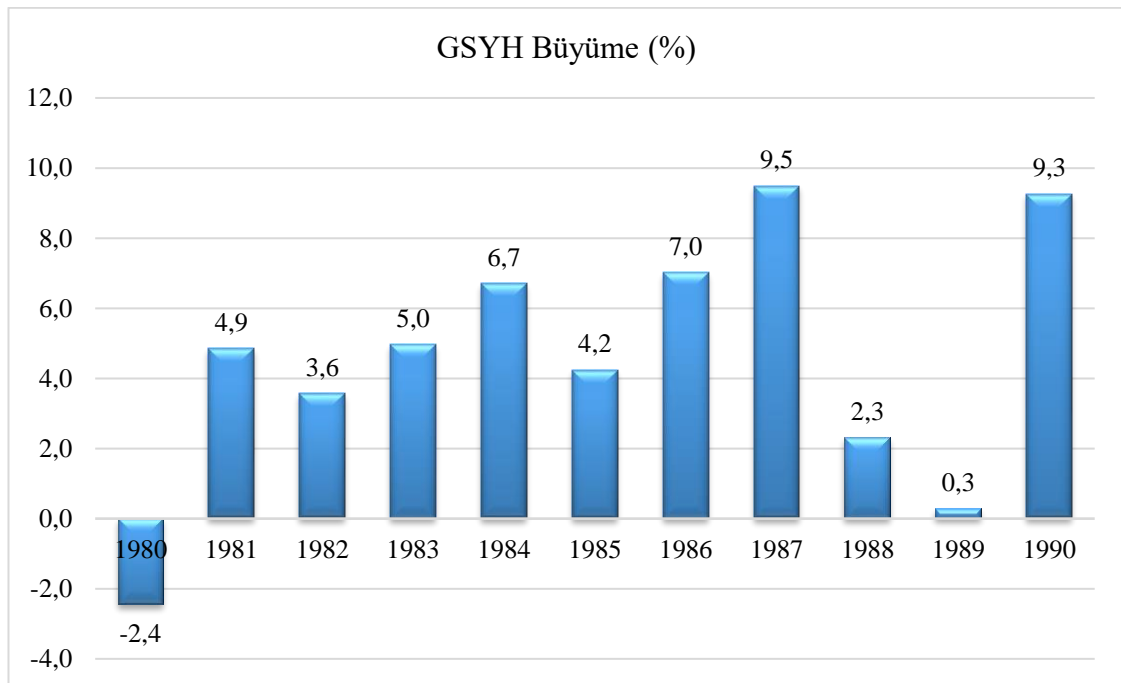
**Grafik 12.** 1980-1990 Döneminde Konsolide Bütçe Harcamalarının Oranı



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 13, 1980-1990 döneminde Türkiye'deki GSYH büyüme oranlarını göstermektedir. 1980 sonrası, Türkiye ekonomisi büyüme sürecine girmiştir. Ekonominin serbestleştirilmesi sonucunda yoğun bir şekilde artan ithalat ve dış borçlanmalar ekonominin üretimini ve tüketimini hızlandırmıştır. Aynı zamanda devletin kamu harcamaları giderek büyümüş ve bütçe açıkları oluşmuştur. Hem cari açığın hem de bütçe açığının büyümesiyle 1987 yılında büyüme oranı %9,5 gibi yüksek bir orana ulaşmıştır. Bu süreçte yurt dışından alınan borçlarla birlikte yurtiçi tasarruf oranlarının yükselmesi sonucunda, sabit sermaye yatırımlarının payı artmış ve ithalata dayalı üretimin gerçekleşmesiyle ekonomi büyümüştür. Bu sonuçlar, Türkiye'nin bundan sonraki süreçlerde cari açık vererek büyüebilmesi olgusunun yerleşmesine neden olmuştur.

**Grafik 13.** 1980-1990 Döneminde GSYH Büyüme Oranları (TL)



**Kaynak:** World Bank WDI.

Grafik 13'te de görüleceği üzere; 24 Ocak Kararlarıyla alınan ekonomik tedbirlerin büyüme oranları üzerindeki olumlu etkisi görülmektedir. Dönem boyunca artan ithalata bağlı olarak ihracatın artması, yurt içi tasarruf oranlarının dönemin ikinci yarısından itibaren yükselmiş olması, dış borçlanmaların ve cari işlemler açığının artması yani hem iç hem dış sermaye artışına bağlı olarak hem de ithalat artışının üretim üzerindeki pozitif etkisi neticesinde dönem içerisinde yüksek büyüme oranlarına ulaşılmıştır (Karaçor ve Alptekin, 2006: 3).

Yüksek büyüme oranlarına ulaşılmasına rağmen ekonomide gerekli olan istikrar ortamı bir türlü sağlanamamış ve 1989 yılında yeni bir ekonomik kriz yaşanmıştır. Bu yılda büyüme oranı sıfır gerçekleşirken, kamu iç borcu ve borçlanma gereği iki kattan fazla artmış, enflasyon ve faiz oranları yüksek seviyesini korumuş, ihracat bir miktar azalırken cari işlemler fazlasına ulaşılmıştır.

Bu gelişmeler, Türkiye ekonomisinin dönem başında yabancı sermaye girişine ve artan ithalata bağlı olarak canlandığını fakat bunun ardından yabancı sermaye girişi ve ithalatın durmasıyla tekrardan cari işlemler fazlası verilerek durgunluğa girdiğini göstermiştir. Ayrıca 24 Ocak Kararları kapsamınca amaçlandığı gibi, devletin ekonomideki payı azaltılamamış, bütçe harcamaları ve açıkları giderek artarken, gelirlere yeterli artış sağlanamamıştır. Bütçe açıklarının finansmanı için iç borçlanmalara ağırlık verilmiş ve bütçedeki faiz harcamaları yükü artış göstermiştir. Kamu iç borcu ve faiz harcamaları artışı, faiz oranlarını yükselttiği için yatırımlar azalmıştır. Yükselen faiz ortamında yabancı sermaye, yüksek faizden nemalanmak adına tekrardan ülkeye giriş yapmıştır.

1990 yılındaki döviz girişinin etkisi Şekil 7’de ithalatın 22 milyar dolara artışından görülmektedir. Ayrıca bir önceki yılda durgunluktan çıkabilmek için iç talebin yükseltilmesi hedeflenmiş ve bu hedef doğrultusunda konsolide bütçe harcamaları 38 Milyar TL’den 67 Milyar TL’ye yükseltilirken, kamuda ücretlere ve maaşlara zam yapılmıştır. Kamu harcaması artışıyla birlikte ücretlere zam yapılması, ekonomide talep artışı yaratmış bunun sonucunda tüketimin artmasıyla birlikte sanayi üretiminde de canlanma yaşanmıştır. Böylece 1990 yılında %9,3 gibi çok yüksek bir büyüme oranı elde edilirken; bu yılda KKBG, 29 Milyar TL’ye yükselmiştir (Karluk, 1999: 407-408).

1980 kararları ile hedeflenen büyüme rakamlarına artan dış borçlar ve cari işlemler açıklarıyla ulaşılsa da kamu açıklarının ve borçların azaltılması, fiyat istikrarının sağlanması, cari işlemlerde döviz fazlalığına ulaşılması, kamu gelir-gider dengesinin kurulması gibi amaçlar gerçekleştirilemediği için kalıcı bir istikrar ortamı yakalanamamıştır. Bunlara ek olarak; 1989 yılında çıkartılan “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ile yabancı sermaye hareketlerinin tam serbest bırakılması mali ve finansal piyasaların kırılmasını artırmıştır. 24 Ocak Kararları ile başlayan tam serbestleşme süreci Yabancı Sermayeyi Teşvik kanunu ile pekiştirilirken kısa vadeli ve spekülasyon amaçlı olarak hareket eden yabancı sermayenin ülkeye girişinin önünde artık bir engel olmaması ve bu durumun ekonomik yapıdaki kırılmasını artırması nedeniyle, 90’lı yıllardan sonra yaşanan pek çok krizin tetikleyicisi olmuştur (Karaçor ve Alptekin, 2006:

310). Türkiye'nin sıcak paraya olan bağımlılığının arttığı bu dönem sonrasında; sıcak paranın ülkede kalmasını sağlamak için faiz oranları yüksek tutulmuş bu da üretimin azalmasına ve ekonomik durgunluğa girilmesine neden olmuştur.

### 2.2.2. 1990 Yılı Sonrası Türkiye'nin Ekonomik Görünümü

1990'lı yıllar, Türkiye'ye sıcak para denilen dolaylı yabancı yatırım akışının hızlandığı ve istikrarsız büyüme dönemlerinin yaşandığı yıllar olmuştur. Spekülatif amaçlı hareket eden yabancı sermaye, bu yılların başında Türkiye'ye ani ve hızlı bir giriş yapmıştır. Sıcak para girişine bağlı olarak yerli para birimi dövize karşı aşırı değerlenince, ithalatta güçlü bir artış yaşanmıştır. Aynı güçlü artış ihracatta gerçekleşmeyince, dış ticaret dengesi olumsuz etkilenmiş ve sürekli cari açık verilmiştir. Sıcak para, ülkeye ani ve hızlı bir giriş yaptığı gibi aynı şekilde ülkeden çıktığı yıllarda kur atağı, döviz krizi, enflasyon ve faiz artışı gibi sorunlar yaşanmıştır.

Ayrıca 1990'lı yıllarda ekonomik büyüme hızı, yabancı sermaye girişleriyle doğru orantılı hareket etmiştir. Yani, yabancı sermaye girişi arttığında ekonomik büyüme hızlanmış; tersine azaldığında büyüme hızı da yavaşlamıştır. Fakat, cari işlemler dengesi ve ekonomik büyüme çoğunlukla ters hareket etmiştir. Çünkü üretim ve tüketimde ithalata olan bağımlılık maalesef ki cari açık vermeden büyüememe sorununu doğurmuştur. Büyüme oranları; cari açık verildiğinde artarken, cari fazla verildiğinde azalmıştır. Yabancı sermaye girişi arttığında ise para arzındaki genişlemeden dolayı faiz oranları düşerken çoğalan krediler tüketimde artış yaratmıştır. Tüketim artınca ekonomik büyümenin hızı da artmıştır. Ayrıca, sıcak para girişi sayesinde TL dövize karşı değer kazandığı için ithalat artmış cari açık büyümüştür. Sonuç olarak; 90'lı yıllardaki yüksek ekonomik büyüme oranları, ithalat ve tüketimdeki artıştan kaynaklanmıştır (Kazgan, 2002: 305-306). Tüketimdeki artışa karşılık ulusal tasarruflardaki azalma, büyüme için gerekli olan kaynağın yurt dışından sağlanması sonucunu doğurmuştur. Bu sebeple yabancı sermaye girişi, kısa vadeli dış borç ve ithalat artışları sayesinde suni büyüme dönemleri yaşanmıştır. Bu sebeple döviz kuru, faiz ve enflasyon gibi makroekonomik göstergelerde istikrar bir türlü sağlanamamıştır.

Tablo 28, 1990-2000 döneminde seçili ödemeler dengesi göstergelerini, yabancı yatırımları ve GSYH'yi milyar dolar cinsinden göstermektedir. Tabloya bakıldığında ithalatta büyük bir artış görülmektedir. İthalatın milli gelire oranı %20'ye ulaşmıştır. İhracat ise artmamış hatta yerinde saymıştır. Bu nedenle ihracatın ithalatı karşılama oranı, %50'ye düşmüştür. Bu süreçte hem dış ticaret hem de cari işlemler açığı büyümüştür. Dış ticaret açığı milli gelirin %8'ine ulaşmıştır. Doğrudan yabancı yatırımların tutarı, dolaylı

yatırımlara göre çok düşük kalmıştır. Milyarlarca dolarlık dolaylı yatırımlar hem cari açığın finanse edilmesini hem de dolar bazlı milli gelirin artmasını sağlamıştır.

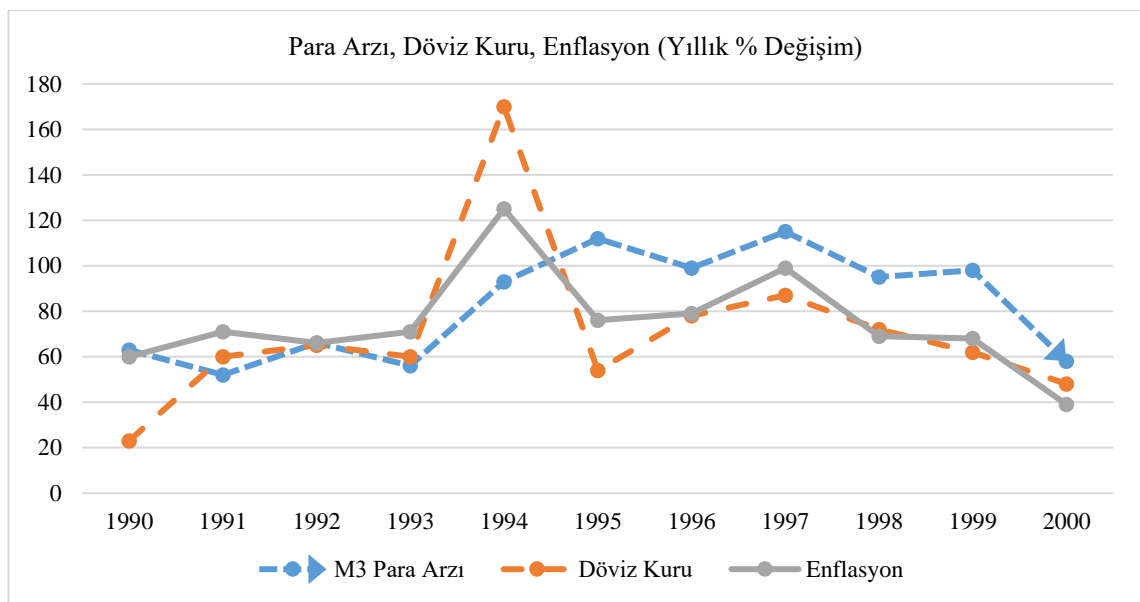
**Tablo 28.** 1990-2000 Dönemindeki Seçili Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Yıllar (Milyon \$)	İthalat /GSYH	İhracat /GSYH	İhracat/ İthalat	Dış Tic./ GSYH	Cari Den./ GSYH	Doğrudan Y. Yatır. (\$)	Dolaylı Y. Yatır. (\$)	GSYH (\$)
1990	11,1	6,5	58,1	-4,7	-1,3	715	3.880	207.508
1991	10,5	6,8	64,6	-3,6	0,1	810	-526	208.402
1992	10,9	7,0	64,3	-3,8	-0,5	844	6.061	219.176
1993	12,3	6,4	52,1	-5,9	-2,7	678	12.135	248.573
1994	13,2	10,2	77,8	-2,4	1,5	608	-7.274	179.359
1995	15,8	9,6	60,6	-5,8	-1,0	885	4.642	233.566
1996	17,9	9,5	53,2	-4,2	-1,0	722	5.920	250.486
1997	19,1	10,4	54,1	-5,9	-1,0	805	8.875	261.857
1998	16,6	10,0	58,7	-5,1	0,7	940	1.673	275.834
1999	16,0	10,7	65,4	-3,9	-0,4	783	7.754	256.566
2000	20,1	10,5	51,0	-8,3	-3,7	982	12.004	274.321

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler ile IMF WEO verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 14, 1990-2000 dönemindeki para arzı, döviz kuru ve enflasyon oranlarındaki yıllık yüzde değişim oranlarını göstermektedir. Grafiğe göre; döviz kurundaki artışa bağlı olarak enflasyon ve para arzı artışı gerçekleşmiştir. Dövizdeki sert düşüş sonrası, enflasyon oranı düşerken para arzındaki artış devam etmiştir. Döviz kuru stabil hale gelince enflasyon oranı ve para arzındaki değişimler birbirlerine paralellik göstermiştir. Döviz kuru düşünce; para arzı ve enflasyon oranı tekrardan önceki seviyelerine azalmıştır.

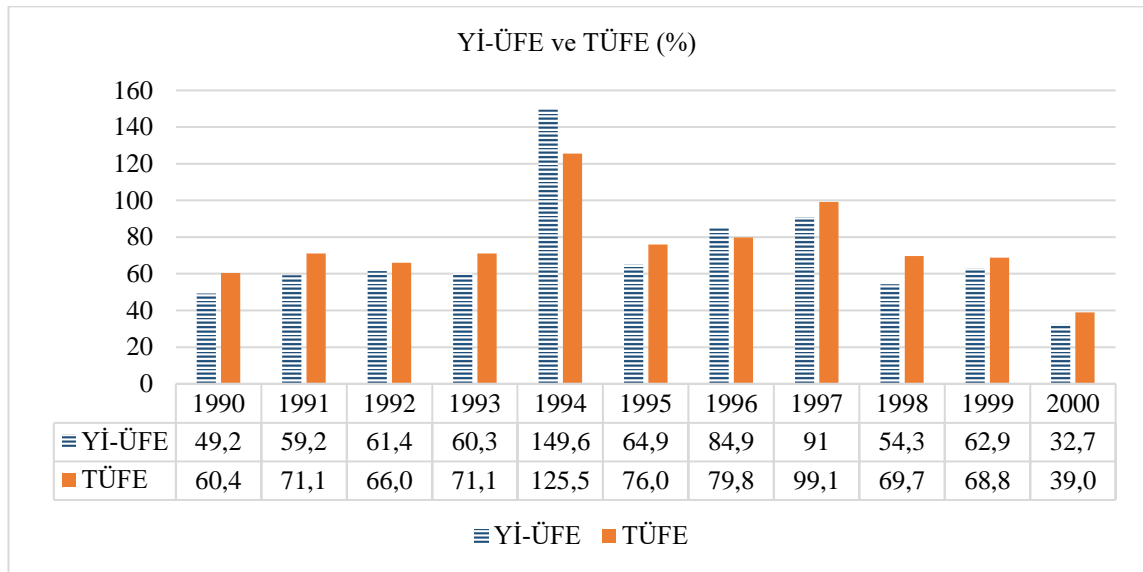
**Grafik 14.** 1990-2000 Döneminde Para Arzı, Döviz Kuru ve Enflasyon Oranları



**Kaynak:** TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS), SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler ve HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

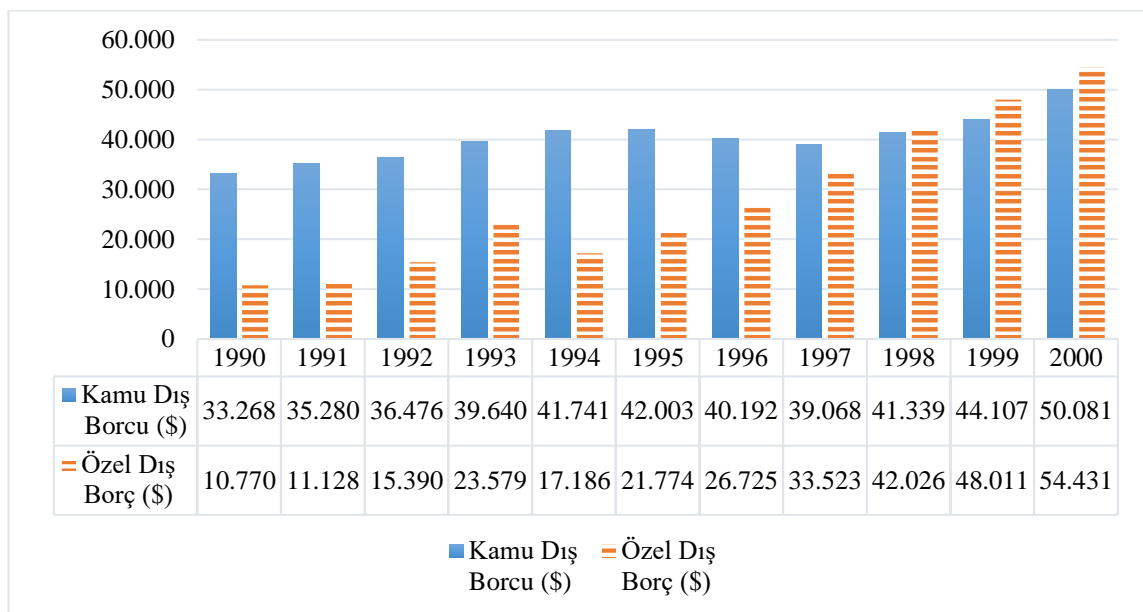
Grafik 15, 1990-2000 döneminde yurt içi ÜFE ve TÜFE oranlarını göstermektedir. Döviz kurundaki istikrarsızlığın yaşandığı bu süreçte, üretici ve tüketici enflasyonu oranları yüksek seyretmiştir. Kriz yılında, ÜFE %149 ve TÜFE %125 oranına yükselmiştir. 5 Nisan Kararları sonrası sert bir şekilde düşen enflasyon oranları, düşüşe rağmen yüksek seviyesini sürdürmüştür. Artan döviz kuru, bütçe açığı ve para arzındaki genişleme sonrası enflasyon oranı üç hanelere ulaşınca, 2000 yılında Enflasyonu Düşürme Programı uygulanmış ve programın sonucunda ÜFE %32 ve TÜFE %39 oranına kadar azalmıştır.

**Grafik 15.** Yurt içi ÜFE ve TÜFE Oranları, 1990-2000 Yılları



**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

**Grafik 16.** Kamu ve Özel Sektör Dış Borçları, 1990-2000 Yılları (Milyon Dolar)



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.



Yukarıdaki Grafik 16, 1990-2000 döneminde kamu ve özel sektöre ait dış borç tutarlarını göstermektedir. Grafiğe göre; kamu dış borcu 36 milyar dolardan 50 milyar dolara, özel dış borç ise 10 milyar dolardan 54 milyar dolara ulaşmıştır. 1994 Krizi sonrası, kamu dış borçları baskılanırken özel dış borçlar yükselişe geçmiştir. Özel dış borçlar, yıldan yıla artış göstererek kamu dış borç toplamının üstüne çıkmıştır. Dış borçlardaki bu denli büyük artışta, ülkeye giren ciddi miktarda dolaylı yabancı yatırım akışları etkili olmuştur.

Tablo 29, 1990-2000 dönemindeki çeşitli kamu borcu miktarları ile iç borç faiz oranlarını ve vadelerini göstermektedir. Tabloya göre; TCMB'nin kısa vadeli avans uygulamasınca kamuya verdiği kredilerde, 1997 yılına kadar sürekli bir artış görülmektedir. Bu süreçte, kamu iç borcu 10 milyon liradan 9 milyar liraya ulaşmıştır. Yoğun bir şekilde yapılan iç borçlanma sebebiyle 1994 yılında, %164 oranında iç borçlanma faizi görülmüştür. Kamu iç borçlanma faizi artarken, iç borçlanma vadesi kısalmıştır. Artan iç borçlar ve yüksek borçlanma faizleri sebebiyle toplam KKBG, 36 milyar liraya ulaşmıştır.

**Tablo 29.** Kamu Borcu İstatistikleri, 1990-2000 Yılları

Yıllar (Milyon TL)	TCMB Kamu Kredileri	Kamu İç Borç.	Kamu Dış Borç.	Toplam KKBG	Kamu İç Borç Stoku	İç Borç Faiz O.	İç Borç Vade. (Gün)
1990	4.449	10.205	41	29.140	57.180	54	236
1991	18.454	25.787	1.921	63.111	97.648	80	211
1992	42.584	56.780	4.038	116.147	194.237	88	211
1993	82.936	105.386	21.062	203.811	357.347	88	257
1994	148.208	225.734	-67.174	239.573	799.309	164	119
1995	193.877	377.598	81.238	390.028	1.361.007	122	206
1996	373.196	1.295.183	-134.410	1.294.178	3.148.985	135	195
1997	339.199	2.505.170	-439.099	2.258.007	6.283.425	127	349
1998	1.559	4.591.780	-943.985	5.016.735	11.612.885	123	233
1999	2.913	9.740.450	592.494	12.176.647	22.920.145	110	479
2000	1.724	9.350.855	3.137.851	14.806.209	36.420.620	38	410

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

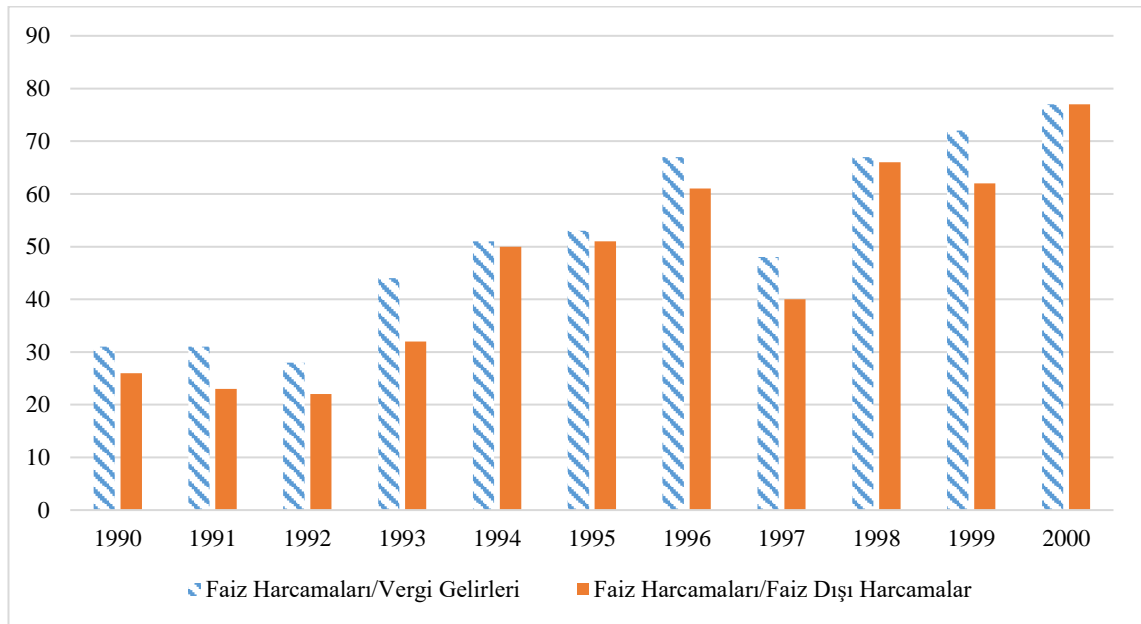
Tablo 30, 1990-2000 döneminde seçili konsolide bütçe verilerini göstermektedir. Tabloya göre; yıllar içerisinde vergi gelirleri ve faiz dışı harcamalar birbirine eşit hale gelmiştir. Yani bütçede vergi-harcama dengesi sağlanmıştır. Fakat faiz harcamalarındaki artış o kadar fazla olmuştur ki, tek başına neredeyse vergi gelirleri toplamına yaklaşmıştır. Faiz harcamalarındaki bu artış, konsolide bütçe açıklarının en büyük sebebi olmuştur. Öyle ki, faiz dışı fazlanın 6 milyar liraya yükseldiği 2000 yılında, faiz harcamaları sebebiyle konsolide bütçe dengesi -13,7 milyar lira açık vermiştir.

**Tablo 30.** Seçili Konsolide Bütçe Tutarları, 1990-2000 Yılları (Bin TL)

Yıllar	Bütçe Gelirleri	Vergi Gelirleri	Faiz Dışı Harcamalar	Faiz Harcamaları	Konsolide Bütçe Den.	Faiz Dışı Denge
1990	55.239	45.400	53.227	13.966	-11.954	2.012
1991	96.747	78.644	106.190	24.072	-33.516	-9.444
1992	174.224	141.602	181.360	40.298	-47.434	-7.136
1993	351.528	264.273	368.724	116.470	-133.666	-17.196
1994	745.202	587.759	599.011	298.285	-152.092	146.193
1995	1.394.497	1.084.351	1.134.531	576.115	-316.150	259.965
1996	2.702.292	2.244.094	2.442.762	1.497.404	-1.237.871	259.530
1997	5.750.096	4.745.484	5.712.832	2.277.917	-2.240.653	37.264
1998	11.706.246	9.228.596	9.424.609	6.176.595	-3.894.959	2.281.636
1999	18.809.482	14.802.280	17.373.063	10.720.840	-9.284.421	1.436.419
2000	33.244.345	26.503.698	26.530.486	20.439.862	-13.726.002	6.713.860

**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 17, 1990-2000 döneminde konsolide bütçedeki faiz harcamalarının vergi gelirleri ve faiz dışı harcamalara olan oranlarını göstermektedir. Grafiğe göre; faiz harcamalarının vergi gelirlerine oranı yıllar itibariyle artmıştır. Aynı artış faiz dışı harcamalara karşı da gerçekleşmiştir. Özellikle 1992 yılından sonra, faiz harcamalarının kat kat artışa geçmesi hem vergi gelirlerini zorlamış hem de faiz dışı harcamaların kısılması yönünde baskı oluşturmuştur.

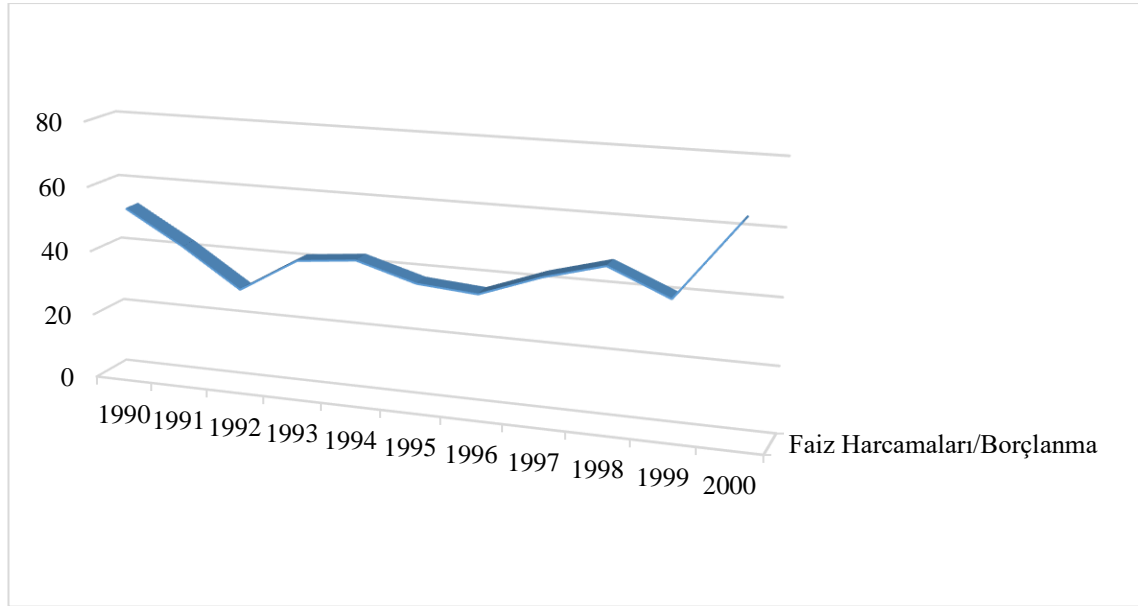
**Grafik 17.** Faiz Harcamalarının Oranı, 1990-2000 Yılları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 18, 1990-2000 döneminde konsolide bütçedeki faiz harcamalarının borçlanmaya olan oranını göstermektedir. Faiz harcamalarının borçlanmaya oranı dönem içerisinde hep yüksek kalmıştır. Kamu borçlarının neredeyse yarısını oluşturan faiz

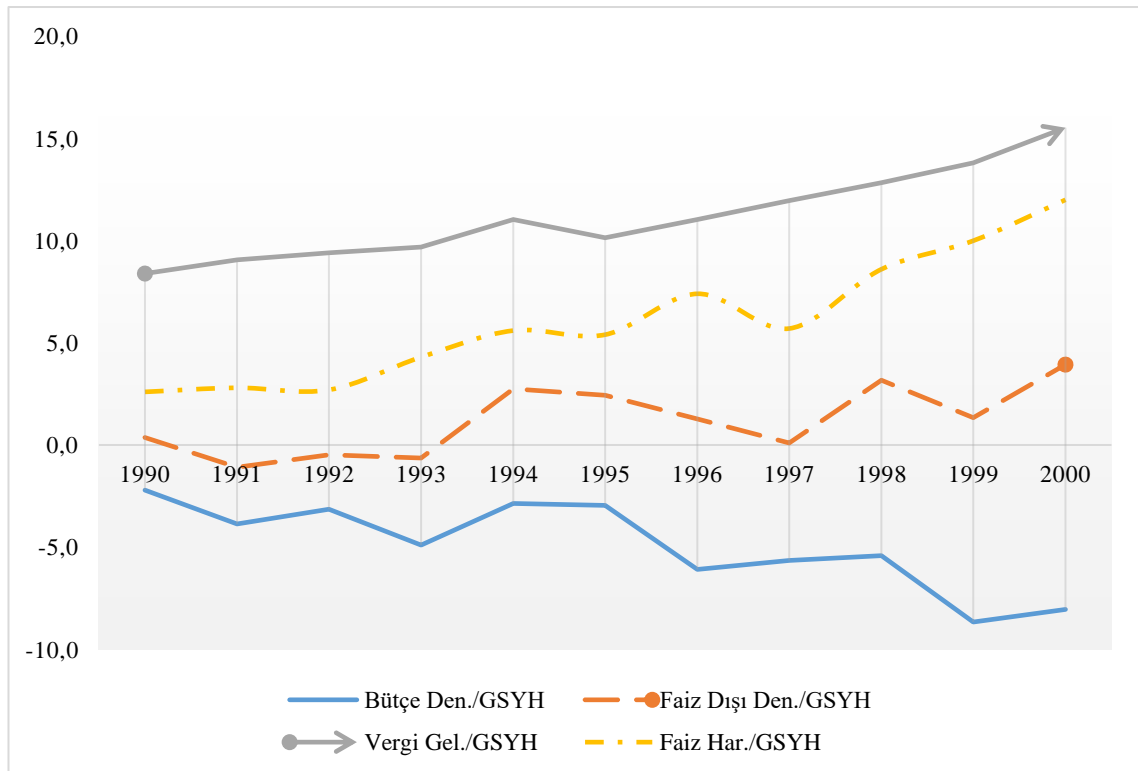
harcamalarının finansmanı için tekrar borçlanılmıştır. Bu süreçte faizin borçla finanse edildiği, borç-faiz sarmalına girilmiştir.

**Grafik 18.** Konsolide Bütçe Faiz Harcamaları/Borçlanma Oranları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

**Grafik 19.** Bütçe Dengesi, Faiz Dışı Denge, Vergi Gelirleri ve Faiz Harcamalarının Milli Gelire Oranı

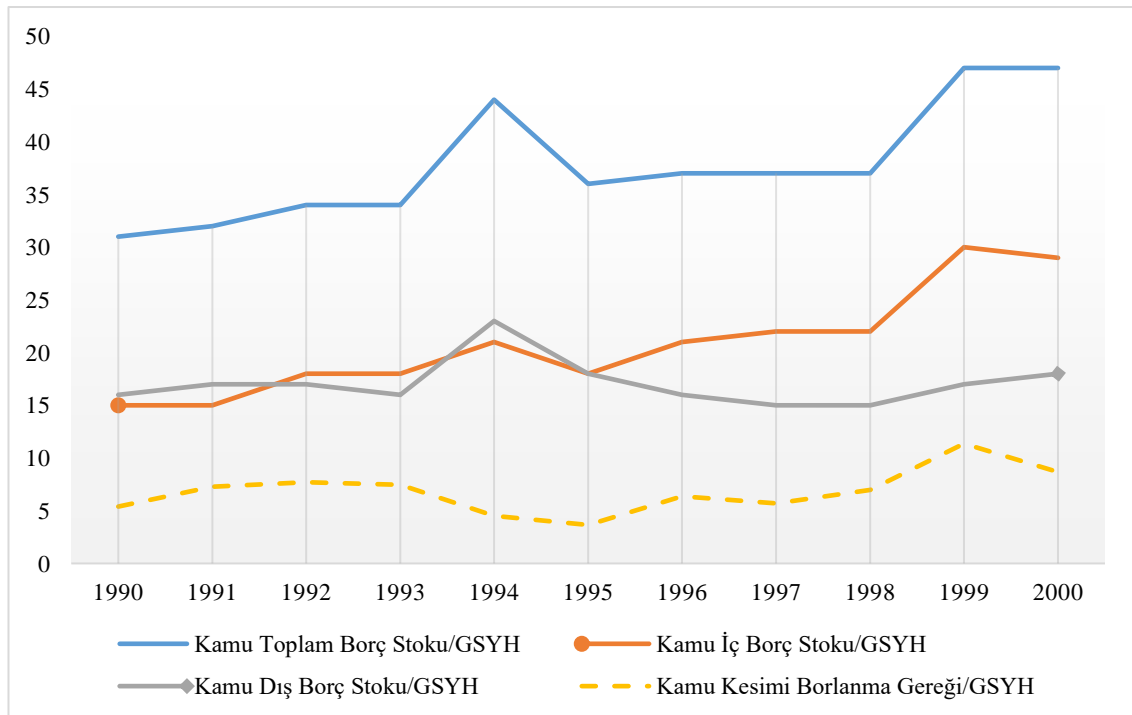


**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur

Yukarıdaki Grafik 19, 1990-2000 dönemindeki bütçe dengesi, faiz dışı denge, vergi gelirleri ve faiz harcamalarının GSYH'ye oranlarını göstermektedir. Grafiğe göre; faiz harcamalarının arttığı yıllarda faiz dışı denge ve bütçe dengesi azalmıştır.

Grafik 20, 1990-2000 dönemindeki seçilmiş kamu iç borç stoku, dış borç stoku, toplam borç stoku ve kamu kesimi borçlanma gereği oranlarını göstermektedir. Kamu toplam borç stoku, yıllar itibariyle yükselmiştir. Özellikle 1995 yılında kadar kamu dış borç stoku artışları kamu toplam borç stokunu yükseltirken, 1995 yılı sonrasında kamu dış borç stoku azalmış fakat kamu iç borç stoku artmıştır. Kamu iç borç stokundaki artış hem kamu toplam borç stoku hem de kamu kesimi borçlanma gereğindeki artışların sebebi olmuştur. Çünkü bu dönemde konsolide bütçe finansmanı için yoğun bir iç borçlanma gerçekleştirilmiştir.

**Grafik 20.** Seçilmiş Kamu Borcu Göstergeleri, 1990-2000 Yılları

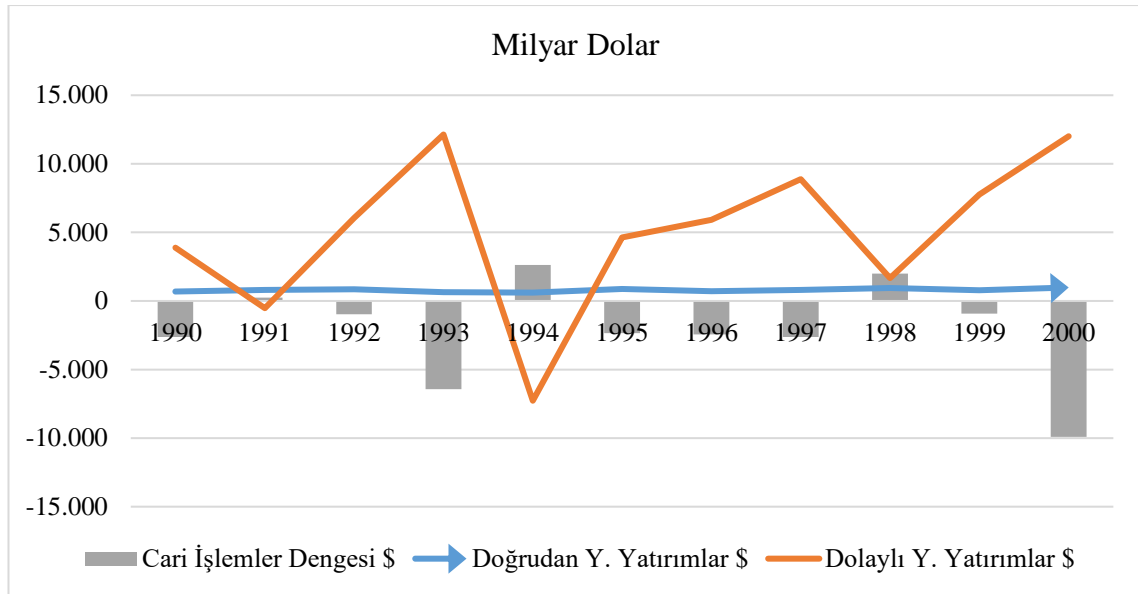


**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler ve SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 21, 1990-2000 yıllarındaki dış yabancı yatırımlar ve cari işlemler dengesi tutarlarını milyar dolar olarak göstermektedir. Grafiğe göre; Türkiye'nin bu süreçte spekülative amaçlı hareket eden yabancı sermayenin ataklarına maruz kaldığı görülmektedir. Özellikle dolaylı yabancı yatırımlar 1993'te 12 milyar dolar tutarında artarken, 1994'te 7 milyar dolar tutarında ani bir biçimde azalmış ve sonuçta döviz krizi yaşanmıştır. Cari işlemler dengesi, kriz yılları haricinde sürekli açık vermiş;

sürdürülebilir ve sağlıklı büyüme sağlayan doğrudan yabancı yatırımlar ise çok düşük seviyede kalmıştır.

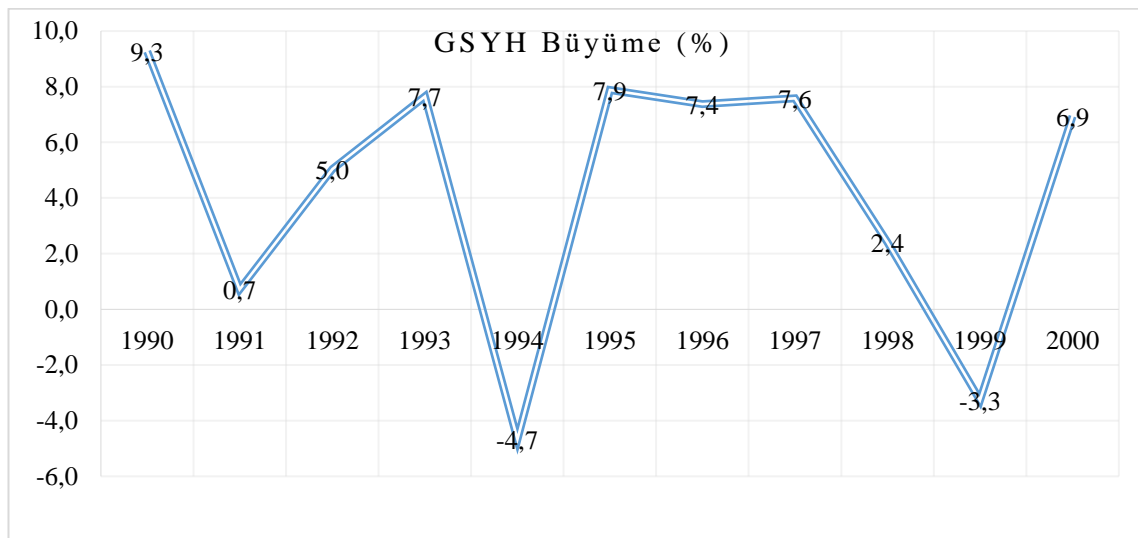
**Grafik 21.** Dış Yabancı Yatırımlar ve Cari İşlemler Dengesi, 1990-2000 Yılları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 22, 1990-2000 yıllarındaki GSYH büyüme oranlarını göstermektedir. Grafiğe göre; dönem içerisinde Türkiye’de büyümenin istikrarsız bir şekilde gerçekleştiği görülmektedir. Çünkü büyüme bu süreçte; iç ve dış borçlara, dolaylı yabancı yatırımlara, bütçe açığına ve cari açığa dayalı olarak büyüyen ekonomi yapısal olarak çok fazla kırılgan hale gelmiştir. Bu nedenle, dönem içerisinde kaydedilen yüksek büyüme oranlarına rağmen özellikle döviz krizinin yaşandığı 1991-94 ve 99 yıllarında büyümede ciddi daralmalar yaşanmıştır.

**Grafik 22.** GSYH Büyüme Oranları, 1990-2000 Yılları (TL)



**Kaynak:** World Bank WDI.

1993 yılında Türkiye’deki siyasi otorite kamu faiz yükünün çok yüksek olduğunu ve politikaların faiz oranlarını düşürme amacıyla uygulanacağını belirtmiş ve bu doğrultuda parasal genişleme uygulamasına gidilmiştir. Parasal genişlemeyle faiz oranlarının düşeceği beklentisine girilirken bu uygulama faiz düşürmede etkili olamamış aksine ters para ikamesini artırmıştır. Ters para ikamesinin artması ve cari açığın yükselmesi de yeni bir devalüasyon beklentisini yükselterek dövize olan talebi kamçulamıştır. Merkez bankası döviz rezervlerini piyasaya satarak döviz talebinin dengeleneceği varsayımıyla hareket eden dönemin hükümeti, piyasada dolaşan bu dövizin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) toplanacağını varsaymıştır. Ancak o dönemde İMKB’nin işlem hacminin yetersiz olması ve piyasadaki dövizleri mas etme kapasitesine sahip olmaması bu dövizlerin yurt dışına kaçırılmasına neden olmuştur. Sonuçta, Nisan 1994’te döviz kuru tam iki kat artarken Merkez Bankası rezervlerinde yarı yarıya azalma görülmüştür (Kepenek ve Yentürk, 2006: 485).

Bu yıllarda erken genel seçim kararının alınması, para ve maliye politikalarının tekrardan gevşemesine neden olmuş; kur, enflasyon ve bütçe açığı gibi göstergeler giderek yükselmiştir. Bütçede açık yaratan KİT’leri özelleştirme programının hedeflendiği gibi yapılamaması buradan beklenen gelirin yetersiz kalmasına neden olmuştur. Aynı durum vergi gelirleri içinde geçerli olduğu için kamu borçlanma gereği artmış ve devlet yüksek faizli kamu borçlanma senetleri ihraç etmek zorunda kalmıştır (Demircan, 2004: 600). Bütçe açıklarının finansmanında merkez bankasından “kısa vadeli avans” uygulamasına daha sık başvurulmuş ve bu durum enflasyonun hızla yükselmesine neden olmuştur. 1994 yılında iki kredi derecelendirme kuruluşunun da Türkiye’nin notunu “yatırım yapılabilir ülke” seviyesinden “yatırımda risk taşıyan ülke” seviyesine düşürmesi sonucunda Türkiye’den tam 7 Milyar Dolar tutarında hızlı bir sıcak para çıkışı gerçekleşmiştir. Böyle bir ortamda Türkiye ekonomisi, tıpkı 1980 yılında olduğu gibi yeniden bir ekonomik kriz safhasına girmiş ve 5 Nisan 1994 yılında “5 Nisan Kararları” olarak anılan bir dizi ekonomik istikrar tedbirleri alınmıştır (Karluk, 1999: 409-413).

#### **2.2.2.1. 5 Nisan 1994 Kararları**

5 Nisan Kararları temelde; enflasyondaki yükselişi önleme, fiyat istikrarına ve ihracat artışına dayalı sürdürülebilir bir ekonomik büyüme yapısı oluşturma, kronikleşen bazı ekonomik sorunların çözümlenmesi için gerekli olan yapısal reformları hayata geçirme, kamu açıklarını ve devlet harcamalarını azaltarak borçlanma ihtiyacını düşürme, devleti üretici ve teşvik edici yapıdan; piyasaları ve sosyal dengeleri koruyan minimal devlet yapısına dönüştürme amaçlarını taşımaktadır (Tokgöz, 2004: 255). 5 Nisan

kararlarıyla kısa, orta ve uzun vadeli olarak gerçekleştirilmek istenen amaçlar bulunmaktadır. Kısa vadede krizin temel kaynağı olan dış ticaret dengesindeki açıklar ile döviz piyasası volatilitisini azaltmak, orta vadede mali piyasalarda ve maliye politikasında başarısızlık yaratan kamu açıkları ve enflasyonu düşürmek ve uzun vadede iç ve dış dengeye dayalı sürdürülebilir ekonomik büyüme yapısını tesis etmek amaçlamıştır (Bahçeci, 1997: 94-95).

5 Nisan Kararlarını maddeler halinde özetleyecek olursak;

- Artan kamu açıklarını finanse etmek için Merkez Bankası kaynakları kullanımına sınırlama getirilmiş ve Merkez Bankası “özerk” bir yapıya kavuşturulmuştur.
- Ters para ikamesini gerçekleştirmek ve Türk lirasını daha cazip hale getirmek için Hazine Bonosu, tahvil ve repo gelirlerinden alınan vergi kaldırılmıştır.
- Devletin gelir ihtiyacını karşılayabilmek için bir defalığa mahsus olarak vergiler (ekonomik denge vergisi, net aktif vergisi, ek motorlu taşıt vergisi vb.) alınmıştır.
- Döviz tevdiat hesaplarının ve TL tasarruf mevduatı hesaplarının sigorta tutarları yükseltilmiş ve mevduatlara sınırsız güvence verilmiştir.
- Şeker, çay, akaryakıt, havayolu ulaşımı gibi KİT ve tekel ürünlerine çok büyük oranlarda zam yapılmış ve destekleme yapılan ürün kapsamı daraltılmıştır.
- Başta özelleştirmelerle birlikte akaryakıt ve tekel ürünlerine ve dolaylı vergilere zam yapılarak ve düşük oranda bir servet vergisi alınarak kamu gelirlerinin artırılması, kamu yatırımları durdurularak kamu harcamalarının azaltılması hedeflenmiştir.
- Bankaların Hazineye yatırmak zorunda oldukları zorunlu karşılık oranının seviyesi yükseltilmiş ve böylece Hazineye ek kaynak yaratılmıştır.
- Döviz kuru serbest bırakılarak Merkez Bankasının döviz kuru belirleme sisteminde değişikliğe gidilmiştir.
- Enflasyondaki yükselişi önlemek için fiyat ve ücret artışları bir süreliğine dondurulmuş ayrıca memur ve işçi ücretlerine yapılacak olan zamlara kısıtlama getirilmiştir.
- Hazineye ait çok yüksek faizli tahviller ile kısa vadeli borçlanma kağıtları (bonolar) çıkartılarak iç piyasaya ihraç edilmiştir.

- IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde 750 Milyon Dolarlık kredi temin edilmiştir (Karluk, 1999: 412-416 & Arıcan, 2002: 117-119).

Daraltıcı maliye ve para politikalarının yanında fiyat ve ücret artışlarının bir süreliğine dondurulması, fiyat ve ücretlerin geçmişe endeksli olarak değil ilerideki hedeflere yönelik olarak belirlenmesi, döviz kurunun çıpa olarak kullanılması ve kur artışlarının enflasyon oranının altında tutulması gibi uygulamaları içermesi nedeniyle “heterodoks” nitelikler barındıran 5 Nisan 1994 Kararlarının (Köse, 2002: 120); ekonomide oluşturduğu ilk etkiler olumlu olmakla birlikte döviz piyasasının istikrara kavuşması, döviz rezervlerinin artması, döviz kurunun makul seviyelere düşmesi, cari işlemler fazlası verilmesi gibi kısa vadede ulaşmak istenen amaçların gerçekleştirildiği söylenilmektedir (Parasız, 2004: 494).

Kısa vadeli olarak başarı sağlayan 5 Nisan Kararlarının orta ve uzun vadede kamu açıkları ve enflasyonu azaltmak, sürdürülebilir büyümeyi sağlamak gibi amaçlara ulaşamadığı belirtilmektedir (Bahçeci, 1997: 100). Ayrıca 5 Nisan Kararlarında spekülatif amaçlı hareket eden yabancı sermayeyi regüle edici bir düzenleme/reform yapılmamıştır. Bu nedenle 1995-96 yıllarında Türkiye’ye yabancı sermaye akışı hızlanmış, TL yabancı paralar karşısında hızlı değer kazanmış, ithalat artarken dış ticaret açıkları büyümüş ve aşırı yüksek faiz oranları görülmüştür. Kararlar uzun vadeli ve yapısal olmadıkları için bütçe açığı ilave bir refah vergisiyle kapatılmaya çalışılsa da vergi sisteminde reform yapılmaması sonucu olarak gelirler harcamalara karşı yetersiz kalmış ve 1996 yılının ikinci yarısında itibaren bütçe açığı tekrar artış göstermiştir (Yentürk, 2005: 145).

5 Nisan Kararları sonrası çok yüksek olan enflasyonun tamamen kontrolden çıkmasının önüne geçilse de enflasyonu kalıcı olarak tek haneli rakamlara indirmek için gerekli önlemler alınmamıştır. Ülkenin 1995 yılında bir erken seçim sürecine girmesi nedeniyle, 5 Nisan Kararlarını alan dönemin hükümeti, almış olduğu kararları yıl sonunda terk etmiş ve programda istenen sonuçlara ulaşamamıştır (Yılmaz, 2001: 23).

Kararlar sonrası yaşanan devalüasyon nedeniyle, ithalatta da yavaşlama görülmüştür. Ancak devalüasyonla birlikte oluşan yüksek kura rağmen; 1996 yılında dış ticaret açığı çok fazla artış göstermiştir. Ayrıca bütçe açığı da bu yıldan itibaren giderek yükselmiştir. Faiz ödemelerinin konsolide bütçe harcamaları içindeki payı %50 oranını aştığı için büyümenin motorunu oluşturan kamu yatırım harcamalarının neredeyse tamamı durdurulmuş cari harcamalarda da bir miktar kısıntıya gidilmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2006: 489-490).



Kararların ilk dönemdeki olumlu etkileri uzun sürmemiş, yapısal reformlarda istenen başarı sağlanamamış, kamuda mali disiplin tam anlamıyla sağlanamadığı için bütçe açıkları artan bir seyir izlemiştir (Karaçor ve Alptekin, 2006: 312). Artan bütçe açıklarına kamu iç borçları da eşlik edince borçlanmada risk primi artmış bu nedenle borçlanırken hem daha az borçlanabilme durumu hem de daha yüksek faiz oranlarıyla karşılaşmıştır. İç borçların devamlılığının sürdürülebilmesi için faiz ödemeleri artışına mecbur kalınmıştır. Faiz ödemeleri artışı ise kamunun faiz yükünü, borçlanma gereksinimini ve borç stokunu yükselten bir sorun haline gelmiştir. (Bayraktar ve Öztürk, 2010: 141).

Hem 24 Ocak 1980 hem 5 Nisan 1994 Kararlarının ortak özelliği, para ve maliye politikalarının daraltılması ve kısa dönemde istikrar sağlamasıdır. Kararların uzun dönemli kalıcı bir istikrar sağlayamadığı ve günü kurtarmaya yönelik uygulandığı belirtilmektedir. Buna örnek olarak her iki istikrar programında da maliye politikasının etkinliğini ve kamu gelirlerini artıracak bir vergi reformunun yapılmadığı, gelir-gider dengesini gözetken bütçe sisteminin kurulamadığı ve büyüyen kayıt dışı ekonominin küçültülmesi için gerekli olan tedbirlerin alınmadığı ifade edilmektedir (Köse, 2002: 123).

#### **2.2.2.2. 9 Aralık 1999 Kararları ve Enflasyonu Düşürme Programı**

Reformların başarıyla gerçekleştirilememesinin sonucu olarak Türkiye, 1990 yılından 2000 yılına kadar iki defa IMF tipi istikrar politikası uygulamak zorunda kalmış ve tıpkı 1994 yılında olduğu gibi 1999 yılında da IMF ile Stand-by anlaşması yapılmıştır (Emsen, 2003: 87). 1999 yılında yapılan Stand-by anlaşması, faiz dışı fazlanın kamu borçlarının sürdürülebilirliğini sağlamada kullanılacak etkili bir maliye politikası aracı olarak önerildiği ve faiz dışı fazlanın maliye politikasınca uygulandığı dönemin başlangıcı olarak ifade edilmektedir (Ceyhan, 2004: 32). Enflasyonu azaltmak orta vadeli amaç olsa da yüksek enflasyonun Türkiye ekonomisinde kronikleşen bir hal alması nedeniyle büyüme oranlarında kalıcı bir sürdürülebilirlik sağlanamamıştır. Bu nedenle, 1998 yılında IMF ile Yakın İzleme Anlaşması imzalanmış ve bu anlaşmayla bir sonraki stand-by anlaşmasının zemini hazırlanmıştır. Yakın İzleme Anlaşması, herhangi bir fon yardımı olmadan kamu açıklarının azaltılması ve döviz gereksinimini artıran yapısal sorunların çözümlenmesiyle enflasyonun da kalıcı bir düşüş sağlamayı amaçlamaktadır. Bu anlaşmayla birlikte Türkiye’de uygulanacak olan ekonomik istikrar politikaları yeniden IMF’nin denetimi altına girmiştir (Ergün ve Karagöz, 2010: 173-174).

Kısaca 1995-1999 döneminde, 94 krizinin yaşamasına neden olan ekonomik ve siyasi sebeplerin çözümü için herhangi bir adım atılmamış, ekonomik kriz kısa vadeli ve geçici olarak uygulanan tedbirlerle ileriki yıllara ötelenmiştir (Yentürk, 2005: 68).

Türkiye ekonomisini 1999 yılında yaşanan iki büyük deprem doğrudan; Asya-Pasifik'te, Rusya'da ve Brezilya'da meydana gelen ekonomik krizler dolaylı yönden olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Bununla birlikte; iç borçlarda faizlerin üç haneli rakamları aşması, borcun milli gelire oranının yüksek seviyeye ulaşması, 6.7 Milyar Dolar değerinde spekülative sermayenin ülkeden çıkışı gibi durumların yaşanması Türkiye'yi 1999 yılının ortalarında IMF ile yeni bir Stand-by anlaşması yapmaya zorlamıştır. Özellikle 1999 Brezilya Krizi ve 17 Ağustos depremi sonrasında iç borç faizleri ve borç stokunda ciddi bir artış meydana gelmiştir. Bu noktada IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlar Türkiye'nin borçlarının sürdürülemez noktada olduğunu vurgulamışlardır. Bu dönemde hükümetin koalisyon ortakları iç ve dış baskılara dayanamayarak bir dizi yapısal reformu da içeren 1999 İstikrar Programını hayata geçirmişlerdir (Yılmaz, 2001: 23).

IMF ile yapılan görüşmelerde “Yakın İzleme Anlaşmasının” İstikrar Programına bağlı kalarak ve mali destekli bir Stand-by anlaşmasına dönüştürülmesi kararlaştırılmış ve 2000-2002 yıllarını kapsayan 3 yıllık bir makroekonomik çerçeve belirlenmiştir (Vardar, 2007: 44-45). IMF ile yapılan anlaşmada, 3 yıl süreli olarak 7.5 Milyar Dolarlık “ek rezerv” kolaylığı ve 2.9 Milyar Dolarlık “Stand-by” yardımıyla toplamda 10.4 Milyar Dolar kaynak temin edilmiştir. Buna karşılık enflasyonun 3 yıl sonunda %7 oranına indirileceği, reel faiz oranları düşürüleceği, özelleştirmeleri artırma yoluyla bütçe açığının azaltılacağı ve yıllık %5 oranında büyüme hızına ulaşılabileceği taahhüt edilmiştir.

1999 IMF istikrar programının iki çıpası bulunmaktadır. Bunlardan ilki döviz kurunun düşürülerek TL'ye istikrar kazandırma ve enflasyonu düşürme amacıyla seçilen “kur” çıpası; diğeri ise yapısal reformlar için başlatılması gereken KİT özelleştirmeleri, tek ürünlerinin yabancılara devredilmesi, tarımsal fiyat ve ürün desteklemelerinin durdurulması, yabancı sermayeye tam teşvik verilmesi gibi “reform” adıyla yapılan tüm uygulamalardır (Kazgan, 2002: 449-450).

9 Aralık 1999 tarihinde IMF'ye verilen niyet mektubunda üç yıllık süreyle (2000-2002) “Enflasyonu Düşürme Programı” uygulanacağı belirtilmiş ve ödemeler dengesi ihtiyacı için IMF'den 2.892 Milyon Dolarlık kota talep edilmiştir (HMB, 1999: 3). Program kapsamınca sıkı para ve maliye politikaları uygulanacağı ve bankacılık

kesiminde yapısal reformlara gidileceği vurgulanmıştır. “Enflasyonu Düşürme Programının” temel hedefleri maddeler halinde özetlenecek olursa (Erçel, 1999: 1-21);

- Para, maliye, kur ve gelir politikaları eşgüdümlü bir şekilde uygulanarak enflasyon oranını 2000-2001-2002 yılları sonunda sırasıyla %25, %12 ve %7 oranına indirmek,
- Toplam kamu kesimi faiz dışı dengesinin 2000 yılında %2,2, 2001 ve 2002 yıllarında %3,7 oranında fazla vermesini sağlamak,
- Çok yüksek seviyede olan kamu açıklarını ve borç stokunu azaltarak reel faiz oranlarını makul seviyelere düşürmek,
- Enflasyonun düşürülmesiyle istikrarlı ve sürdürülebilir büyüme ortamını sağlamak ve ekonominin potansiyel büyüme hızını artırmak,
- Kaynak tahsisinin etkinliğini ve gelirin adil bir şekilde dağılmasını sağlamak,
- Enflasyonu düşürebilmek için faiz dışı fazla ile desteklenmiş sıkı bir maliye politikası, enflasyon beklentileriyle uyumlu gelirler politikası ve enflasyondaki yükselişi önleyici para ve kur politikası uygulamak,
- Kamu finansmanını düzeltici vergi sistemi reformu ile kamu maliyesine ilişkin yapısal reformları hayata geçirmek,
- Ek vergiler ve vergi oranı artışlarıyla kamu gelirlerini artırırken personel harcamaları ve diğer cari harcamalar ile yatırım harcamaları dışındaki kamu harcamalarında kısıntıya gidilerek harcamaları azaltmak,
- Tek seferliğe mahsus olarak alınan vergi vb. uygulamalara ve özelleştirme işlemlerine hız kazandırarak ilave gelir kaynağı yaratmak,
- Döviz kuru sepetini 1 ABD doları + 0,77 euro şeklinde devam ettirmek ve enflasyon ataletini ortadan kaldırmak için kur sepetini günlük olarak ilan etmek,
- Merkez Bankasınca uygulanan “yönlendirilmiş kur” rejiminden “enflasyon hedefine yönlendirilen kur” rejimine ve 2000 yılının ikinci yarısından itibaren “kademeli olarak genişleyen band” rejimine geçiş yapmak,
- Bütçede GSYH'nin %3'ü kadar harcama yükü oluşturan “tarımsal destekleme politikası” yerine fakir çiftçileri hedef alan “doğrudan gelir desteği politikasına” geçiş yapmak,

- Bütçede yük oluşturan bütçe dışı fonlardan 45 tanesini kapatmak ve “Tek Hazine Hesabına” geçiş yapmak,
- 2000, 2001 ve 2002 yıllarında yapılacak olan özelleştirmelerden sırasıyla 7,6 milyar, 6 milyar ve 4 milyar dolar ile toplamda 17,6 milyar dolar gelir elde etmek (IMF Niyet Mektubu Türkiye, 1999: 1-10),
- Merkez bankasının parasal tabanını Net Uluslararası Rezervlere göre belirlemek ve Net İç Varlıklara limit koymaktır (Keskin vd., 2006: 52-53).

Tablo 31, Enflasyonu Düşürme Programınca belirlenen makroekonomik hedefleri göstermektedir. Tabloda; GSYH büyüme, TÜFE, TEFE, cari işlemler dengesi/milli gelir, toplam kamu kesimi faiz dışı dengesi/milli gelir, kamu borç stoku/milli gelir oranları ve özelleştirmede gelirleri hedefleri yer almaktadır.

**Tablo 31.** Enflasyonu Düşürme Programınca Belirlenen Makroekonomik Hedefler

	2000	2001	2002
<b>GSYH Büyüme Oranı (TL)</b>	5,6	5,2	5,8
<b>Enflasyon (TÜFE Yıl Sonu % Değişim)</b>	25,0	12,0	7,0
<b>Enflasyon (TEFE Yıl Sonu % Değişim)</b>	20,0	10,0	5,0
<b>Cari İşlemler Dengesi/GSMH</b>	-1,8	-1,6	-1,5
<b>Toplam Kamu Kesimi Faiz Dışı Dengesi/GSMH</b>	2,2	3,7	3,7
<b>Kamu Borç Stoku/GSMH</b>	57,9	56,6	54,6
<b>Özelleştirme Gelirleri (milyar dolar)</b>	7.6	7.0	4.0

**Kaynak:** (Kadioğlu vd., 2001: 3 & Şahin, 2000: 229). Erişim: 08.11.2021.

### 2.2.3. 2000 Yılı Türkiye’inde Ekonomik Gelişmeler

1999 yılında iç ve dış dengelerin kötüleşmesi, gelişmekte olan ülkelerin dumping uygulaması, ticarete konu mallarda rekabet gücünün azalması, deprem nedeniyle yurtiçi hasılanın azalması, dış ticaret ve turizm gelirlerindeki kayıplar, bankaların denetim altına alınması, kamu kesimi borçlanma gereği ve faiz harcamalarındaki artışa bağlı olarak çok yüksek reel faiz oranları ve buna bağlı olarak azalan yatırımlar karşısında ekonominin genel dengesi alt üst olmuştur.

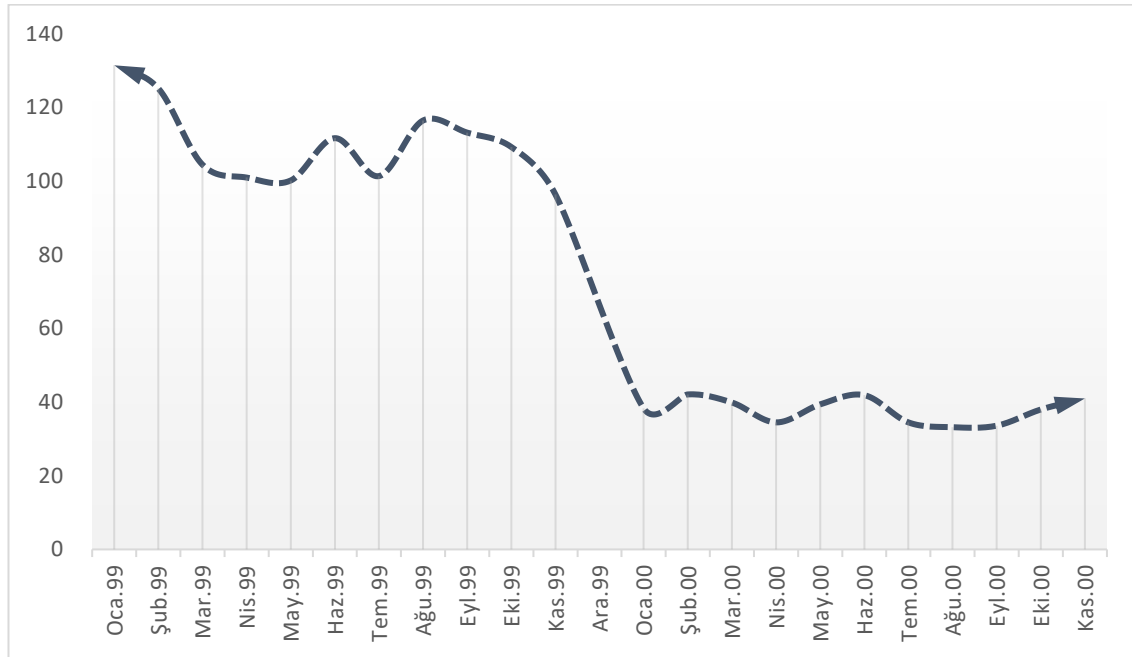
Böyle bir ortamda 2000’li yıllara giren Türkiye, kamu kesiminde yapılması gereken reformların bazılarını gerçekleştirmiştir. Bunlardan bazıları Yeni Emeklilik Kanunu ile Sosyal Sigorta Kurumunun (SSK) yıllık zararının yarı yarıya düşürülmesi, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kurulması, Gümrük Kanunu, Bakanlar Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Uluslararası Tahkim Yasası gibi kanun ve yasaların çıkartılması, vergi kanunları ve anayasa değişiklikleriyle özelleştirmelerin ve doğrudan yabancı yatırımların önünün açılması, Tarımda Yeniden Yapılandırma ve Destekleme Kurulunun oluşturulması, Bütçe Dışı Fonların birçoğunun kapatılarak kaynak israfının önüne geçilmesi, Elektrik Piyasası Kanunu çıkartılması,

Telekomünikasyon Kurulunun faaliyete geçirilmesi gibi yapısal ve kurumsal birçok düzenlemeyle 2000 yılı ekonomik göstergelerinin birçoğunda olumlu gelişmeler yaşanmıştır (Altan, 2009: 134-135).

1999 istikrar programının döviz kuru çıpasına dayalı olarak uygulanması sonucu 2000 yılının başında reel döviz kuru düşerken TL değer kazanmıştır. TL döviz karşılığı değer kazanmış buna reel faiz oranlarındaki düşüşler de eşlik edince ekonomide ciddi bir tüketim artışı yaşanmıştır. Fakat toplam tüketim içindeki talebin kompozisyonu yurt içindeki mal ve hizmetlerden yurt dışındaki mal ve hizmetlere doğru kaymıştır. Yani bu tüketim artışı, daha çok ithalata yönelik olmuştur. İthalatın artması cari açığı artırırken ihracatın ithalatı karşılama oranı azalmıştır. Yerli paranın aşırı değerlenmesi sonucunda ihraç edilenden fazlası ithal edilince dış ticaret açığı kaynaklı cari açık ve dış finansman gereksinimi iyice artış göstermiştir. Düşen reel faizler, sıcak paranın geliş hızını yavaşlattığı için dış finansman gereksinimi dış borçlanma artışlarıyla giderilmiştir. Kısacası istikrar programının ertesinde Türkiye ekonomisi %6,9 oranında büyüye bile bu büyüme ithalata dolayısıyla cari açığa ve dış borçlanmaya dayalı gerçekleşmiştir (Uygur, 2001: 47).

Fakat 9 Aralık Kararlarının 2000 yılındaki olumlu etkileri, ileri yıllarda devam etmemiş ve mali disiplinden taviz verilmesi nedeniyle kamu açıkları tekrardan artış göstermiştir. 2000 yılında Türkiye'ye hızlı bir şekilde giren dövizin birçoğu borçlanma ve dolaylı yatırımlardan oluşmuştur. Ülkeye giren dövizler sonucunda yerli para değer kazanmış, ithalat artmış, dövizler uzun vadeli yatırımlara yönlendirilemediği için parasal genişlemeye gidilmiş ve bu durum talep artışı yaratarak enflasyonu körüklemiştir. Ayrıca ithalat artışına bağlı olarak artan dış ticaret açıkları ve dövizlerin borçlanma yoluyla elde edilmesi, dış borçların sürdürülemeyeceği endişesi oluşturmuştur. Bu endişe ve panik havası ortamında kamu ve Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) elinde bulunduran bazı özel bankalar pozisyon açıklarını kapatabilmek için iç borçlanma telaşına girerlerken uluslararası piyasalarda Türkiye'nin borçlanma faizine dahil edilen risk primi artış göstermiştir. Artan dış borçlar ve faiz oranları ile cari açıktaki artışa bağlı olarak borçların sürdürülemeyeceği endişesi, Türkiye ekonomisine dair beklentileri bozarak ekonomide yeni bir kriz havasının esmesine neden olmuştur (Uygur, 2001: 48-50).

Grafik 23, 1999-2000 yıllarında Hazine iç borçlanma faiz oranlarını göstermektedir. 1999 yılının başında yaklaşık %135 olarak görülen Hazine iç borç faiz oranı, yıl boyunca %100'ün üzerinde seyretmiştir. 2000 yılından itibaren sert bir düşüş gösteren iç borç faiz oranı bu yılda, %30-40 oranları arasında dalgalanma göstermiştir.

**Grafik 23.** Hazine İç Borçlanma Faiz Oranları 1999-2000 Yılları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Faiz oranlarının %100'lerden %30'lara düşmesi, bütçe dengesini ve faiz dışı dengeyi artırmaya yönelik uygulanan maliye politikası ve buna uyumlu daraltıcı para ve kur politikalarının uygulanmasıyla gerçekleşmiştir. Bu dönemde uygulanan faiz dışı fazla politikası ile Hazinesin iç piyasada geri ödeme gücünün artması, mali piyasalardaki güveni artırmış ve faiz oranlarını aşağı baskılamıştır (SBB, 2000: 12).

Uygulanan programın piyasalarda güven yaratması ve beklentileri olumluya çevirmesi, gelirler ve fiyatlar politikasının hedeflenen enflasyon oranına endekslenmesi sonucu 2000 yılının ilk beş ayında enflasyon oranları son bir yılın en düşük seviyelerine gerilemiştir. Kamu harcamalarında yapılan %2'lik kesinti sonucu konsolide bütçe faiz dışı fazlasının 1999 yılında yaklaşık %2 oranında gerçekleşmesiyle kamu borçları azalırken hükümetin ödeme gücünün artmasıyla Hazine kağıtlarındaki faiz oranı %90'dan %40'a azalmıştır (TCMB, 2000a: 1).<sup>7</sup> Mali ve finansal piyasalardaki bu olumlu gelişmeler reel sektörde üretim, tüketim ve yatırım artışı yaratmıştır. Bunlara ek olarak; Standart & Poors ve Moody's gibi uluslararası derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin notunu olumluya çevirmiş ve uluslararası piyasada kredibilite artışı sağlanmıştır (TCMB, 2000b: 2).<sup>8</sup>

<sup>7</sup> 10.03.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu.

<sup>8</sup> 22.06.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu.

2000 yılında yüksek büyüme oranına ulaşmanın diğer kaynakları güven ve beklenti artışıdır. Bir önceki yılda yaşanan deprem afeti ve ardından turizm sektöründe yaşanan kayıplarla birlikte reel faizlerdeki aşırı yüksekliğin yarattığı ekonomik daralmanın ardından iyi kötü bir istikrar programının hazırlanması, ekonomik güveni ve beklentileri artırmıştır. Döviz kuru rejiminin değiştirilmesi, Hazine borçlanma faizlerinin düşmesi, programın IMF tarafından desteklenmesiyle yurt dışından borçlanabilme imkanının çoğalması ve enflasyon hızının yavaşlaması sonucu artan beklentiler kriz sonrasında oluşan baz etkisi ile birleşince üretim, tüketim, yatırım gibi ekonomik faaliyetleri hızlandırmış ve büyümeyi artırmıştır (Kadıoğlu vd., 2001: 7 & Keskin vd., 2006: 54).

Tablo 32’de, 1999-2000 yılında yurt içi talebe ilişkin göstergeler yer almaktadır. Tabloya göre; 2000 yılında yurt içi talepte güçlü bir artış yaşanmıştır. Enflasyonu Düşürme Programı sayesinde düşen faiz ve enflasyon oranları, dayanıklı tüketim malı ve otomobil satışlarını hızlandırmıştır. Döviz kurunun istikrara kavuşması yatırım malı ithalatında artış sağlamıştır.

**Tablo 32.** Yurt İçi Talebe İlişkin Göstergeler, 1999-2000 Yılları

Yurt içi Talebe İlişkin Göstergeler (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre % Değişim)	1999	2000
Dayanıklı Tüketim Malları Üretimi	7,6	21,7
Dayanıklı Tüketim Malları Satışı	8,1	23,7
Tüketim Malı İthalatı	-5	42
Toplam Otomobil Satışları	-8,5	61,7
Trafiğe Kaydedilen Araç Sayısı	-19,8	44,8
Yatırım Malı İthalatı	-18,1	29,1

Kaynak: (SBB Ekonomik Gelişmeler, 2000: 6). Erişim: 10.11.2021.

**Tablo 33.** Türkiye’de Otomobil ve Ticari Araç Satışları, 1998-2000 Yılları

	1998		1999		2000	
	Adet	Pay	Adet	Pay	Adet	Pay
<b>Otomobil Satışı</b>						
Yerli	204.000	<b>64,7</b>	157.000	<b>54,6</b>	209.000	<b>44,6</b>
İthal	111.000	<b>35,3</b>	131.000	<b>45,4</b>	259.000	<b>56,4</b>
Toplam	315.000	<b>100</b>	288.000	<b>100</b>	468.000	<b>100</b>
<b>Ticari Araç Satışı</b>						
Yerli	57.000	<b>47</b>	48.000	<b>53,9</b>	75.000	<b>49,3</b>
İthal	64.000	<b>53</b>	41.000	<b>46,1</b>	77.000	<b>51,7</b>
Toplam	121.000	<b>100</b>	89.000	<b>100</b>	152.000	<b>100</b>
<b>Otomobil Üretimi</b>	239.000		222.000		297.000	

Kaynak: (Uygur, 2001: 47). Erişim: 08.11.2021.

Yukarıdaki Tablo 33, 1998-2000 yıllarında otomobil ve ticari araç satışlarını göstermektedir. Hem otomobil hem de ticari araç satışları 1999 yılında azalsa da 2000 yılında tekrardan artmıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken bir husus ithal otomobil ve

ticari araç satışlarının 2000 yılında yerli otomobil ve ticari araç satışlarını aşmış bulunmasıdır. Tüketimin en önemli göstergesi olan otomobil ve ticari araç satışları tüketimdeki genişlemeyi gösterirken tüketimin içindeki ithalatın artışı dikkat çekmektedir.

2000 yılından sonra IMF'yle yapılan stand-by anlaşmasınca alınan kredi desteği, programın temel çıpası olarak seçilen döviz kuru rejiminin beklentileri karşılması ve düşen faiz oranlarına rağmen reel faizlerin pozitif değerini koruması sonucunda yabancı sermayenin ülkeye girişi yeniden hız kazanmıştır. Döviz kurundaki volatilité uygulanan döviz kuru rejimi sayesinde azaltılmış ve düşen faiz oranlarının yurt dışı faiz oranlarına görelî olarak yatırımcılara yine de daha fazla avantaj sağlamasından dolayı, 2000 yılının Ocak-Ağustos döneminde Türkiye'ye 15 milyar dolarlık net yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir. Yabancı sermaye girişiyle birlikte döviz kurundaki azalış, enflasyon oranının altında kaldığı için TL dövizine karşı aşırı bir değer kazanmış bunun sonucunda iç talepte hızlı bir artış yaşanmıştır. Hızlı bir şekilde artan iç talep, dövizine karşı aşırı değerli TL durumu altında fiyatları görelî olarak ucuzlayan yurt dışı mallara yönelmiş ve sonuç olarak ithalatta ve cari açıkta ciddi artışlar meydana gelmiştir (Karagöz ve Ergün, 2010: 176).

Programın uygulamaya konmasıyla birlikte faiz oranları beklenenden daha fazla düşmüştür. Düşen faiz oranlarına enflasyon oranları da paralellik gösterince TL'nin satın alım gücü artmış ve piyasalarda da para talebinin çoğalmasıyla birlikte tüketim canlanmıştır. Ancak enflasyonun faiz oranları kadar hızlı düşüş göstermemesi, TL'deki aşırı değerlenme, dünya enerji fiyatlarındaki artışlar ve döviz kuru paritelerindeki değişimler neticesinde 2000 yılının cari işlemler açığı oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Artan cari işlemler açığı karşısında finansman ihtiyacının artması durumu mevcut kur sisteminin ve cari açık finansmanının sürdürülebilirliğini tartışma konusu haline getirmiştir (Ulusoy, 2018: 342).

Yüksek enflasyon durumunda döviz kurlarındaki artış kaçınılmaz olmaktadır. Eğer ki döviz kurundaki artış enflasyon oranı kadar yükselmezse, yerli para dövizine karşı aşırı değerli gelir ve bunun sonucunda ihracat azalırken ithalat artış gösterir. Ayrıca yüksek enflasyon nedeniyle değeri ve güveni kaybolan yerli para kullanımının yerini yabancı paralar alır ve ekonomide para ikamesi yaygınlaşır (Şahin, 2000: 229).

İşte 2000 yılı ve sonraki yıllarda Türkiye'de artan ithalat ve TL'ye kaybolan güven sonucunda ekonomide dolarizasyonun artmaya başlamasının nedeni bir üstteki satırlarda açıklanmıştır. İthalattaki artışa ek olarak; ham petrol fiyatları olmak üzere dünyadaki



hammadde ve enerji fiyatlarının artış göstermesi de cari açığı artıran diğer bir faktör olmuştur. Bu dönemde cari açığın finansmanı dış borçlanmayla yapıldığı için dış borç yükü de artış göstermiştir (Şimşek, 2007: 56). Merkez bankası sabit döviz kuru sistemince parasal genişlemeyi yabancı sermaye girişlerine bağladığı için dönem içerisinde giriş yapan yabancı sermayenin büyük bir kısmı merkez bankası rezervlerini artırmıştır. Artan merkez bankası rezervleri tıpkı dış borçlanma gibi cari açığın finansmanında kullanıldığı için sürdürülebilirliği konusunda risk bulunan cari açık finansmanında bir problem yaşanmamıştır.

Tablo 34, 1999-2000 yıllarında seçilmiş ödemeler dengesi tutarlarını göstermektedir. Artan ithalat ve düşen kur sonucu 2000 yılında, dış ticaret ve cari işlemler açığı artmıştır. Kurdaki düşüşü sağlayan dolaylı yabancı yatırımlar, 12 milyar olmuştur.

**Tablo 34.** Seçili Ödemeler Dengesi Tutarları, 1999-2000 Yılları

(Milyon Dolar)	1999 Yılı	2000 Yılı
<b>CARİ İŞLEMLER DENGESİ</b>	<b>-925</b>	<b>-9.920</b>
• İhracat (f.o.b)	29.135	30.923
• İthalat (f.o.b)	38.802	52.882
➤ Dış Ticaret Dengesi	-9.667	-21.959
<b>FİNANS HESABI (Yükümlülükler)</b>	<b>8.537</b>	<b>12.986</b>
A) Doğrudan Yabancı Yatırımlar	783	982
B) Portföy Yatırımları	4.188	1.615
C) Diğer Yatırımlar	3.566	10.389
D) Dolaylı Yabancı Yatırımlar (B+C)	7.754	12.004

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Sabit döviz kuru rejiminin getirdiği en büyük sakınca, döviz kurunu belirlenen seviyede tutabilmek için merkez bankasının rezervlerindeki dövizleri satarak azaltmasıdır. İşte 1999 programınca uygulanan kur rejiminde TCMB, yoğun döviz talebini baskılayabilmek için rezervlerindeki dövizleri satmıştır. 2000 yılı Kasım ayından sonra kısa vadeli kazanç sağlama amacıyla ülkeye girmiş olan sıcak paranın çıkışı gerçekleşmiş ve piyasalarda likidite ihtiyacı artmıştır. Artan likidite ihtiyacı nedeniyle %30'lara kadar düşen faiz oranları tekrar yukarıya sıçramış ve merkez bankası döviz kuru seviyesini koruyabilmek için 6 milyar dolar civarında rezerv satışı yapmıştır (Ulusoy, 2018: 343).

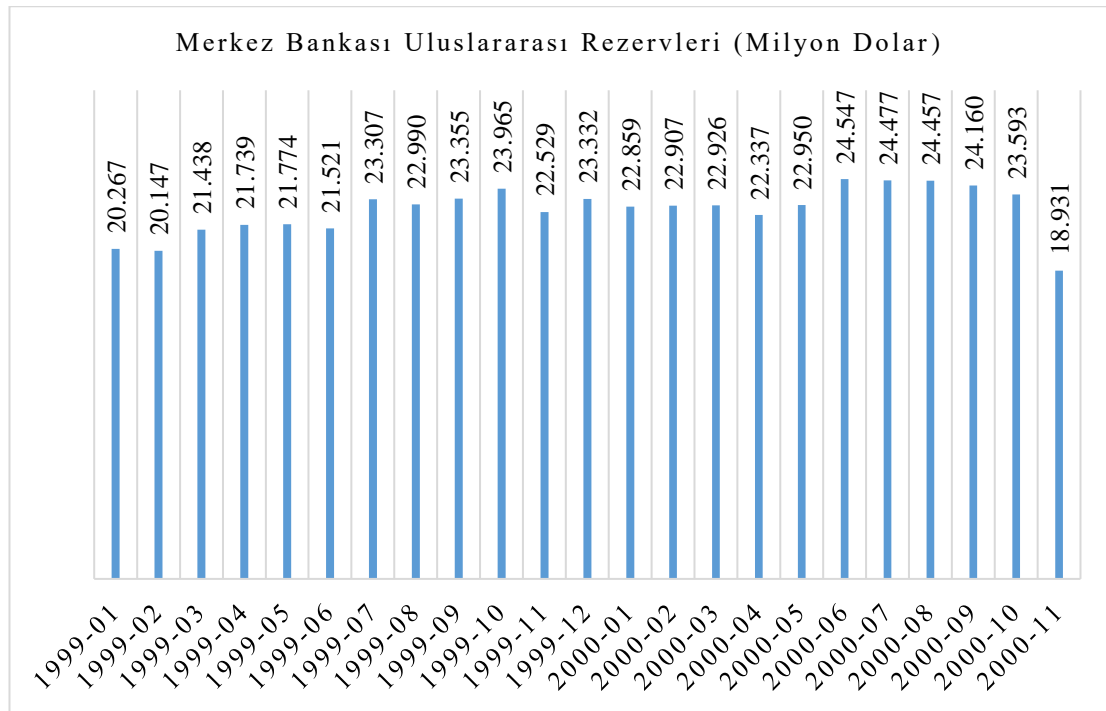
1999 programının önemli bir hatası “üçlü açmazın” uygulanmaya çalışılması olmuştur. Üçlü açmaz, bir ekonomide hem sermaye hareketleri serbestisi hem sabit döviz kuru rejimi hem de bağımsız para politikasının aynı anda uygulanamaması anlamına gelmektedir. Yabancı sermayenin ülkeye giriş ve çıkışının serbest olduğu bir ekonomide, sabit döviz kuru rejimi uygulanıyorsa bağımsız para politikası uygulamak mümkün olmamaktadır. Çünkü merkez bankasının uygulayacağı parasal genişleme ya da daralma

yurtiçine giren veya yurtiçinden çıkan döviz miktarına dayandırılmaktadır. Eğer ki; yabancı sermaye hareketleri serbest değilse o zaman sabit döviz kuru ve bağımsız para politikası aynı anda uygulanabilmektedir (Eğilmez, 2013).

Türkiye 1990'lı yıllarda sermaye hareketlerini iyice serbest bırakmış ve sabit döviz kuru rejimi altında bağımsız para politikası uygulamaya çalışmış ancak yaşanan iki krizden de anlaşılmıştır ki bu tür “üçlü açmaz” uygulamaları başarısız olmuştur.

Grafik 24'te, 1999-2000 yıllarında aylık Merkez Bankası Uluslararası Rezervleri gösterilmektedir. 1999 yılı ocak ayında 20 milyar seviyesinde olan rezervler yıl sonunda 23 milyar dolara artmıştır. 2000 yılında dalgalı bir seyirle devam eden rezervler haziran ayında 24,5 milyar dolara ulaşmıştır. Ekim ayında 23,5 milyar dolar olarak görülen rezervler Kasım ayında yaşanan kriz sonucu 6 milyar dolar birden azalarak 18,9 milyar dolara azalmıştır.

**Grafik 24.** 1999-2000 Yılları Aylık Merkez Bankası Uluslararası Rezervleri



**Kaynak:** TCMB EVDS.

Tablo 35'te, 1999-2000 yıllarındaki seçilmiş makroekonomik göstergelere ve Enflasyonu Düşürme Programınca (EDP) hedeflenen oranlara yer verilmektedir. Tabloya göre; 2000 yılında büyümede güçlü bir artış yaşanmıştır. Program enflasyon oranlarını düşürmede başarılı olmuştur. Bütçede yüksek oranda faiz dışı fazla elde etme başarısı, DİBS faiz oranının düşmesini sağlamıştır. Faiz oranları düştüğü için kamu net borç stokunun milli gelire oranı da azalmıştır. Özelleştirmeden elde edilen döviz gelirleri ve döviz kurundaki istikrar, ithalatı artırırken cari açığın büyümesine neden olmuştur.

**Tablo 35.** Seçilmiş Makroekonomik Göstergeler, 1999-2000 Yılları

	1999	1.Ç	2.Ç	3.Ç	4.Ç	2000	EDP
<b>GSYH Büyümesi (TL)</b>	-4,7	5,6	6,9	7,8	8,6	6,9	5,9
<b>Enflasyon-TEFE</b>	62,9	66,0	56,8	43,9	32,7	32,7	20
<b>Enflasyon-TÜFE</b>	68,8	37,5	58,6	49,0	39,0	39,0	25
<b>TCMB Ağırlıklı Ort. Fonlama Faizi</b>	67	60	60	60	60	60	-
<b>DİBS Faiz Oranı (DİBS-ortalama)</b>	104,6	37,5	36,6	33,1	38,1	36,2	47,8
<b>İthalat/GSYH (\$)</b>	21,8	29,9	31,5	22,4	26,9	26,8	21,5
<b>İhracat/GYH (\$)</b>	14,3	17,7	15,8	10,7	12,8	13,6	12,9
<b>Cari Denge/GSYH (\$)</b>	-0,7	-6,0	-7,3	-1,9	-5,6	-4,8	-1,8
<b>Kamu Net Borç Stoku/GSYH (TL)</b>	61	..	..	..	..	41,7	57,9
<b>Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSYH (TL)</b>	1,3	12,7	8,0	6,6	0,1	6,0	5,7
<b>Özelleştirme Geliri (Milyon \$)</b>	38	29	1.411	1.310	511	3.264	7.600

**Kaynak:** (Kadioğlu vd., 2001: 7), SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, TCMB EVDS, HMB Ekonomik Göstergeler. Erişim: 08.02.2022.

**Tablo 36.** Konsolide Bütçeye İlişkin İstatistikler, 1998-2000 Yılları

	Tutarlar (Milyon TL)			Yıllık Artış Or. %			GSYH Or. %		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
<b>Kons. Büt. Gelir.</b>	<b>11.811</b>	<b>18.973</b>	<b>33.440</b>	<b>103</b>	<b>61</b>	<b>76</b>	<b>22</b>	<b>24</b>	<b>27</b>
<b>Vergi Gelir.</b>	<b>9.228</b>	<b>14.807</b>	<b>26.503</b>	<b>94</b>	<b>60</b>	<b>79</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>21</b>
Gelir Vergileri	4.230	6.535	10.503	123	54	61	8	8	8
Servet Vergileri	72	177	346	100	144	95	0	0	0
Mal ve Hiz. Verg.	3.605	6.117	11.363	82	70	86	7	8	9
Dış Tic. Verg.	1.317	1.976	4.289	59	50	117	2	3	3
Vergi Dışı Gel.	1.221	1.875	3.486	202	54	86	2	2	3
Özel Gelir ve Fon.	1.185	2.010	3.050	106	70	52	2	3	2
<b>Kon. Büt. Harc.</b>	<b>15.614</b>	<b>28.085</b>	<b>46.705</b>	<b>94</b>	<b>80</b>	<b>66</b>	<b>29</b>	<b>36</b>	<b>37</b>
<b>Faiz Dışı Harc.</b>	<b>9.438</b>	<b>17.364</b>	<b>26.265</b>	<b>64</b>	<b>84</b>	<b>51</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>21</b>
1. Personel	3.871	6.912	9.979	87	79	44	7	9	8
2. Diğer cari	1.317	2.261	3.635	84	72	61	2	3	3
3. Yatırım	999	1.544	2.475	56	55	60	2	2	2
4. Transfer	9.427	17.368	30.616	104	84	76	18	22	24
<b>4.1. Faiz Harc.</b>	<b>6.177</b>	<b>10.721</b>	<b>20.440</b>	<b>171</b>	<b>74</b>	<b>91</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>16</b>
<b>4.2. Faiz Hariç T.</b>	<b>3.251</b>	<b>6.647</b>	<b>10.176</b>	<b>39</b>	<b>104</b>	<b>53</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
4.2.1. KİT T.	160	417	886	29	161	113	0	1	1
4.2.2. Vergi İad.	539	1.160	1.632	116	115	41	1	1	1
4.2.3. Sosyal Güv.	1.400	2.750	3.321	84	96	21	3	4	3
4.2.4. Devlet İştir.	30	176	248	-83	488	41	0	0	0

**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler.

Yukarıdaki Tablo 36, 1999-2000 yıllarında konsolide bütçeye ilişkin istatistikleri göstermektedir. 2000 yılında konsolide bütçe gelirleri milli gelirin %27'sine artmıştır. Bu artış, vergi gelirlerinden sağlanmıştır. Artan ithalat ve tüketim sonucu vergi gelirleri milli gelirin %21'ine yükselmiştir. Bütçe harcamaları da 2000 yılına kadar artarak devam etmiş ve milli gelirin %37'sine artmış fakat faiz dışı harcamaların oranı %21'e azalmıştır. Bütçedeki faiz harcamaları ise devamlı artarak 20 milyar liraya ulaşmıştır.

2000 yılı Kasım ayından sonra gerçekleşen ani ve hızlı yabancı para çıkışının TCMB rezervlerine saldırı mahiyette gerçekleşmesi ve faiz oranlarının aniden yükselmesine ek olarak (Arslan, 2008: 409); Demirbank bankasının kısa vadeli borçlarının finansmanını sağlayamadığı gerekçesiyle, elinde bulundurduğu devlet iç borçlanma senetlerini ucuza satmak zorunda kalması ve kamu bankalarında oluşan görev zararlarının giderilememesi sonucunda piyasalarda likidite sıkışıklığı yaşanmıştır. Ziraat Bankası bu dönemde piyasadaki 17 milyar TL borçlanmış ve piyasadaki likiditenin büyük bir kısmını çekmiştir. Azalan likidite ve Demirbank örneği karşısında panikleyen bankacılık sektöründeki diğer bankalar, açık pozisyonlarını kapatmak üzere likidite taleplerini artırmışlar ve yükselen faiz oranları karşısında elinde fazla miktarda DİBS bulunan ve bu kağıtları kısa vadeli borçlarla fonlayan bankalar, büyük zarara uğramışlardır.

Bu dönemde basılan gazete ve köşe yazılarında, bazı bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredileceği yönünde haberler yapılmaya başlanınca likit bulunduran bankalar finansal açıdan riskli bulunan bankalara açtıkları kredileri iptal etmişler ve likidite aktarımı gerçekleştirilmemişlerdir. Böyle bir ortamda açık pozisyonları kapatamayan bankalar çok yüksek faiz oranlarında borç bulmaya yönelmiş ve bankacılık sektörü kaynaklı yeni bir ekonomik krizin fitili ateşlenmiştir (Parasız, 2000: 562-564). Zaten giderek artan cari açığın sürdürülebilirliği tartışması ve yüksek enflasyonun varlığını devam ettirmesi nedeniyle; 1999 Programına karşı azalmakta olan güven ortamı bankacılık sektöründe likidite krizinin baş göstermesiyle tamamen ortadan kalkmış ve sonrasında TL'den kaçış hızlanmış, artan likidite talebi dövize yönelmiş, merkez bankası döviz rezervlerini satmak durumunda kalmıştır.

Türkiye 18 Aralık 2000 tarihinde IMF'ye yeni bir niyet mektubu sunmuştur. Sunulan bu niyet mektubunda IMF'den 5,7 milyar dolarlık fon desteği talep edilmiştir. Fon desteğinin talep edilmesi karşılığında IMF'ye verilen taahhütler; TÜFE'nin 2001 yılında %12'ye ve 2002 yılında tek haneye düşürülmesi, cari açığın 2001'de %3,5'e ve 2002'de %3'ün altına düşürülmesi, GSYH büyüme oranının 2001'de %4-5 ve 2002

yılında %5-6 aralığında, faiz dışı fazla/GSYH'nin 2001 ve 2002 yıllarında %5 oranında sağlanması, KKBG/GSYH'nin ise 2001 yılında %10'a düşürülmesi olarak belirtilmiştir (TCMB, 2000c: 1-3).<sup>9</sup>

Aşağıda yer alan maddelerde, Kasım 2000'den Şubat 2001 krizine doğru gidilen süreçte yaşanan ekonomik gelişmeler kronolojik bir şekilde belirtilmektedir (Kadıoğlu vd., 2001: 9-10):

- ❖ **3 Kasım 2000:** BDDK, TMSF kapsamına alınmış bulunan 8 bankanın yeniden yapılandırılması çerçevesinde, toplam 6,1 Milyar ABD doları civarındaki tahvillerin Hazine tarafından TMSF'ye verileceğini duyurdu.
- ❖ **16 Kasım 2000:** TMSF'ye devredilen bankaların yeniden yapılandırılmalarıyla ilgili Eylem Planı açıklandı.
- ❖ **20 Kasım 2000:** İMKB endeksi yüzde 7,1 geriledi.
- ❖ **21 Kasım 2000:** Merkez Bankası, mevduat munzam karşılıklarınının 12 Ocak 2001 tarihinden itibaren yüzde 6'dan yüzde 4'e düşürüleceğini açıkladı. Hazine ihalesinde bileşik faiz oranı bir önceki ihaleye göre; 15,9 puan artarak %54,2'ye yükseldi.
- ❖ **22 Kasım 2000:** Merkez Bankası, piyasalarda yaşanan likidite sıkışıklığı nedeniyle Açık Piyasa İşlemleriyle piyasaya 1,7 milyar TL fon sağladı. Bu durum, Net İç Varlıklar performans kriterinin aşılmasına neden oldu.
- ❖ **29 Kasım 2000:** Net Uluslararası Rezervler kalemi yıl sonu için belirlenen 13,5 milyar dolarlık taban değerinin altına indi.
- ❖ **30 Kasım 2000:** Merkez Bankası, para politikasında eski uygulamaya geri dönülerek Net İç Varlıkların 30 Kasım seviyesinde sabitleneceğini ve likiditenin sadece döviz karşılığı yaratılacağını duyurdu.
- ❖ **6 Aralık 2000:** Piyasa yapıcılardan biri olan Demirbank, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredildi.
- ❖ **6 Aralık 2000:** Başbakan, ek vergi tedbirleri ile TELEKOM'un %33,5'inin özelleştirileceğini, stratejik yatırımcıya yönetim yetkisi verileceğini, Türk Hava Yolları'nın (THY) yüzde 51'inin satılacağını duyurdu ve aynı tarihte IMF, Türkiye'ye 7,5 milyar doları ek rezerv kolaylığı olmak üzere toplam 10,4 milyar dolarlık finansman sağladığını açıkladı.

<sup>9</sup> 18.12.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu.

- ❖ **18 Aralık 2000:** Uluslararası Para Fonuna verilen, ek önlemleri ve yapısal reform takvimini öne alan 18.12.2000 Tarihli niyet mektubu açıklandı. Buna göre; IMF'den 5.784 milyar dolar fon talep edildi.<sup>10</sup>
- ❖ **16 Ocak 2001:** Fondaki bankaların dış borçlarına verilecek devlet garantisi ile ilgili protokol, Hazine Müsteşarlığı ve TCMB ile TMSF arasında imzalandı.
- ❖ **18 Ocak 2001:** BDDK, bankalarla ilgili garantinin kapsamını açıkladı. Garanti, söz konusu bankaların hisselerinin TMSF tarafından alınmasıyla işlerlik kazanmakta, bazı istisnalar dışında, bankanın tüm pasif ve bilanço dışı yükümlülüklerini kapsamaktadır. Bu durumda, mevduat sahiplerinin yanı sıra kreditorlerin fonları da garanti altına alınmaktadır.
- ❖ **6 Şubat 2001:** Yeni niyet mektubu yayınlandı ve IMF 1,4 milyar ABD doları tutarındaki krediyi serbest bıraktı.
- ❖ **13 Şubat 2001:** Hazine ihalesinde ortalama bileşik faiz %70,43 olarak gerçekleşti.
- ❖ **19 Şubat 2001:** Milli Güvenlik Kurulu toplantısında Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasında yaşanan gerginlik nedeniyle siyasi belirsizliklerin artması piyasalarda krize yol açtı. Bankaların ilk etapta açık pozisyonlarını kapatmak istemeleri sonucu döviz talebi önemli boyutlara ulaştı, artan likidite sıkışıklığı nedeniyle faiz oranları yükseldi.
- ❖ **20 Şubat 2001:** Hazine'nin en yoğun iç borç itfasını gerçekleştirmek için yaptığı ihalede bileşik faiz oranı bir hafta önceki ihaleye göre 73,8 puan artarak %144,2 olarak gerçekleşti.
- ❖ **22 Şubat 2001:** Enflasyon hedefine yönelik kur ayarlaması uygulamasına son verilerek, dalgalı kur uygulamasına geçildi. Türk lirası nominal olarak yüzde 30 civarında değer kaybetti.

#### 2.2.4. 2001 Ekonomik Krizi

Türkiye'de 2000 yılı ithalatta patlamının yaşandığı yıl olarak bilinmektedir. İstikrar programının uygulanması piyasalara güven vermiş ve düşen faiz oranları neticesinde tüketimde ciddi bir artış yaşanmıştır. Tüketimdeki bu artış, yurt içinde değer kaybeden döviz kuru ve fiyatları göreceli olarak ucuzlayan ithal mallar sebebiyle yurt dışına yönelmiş ve ihracatın bu süreçte yeteri kadar artmaması sebebiyle dış ticaret

<sup>10</sup> 18.12.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu

açıklarını büyütülmüştür. Bununla birlikte; yılın ikinci yarısından itibaren programa duyulan güvenin azalması, dış açığın sürdürülebilirliği tartışmaları ve bankacılık sektörünün kısa vadeli dış pozisyonlarını kapatamamaları piyasalardaki döviz talebini ateşlemiş ve 12 milyar dolara ulaşan dolaylı yatırımların ülkeden çıkışına ve merkez bankasının 6 milyar dolar döviz rezervi satmasına neden olmuştur. Ayrıca bu dönemde merkez bankasının net döviz rezervleri de 13 milyar dolara inerek Enflasyonu Düşürme Programında belirlenen yıl sonu rezerv hedefinin altında kalmıştır (Keskin vd., 2006: 56-59). Ayrıca bankacılık sektöründeki yerli ve yabancı mevduatlara verilen devlet garantileri, kamu bankalarında oluşan görev zararları, bankaların açık pozisyonları ve Merkez Bankasının başarısız sterilizasyon politikası kaynaklı likidite krizinin yanı sıra reel sektörde aşırı değerli TL'nin yarattığı ithalat artışı ve buna bağlı gelişen cari işlemler açığı gibi göstergelerin piyasalarda endişeye sebep olmasıyla, Kasım 2000-Şubat 2001 tarihlerinde arka arkaya iki kriz yaşanmıştır (Kol ve Karaçor, 2012: 385).

Yaşanan sürece uluslararası piyasalardaki olumsuz gelişmeler de katkıda bulunmuştur. ABD Merkez Bankasının parasal sıkılaştırmaya giderek faiz oranını artırmış ve bu her gelişmekte olan ekonomi gibi sermaye ihtiyacı olan Türkiye ekonomisinden döviz çıkışına neden olmuştur. Ayrıca uluslararası enerji fiyatlarında yaşanan artışlar ve Euro/Dolar paritesinin zayıflaması gibi negatif dışsal faktörlerin meydana gelmesi kriz sürecine eklenmiştir (Alper, 2001: 51-53). Bu gelişmeler 2001 krizine giden süreci hızlandırmakla birlikte; bu dönemde yaşanan siyasi istikrarsızlıklar ve kamu maliyesinde vergi-harcama-borçlanma politikalarının konjonktüre göre uygulanması, sağlıklı bir vergi-harcama yapısının oluşturulamaması, vergi sisteminin günün şartlarına göre reform edilememesi, tek seferlik gelirlere ve ek vergilere ağırlık verilmesi, vergi gelirlerinin yerini Hazine borçlanmalarının alması, giderek artan faiz yükü ve mali disiplinsizlik gibi bir çok faktörün birleşmesi 2001 Krizini meydana getirmiştir (TCMB, 2013: 1-5).

Türkiye, Kasım ayındaki krizde bankacılık sektörü kaynaklı bir likidite krizi yaşamış ve ardından gelen yabancı sermaye çıkışı, bu durumu döviz krizine dönüştürmüştür. Yaşanan döviz krizi çok yüksek faiz oranları, merkez bankası rezervleri ve IMF'nin sağladığı döviz kredisiyle durdurulabilmiştir. Fakat Şubat 2001 Krizi Kasım 2000 krizinden farklı gelişmiştir. Şubat 2001'de yaşanan bir siyasi tartışma-gerilim sonucu zaten kasım ayındaki kriz nedeniyle dış şoklara ve spekülative sermaye ataklarına karşı kırılganlığı iyice artmış olan Türkiye ekonomisi, yaşanan siyasi gerilimin bahane

edilmesiyle beraber yeni bir spekülasyon atakla karşı karşıya kalmıştır. Dövizde olan ataklar sonucu şubat ayında bankalararası gecelik faiz oranı %6200 gibi yüksek oranlara ulaşmıştır. Bu döneme kadar yaklaşık 28 milyar dolara ulaşan Merkez Bankası döviz rezervinden bir hafta içerisinde 5 milyar dolarlık satış yapılmış ve rezervler 23 milyar dolara azalmıştır. Kasım 2000 krizinde dövizde olan ataklar daha çok dolaylı yatırımlar gerçekleştiren yabancılar tarafından yapılmıştır. Şubat 2001 krizi ise; yaşanan panik havası nedeniyle yerli yatırımcıların ve vatandaşların da döviz talebini artırdığı ve bu talebin durdurulamadığı bir kriz olmuştur (TCMB, 2001: 13-14 & Uygur, 2001: 55-56). Bu ortamda Merkez Bankası, döviz talebini durduracak gücü kalmadığı için sabit döviz kuru sistemini terk ederek kuru dalgalanmaya bırakmış ve Türk lirası bir gece içerisinde döviz karşılığında üçte bir değer kaybetmiştir (Akyüz ve Boratav, 2003: 1556). Çok yüksek oranlı Hazine bonolarına rağmen borçlanma ihalelerinde alıcı bulunamaması mali krizi derinleştirmiş ve Mayıs ayında IMF ile yeni bir stand-by anlaşması yapılarak 8 milyar dolar değerinde kredi temin edilmiştir. Ve böylece Aralık 1999'dan beri yapılan IMF kredi destekleri 19 milyar dolara ulaşmıştır.<sup>11</sup>

2001 Krizi, ciddi anlamda kötü yönetilen bankacılık sektörünün kırılgan yapısından kaynaklanmıştır. Sabit kur rejiminin terk edilmesiyle başlayan kriz, ekonomide yaşanan kur şokları ve bankaların kaynaklarının tahrip olması sebebiyle bankacılık sektörünü daha da zayıf hale getirmiştir. BDDK oluşturulana kadar Hazine içerisindeki bir birim ile TCMB, bankacılık sektörüne yönelik olan regülasyon görevini paylaşmışlar ancak her iki kurumunda asli görevi bu olmadığı için görevi tam olarak ifa edememişlerdir. Sektörde düzenleyici ve denetleyici anlamda eksikliği hissedilen yapısal bir kurumun yokluğu, iç ve dış yatırımcılar açısından da büyük sorun yaratmıştır (Akçay, 2003: 169).

2001 Krizinin diğer bir özelliği ise IMF destekli Enflasyonu Düşürme Programının uygulandığı dönemde yaşanmış olmasıdır. Bu programın yarattığı handikaplar; bankacılık sektörünü mali açıdan güçlendirmeden gerçekleştirilmesi zor olan enflasyon hedeflerine dayalı olarak kur seviyesinin belirlenmeye çalışılması, parasal tabanın sermaye giriş ve çıkışlarına bağlanması, ücret ve fiyatların hedeflenen enflasyona göre belirlenmenin tam olarak gerçekleştirilememesidir. Yani hem enflasyonu kalıcı olarak düşürmede hem de bankaları güçlendirmede tam olarak başarı sağlayamamış bir IMF destekli programın varlığında bu kriz yaşanmıştır (Celasun, 2002: 41).

<sup>11</sup> <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0123>.



### 2.2.5. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

Türkiye Şubat 2001’de bir kriz daha yaşayınca IMF ile yeni bir anlaşma yapma mecburiyeti doğmuştur. Özellikle bankacılık sektörünü içine bir dizi yapısal reform ile enflasyonu ve cari açığı azaltmaya dış ödemeler dengesini iyileştirmeye, güveni artırmaya ve makroekonomik istikrarı tesis etmeye yönelik yeni bir ekonomik istikrar programı hazırlanmıştır. Hazırlanan istikrar programı, 14 Nisan 2001 tarihinde kamuoyuna “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” olarak açıklanmıştır (Ergen, 2021: 91). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP), esasen kamu mali yönetiminin ve bankacılık sisteminin işleyişinin yapısal olarak iyileştirilmesi amacıyla hazırlanmıştır. Özellikle kamu bankalarından kaynaklanan ve sistemin işleyişini bozan mali açıkların kapatılması ve borçlanma yönetiminin sürdürülebilir bir yapıya oturtulması amaçlanmıştır. Kamu maliyesi ve bankacılık sektörü olmak üzere iki ayağı olan programın üzerinde yoğunlaştığı konular; bu iki ayakta gerçekleştirilecek olan yapısal reformlar ve makroekonomik göstergelere ilişkin belirlenen hedefler olmuştur (Taşar, 2010: 81).

GEGP ile bir sene içerisinde 19 yasa ve yönetmelik çıkartılmıştır. Bu yasalar içerisinde önemli olanlar; Merkez Bankası bağımsızlığı, bankacılık sistemi reformu, tarımsal destekleme reformu ve kamu borçlanmasının yönetimi için çıkartılanlar olmuştur. Ayrıca tütün, şeker, telekomünikasyon, sivil havacılık ve kamu ihalelerine dair önemli düzenlemeler de yapılmıştır. Düzenleyici ve denetleyici kurumların eksikliği nedeniyle şiddetini daha güçlü hissettiren 2001 Krizi, bu kurum ve kuruluşların ortaya çıkarılması, kurumsal bağımsızlığın sağlanması ve bunların güçlendirilmesi çabalarına hız kazandırmıştır (Arpac ve Bird, 2009: 142-146). GEGP ile 2001-2002-2003 yıllarında dair yeni makroekonomik hedefler belirlenmiştir. 2001 yılında büyüme ve cari açık oranına dair hedefler küçültülürken, kamu borcu ve enflasyon hedefleri yükseltilmiştir (IMF, 2001: 51-52).

“Ortodoks” karakterli bir istikrar programı olan GEGP, mali politikasının sıkılaştırılmasını bununda bütçe harcamalarında yapılacak olan kesintiyle sağlanmasını içermektedir. Kamu istihdam ve yatırım harcamalarında yapılacak olan kesintilerle 2000 yılında %4,6 oranında gerçekleşen “konsolide bütçe faiz dışı fazlasının” 2001 yılında %5,1’e yükseltilmesi hedeflenmiştir (IMF, 2001: 7-8 & Şimşek, 2007: 60).

Para politikasının ise enflasyon hedeflemesine göre şekillendirileceği belirtilmiştir. Kur rejimi ise “dalgalanmaya” bırakılmış olup Merkez Bankası nihai hedefinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu net olarak bildirilmiştir. Merkez Bankası, politika faiz oranını artırarak parasal sıkılaştırma yapmayı ve kısa vadede “parasal

hedeflemeyle” fiyat istikrarına ulaşmayı amaçlarken orta vadede ise bunu “enflasyon hedeflemesi” yaparak amaçlamıştır (Altan, 2009: 194).

Bağımsız Sosyal Bilimciler – İktisat Grubu, o dönemde yayınladıkları bir çalışmada GEGP temel hedefinin, sürdürülemez boyutlarda olan kamu borçlarının herhangi bir dış yardıma gerek duymaksızın sürdürülebilir seviyelere indirilmesini ve kamu borç dinamiğini sağlıklı bir yapıya kavuşturmak olduğunu belirtmişlerdir. Uzun vadede makroekonomik dengeyi sağlamak için kısa vadede ekonominin mali ve parasal açıdan daralması ve bunun için toplumun tüm kesiminin bu fedakarlığa katlanması gerektiğini ifade etmişlerdir. Nitekim program gereğince 2001 yılı için ekonominin %3 oranında daralacağı, 2002-2003 yıllarında ise %5 ve %6 oranında büyüyeceği tahmin edilmiştir (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2001: 13).

03.05.2001 Tarihinde IMF’ye gönderilen niyet mektubunda programda yapılacak olan reformlar, makroekonomik hedefler ve bu hedeflere nasıl ulaşılabileceği madde madde belirtilmiştir. Bunun karşılığında programın güçlendirilmesi ve taahhüt edilen performans kriterlerinin sağlanması için IMF’den yaklaşık 8 milyar dolar değerinde kredi desteği talep edilmiştir (TCMB, 2001a: 1). Programdaki yapısal ve oransal hedeflerin neler olduğunu madde madde özetleyecek olursak (TCMB, 2001a: 3-33 & TCMB, 2001b: 1);

#### ***Yapısal Reformlar ve Yasal Düzenlemeler***

- Ekonomi yönetiminden şeffaflığın artırılması, bankacılık sektöründeki bozuklukların düzeltilmesi, özel sektörün yeniden yapılandırılması,
- Tüm mevduat sahiplerine ve kreditorlere sağlanan devlet garantilerinin hukuken açık hale getirilmesi,
- Bankaların sorunlu alacaklarının tahsilatıyla ilgili olarak TMSF bünyesinde uzman personellerden oluşan bir “Tahsilat Biriminin” kurulması,
- Çözüme hızlıca ulaşmak ve düzenleyici yapıyı üst seviyeye ulaştırmak için Bankalar Kanununun bu çerçevede yeniden yapılandırılması ve bankalar için muhasebe standartlarının uluslararası standartlar düzeyine getirilmesi,
- Kamu borçlanmasına kural ve limit getiren ve Hazine borç garantilerini ve kredilerini bütçe kapsamına alan “Kamu Finansmanı ve Borçlanma Yönetimi Kanunu” çıkartılması,
- Kamu bankalarının ve TMSF bünyesindeki bankaların sermayelerini artırmak amacıyla bu bankalara kamu borçlanma kağıtları verilmesi ve yine bu bankalarda mevduat faizlerinin ortak uygulanması,

- En büyük iki kamu bankası olan Ziraat ve Halk Bankasının finansal ve işlevsel açıdan yeniden yapılandırılması,
- Tüm kamu bankalarının ticari bankalar gibi BDDK düzenlemelerine uymalarının zorunlu hale getirilmesi,
- Ödeme gücü kalmayan özel bankaların TMSF tarafından devralınması ve sermayelerinin güçlendirilmesi,
- Ödeme gücü kalmayan ve varlığını yitiren kamu bankalarının tasfiyesi veya özelleştirilmesi,
- Mali şeffaflığın ve yönetiminin iyileştirilmesi amacıyla Dünya Bankası kredilerinin kullanılmasında ihtiyaç duyulan Destekleme Fiyat İstikrar Fonu (DFİF) dışında kalan tüm fonların kapatılması ve bütçe dışı fonların beş fon ile sınırlandırılması (DFİF, TMSF, Savunma Sanayi Destekleme Fonu, Tanıtma Fonu, Özelleştirme Fonu),
- Bütçe kontrolünün ve şeffaflığın artırılması için Bakanlık hesaplarına aktarılan tüm gelirlerin doğrudan bütçeye aktarılması,
- Hazine hesaplarına IMF'nin Kamu Finansmanı İstatistikleri doğrultusunda "borç verme eksi geri ödeme" ve kaleminin eklenmesi,
- Bütçe verilerinin şeffaflığını artırmak amacıyla her yıl hazırlanan "Yıllık Programın" içerisinde özel bütçeli kuruluşların, sosyal güvenlik kurumlarının ve mahalli idarelerin bütçelerine yer verilmesi,
- Harcama yönetimini iyileştirmek ve maliyetlerini azaltmak amacıyla "bilgisayarlı muhasebe sisteminin" kamu kurumlarında yaygınlaştırılması,
- 2001 yılı sonunda döner sermayelerin sayısının yarı yarıya indirilmiş olunması,
- Birleşmiş Milletler standartlarına uygun bir "Kamu İhale Kanunu" çıkartılması,
- TÜPRAŞ'ın şirket hisselerinin %51'inin halka arz aracılığıyla özel sektöre devredilmesi ve ERDEMİR ile İSDEMİR'in birleştirilerek bir miktar hissesinin İMKB'de satılması,
- Özel sektörün ve yabancı yatırımların rolünün artırılması amacıyla KİT özelleştirmelerinin yaygınlaştırılması ve bu kapsamda Türk Telekom, TÜPRAŞ, Türk Havayolları, ERDEMİR, TEKEL (tütün ve alkol), ŞEKER, TEİAŞ (elektrik enerjisi üretimi) ve TEDAŞ (elektrik enerjisi dağıtımı) şirketleri dahil olmak üzere birçok KİT hisselerinin çoğunun

özelleştirilmesi ve bu özelleştirmelerden 2001 yılında 1 milyar dolar, 2002 yılında 3,5 milyar dolar değerinde gelir elde edilmesi,

- BOTAS’ın doğal gaz dağıtım varlıklarının özelleştirilmesi ve önemli tutarda gelir getirecek olan devlet arazilerinin satışı için hazırlık yapılması,
- Doğrudan yabancı yatırımların artması amacıyla bu yatırımlar önündeki hukuki ve idari engellerin kaldırılması ve genel yatırım ortamının iyileştirilmesi amacıyla Ticaret Kanunu, İmar Kanunu ve vergi kanunlarının yeniden düzenlenmesi,
- TCMB Kanununda yapılan değişikliklerle; Merkez Bankasının resmi enflasyon hedeflemesi doğrultusunda temel hedefinin fiyat istikrarını sağlamak ve bunu araç bağımsızlığı çerçevesinde gerçekleştirmek olduğunun belirtilmesi,
- TCMB’nin Hazineye herhangi bir şekilde doğrudan borç vermesinin yapılan değişikliklerle kaldırılması,
- Özel sektörde enflasyona uyumlu ücret ve fiyat artışlarını teşvik etmek için “Ekonomik ve Sosyal Konsey” kurulması

#### ***Maliye, Para ve Gelirler Politikasında Belirlenen Oransal Hedefler***

- Para politikasının sıkılaştırılması ve “sabit kur rejiminden”, “dalgalı döviz kuru rejimine” geçiş yapılması,
- Enflasyonu düşürmek amacıyla enflasyon hedeflemesiyle uyumlu ücret ve maaş politikaları ile sıkı maliye ve para politikalarının birlikte uygulanması,
- 2001 yılında %3 küçülmesi beklenen milli gelirin 2002 ve 2003 yıllarında %5 oranında büyümesi,
- 2001 yılında %52 oranında olması beklenen enflasyon oranının 2002 yılında %20 oranına düşürülmesi,
- 2000 yılında yaklaşık %5 oranına artan cari açığın, 2001 ve 2002 yıllarında dengelenmesi,
- 2001 yılı için GSYH’nin %5’i olarak hedeflenen toplam kamu sektörü faiz dışı fazlasının (bütçe dışı fonlar, KİT’ler, mahalli idareler vb. dahil), 2001’de GSMH’nin %5,5 ve 2002’de %6,5 oranına artırılması,
- Konsolide bütçe faiz dışı fazlası/GSMH oranının ise 2001 yılında %5,1 ve 2002 yılında %5,6 oranında hedeflenmesi,

- Bu hedeflere ulaşmak için Akaryakıt Tüketim Vergisi'nin (ATV) %15, Katma Değer Vergisi'nin (KDV) (indirimli oranlar hariç) %1 oranında artırılması ve sosyal güvenlik katkı paylarının yükseltilmesi,
- ATV oranının her ay enflasyon oranı kadar artırılması ve bu vergiden elde edilen gelirin 2000 yılına göre GSYH'nin %0,4'ü kadar artırılması,
- Faiz dışı harcama artış oranının GSYH artış oranının altında tutulması ve reel harcamaların 2000-2001 yılları arasında %8 oranında azaltılması,
- Cari, yatırım ve transfer harcamaları artış oranlarının hedeflenen enflasyon oranı altında tutularak GSYH'nin %1,5'i oranında tasarruf sağlanması,
- Kamu yatırım projelerinin sıralanması ve acil olanlar dışında yeni yatırım projeleri kabul edilmemesi,
- "Diğer cari harcamalar" kaleminde yapılacak olan kesintilerle GSMH'nin %0,3'ü kadar kesinti yapılması,
- 2001 Ocak ayında %10 oranında artırılan memur maaşlarının yılın kalan kısmında TÜFE ile %10 arasındaki fark kadar artırılması ve yeni memur alımı yapılmaması,
- KİT'lerin tarife ve ücretlerinin yeni enflasyon hedefi ve maliyet artışlarına göre artırılması ve bazı mahsullerde destekleme alım fiyatlarının hedeflenen enflasyondan daha fazla arttırılmaması ve alım miktarında kısıntıya gidilmesi,
- Tarımsal destekleme alım fiyatları en fazla hedeflenen enflasyon oranında sınırlandırılırken çiftçilere yönelik "doğrudan gelir desteği" uygulamasının başlatılması,
- TEİAŞ tarafından üretilen elektrik fiyatının kilovat başına sabit tutulması ve satın alınan elektriğin maliyetinin karşılanması için TEDAŞ'ın ücret ve tarifelerinin bu maliyete göre artırılması,
- LPG'nin sübvansede edilmesine son verilmesi ve KİT'ler tarafında üretilen mal ve hizmetlere ilişkin vergi, indirim ve muafiyetlerin kaldırılması
- 2000 yılında GSYH'nin %1,5'i oranında açık veren KİT faiz dışı dengesinin, yukarıda bahsedilen önlemlerle 2001 ve 2002 yıllarında dengelenmesi,
- Memur istihdamının; Hazine, KİT, Türk Telekom ve kamu bankalarından emekli olan personel sayısı toplamının %15'i ile sınırlandırılması,

- Vergi tabanını yaygınlaştırmak ve vergi kayıp ve kaçığını azaltmak için Vergi Kimlik Numarası uygulamasında ulaşılan sayının 2001 yılında iki katına ulaştırılması,
- Vergi tahsilatının artırılması ve tüm vergi düzenlemelerinin uygulanmasıyla 2000 yılı sonu GSMH'nin %2 oranına ulaşan birikmiş vergi borcunun 2001 yılı sonunda azaltılması ve KİT'lerin birikmiş vergi ve sosyal güvenlik katkı borçlarının 2002 yılında sıfırlanması,
- Merkez Bankasının parasal büyüklükleri; 2001 ve 2002 yılları için gösterge niteliğindeki tavan doğrultusunda belirlemesi,
- Merkez Bankasının ekonomide oluşabilecek enflasyonist baskılar durumunda parasal gösterge hedeflerini dikkate almadan faiz oranlarını acilen yükseltebilme durumunda olması,
- Kamu sektöründeki ücret artışlarının enflasyon hedefi ve mali hedeflerle uyumlu olması ve özel sektördeki ücret artışlarının enflasyon hedefiyle uyumlu olması için işverenler ve işçiler ile yakın bir diyalog oluşturulmasıdır.

Programdan sonra IMF'ye gönderilen 31.07.2001 tarihli niyet mektubunda belirtildiği üzere, IMF'den 1999-2002 yılları için sağlanan 19 milyar dolar ve Dünya Bankası'ndan 2001-03 yılları için sağlanan 6,2 milyar dolar değerindeki uluslararası para desteğinin, programa duyulan güveni artırmasıyla birlikte faizlerdeki düşüşü ve ekonomideki toparlanma sürecini hızlandıracağı belirtilmiştir. Ayrıca mayıs ayına kadar olan konsolide bütçe faiz dışı fazlasının programda belirtilen hedefin yarısından daha fazlasına ulaşılması gelir vergisinde beklenenden fazla artıştan, bütçe dışı fonların yatırımlarının geciktirilmesinden ve KİT'lerin tarımsal alanlarda tahminlerin altında harcamalar yapmasından geldiği belirtilmiştir (TCMB, 2001c: 1-2).

Daha önceki niyet mektuplarında %-3 ve sonrasında %-5,5 olarak düzeltilen 2001 yılı GSMH büyümesi; 20.11.2001 Tarihli niyet mektubunda da belirtilen "11 Eylül Saldırılarının" tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de ekonomik faaliyetleri yavaşlatması sebebiyle %-8,5 olarak değiştirilmiştir. Söz konusu mektupta, yıl sonu TÜFE beklentisi %65 olarak beklenirken ve yıllık cari dengenin ise 2,2 milyar dolar fazla vereceği belirtilmiştir. 2002 yılı konsolide bütçe faiz dışı gelirler/GSMH oranı %25 ve faiz dışı harcamalar/GSMH oranı %19,4 ve faiz dışı fazla/GSMH oranının %5,6 gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. Ayrıca toplumun en düşük gelirli kesimin koruma amacıyla, 2000 yılında sosyal amaçlı reel harcamaların GSMH'nin %14,5 oranını aşacağı

belirtmiştir. 2001 yılı Kasım ayına kadar 2,8 milyar dolar değerinde özelleştirme geliri elde edilirken 2002 yılı özelleştirmelerinden 1,5 milyar dolar gelir elde etme beklentisi paylaşılmıştır (TCMB, 2001d: 1-15).

Cari dengede görülen düzelme beklentisi ise TL'nin yabancı paralar karşısında değer kaybı yaşaması nedeniyle iç talep ve ithalat azalışına karşılık ihracatın artması beklentisine dayandırılmıştır. Bu dönemde TL, dolar ve euroya karşı sırasıyla %115 ve %107 oranında değer kaybetmiştir (TCMB, 2002a: 34). Kur artışıyla artan rekabet gücü kısa vadede ihracatı artırsa bile bunun uzun vadede sürdürülmesi; ihracat yapısının sabit sermaye yatırımları ile katma değeri yüksek üretim artışlarına dönüştürülmesiyle mümkün olmaktadır. Bu bakımdan GEGP, iç talebi kısarak bir yandan milli geliri küçültürken diğer yandan ithalatı azaltıp ihracat artışını hedeflerken bu artışı yalnızca "rekabet gücünün artmasına" dayandırmış ve dış ticaret dengesinin düzeltilmesine dair uzun vadeli yapısal bir çözüm getirememiştir (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2001: 26).

Dalgalı kur rejiminde TL' de yaşanan değer kaybı bir yandan maliyet artışı yaratırken diğer yandan iç talepte daralmaya sebep olmuş ve bu dönemde TEFE %86 oranına artarken TÜFE %68'e gerilemiştir (TCMB, 2002a: 17). 2001 yılında belirsizlik, maliyet ve borç stoku artışı sonucu iç borç stokunun artması, konsolide bütçede faiz harcamalarının büyük ölçüde artmasına sebep olmuştur. Buna ek olarak TMSF kapsamındaki bankaların ve kamu bankalarının görev zararları, Hazine tarafından ihraç edilen kağıtlarla karşılanınca; iç borç stoku 2001 yılı sonunda GSMH'nin %69,2'sine artmış ve bu artış Hazine borçlanma faizini artırırken vadesini kısaltmıştır. İç borçlanma vadesinin kısalmasına rağmen daraltıcı maliye politikası tedbirleriyle kamu kesimi faiz dışı fazlası GSMH'nin %7'sine ulaşmıştır (SBB, 2001: 13 & TCMB, 2003: 13).

2002 yılında GEGP ile birlikte tüm makroekonomik göstergeler güçlü toparlanma emareleri beklenirken bu yılda 11 Eylül olaylarının yaşanması reel ve mali piyasalarda istikrarsızlık yaratmış ve bunun sonucu olarak dış finansman ihtiyacı artmıştır. Bu nedenle GEGP, 2002-2004 yıllarını kapsayacak şekilde revize edilmiştir. Yüksek enflasyon ve borç yükü, ödemeler dengesizliği, dış şokların yarattığı kırılganlık ve kamu kesimi açıklarında artış beklentisi gibi sebeplerle programın hedeflediği makroekonomik hedeflere ulaşmada güçlükler yaşanacak olmasından dolayı IMF'den 16 milyar dolar tutarında destek kredisi talep edilmiştir.

2002-2004 yılları için revize edilen programda Merkez Bankasının dalgalı kur rejimi ve enflasyon hedeflemesi uygulamasına devam edeceği belirtilirken banka yapılandırılmaları sürecinin hızlandırılacağı ve kamu borç pozisyonunun düzeltileceği

belirtilmiştir. Ayrıca Hazine borçlarının vadesini uzatan, borçlanma gereğini azaltan değişken faizli kamu kağıtları ihracı uygulaması tekrardan başlatılmış ve vadeli işlemler piyasası, iç borç piyasasındaki “Piyasa Yapıcılığı Sistemi” ile “Türkiye Bankalar Arası Teklif Oranı” (TIBOR) oluşturulması gibi bazı yapısal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede 2002 yılı için kamu kesimi faiz dışı dengesi/GSMH oranının %6,5, enflasyon oranının %35, reel GSMH artışının %3 olarak gerçekleşeceği ve bu yılda cari işlemler dengesinin 2 milyar dolar açık vereceği tahmin edilmiştir (TCMB, 2002b: 1-11).

**Tablo 37.** Temel Ekonomik Göstergeler, 2000-2004 Yılları

Temel Ekonomik Göstergeler	2000	2001	2002	2003	2004
GSYH (Milyon TL)	171.494	247.266	362.110	472.172	582.853
GSYH (Milyon Dolar)	273.085	202.503	238.145	316.561	407.021
Büyüme Hızı (GSYH %)	6,9	-5,8	6,4	5,8	9,8
Büyüme Hızı (GSMH %)	6,3	-9,5	7,8	5,9	9,9
Reel Efektif Döviz Kuru	115,5	89,6	96,2	101,2	102,2
İthalat (Milyar Dolar)	52,8	38,0	47,1	65,8	91,2
İhracat (Milyar Dolar)	30,9	34,8	40,7	52,4	68,8
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	-21,9	-3,2	-6,4	-13,4	-22,4
Doğrudan Y. Yatırımlar (Milyar Dolar)	1	3,4	1,1	1,7	2,8
Dolaylı Y. Yatırımlar (Milyar Dolar)	12,0	-16,0	3,1	8,3	24
Merkez Bank. Brüt Rezerv. (Milyar Dolar)	19,6	18,7	26,7	33,6	36,0
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-9,9	3,7	-0,6	-7,5	-14,1
Dış Borç Stoku/GSMH (%)	58,9	79	72,2	61,0	51,1
Hazine İç Borçlanma Faiz Oranları (%)	38,0	96,2	63,8	45,0	25,7
Kamu Kes. Borçlanma Gereği/GSMH (%)	11,8	16,4	12,8	9,4	4,7
Konsolide Bütçe İç Borç Stoku/GSMH (%)	29,0	69,2	54,8	54,5	52,3
Kamu Net Borç Stoku/GSYH (%)	41,7	64,3	59,4	53,1	47,1
Konsolide Bütçe Gelirleri/GSYH (%)	19,5	20,9	21	21,4	20,8
Konsolide Bütçe Harcamaları/GSYH (%)	27,5	33,1	32,6	30	26,1
Konsolide Bütçe Açığı/GSYH (%)	-8,0	-12,2	-11,6	-8,6	-5,3
Top. Kamu Kes. Faiz Dışı Den./GSMH (%)	3,0	5,8	5,8	4,6	6,5
Üretici Fiyat Endeksi (%)	32,7	88,6	30,8	13,9	13,8
Tüketici Fiyat Endeksi (%)	39,0	68,5	29,7	18,4	9,3
Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	51,6	84,8	44	31	22

**Kaynak:** (TCMB, 2004: 18; 2005: 19; 2006: 16) & TCMB EVDS, SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Yukarıdaki Tablo 37’de, 2000-2004 yıllarındaki temel ekonomik göstergelere yer verilmektedir. 2000 yılında hızlı bir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisi, 2001 yılında döviz kurunun dalgalanmaya bırakılmasıyla oluşan mali krizden etkilenerek GSYH’de %-5,8, GSMH’de %-9,5 oranında küçülme yaşamıştır. 2001 yılında TL’de yaşanan reel değer kaybı sonucu ithalat hızla azalırken, 3,7 milyar dolar cari işlemler fazlasına ulaşılmıştır. Dolaylı yatırımlarda 16 milyar dolar tutarında çıkış gerçekleşirken Merkez Bankası brüt döviz rezervleri 18,7 milyar dolara azalmıştır. Mali piyasalarda likidite sıkışıklığı yaşanması faiz oranlarını yükseltmiş ve 2001 yılında Hazinesinin borçlanma faizi yıllık %79 oranına ulaşmıştır. 2001 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin %15,9’a artması, yükselen faiz oranları ve buna bağlı olarak artan faiz ödemelerinden



kaynaklanmıştır. Dış finansmana erişiminin zorlaştığı bu dönemde Hazine iç borçlanmaya ağırlık vermiş ve iç borç stoku, 2000-2001 yıllarında %235 oranında artarak 69 milyar liraya ulaşmıştır. İthalatın azalması, ithalattan alınan vergi gelirlerini azaltmış ve buna stok birikimini eritmek için yapılan KDV indirimi de eklenince 2001 yılı bütçe harcamaları %33,1'e artmıştır. Bu dönemde konsolide bütçe açığı %12,2 olurken; daraltıcı maliye politikası tedbirleri ve özelleştirme gelirlerinin katkısıyla birlikte bütçedeki faiz dışı denge/GSMH oranı %5,8 oranına artmıştır. Sabit kur rejiminin terkedilmesiyle; reel döviz kurunun yükseldiği, enerjiden yakıta birçok girdi maliyetindeki artışın yaşandığı ve kamu fiyatlandırmalarına yüksek zamların yapıldığı 2001 yılında; ÜFE %88 ve TÜFE %68,5 oranında gerçekleşirken. Kararlılıkla uygulanan yeni ekonomik programın piyasalara güven vermesi ve beklentileri olumlu etkilemesiyle; 2001 yılı ve sonraki yıllar için belirlenen makroekonomik hedeflere ve yüksek büyüme oranlarına ulaşma başarısı sağlanabilmiştir

2001 ekonomik krizi nedeniyle istikrar ortamının kaybedilmesi sonucunda küçülen Türkiye ekonomisi (SBB, 2001: 2), 2002 yılında tekrardan büyüme sürecine girmiştir. Büyüme sürecine girilmesi, uygulanan ekonomik politikaların inandırıcılığını artırması ve güven artışı sağlaması sayesinde düşen enflasyon ve faiz oranlarının tüketim ve üretimi hızlandırmasıyla gerçekleşmiştir. IMF tarafından nakdi olarak desteklenen program, uluslararası piyasalarda güven kazanmış ve bu güven borç sürdürülebilirliğine ilişkin riskleri azaltmıştır. Bu dönemde Hazine borçlanma faizleri üzerindeki risk primi ve borç faiz oranı düşüşe geçmiştir. Mali piyasalardaki belirsizliğin azalması, istikrar ortamını güçlendirerek enflasyona dair beklentilerin aşağı yönlü olarak revize edilmesini sağlamıştır. Ayrıca ulusal rekabet gücündeki artış ve bir önceki yıl oluşan stok birikmesinden kaynaklı olarak önemli oranda ihracat artışı ve ham madde-ara malı yoğunluklu ithalat artışı sanayi üretimini uyarırken, dış ticaret açığındaki genişleme ve daralmadan genişlemeye geçişte görülen “baz etkisi”, 2002 yılındaki ekonomik büyüme sürecini hızlandırmıştır (SBB, 2003: 2 & TCMB, 2003: 15-18).

Tablo 38, 1998-2004 yıllarındaki Hazine borçlanma vadelerini, net borçlanma tutarını, yıllık basit ve bileşik faiz oranlarını göstermektedir. Tablo 38'e göre; Hazine net borçlanması yıllar itibariyle artsa da borçlanma faizleri düşüşe geçmiş ve borç vadesi uzamıştır. Kriz sonrasında uygulanan ekonomik program Hazine borçlarında istikrar sağlamaya başlamıştır. Borçların sürdürülebilirliğine ilişkin endişeler azalınca, ekonomik güven artmış ve artan güven faiz oranlarında düşüşü beraberinde getirmiştir (TCMB, 2002a: 19). Özellikle 2002 sonrası enflasyon oranında görülen düşüş trendi, piyasa

beklentilerini olumluya çevirince bu beklentiler, borçlanma vadesinin uzamasını ve faiz oranlarının düşmesini sağlamıştır (TCMB, 2003: 43).

**Tablo 38.** Hazine İç Borçlanma Göstergeleri, 1998-2004 Yılları

Yıl	Vade (Ay)	Net Borçlanma (Milyon TL)	Yıllık Basit Faiz (%)	Yıllık Bileşik Faiz (%)
1998	8	10.233	96,8	115,6
1999	16	20.373	94,0	109,5
2000	14	21.225	36,6	38,0
2001	5	31.477	75,9	96,2
2002	8	67.790	56,0	63,8
2003	10	82.559	42,7	45,0
2004	12	91.733	24,8	25,7

Kaynak: SBB Ekonomik Gelişmeler.

**Tablo 39.** Konsolide Bütçe Tutarları, 2001-2004 Yılları

Milyar TL	2001	2002	2003	2004
<b>Konsolide Bütçe Harcamaları</b>	<b>81,1</b>	<b>117,2</b>	<b>140,4</b>	<b>150,6</b>
Faiz Dışı Harcamalar	40,1	65,4	81,8	94,0
Faiz Harcamaları	41,0	51,8	58,6	56,6
<b>Konsolide Bütçe Gelirleri</b>	<b>51,3</b>	<b>75,5</b>	<b>100</b>	<b>120,2</b>
Vergi Gelirleri	39,7	59,6	84,1	99,4
Diğer Gelirler	11,6	15,9	15,9	20,8
<b>Konsolide Bütçe Dengesi</b>	<b>-29,8</b>	<b>-41,7</b>	<b>-40,4</b>	<b>-30,4</b>
<b>Konsolide Bütçe Faiz Dışı Dengesi</b>	<b>11,2</b>	<b>10,1</b>	<b>18,2</b>	<b>26,2</b>
<b>Konsolide Bütçe Borçlanma</b>	<b>19,1</b>	<b>33,9</b>	<b>69,7</b>	<b>65,7</b>
Dış Borçlanma (Net)	-4,4	16,5	26,8	35
İç Borçlanma (Net)	23,5	17,4	42,9	30,7
<b>Toplam Kamu Kes. Borç. Gereği</b>	<b>28,9</b>	<b>35</b>	<b>33,2</b>	<b>20,3</b>

Kaynak: SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Yukarıdaki Tablo 39, 2001-2004 yıllarındaki Konsolide Bütçe harcamaları, gelirleri, dengesi, faiz dışı dengesi, borçlanması tutarları ile toplam KKBG tutarlarını göstermektedir. Tablo 39'a göre; konsolide bütçe faiz dışı harcamaları artarken, vergi gelirleri önemli tutarda artmıştır. Vergi gelirlerindeki artışın, faiz dışı harcamalardaki artıştan daha fazla olması sonucu bütçe açığı azalmıştır. Artan vergi gelirleri sayesinde faiz dışı fazla 26 milyar liraya yükselmiştir. Faiz harcamalarındaki azalışa bağlı olarak, iç borçlanma düşerken dış borçlanma artmıştır. Hem bütçe açığı hem de faiz harcamalarındaki azalışla birlikte toplam KKBG, 20 milyar liraya kadar azalmıştır.

Tablo 40, 2001-2004 yıllarındaki Konsolide Bütçe vergi gelirleri istatistiklerini göstermektedir. 2002 yılından itibaren mal ve hizmet vergilerinde etkinliği ve basitliği sağlamak amacıyla ATV dahil olmak üzere 16 adet vergi yürürlükten kaldırılıp (TCMB, 2003: 35), bunların yerine Özel Tüketim Vergisinin (ÖTV) uygulamaya konulmasıyla (TCMB, 2004: 35) ve bu vergiden 6 milyar liralık gelir elde edilmiş ve mal ve hizmet vergileri GSMH'nin yaklaşık %8,4'üne artmıştır. 2001 krizinin ertesinde vergi gelirleri içerisinde gelir vergilerinin payı azalırken, mal ve hizmet vergileri ve dış ticaret

vergilerinin payı artmaya başlamıştır. Ayrıca 2002 yılında Merkez Bankasının 3 milyar lira tutarında kârı bütçeye aktarıldığı için vergi dışı gelirler 10 milyar liraya ulaşmıştır (SBB, 2003: 13). 2004 yılında vergi sisteminin basitleştirilmesine yönelik yapılan reformlar sonucu gelir vergilerinin oranı azalırken vergi gelirlerinin ağırlığı artan tüketim vergileri ile dış ticaret vergisine doğru kaymıştır (TCMB, 2005: 36).

**Tablo 40.** Konsolide Bütçe Vergi Gelirlerine İlişkin İstatistikler, 2001-2004 Yılları

	2001		2002		2003		2004	
	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)
<b>Bütçe Gelirleri</b>	51.334	<b>20,9</b>	75.530	<b>21,0</b>	100.250	<b>21,4</b>	120.269	<b>20,8</b>
Vergi Gelirleri	39.736	<b>16,2</b>	59.629	<b>16,6</b>	84.314	<b>18,0</b>	99.437	<b>17,2</b>
Gelir Vergi	15.647	<b>6,4</b>	19.343	<b>5,4</b>	25.716	<b>5,5</b>	27.709	<b>4,8</b>
Servet Vergi	435	<b>0,2</b>	736	<b>0,2</b>	2.094	<b>0,4</b>	1.838	<b>0,3</b>
Mal ve Hizmet	18.103	<b>7,4</b>	30.063	<b>8,4</b>	43.926	<b>9,4</b>	52.944	<b>9,2</b>
Dış Ticaret	5.551	<b>2,3</b>	9.487	<b>2,6</b>	12.578	<b>2,7</b>	16.946	<b>2,9</b>
Vergi Dışı Gelirler	7.418	<b>3,0</b>	10.874	<b>3,0</b>	10.222	<b>2,2</b>	16.812	<b>2,9</b>
Özel Gelir ve Fon.	3.571	<b>1,5</b>	4.035	<b>1,1</b>	4.019	<b>0,9</b>	2.237	<b>0,4</b>
Katma Bütçe	609	<b>0,2</b>	988	<b>0,3</b>	1.691	<b>0,4</b>	1.780	<b>0,3</b>

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Tablo 41, 2001-2004 yıllarındaki Konsolide Bütçe harcamalarına ilişkin istatistikleri göstermektedir. Konsolide bütçe harcamaları ve faiz harcamalarının milli gelire oranı yıllar itibariyle düşmüştür. Bütçe harcamalarında görülen düşüşler, daraltıcı maliye politikasınca diğer cari, yatırım ve transfer harcamalarında yapılan kesintilerden etkilenmiştir (TCMB, 2004: 34-35). Özellikle 2002 yılı sonrasında genişleyen ekonominin GSYH'yi ciddi bir şekilde artırmasıyla konsolide bütçe harcamalarının GSYH payı azalma göstermiştir. Yoksa bütçe harcamaları azalmamış aksine artmaya devam etmiştir.

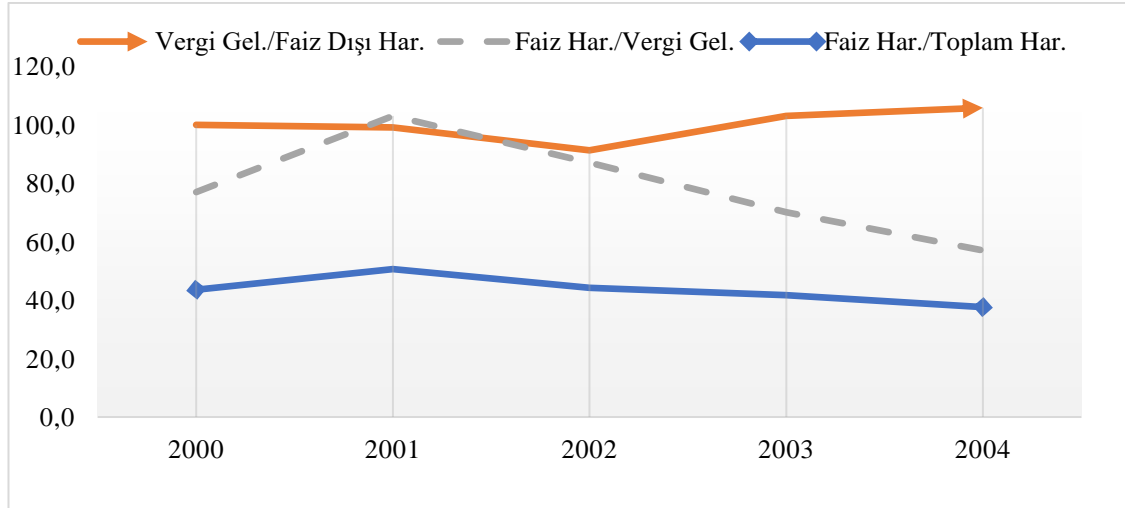
**Tablo 41.** Konsolide Bütçe Harcamalarına İlişkin İstatistikler, 2001-2004 Yılları

	2001		2002		2003		2004	
	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)	Milyon TL	GSYH (%)
<b>Bütçe Harcamaları</b>	81.175	<b>33,1</b>	117.224	<b>32,6</b>	140.454	<b>30,0</b>	150.569	<b>26,1</b>
Cari Harcamalar	20.400	<b>8,3</b>	30.570	<b>8,5</b>	38.513	<b>8,2</b>	44.736	<b>7,8</b>
Personel	15.211	<b>6,2</b>	23.089	<b>6,4</b>	30.209	<b>6,5</b>	36.466	<b>6,3</b>
Diğer Cari	5.188	<b>2,1</b>	7.481	<b>2,1</b>	8.304	<b>1,8</b>	8.270	<b>1,4</b>
Yatırım Harcama.	4.798	<b>2,0</b>	8.433	<b>2,3</b>	7.179	<b>1,5</b>	7.608	<b>1,3</b>
Transfer Harcama.	55.977	<b>22,8</b>	78.219	<b>21,8</b>	94.761	<b>20,2</b>	98.225	<b>17,0</b>
Faiz Harcama.	41.062	<b>16,7</b>	51.870	<b>14,4</b>	58.609	<b>12,5</b>	56.578	<b>9,8</b>
-İç Faiz har.	37.494	<b>15,3</b>	46.807	<b>13,0</b>	52.718	<b>11,3</b>	50.321	<b>8,7</b>
-Dış Faiz har.	3.567	<b>1,5</b>	5.063	<b>1,4</b>	5.890	<b>1,3</b>	6.256	<b>1,1</b>
KİT'lere Transfer.	1.107	<b>0,5</b>	2.170	<b>0,6</b>	1.881	<b>0,4</b>	1.329	<b>0,2</b>
İadeler	2.918	<b>1,2</b>	5.665	<b>1,6</b>	8.335	<b>1,8</b>	9.549	<b>1,7</b>
Sosyal Güvenlik	5.112	<b>2,1</b>	11.205	<b>3,1</b>	15.922	<b>3,4</b>	18.893	<b>3,3</b>
Diğer Transferler	5.777	<b>2,4</b>	7.308	<b>2,0</b>	10.013	<b>2,1</b>	11.875	<b>2,1</b>

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

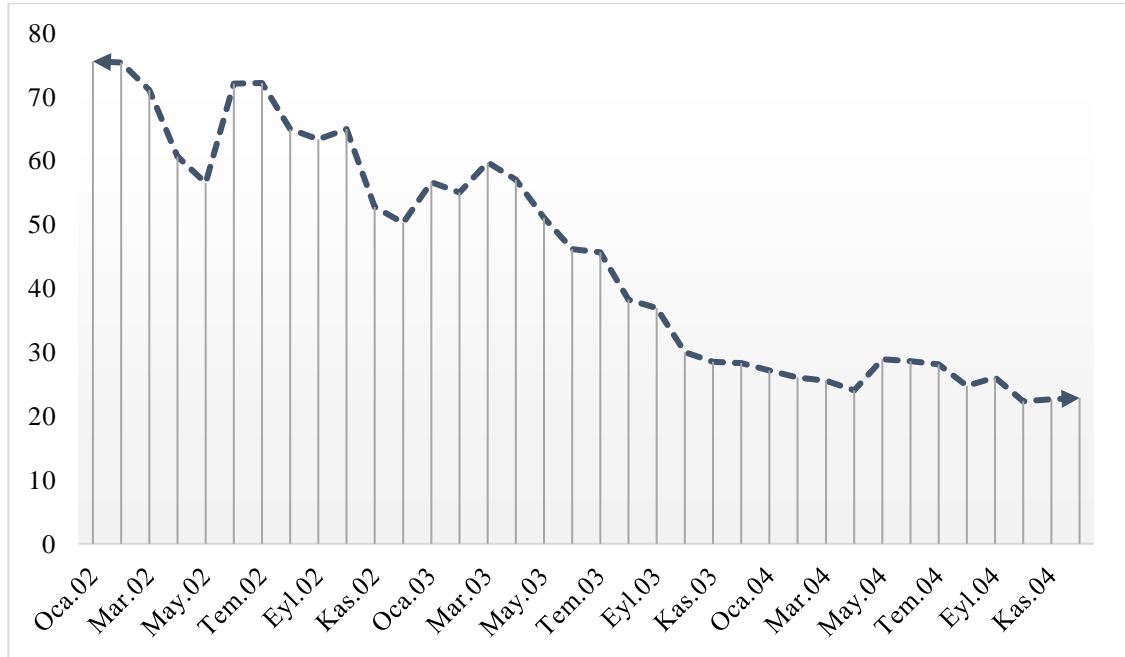
Grafik 25, 2000-2004 yıllarında konsolide Bütçedeki harcamalar ve gelirlere ilişkin gösterge oranlara yer vermektedir. Mali disiplin sayesinde, Hazine borçlanma faizleri düşüncü bütçede faiz harcamalarının vergilere ve toplam harcamaları oranı azalmıştır. Mali disiplinin büyük ölçüde artan vergilere dayanması sonucunda vergi gelirlerinde büyük bir artış sağlanmıştır. Bu sayede vergi gelirlerinin faiz dışı harcamalara oranı yükselmiştir. 2003 sonrasında bütçede yüksek miktarda faiz dışı fazla verilmiştir.

**Grafik 25.** Konsolide Bütçeye Bazı İlişkin Göstergeler 2000-2004 Yılları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

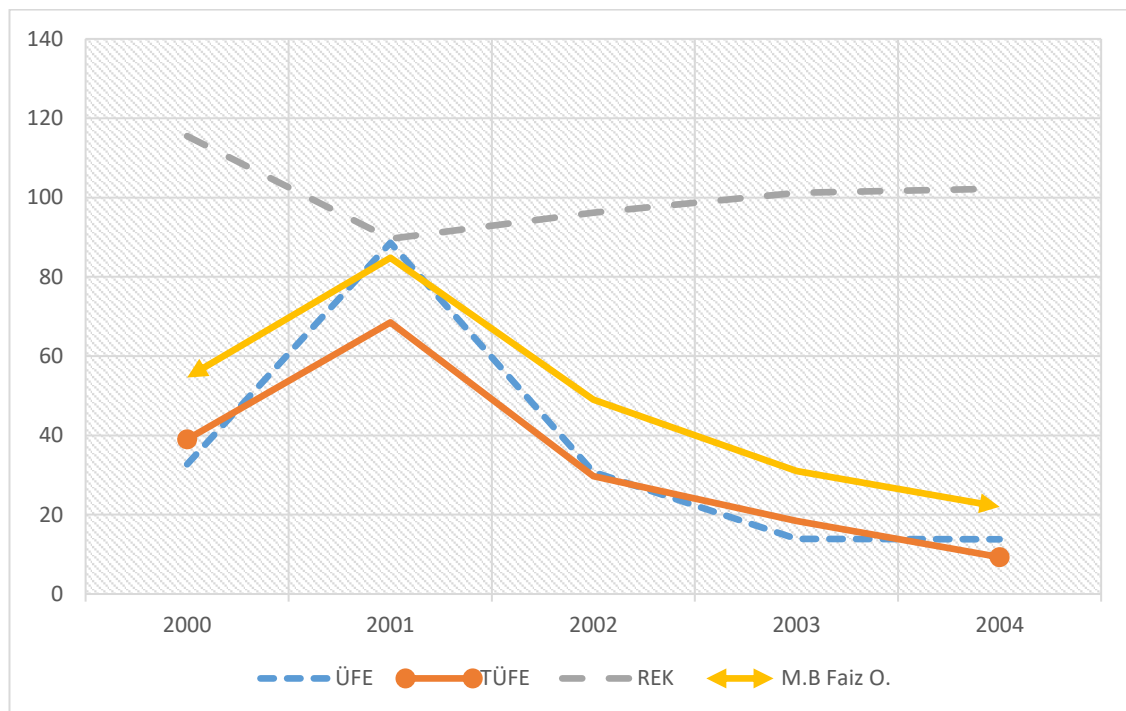
**Grafik 26.** Hazine Borçlanma Faizi Oranları, 2000-2004 Yılları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Yukarıdaki Grafik 26, 2002-2004 yıllarındaki Hazine iç borçlanma faiz oranlarının seyrini göstermektedir. Buna göre; 2002 yılı bütçesinde cari ve transfer harcamalarda yapılan kesintilere ve vergi gelirlerindeki yükselişe dayanan Hazine ödeme gücü artışı, borçlanma faizlerini düşürmüştür. Borçlanma faizlerinde görülen bu düşüşte, daraltıcı para ve maliye politikalarının eşgüdümlü olarak uygulanması ve Türk lirasının değer kazanımı sonucu ekonomide sağlanan güven ortamı ve risk primindeki azalış etkili olmuştur (TCMB, 2004: 37-42). Uygulanan ekonomi politikasına dair oluşan olumlu hava, 2004 yılında da devam edince bu durum, 2004 yılındaki borçlanma vadesini uzatırken borçlanma faizine düşüş olarak yansımıştır (TCMB, 2005: 39).

**Grafik 27.** TCMB Faizi ve ÜFE-TÜFE Oranları ile Reel Efektif Döviz Kuru 2000-2004



**Kaynak:** TCMB EVDS verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Yukarıdaki Grafik 27, 2000-2004 yıllarındaki TCMB faiz oranını, ÜFE-TÜFE oranlarını ve reel efektif döviz kuru (REK) seviyesini göstermektedir. 2001 yılında dalgalı döviz kuru rejimine geçilmesiyle Türk lirası hızla değer kaybetmiş ve REK seviyesi düşmüştür. Bu düşüş, kur geçişkenliği sebebiyle enflasyon oranlarına yansyarak enflasyonu artırmıştır. Enflasyon oranlarındaki yükseliş ve artan döviz talebi kaynaklı kur yükselişini önlemek amacıyla, TCMB para politikasını sıkılaştırmış ve politika faiz oranını %84'e yükseltmiştir (TCMB, 2002a: 93-99). GEGP'nin kararlılıkla uygulanması ve bunun IMF tarafından desteklenmesi piyasalardaki güveni artırırken belirsizlikleri azaltmış ve 2002 yılında REK seviyesi yükselmiştir. Piyasalardaki güven artışı ve belirsizlik azalışı, enflasyon beklentilerinin aşağı çekilmesini sağlamıştır. Enflasyon

beklentilerindeki azalış ve REK seviyesindeki yükseliş sonrası TCMB para politikasında gevşeterek faizi %49'a indirmiştir (TCMB, 2003: 76). REK seviyesinin, 2003 yılında da yükselişini sürdürmesi, ters para ikamesini hızlandırmış ve ithalata dayalı üretim yapan sektörlerdeki maliyetlerin azalmasını sağlamıştır. Uygulanan programın güven ortamını koruması ve belirsizlik azalışlarının devam etmesi 2004 yılında da kendini göstermiş ve bu dönemde enflasyon çok uzun yıllar sonra tek haneli orana inmiştir. Bu dönemde, IMF ile 2002-2004 yıllarını kapsayan yeni bir anlaşma yapılması ve Avrupa Birliği adaylık sürecindeki olumlu gelişmelerle döviz kuru değer kazanımını sürdürmüştür (TCMB, 2005: 75-93).

**Tablo 42.** Harcamalar Yoluyla GSYH Artış Hızları, 2000-2004 Yılları

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Özel Tüketim Harcamaları</b>	6,2	-9,2	2,1	6,6	10,1
<b>Kamu Tüketim Harcamaları</b>	7,1	-8,5	5,4	-2,4	0,5
<b>Sabit Sermaye Yatırımları</b>	16,9	-31,5	-1,1	10,0	32,4
<b>Kamu Sektörü</b>	19,6	-22,0	8,8	-11,5	-4,7
<b>Özel Sektör</b>	16,0	-34,9	-5,3	20,3	45,5
<b>Stok Değişimleri</b>	1,1	-4,0	7,1	3,0	1,1
<b>Mal ve Hizmet İhracatı</b>	19,2	7,4	11,1	16,0	12,5
<b>Mal ve Hizmet İthalatı</b>	25,4	-24,8	15,8	27,1	24,7
<b>Toplam Yurtiçi Talep</b>	9,8	-18,5	9,3	9,3	14,1

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Yukarıdaki Tablo 42, 2000-2004 yıllarındaki harcamalar yoluyla GSYH artış hızlarını göstermektedir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından Türk lirasında görülen aşırı değer kaybı üretici ve tüketici güvenini olumsuz etkilemiş ve 2001 yılında toplam yurt içi talep önemli oranda daralmıştır. 2001 yılında ekonomideki belirsizlik artışı, TL'nin değer kaybı, faiz oranlarının yükselişi ve özel sektöre açılan kredilerin reel olarak azalması özel tüketim harcamalarının daralmasına sebep olurken özel yatırım harcamalarının ertelenmesi, özel sektör sabit sermaye yatırımlarının %34,9 oranında daralmasına sebep olmuştur (TCMB, 2002a: 18-20). 2002 yılında büyümeye en fazla katkı, kamu harcamalarından ve stok değişiminden gelmiştir. TL'de görülen değerlenme sonucu artan mal ve hizmet ithalatı, üretimin artmasını sağlamıştır (TCMB, 2003: 19-22). 2003 yılında uygulanan yüksek faiz dışı fazla hedefiyle kamu harcamalarında tasarrufa gidildiği için kamu tüketim harcamaları ve kamu yatırım harcamaları daralmıştır. 2003 yılında ekonomideki belirsizliklerin ve risk priminin azalması, faiz oranlarını geriletmiş ve bu da özel tüketim ve yatırım harcamalarını artırmıştır (TCMB, 2004: 18-19). 2004 yılında yine GSYH büyümesine en yüksek katkı özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki artıştan gelmiştir. Özellikle özel yatırım harcamalarının %45 gibi yüksek bir oranda artması, yatırımcı güvenindeki artışı yansıtmıştır (TCMB, 2005: 22). Buna gerileyen faiz

oranları, genişleyen tüketici kredileri ve Türk lirasındaki reel değerlenme katkı sağlayınca, yurt içi talep ve ithalat önemli oranda artmıştır.

Tablo 43, 2000-2004 yıllarındaki üretim ve yatırımlara ilişkin göstergelere yer vermektedir. Tablo 43'e göre; 2002 yılında sanayi üretimi ekonomiye duyulan güven artışı kaynaklı düşen faiz oranlarından ve özel firmaların yurt dışı borçlanma koşullarındaki iyileşmelerden olumlu etkilenmesi ve iç talepteki yavaşlığın bu sektördeki özel firmaları ihracata yöneltmiş olmasından dolayı sanayi üretimi artmıştır (TCMB, 2002a: 25). Faiz oranları ve borçlanma koşullarındaki iyileşmeler ve Türk lirasındaki değerlenme devam etmiştir. 2003 ve 2004 yıllarında makroekonomik ortamda görülen olumlu hava, üretici ve yatırımcı güveninin artmasını sağlamıştır. Artan güvene bağlı olarak sanayi üretiminde, kapasite kullanımında ve sabit sermaye yatırımlarında belirgin bir artış gözlemlenmiştir (TCMB, 2005: 17). Geçen yıla göre %5,3 artan özel sektör kapasite kullanımı ve %30 oranında artan özel sektör sabit sermaye yatırımları, düşen faiz oranları ve artan güvenin, özel sektör üzerinde oluşan genişletici etkilerini yansıtmaktadır (TCMB, 2005: 28).

**Tablo 43.** Üretim ve Yatırımlara İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Sanayi Üretim Endeksi</b>	96,9	89,4	102,9	123,5	128,6
<b>Kapasite Kullanım Oranı (%)</b>	75,9	70,9	75,4	78,4	81,3
<b>Kamu Sektörü</b>	79,8	81,8	81,7	83,9	85,7
<b>Özel Sektör</b>	74,4	66,7	72,8	75,9	79,8
<b>Sabit Sermaye Yatırımları/GSYH (%)</b>	22,3	18,1	19,6	20,8	25,4
<b>Kamu Sektörü</b>	5	4,6	4,8	3,7	3,1
<b>Özel Sektör</b>	17,3	13,5	14,8	17,2	22,3

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Tablo 44, 2000-2004 yıllarındaki yurtiçi talebe ilişkin göstergelere yer vermektedir. Bu göstergeler dayanıklı tüketim malı üretimi ve satışı, tüketim malı ithalatı, beyaz eşya yurt içi satışları, toplam otomobil satışları ve yatırım malı ithalatından oluşmaktadır. 2000 yılında göstergelerin tamamında artış görülmekle birlikte 2001 yılında göstergelerin tamamında daralma görülmektedir. 2001 sonrası enflasyon oranlarında görülen düşüş eğilimi, iyimser beklentileri artırarak tüketimin artmasını sağlamıştır. 2003 yılında iç talepte görülen kısmi iyileşmeye rağmen ihracatta sağlanan artışlar neticesinde toplam otomobil satışları yıllık %150 oranında artmıştır. Bu yılda döviz kurunun enflasyondan daha hızlı düşmesi nedeniyle iç talebin yönü yurt dışına doğru kaymış ve ithalat artmıştır. Belirsizliğin ve risk priminin azaldığı, güvenin arttığı, enflasyon faiz oranlarında düşüşün yaşandığı 2004 yılında hem yurt içi hem de yurt dışı mallara olan talepte hızlı bir artış yaşanmıştır. Özellikle Türk lirasındaki değerlenme ve

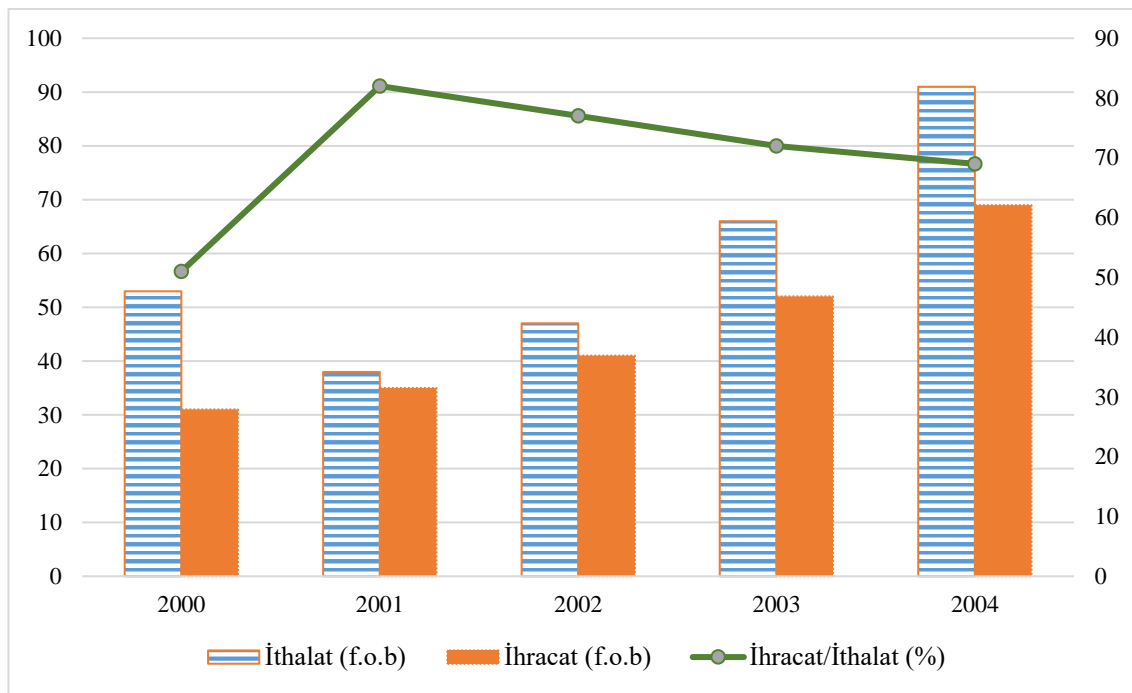
düşen faiz oranları neticesinde azalan kredi maliyetleri, ertelenmiş tüketim harcamalarının hızlı bir şekilde gerçekleştirilmesine elverişli bir ortam hazırlamıştır (TCMB, 2005: 20).

**Tablo 44.** Yurt İçi Talebe İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları

Yıllık % Değişim	2000	2001	2002	2003	2004
Dayanıklı Tüketim Malları Üretimi	21,7	-13,4	50,6	25,8	36,1
Dayanıklı Tüketim Malları Satışı	23,7	-15,1	50,7	24,6	36,4
Tüketim Malı İthalatı	42	-43,7	21,9	50	54,9
Beyaz Eşya Yurt İçi Satışları	...	-38,2	4,9	21	64
Toplam Otomobil Satışları	61,7	-71,8	-31,1	150,6	98,7
Yatırım Malı İthalatı	29,1	-38,6	20,4	32,1	53,6

**Kaynak:** SBB Ekonomik Gelişmeler.

**Grafik 28.** Dış Ticarete İlişkin Göstergeler, 2000-2004 Yılları (Milyar \$)



**Kaynak:** TCMB EVDS verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur. (İthalat ve İhracat sol ekseninde, İthalat/İhracat sağ eksen gösterilmektedir.)

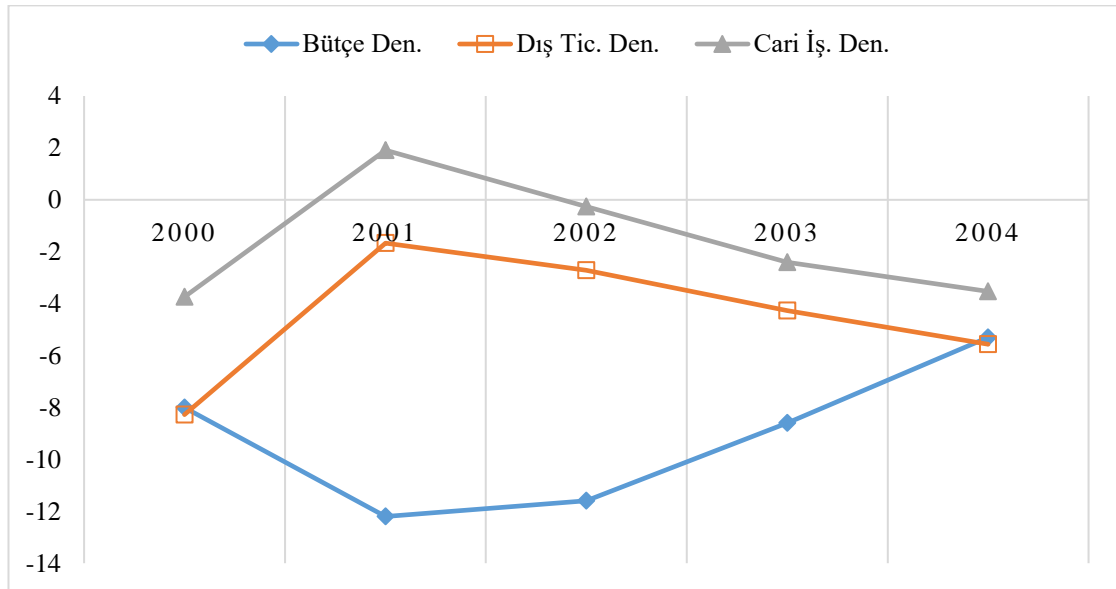
Yukarıdaki Grafik 28, 2000-2004 yıllarındaki dış ticarete ilişkin göstergelere yer vermektedir. Bu göstergeler; ithalat ve ihracatın milyar dolar cinsinden yıllık tutarları ile ihracatın ithalatı karşılama oranıdır. Grafiğe göre; 2001 yılında kurda görülen değer kaybı ithalatı daraltırken, ihracata konu mallarda karşılaştırmalı üstünlük avantajı yaratmış ve ihracat artışı sağlanmıştır. İthalattaki daralma ve ihracattaki artış sonucu, ihracatın ithalatı karşılama oranı yükselmiştir. 2002 yılında iç talep yetersizliği ve stok birikimi sonucu üretim fazlasının ihracata yönelmesi, bu yılda da ihracatın artmasını sağlamıştır (TCMB, 2004: 48). Özel sektör yatırımları ve özel kredi kullanımındaki artışlarla birlikte yurt içi tüketimin hızlanması sonucunda ithalat 90 milyar doların aşmıştır. İş gücü



maliyetlerindeki gerileme sonucu sağlanan verimlilik artışı ve güçlü dış talep sayesinde ihracat performansı da olumlu etkilenmiştir (TCMB, 2005: 48-49).

Grafik 29, 2000-2004 yıllarındaki konsolide bütçe dengesi, dış ticaret dengesi ve cari işlemler dengesi oranlarını göstermektedir. 2001 krizi nedeniyle, iç talepte daralma yaşanmış ve ayrıca kurda yaşanan hızlı değer kaybı ithalatın ve dolayısıyla dış ticaret açığının azalmasına neden olmuştur. Bu sebeple, cari işlemler fazlası verilmiştir. 2002 yılı sonrası hazine borçlanma faizlerindeki düşüş, bütçedeki faiz harcamalarını azaltmış ve dış ticaret açığının genişlemesi ithalattan alınan vergi gelirlerini artırmıştır. Azalan faiz harcamaları ve artan ithalat vergisi gelirleri sayesinde bütçe açığı azalışa geçmiştir.

**Grafik 29.** Bütçe, Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesinin Milli Gelire Oranı, 2000-2004 Yılları

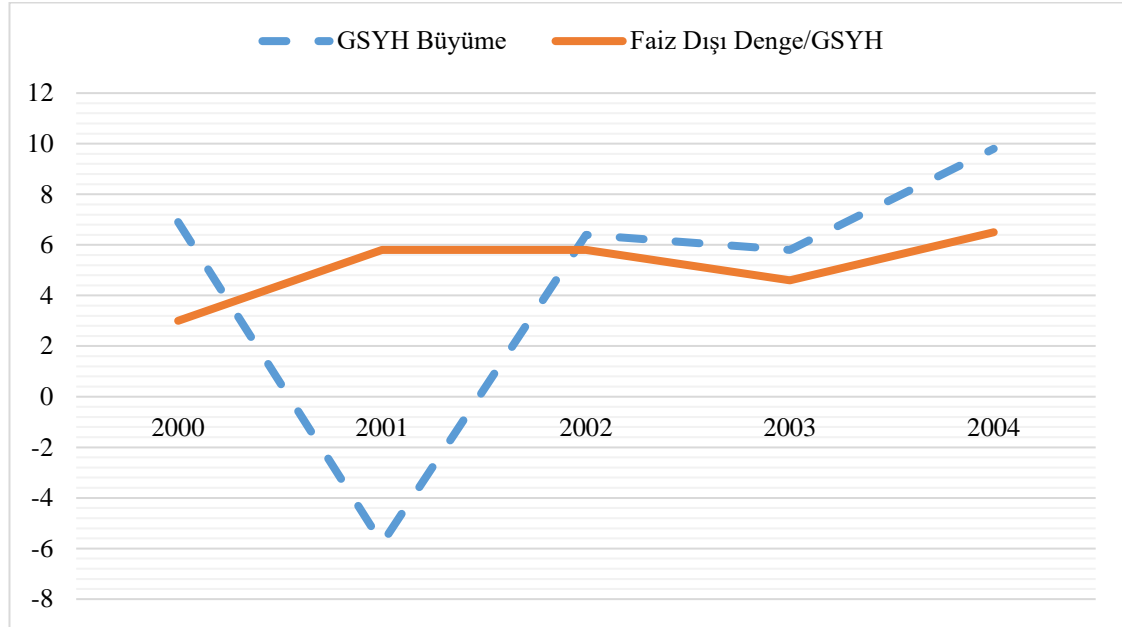


**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler ve SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Grafik 30, 2000-2004 yıllarındaki GSYH büyüme ve faiz dışı denge/GSYH oranlarını göstermektedir. Grafığe göre; daraltıcı mali politikalar uygulanarak yüksek faiz dışı fazla verilen yıllarda, GSYH büyüme oranları yükselmiştir. Bu yıllarda; yüksek faiz dışı fazlanın sağladığı güven ortamıyla birlikte daraltıcı maliye politikalarının ekonomide genişletici etkiler yaratması durumu, GSYH büyüme oranlarına artış olarak yansımıştır. Özellikle, 2004 yılında özel tüketim ve yatırım harcamalarında görülen canlanma sonucu ekonomik büyüme yükselmiştir. Özel tüketim ve yatırım harcamalarında görülen canlanma, faiz dışı fazlaya dayalı daraltıcı maliye politikalarının beklentileri iyileştirmesi ve yarattığı güven ortamı sayesinde gerçekleşmiştir. Gerçekten GEGP ile kamuda uygulanan mali disiplin ve daraltıcı politikaların ilk etkisi faiz oranlarının düşmesi

şeklinde görülmüştür. Bununla birlikte tekrardan dolayı yabancı yatırım girişleri gerçekleşince yerli para birimi değer kazanmış enflasyon düşüğe geçmiştir. Ardından uygun faiz ve borçlanma koşullarında özel tüketim ve yatırım artarak devam edince arka arkaya yüksek büyüme oranları edilmiştir.

**Grafik 30.** GSYH Büyüme ve Faiz Dışı Denge Oranları, 2000-2004 Yılları (TL)



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

### 2.3. Mali Disiplin ve Mali Kural Uygulamaları

Mali kurallar geniş anlamıyla; bütçe karar alma süreçlerini düzenleyen, bütçe uygulamasını, bütçe üzerine konulan limitleri, bütçe değişiklik izinlerini ve bütçeden transferlerinin kapsamı gibi konuları kurumsallaştıran davranışsal veya hukuki normlardan oluşur (Hallerberg vd., 2004:15). Kopits ve Symansky (1998) mali kuralları; bütçe açığı, harcamalar, gelirler, borçlanmalar gibi mali göstergeler üzerine konulan kalıcı kısıtlamalar veya GSYH'nin belirli bir oranı kadar konulan limitler ve hedefler olarak ifade ediyorlar (Kopits ve Symansky, 1998: 2). Alesina ve Perotti'ye (1999) göre mali kurallar; kamu bütçesinin hazırlanma, onaylanma, uygulanma süreçlerindeki kurallar ve düzenlemelerle bütçe büyüklüklerinin ve bütçe rejiminin belirlenmesi ve tüm bu süreçlerde yer alan kurumların işleyişini düzenleyen normlar bütününden oluşur (Alesina ve Perotti, 1996c: 13-27). Binay (2003) mali kuralların temel amacını; ihtiyari politikalarının yarattığı keyfi müdahaleleri ortadan kaldırarak uygulanan maliye politikasına ilişkin güveni ve mali disiplini sağlaması olarak yorumlamaktadır (Binay, 2003: 246).

Mali kuralların uygulanma amaçları ise; makroekonomik istikrarı sağlamak, maliye politikasının güvenilirliğini artırmak, kamu açıklarını azaltmak, mali sürdürülebilirliği uzun vadeli olarak sağlamak ve ekonomide oluşabilecek negatif dışsallıkların etkisini en aza indirmek gibi sebeplerden oluşmaktadır (Kennedy vd., 2001: 239). Mali kuralların bu amaçları arasında en önemli olanı ise başta kamu mali disiplini sağlayarak makroekonomik istikrar ve ekonomik büyüme amaçlarını gerçekleştirmek olmuştur (Kesik ve Bayar, 2010: 47 & Pınar, 2006: 150). Türkiye’de 2000’li yıllardan sonra kamu yönetimi, kamu maliyesi ve bütçeleme süreçleri üzerine konulan mali kurallar; gerek çıkartılan kanunlar ve düzenlemeler yoluyla kalıcılaştırılmış gerekse maliye politikasınca belirlenen oransal hedefler yoluyla uygulanmış ve mali disiplin sağlayıcılığı görevini üstlenmişlerdir.

1980 yılı sonrasında Türkiye, ekonomi paradigmasında hızlı bir dönüşüm içerisine girmiş ve bazı yapısal sorunlar nedeniyle mali disiplini bir türlü sağlayamamıştır. Bu nedenle kamu bütçesi açıkları ve borçları, borç yükü ve enflasyon gibi makroekonomik büyüklüklerde artış yaşamıştır. Kamu harcamalarının finansmanında vergi gelirleri yetersiz kaldığı için vergilerin yerini giderek borçlanmalar almıştır. Bu nedenle bütçede faiz harcamaları artarken bu durum faiz oranlarını da yükselterek borç yükünün artmasına neden olmuştur (Yükseler, 2010: 2). Özellikle 1990 sonrasında gerçekleştirilen kamu harcamaları; kamu iktisadi teşebbüsleri, fonlar, döner sermayeli işletmeler ve mahalli idareler olmak üzere kadar geniş o kadar geniş bir alana yayılmıştır ki bu durum bütçe birliği ilkesinden giderek uzaklaşılmasına neden olmuştur (Aksu, 2019: 69-70).

1994 krizinden itibaren iç borçlanmadaki artışlar bütçede faiz dışı fazlaya ulaşılmasını gerekli kılmıştır. İç borçların sürdürülebilirliği sorun haline geldikçe faiz dışı fazla, mali disiplini sağlamaktan öte mali çabanın bir göstergesi haline gelmiştir (Binay, 2003: 247). Ayrıca bu dönemden itibaren Türkiye ekonomisinin finansal yapısında dış finansmana olan bağımlılık, yurt içi tasarrufların yetersiz kalışı ve sonucunda tasarruf-yatırım açığının oluşması ekonomide kırılganlık artışı yaratmıştır. Bu dönemde yüksek bütçe açıklarının kamu kesimini borçlanma gereksinimini giderek artırması, yüksek faiz ve risk primiyle borçlanılmasına sebebiyet vermiştir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri sonrasında Hazine; çok yüksek faiz oranlarında borçlanmak zorunda kalmış, bu durum mali piyasalardaki istikrarı bozarak kamu borç yönetimini daha da zorlaştırmış ve kamu finansmanının uzun vadeli sürdürülebilirliğini tehdit eder hale gelmiştir.

Bunlara ek olarak; bazı harcamaların bütçe dışına çıkartılması ve yarı mali işlemler, mali şeffaflığa zarar vermiş, kamu bankalarında görev zararlarının oluşması Hazineye ek yük getirmiş, kaynaklar israf ve yolsuzluklar nedeniyle etkin bir şekilde kullanılamamış, borç dinamikleri devasa boyutlara ulaşmış ve tüm bu yaşananlar mali disiplinsizliğin giderek artmasına neden olmuştur (Binay, 2003: 246-258).

1990-2000 arası dönemde toplam kamu borç stokunun milli gelire oranı %37'den %52'ye yükselmiştir. Bu yükselişin temel nedenini, bütçe ve faiz dışı dengesinin kurulamaması sonucu süreklilik kazanan kamu açıkları oluşturmuştur (Güneş, 2018b: 65 & Tüleykan, 2016: 304). Söz konusu iki açığı dengelemek için 1990'ların ikinci yarısından itibaren konsolide bütçede faiz dışı fazla vermek, özelleştirmeler yoluyla gelirleri artırmak ve 2001 yılında 3,5 kat artan iç borç stoku artışını dış finansman sağlamak suretiyle azaltmak maliye politikasının temel hedefi haline gelmiştir (Pınar, 2006: 154). 2000 yılında uygulanan Enflasyonu Düşürme Programı ile kamu maliyesini güçlendirmek için bütçe faiz dışı fazlası hedeflenmiş ve bu hedefleme, para politikasının koordinasyonu ile birlikte uzun süredir düşürülemeyen enflasyonun düşürülerek fiyat istikrarının sağlanacağı beklentisini oluşturmuştur (Özatay, 1997: 678).

Mali disiplinin, 2001 krizinin yaşamasının ardından sağlanması gerekliliği anlaşılmıştır. Kriz sonrasında mali disiplini sağlayıcı uygulamalarla güven ortamı yeniden tesis edilirken, kamu mali yönetimi güçlendirmek için bazı kurallar hayata geçirilmiştir (Dedeoğlu, 2010: 1). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile esasen kamu borç yükü ve bütçe açıkları azaltılmaya çalışılmış, kamuda gider azaltıcı gelir artırıcı politikalar uygulanmış, KİT'lerin özelleştirilmesi hız kazanmış, sayıları giderek artan bütçe dışı fonlar kapatılmış, özel gelirler bütçeye aktarılmış, sosyal güvenlik sistemi, emeklilik sistemi, tarımsal destekleme sistemi ve bankacılık sisteminde kapsamlı reformlar yapılmış, Merkez Bankasının bağımsızlığı sağlanarak Hazineye borç vermesi yasaklanmış, kamu ihale kanunu ve kamu muhasebe sistemi AB standartlarında yeniden düzenlenmiş, bütçede GSYH'nin belirli bir oranında faiz dışı fazla elde etmek hedef haline gelmiştir (Bağcı, 2011: 89-94).

Bunlara ek olarak; 2002 yılında çıkartılan 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun<sup>12</sup> ile piyasadaki güven ve istikrar ortamını koruyan, makroekonomik dengeleri gözetken, kamu borç yükünün sürdürülebilirliğini sağlayan ve kamu borçlanmasını kurala bağlayarak disiplin altına alan bir borç yönetimi

<sup>12</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2002/04/20020409.htm#2>.

uygulanmaya başlanmıştır (4749 Sayılı Kanun, 2002). Bu kanun ile Hazine net borçlanma tutarına; genel bütçeli kuruluşların gelirleri ile harcamaları arasındaki fark kadar limit konulmuştur. Mali disiplinin sağlanması açısından bu kural, daha sonraki yıllarda kamu borçlanma politikasının bütçe dengesini bozmadan uygulanmasını sağlamıştır (Kadıköylü ve Özpençe, 2020: 323).

4734 sayılı Kamu İhale Kanunu<sup>13</sup> ile kamu ihale sistemi AB standartlarında yeniden düzenlenmiş, kamu ihalelerinde kaynak kullanımında etkinliğin sağlanması amacıyla tedbirler alınmıştır (4734 Sayılı Kanun, 2002).

2003 yılında çıkartılan 5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi Kontrol Kanunu<sup>14</sup> (KMYKK) ile kamu maliyesi tek bir çatı altında birleştirilmiş ve maliye politikası amaçları kapsamında; kamu kaynaklarının etkin ve verimli bir şekilde kullanılması, kamu mali yönetim yapısı ve işleyişi, kamu bütçesinin hazırlanması, uygulanması ve her türlü mali işlemin muhasebeleştirilerek mali şeffaflığın ve hesap verilebilirliğin sağlanması amaçlanmıştır (5018 Sayılı Kanun, 2003:).

2004 yılında 5176 sayılı Kamu Görevlileri Etik Kurulu Kurulması Hakkında Kanun<sup>15</sup> çıkartılarak kamu görevlilerinin saydamlık, tarafsızlık, dürüstlük, hesap verilebilirlik ve kamu yararını gözetme gibi etik davranış ilkelerini belirlemek ve uygulamada bunları gözetmek amaçlanmıştır (5176 Sayılı Kanun, 2004). 5217 Sayılı Özel Gelir ve Ödeneklerin Düzenlenmesi Kanunu<sup>16</sup> ile kamu kurumlarının elde ettiği ve bütçe dışında kalan özel gelirlerin bütçeye gelir olarak kaydedilerek muhasebeleştirilmesi sağlanmıştır (5217 Sayılı Kanun, 2004).

2005 yılında çıkartılan 5393 Sayılı Belediyeler Kanunu<sup>17</sup> ile belediyelerin kuruluşu, organları, yönetimi, görevleri, yetkileri, sorumluluklarıyla ilgili usul ve esasları ile gelir, gider, harcama ve borçlanmaları kurala bağlanırken belediye bütçeleri ve mali yönetimlerine ilişkin kısıtlamalar getirilmiştir (Belediye Kanunu, 2005). 6085 Sayılı Sayıştay Kanunu<sup>18</sup> ile kamuda hesap verme sorumluluğu ve mali şeffaflık esasları çerçevesinde, kamu kaynaklarının öngörülen amaç ve hedefler doğrultusunda etkin, ekonomik, verimli ve hukuka uygun kullanılması için Sayıştay Başkanlığı'na denetim ve inceleme yapma yetkileri verilmiştir (6085 Sayılı Kanun, 2010).

<sup>13</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2002/01/20020122.htm#1>.

<sup>14</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2003/12/20031224.htm#1>.

<sup>15</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2004/06/20040608.htm#21>.

<sup>16</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2004/07/20040723.htm#2>.

<sup>17</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/07/20050713-6.htm>.

<sup>18</sup> <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2010/12/20101219-1.htm>.

GEGP sonrasında kamu yönetiminde gerçekleştirilen mali kural vb. reformlarla 2000 yılı öncesinde sürdürülemez seviyelerde olan bütçe açıkları ve kamu borçlanmalarının sürdürülebilirliği sağlanmış, ekonomik birimlerin ve piyasaların maliye politikasına olan güveni artmıştır. Artan güven; Hazine borçlanma faizlerine ve risk primine düşüş olarak yansısıyla daha güçlü bir kamu mali yönetimi uygulanmaya başlanmıştır (Güneş, 2018b: 67). Gerçekleştirilen bu reformlar, özellikle kamu sektörüne yönelik mali disiplini sağlama çabasından gelmiştir (Tüleykan, 2016: 303).

Maastricht kriterlerindeki bütçe açığı/GSYH oranının %3'ü ve kamu borç stokunun/GSYH oranının %60'ı geçmemesi, mali kural veya kriter olarak konulsa da iki kural da aslında Birlik içerisindeki mali disiplin göstergeleridir. Keza Türkiye'de GEGP ile birlikte bütçede %6,5 oranında faiz dışı fazla hedeflenmesi; vergilerin artışına, cari, yatırım ve sosyal nitelikli transfer harcamalarının azalışına neden olacağı ve bu oranın yüksekliğinin iktisadi temellerden uzak olarak belirlendiği ve hatta IMF yetkilileriyle yapılan görüşmelerde siyasi bir pazarlık unsuru olarak kullanıldığı konusunda eleştirilerin olduğu belirtilse de (Gürdal, 2008: 424); GSYH'nin belirli bir oranı kadar faiz dışı fazla sağlanması çabası da mali disiplinin pozitif bir göstergesi olarak belirtilmiştir.

2001 krizi sonrasında uygulanan faiz dışı fazla politikası ile 7 yıllık dönemde ekonomik büyüme hızla artarken beraberinde faiz oranları, faiz harcamaları, enflasyon ve borç stoku düşme eğilimi göstermiştir. 2001 yılında milli gelirin %100'ünü aşan borç stoku oranı, 2015 yılına gelindiğinde %37'lere kadar gerilemiştir. Aradaki 14 yıllık zaman diliminde hemen hemen her yıl belirli oranlarda faiz dışı fazla verilmiştir. Bununla birlikte; yüksek faiz dışı fazlaya rağmen yatırım ve transfer harcamalarında kısıntıya gidilmemiş ve faiz dışı harcamalar artmıştır (Tüleykan, 2016: 307).

Türkiye'de bugüne kadar uygulanan maliye politikaları kapsamında adı konulmamışsa da mali kural vb. düzenlemeler dönem dönem uygulanmıştır. Özellikle 2001 sonrasında kamu bütçesinde faiz dışı fazla hedeflenmesi, politika uygulaması olarak adı konulmamış bir "mali kural" olarak kabul edilmiştir (Dede, 2011: 120).

Faiz dışı fazla kuralı Türkiye'de genel olarak bir beklenti şeklinde uygulandığı ve buna dair yasal bir düzenleme veya bağlayıcı bir kural oluşturulmadığı için faiz dışı fazlayı "örtük mali kural" şeklinde tanımlamak daha uygun bulunmaktadır (Demir ve İnan, 2011: 43).

Şekil 4, Türkiye'de bugüne kadar uygulanmış olan mali kural vb. uygulamaların bazılarını göstermektedir. Bütçeye ilişkin sınırlamalarda örnek olarak; faiz dışı bütçe fazlası kuralı ile 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu (KMYKK) ile çok

yıllı bütçeleme uygulamasına geçilmesi ve buna bağlı olarak her yıl hazırlanan üçer yıllık Orta Vadeli Program (OVP) ile Orta Vadeli Mali Program (OVMP) gösterilebilmektedir. Borçlanmaya ilişkin sınırlamalarda ise Merkez Bankasının Hazineye kısa vadeli avans uygulamasıyla borç vermesinin yasaklanması, yerel yönetimlerin yurt dışından borçlanmasının Hazine iznine bağlanması ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi Kanununda Hazine iç, dış ve net borçlanma toplamına ilişkin getirilen limit gösterilebilir.

**Tablo 45.** Türkiye’de Mali Kural Uygulamaları

Türkiye’de Mali Kural Uygulamaları	
<b>Bütçe Sınırlamaları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Faiz Dışı Bütçe Fazlası Kuralı</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 5018 Sayılı KMYKK ile çok yıllık bütçe uygulamasına geçilerek bütçe rakamlarının belirlenmesi ve her yıl üçer yıllık Orta Vadeli Plan ve Orta Vadeli Mali Plan hazırlanması</li> </ul>
<b>Borçlanma Sınırlamaları</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• T.C Merkez Bankası Kanunu ile Merkez Bankasının Hazineye kısa vadeli avans vermesi 2001 yılında yasaklanması</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yerel Yönetimlerin yurt dışı kaynaklardan borçlanması Hazine iznine bağlanması</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Kanunu ile iç, dış ve net borçlanmaya limit getirilmesi</li> </ul>

**Kaynak:** (Dede, 2011: 120). Erişim: 22.12.2021.

Özellikle Merkez Bankası Kanununda yapılan değişiklikle Merkez Bankası bağımsızlığının sağlanması, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi Kanunu, Kamu İhale Kanunu ve benzeri diğer kanunların çıkartılmasının; Türkiye Cumhuriyeti'nin ekonomik tarihindeki devrim niteliğindeki reformlar olduğu ve bunların hem kamu yönetiminde hem de maliye politikasında güçlü bir değişim yarattığı belirtilmektedir (Akçay ve Alper, 2003: 149). Kriz sonrasında gerçekleştirilen bu reformlar; makroekonomik istikrarı güçlendirirken tüketici ve yatırımcı güvenini artırarak ekonomik büyümeyi hızlandırmış, kurallı maliye politikasının ve mali disiplin uygulamalarının kurumsallaşmasını sağlamıştır (Sak ve Acar, 2007: 1).

Bütçede faiz dışı fazla vererek sağlanan mali disiplin, makroekonomik istikrarın oluşmasını sağlar. Oluşan makroekonomik istikrar, kamu gelirlerini artırırken artan kamu gelirleriyle daha fazla sosyal harcamalar gerçekleştirilebilir ve bu sayede gelir dağılımı adaletsizliği azaltılabilir. Ayrıca faiz dışı bütçe fazlası, bütçede kamu yatırım harcamaları

için kullanılabilir kaynakların artmasını sağlar ve ekonomik büyümeye dolaylı olarak katkıda bulunur (Kantarıcı ve Karacan, 2008: 145-146).

Faiz dışı fazla sayesinde kamu borç yükü ve faiz oranlarında sağlanan düşüşler, kamu sektörünün faiz ve özel sektörün kredi maliyetini azaltarak özel yatırımlar açısından fayda sağlar. Ayrıca kamu sektörünün faiz maliyetinin azalması, kamu borçlanma ihtiyacını azaltacağı için kaynakların daha çoğunun özel sektör kullanımına kalmasını sağlar ve özel sektör üzerindeki “dışlama etkisi” azalır. Bu nedenle; faiz dışı bütçe fazlasını teşkil eden maliye politikası, ekonomik büyüme ve fiyat istikrarını sağlamada etkili olur (Akçay ve Alper, 2003: 164).

Faiz dışı bütçe fazlası hedefi; Türkiye'nin orta ve uzun vadeli ekonomik programlarında, bütçe dengesinin gözetilmesinde ve IMF ile yapılan Stand-by anlaşmalarında maliye politikasının temel çıpası olarak belirlenmiştir (Güneş, 2018b: 74). Söz konusu durum Türkiye'nin 60. Ve 61. Hükümet Eylem Planında da belirtilmiş ve mali disiplinin sağlanmasında temel çıpanın; faiz dışı bütçe fazlası vermek olduğu vurgulanırken, makroekonomik istikrar ve ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği için temelde faiz dışı bütçe fazlasına dayanan mali disiplinden taviz verilmeyeceği belirtilmiştir (Eylem Planı, 2008: 2).

Ancak unutulmamalıdır ki GEGP ile sağlanan mali disipline ve faiz dışı fazla hedefine çoğunlukla gelirlerin artırılmasıyla ulaşılmıştır. Programı uygulamada alınan tedbirlerin; %30'u harcama azaltıcı, %70'i ise gelir artırıcı tedbirlerden oluşmuştur. Ve gelir artırıcı tedbirlerin büyük çoğunluğu ise vergi gelirlerinin artırılmasıyla sağlanmıştır. Yani harcamalardaki azalışlara dayanan ve mali disiplinin başarısını daha fazla artıran bir disiplin programı yerine; vergi gelirlerindeki artışlara dayanan bir disiplin programı tercih edilmiştir. Bu nedenle, bütçede harcama azalışını mümkün kılan ve bütçe gelir-gider dengesini kalıcı olarak düzelten yapısal tedbirler alınmamıştır (Sak, 2007: 10-12).

#### **2.4. Makroekonomik İstikrar Dönemi**

Makroekonomik istikrar, kavram olarak politika uygulamalarının ekonomide büyümeye elverişli bir ortam yaratması olarak tanımlanmaktadır. Makroekonomi; enflasyonun düşük ve öngörülebilir olduğu, döviz kurunun rekabetçi ve volatilitésinin az olduğu, faiz oranının ılımlı seviyede seyrettiği, maliye politikasında sıkı duruşun korunduğu ve ödemeler dengesinin sağlandığı koşullarda istikrarlıdır. Yüksek hızdaki ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması için makroekonomik istikrar gerekir. Makroekonomik istikrar sağlanmadıkça yakalanan yüksek hızlı büyümeler, suni olarak gerçekleşmektedir (Fischer, 1993: 487-488).



Kısaca makroekonomik istikrar; fiyat istikrarının tam istihdama eşlik ettiği, iç ve dış dengelerin eşanlı olarak sağlandığı ve uzun dönemde büyümenin sürdürülebilir hale geldiği duruma denilmektedir. Makroekonomik istikrarın sağlanması, yalnızca fiyat istikrarı ve disiplinli maliye politikasıyla değil aynı zamanda iyi işleyen reel ekonomi, sürdürülebilir borç oranları, düşük faiz oranları ve rekabetçi döviz kurları da dahil olmak üzere birden çok boyutu içerdiği kabul edilmektedir. Mali piyasalardaki faiz istikrarı, düşük faizli ve uygun vadeli yatırım finansmanı sağlayan derin finansal piyasalarla birlikte sağlandığında makroekonomik istikrarın büyümeye katkısı en iyi seviyede gerçekleşmektedir (Ocampo, 2005: 1-2).

Piyasa faiz oranları, makroekonomik istikrardaki dalgalanmalara göre belirlenir. Makroekonomik istikrardaki her artış, faiz oranlarını düşürerek borçlanma maliyetlerini azaltır. Bu da özel yatırım ve tüketim harcamaları artışı ve dolayısıyla ekonomik büyüme artışı sağlar. Aynı zamanda makroekonomik istikrar artışı, piyasalardaki öngörülebilirliği artırması ve ekonomik beklentileri güçlendirmesi sebebiyle ertelenmiş tüketim ve yatırım harcamalarının gerçekleştirilmesini sağlar. Türkiye’de 1980 yılı sonrasında başlayan ve 2000’li yılların başlarına kadar devam eden makroekonomik istikrarsızlık süreciyle birlikte; Kasım 2000 – Şubat 2001 krizleri Türkiye ekonomisine büyük zararlar vermiştir (Aydın ve Yalçınkaya, 2017: 986).

2001 yılı sonrası GEGP ile sağlanan makroekonomik istikrar sayesinde ülke kredi notu kredi derecelendirme kuruluşları tarafından “yatırım yapılabilir” seviyeye yükseltilirken bu dönemde yurt dışından ülke içine ciddi miktarlarda doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye akışı gerçekleşmiş ve ekonomide uzun bir dönem genişleme sürecine girilmiştir (Bayar ve Karamelikli, 2016: 226-227).

Faiz dışı fazla, makroekonomik istikrar artışı ve kamu borçlarındaki sürdürülebilirliğin sağlanması bakımından önem taşır. Program ile belirlenen faiz dışı fazla hedefi; hükümetin ödeme gücünü taahhüt etmesi ve makroekonomik istikrarı sağlama çabasını göstermesi bakımından uluslararası kuruluşlara ve finans çevrelerine güven verir. Faiz dışı fazla hedefine ulaşılmasıyla sağlanan güvenilirlik, ülkenin itibarını uluslararası piyasalarda artırması nedeniyle ülke risk primini ve borç faiz oranlarını azaltarak borçların çevrilebilmesini kolaylaştırır. Ayrıca “borç yönetimindeki etkinlik” ne kadar fazla olursa; borçlanma maliyeti ve faiz dışı fazla ihtiyacı o seviyede düşük olur. Bu bağlamda borcun maliyeti olan faiz oranları aslında ekonomik güvenin ve piyasalardaki istikrarın göstergesidir (Cansız, 2006: 72-79).

Faiz dışı fazlanın oluşturduğu güven, devlete borç verenlere verilen bir geri ödeme güvencesidir. Bu borçların ödenebildiğini gösterdiği için yeni borçlanmaların maliyetini azaltmaktadır. Düşük maliyetli borçlanmalar ise Hazineye borçlanma kolaylığı sağlamaktadır. Özellikle 2000 yılından sonra, Türkiye’de kamu maliyesinin temel hedefi, faiz dışı harcamaların kontrol altına alınması ve gelirlerin artırılması olurken; kamuoyunda ise bütçe faiz dışı fazlası verilmesiyle diğer ekonomik göstergelerin iyileşeceğine dair yaygın bir kanaat oluşmuştur. Ekonomik göstergelerin iyileşmesi için faiz dışı fazla gerekli olsa bile tek başına yeterli değildir. Keza, Türkiye’de yüksek oranlarda verilen faiz dışı bütçe fazlasına rağmen, borç stoklarının azalmaması dikkatleri faiz harcamalarına doğru çevirmiş ve bütçede faiz harcamaları da dahil olmak üzere; tam manada bir denge sağlanmadan ekonomik istikrarın sağlanamayacağı anlaşılmıştır (Darıcı, 2004: 59-64).

1990-2004 arası dönemde Türkiye’de bütçe gelirleri %14’ten %27’li seviyelere artmıştır. Bu artışın %90’ı vergi gelirlerinde artıştan sağlanmıştır. Bu görünüm faiz dışı fazladaki en önemli artışın vergi gelirlerindeki artıştan geldiğini göstermektedir. Kısaca daha fazla vergi ödemesinin daha yüksek faiz dışı fazla sağladığı gerçeği belirtilmektedir (Darıcı, 2004: 64).

2003 yılı sonrası dönemde elde edilen yüksek faiz dışı fazla oranları ile kamu gelirlerinin kamu harcamaları karşılama oranının %90’ın üzerine çıkması, kamu kesimi borçlanma gereksiniminin azalması, Hazine borçlanma faiz oranlarının düşmesi ve vadesinin uzaması, sabit getirili menkul kıymet ihracının ağırlık kazanması gibi gelişmeler kamu maliyesinde disiplinin büyük ölçüde sağlandığını göstermiştir (Kantarıcı ve Karacan, 2008: 155-156).

Ayrıca 2002-2007 arası dönemde güçlü bir büyüme sürecine girilmesi, makroekonomik istikrarı destekleyen yapısal reformların gerçekleştirilmesi, enflasyon oranlarının düşmesi, fiyat istikrarının artması, üretim ve ihracatın hızlanması, dönem boyunca süren küresel likidite bolluğunun riskleri azalan Türkiye ekonomisine yönelmesi, finansman kaynaklarına erişimin kolaylaşması ve bunlarla birlikte kamu maliyesinde sağlanan disiplinin ileri dönemlerde de sürdürüleceği beklentisiyle güçlenen makroekonomik istikrar ortamı, hem yurtiçinde hem de yurtdışında Türkiye ekonomisine duyulan güveni artırmıştır (Acar, 2013: 17).

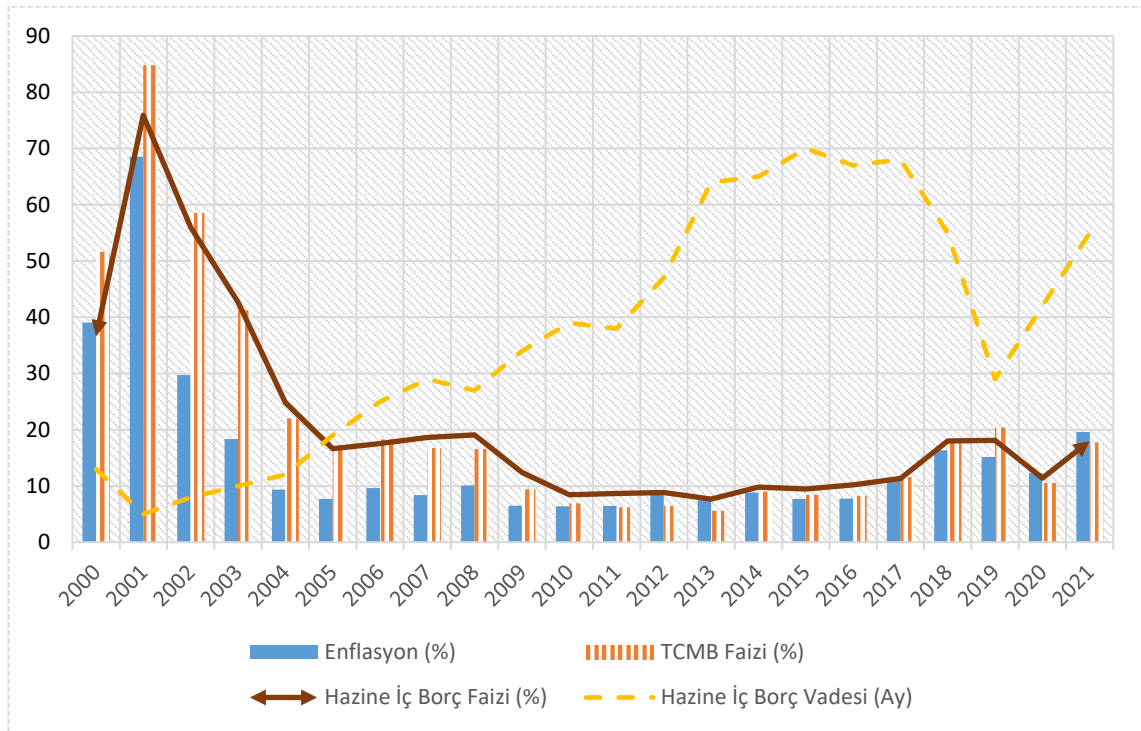
Mali disiplinin kurumsallaşması ve para politikası bağımsızlığının güçlendirilmesine yönelik her bir reform da makroekonomik istikrar artışı sağlamıştır. Kamu maliyesinde gerçekleştirilen reformlarla, makroekonomik istikrarın temelleri

güçlendirilirken bunun sürdürülebilmesi için yeni nesil reformlara ihtiyaç duyulduğu belirtilmiştir. IMF ile neticelenen anlaşmalar sonrası, maliye politikasında bütçe faiz dışı fazlası gibi yeni bir çıpanın belirlenmesi ve bu doğrultuda kurallı maliye politikasının oluşturulması gerekliliği vurgulanmıştır (Sak, 2007: 3).

2001 Krizi sonrası dört temelde makroekonomik istikrar sağlanmış ve ekonomide büyüme sürecine girmiştir. Bu dört temel; disiplinli maliye politikası, bağımsız sıkı para politikası, kamu maliyesi reformları ve bankacılık sektörü reformlarından oluşmuştur. Disiplinli maliye politikası neticesinde kamu borçlanma gereksinimi azalırken, faiz oranları düşmeye başlamıştır. Bağımsız sıkı para politikası, enflasyon beklentilerini kırmış ve enflasyonun düşmesini sağlamıştır. Enflasyondaki düşüş, reel faizleri önemli ölçüde azaltmış ve bu da ülke risk priminin de düşmesini sağlamıştır.

5018 ve 4749 sayılı kanunlarla gerçekleştirilen kamu maliyesi reformları, kamu kaynaklarının etkin kullanılmasını ve mevcut kaynaklardan tasarruf elde edilmesini sağlamıştır. Bankacılık sektörü reformları ise iflas eden bankaları kurtarmak yerine bunların tasfiye edilmesini ve kaynakların daha fazlasının özel sektöre kullanılmasını sağlayarak bankacılık sektörünü ekonomik büyüme odaklı bir yapıya kavuşturmuştur (Sak, 2007: 9). Bu dört temelde sağlanan makroekonomik istikrar, Türkiye ekonomisinin 2002-2007 arası dönemde güçlü bir şekilde büyümesine katkıda bulunmuştur. IMF niyet mektuplarında 2006 ve 2007 yılları için %6,5 oranında faiz dışı fazla vermeye devam edileceği belirtilmiştir. Ancak 2007 yılında harcamalar yükselip gelirler azalınca, hedeflenen faiz dışı fazla verilememiştir.

2007 yılının Kasım aylarında ABD konut piyasasında ortaya çıkan ve “Mortgage Krizi” olarak bilinen finansal kriz, tüm dünyada etkili olurken krizden Türkiye’de etkilenmiştir. Krizin etkisi en çok 2008 ve 2009 yıllarında ekonomide yaşanan daralmayla hissedilmiştir. Türkiye ekonomisi ciddi bir resesyon sürecine girmiş, ekonomik faaliyetler azalmış ve bu nedenle genişletici maliye politikası uygulanarak kamu harcamaları artırılmıştır. Artan kamu harcamaları ve azalan vergi gelirler sebebiyle bütçe açığı giderek artmış faiz dışı fazla neredeyse sıfırlanmıştır. Genişletici maliye politikasıyla birlikte; faizlerde indirilince bütçede faiz harcamaları yükü artmamış ve kamu maliyesi sağlam durmuştur. Sürecin ardından, 2010 yılında özel tüketim ve yatırım harcamalarında görülen artışlarla birlikte ekonomi yeniden canlanmıştır. Bu sayede vergi gelirleri tekrardan artmış, harcama artışları kademeli olarak azaltılmış ve 2011 yılında bütçe açığı dengelenmiştir (Kanca ve Bayrak, 2015: 20).

**Grafik 31.** Enflasyon, Hazine ve TCMB Faiz Oranları ile Hazine İç Borç Vadesi

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

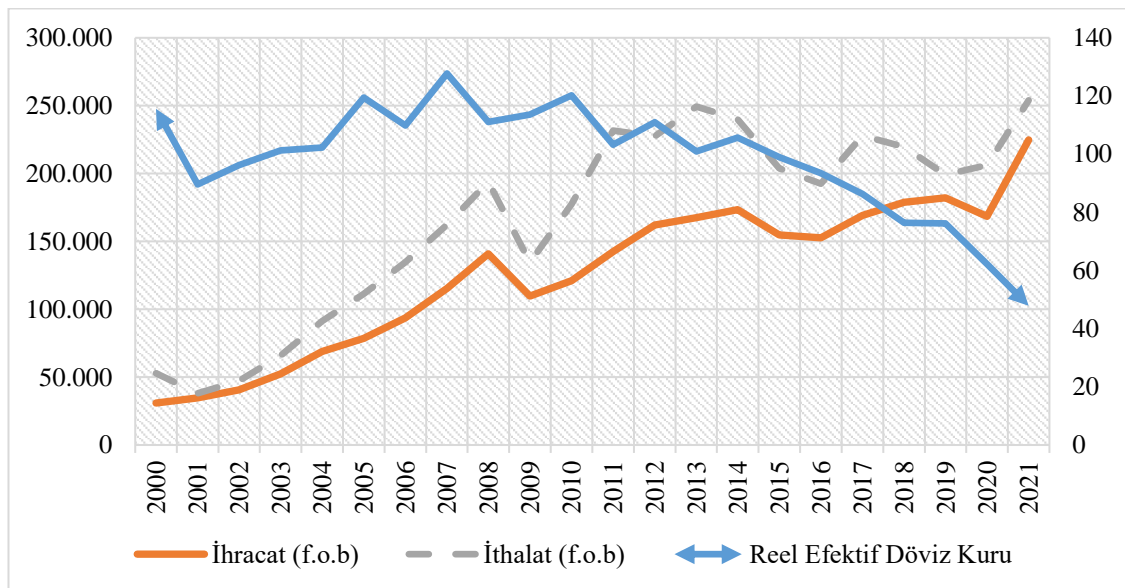
Yukarıdaki Grafik 31, 2000-2021 yıllarında enflasyon, Hazine borçlanma ve TCMB faiz oranları ile Hazine iç borçlanmadaki vadeleri göstermektedir. 2001 Krizinde hem Hazine iç borç oranı hem TCMB faiz oranı hem de enflasyon oranı aşırı yükselmiştir. Yaşanan kriz nedeniyle yıl içerisindeki Hazine iç borçlanma faiz oranları çok yükselmiş ve vadesi ise kısalmıştır. 2001 sonrası faiz dışı fazla temelli mali disiplin programıyla hem enflasyon hem Hazine iç borçlanma hem de TCMB faiz oranları istikrarlı bir şekilde azalışa geçmiştir. 2005 yılında enflasyon oranı tek haneye düşerken faiz oranları enflasyona yakın gerçekleşmiştir. Bu süreçte Hazine iç borçlanmasındaki vade giderek uzamıştır. Kısacası Hazine, düşük faizli ve uzun vadeli iç borçlanmalar gerçekleştirmiştir. Uzunca bir dönem azalan eğilimini devam ettiren faiz ve enflasyon oranları 2017'de tekrar yükselişe geçmiş ve bu yıllarda Hazine iç borçlanma vadesi yarı yarıya azalmıştır.

2001 sonrasında dış ticaret ve cari işlemler açığındaki artışlar önemle durulmaktadır. Çünkü söz konusu dönemde; ABD faiz oranlarının düşük seyretmesi, Türkiye'nin AB uyum süreci beklentisi, uluslararası piyasalarda likidite bolluğunun yaşanması gibi faktörler hem dış ticaret hem de cari açığın finanse edilebilmesini kolaylaştırırsa da dış açıklar sürekli artış eğilimi göstermiştir. Dış açıklardaki artış ise dış borç stokunu artırmış ve yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmek için reel faizlerdeki

düşüşü yavaşlatmıştır. Dış açığı ve yabancı sermaye girişindeki artışlar, 2001 sonrasında görülen yüksek büyüme sürecinde etkili olmuştur (Yiğitoğlu, 2005: 121).

Zira 2002-2004 döneminde Türkiye'ye giren yabancı sermayenin yaklaşık %85'i, hisse senetleri ve menkul kıymetler gibi borç yaratan öğelerden oluşmuştur (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2001: 15-17). 2005 yılında özelleştirme gelirleri 8 milyar dolara ulaşmıştır. Özelleştirmede gelirindeki bu artış, makroekonomik istikrar ortamının sağlanmasıyla gerçekleşmiştir. Çünkü başarılı ve yüksek gelir getiren özelleştirmeler, öncesinde döviz kuru ve fiyat istikrarına dayalı sürdürülebilir büyüme ve bunu destekleyen pazar ortamıyla birlikte; bütçe disiplini gibi makroekonomik istikrar bileşenlerinin birlikte sağlandığı durumu gerektirmiştir (Gülcan ve Kuştepe, 2002: 16). Türkiye'de 2002 yılı sonrası hem düşük enflasyon ve faiz ortamı hem istikrarlı döviz kuru hem de faiz dışı fazlaya dayalı bütçe disiplini sayesinde makroekonomik istikrara dayanan sürdürülebilir büyüme ortamı sağlanabilmiştir.

**Grafik 32.** İhracat ve İthalat Tutarları ile Reel Efektif Döviz Kuru, 2000-2021 Yılları

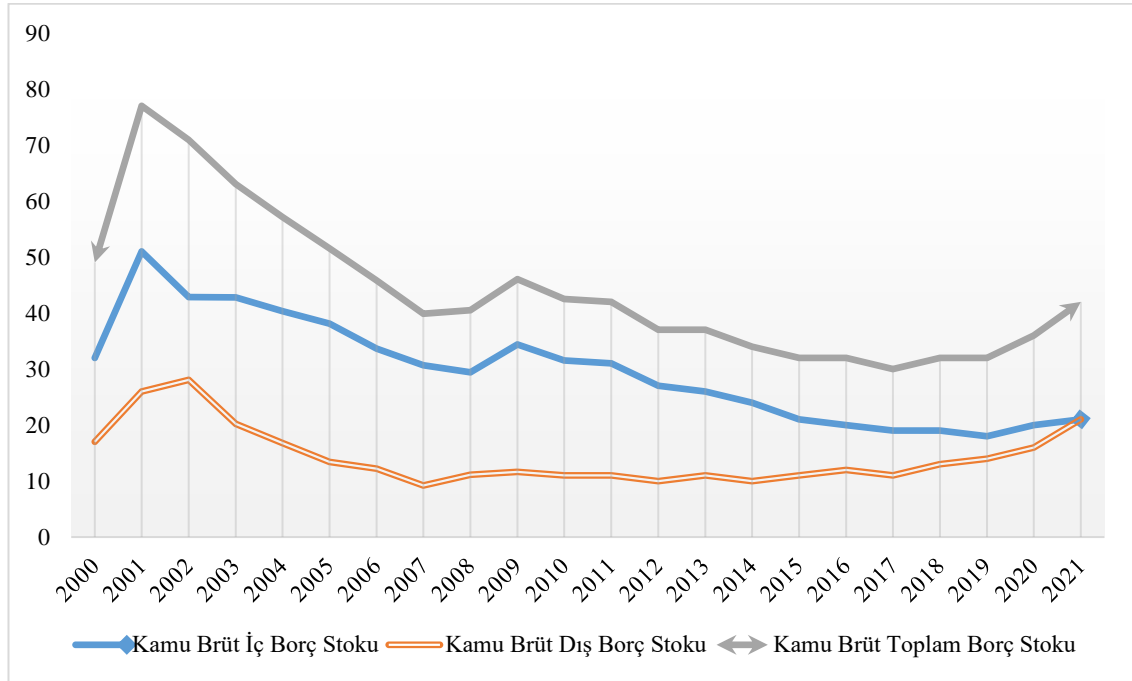


**Kaynak:** TCMB EVDS. (İhracat ve ithalat tutarları milyar dolar olarak alınmış ve sol ekseninde gösterilmiştir. Reel efektif döviz kuru TÜFE Bazlı alınmış ve sağ ekseninde gösterilmiştir.)

Grafik 32, 2000-2021 yıllarındaki reel efektif döviz kuru endeksini ve ithalat ve ihracat tutarlarını milyar dolar olarak göstermektedir. 2000 sonrası 100'ün altına gerileyen reel efektif döviz kuru 2002 sonrasında tekrardan yükselişe geçmiştir. Bu yükseliş özellikle 2003 yılı sonrasında döviz kuru volatilitésinin azalarak istikrara kavuştuğunu ve yerli paranın daha rekabetçi hale geldiğini göstermektedir. Reel efektif döviz kuru yükseldiği için yerli para rekabetçi hale gelince dönem boyunca yüksek tutarda ithalat gerçekleştirilmiş ve ithalat 2001-2008 yıllarında kesintisiz artarak 193

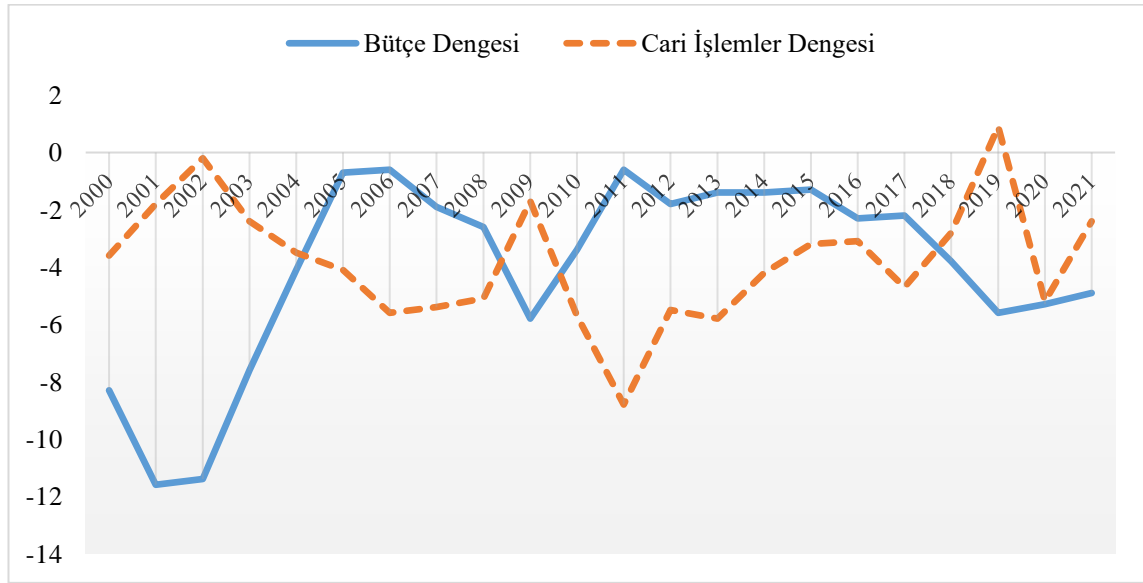
milyar dolara ulaşmıştır. Bu süreçte ihracatta da güçlü bir artış görülmüş fakat ihracattaki bu artış ithalatı karşılamada yetersiz kalmıştır. Küresel Kriz nedeniyle 2009 yılında hem ihracat hem ithalat tutarları azalmıştır. 2010 sonrası reel efektif döviz kurunda istikrarsız bir dönem yaşanmıştır. Bu dönemde ithalat artarak 250 milyar dolara ulaşmış fakat hem ihracat ithalatın altında kalmış hem de reel efektif döviz kuru sürekli değer kaybetmiştir.

**Grafik 33.** Kamu Borç Stoku Oranları, 2000-2021 Yılları, (GSYH %)



**Kaynak:** HMB Ekonomik Göstergeler verilerinden yararlanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

Yukarıdaki Grafik 33, 2000-2021 yıllarındaki kamu borç stoku oranlarını GSYH'ye oranlarını göstermektedir. 2000 yılında %49 olan kamu toplam borç stoku oranı 2001'de %77'ye yükselmiştir. Kamu borç stokundaki bu artış büyük ölçüde kamu iç borç stoku artışından kaynaklanmıştır. 2001 yılında ağırlıklı olarak yurt içi piyasadan ve yüksek faiz oranlarından borçlanılması kamu iç borç stokunu %51'e yükseltmiştir. Kamuda sağlanan mali disiplin, kamu iç borç stokunu azaltırken; yurt dışı piyasalardan sağlanan ucuz maliyetli borçlar, kamu dış borç stokunu artırmıştır. 2002 yılından sonra ise kamu borç stoku oranları uzun bir dönem azalma göstermiştir. 2002-2008 arası dönemde kamu borç stokunun milli gelire olan oranı istikrarlı bir şekilde azalmıştır. Maastricht kriterlerince belirlenen kamu borç stoku/milli gelir oranı %60 iken; Türkiye'nin bu dönemdeki kamu borç stoku ortalaması %47 oranında gerçekleşmiştir. 2009 yılında yaşanan bir artış haricinde, 2010 sonrası uzun bir dönem azalarak devam eden kamu borç stoku oranları son yıllarda kamu dış borç stokundaki artışlardan kaynaklı olarak tekrar artışa geçmiştir.

**Grafik 34.** Bütçe ve Cari İşlemler Dengesi Oranları, 2000-2021 Yılları, (GSYH %)

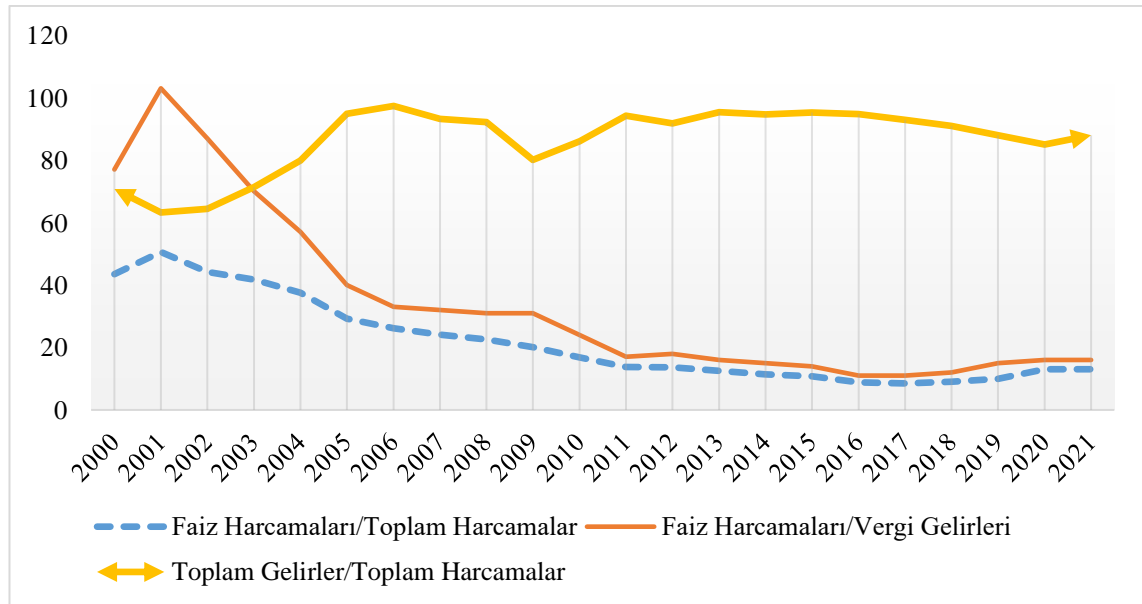
**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler

Yukarıdaki Grafik 34, 2000-2021 yıllarındaki bütçe dengesi ve cari işlemler dengesinin GSYH'ye oranlarını göstermektedir. 2000 yılında %3,7 oranında cari işlemler açığı ve %8 oranında bütçe açığı görülmektedir. 2001 Krizinde döviz kurlarındaki artış, ihracatı artırıp ithalatı azalttığı için bu yıl %2 oranında cari işlemler fazlasına ulaşılmıştır. İthalattaki azalma ithalattan alınan vergi gelirlerini de azaltmış ve bütçe açığı %12'ye yükselmiştir. 2001 sonrası faiz dışı fazla temelinde sağlanan mali disiplin sayesinde bütçe açığı azalışa geçmiştir. Ayrıca döviz kurlarında sağlanan istikrar, ithalat artışını beraberinde getirince bu durum bütçe dengesini olumlu etkilemiş ve hatta 2006 yılında bütçe fazlasına ulaşılmıştır. 2008 yılında yaşanan küresel kriz, 2009 yılındaki ithalatı azalttığı için cari işlemler açığı azalmıştır. İthalattaki azalış, ithalattan alınan vergi gelirlerinin azalmasına neden olmuştur. Krizin etkilerini azaltabilmek için kamu tüketim harcamalarında genişlemeye gidilince, 2009 yılında bütçe açığı %5'e yükselmiş fakat 2011 yılında cari işlemler açığı %8'e artınca bütçe açığı tekrar dengelenmiştir. 2017 yılından sonra genişletici maliye politikası uygulandığı için bütçe açığı genişlemiştir.

Grafik 35'te, 2000-2021 yılları için bütçeye ilişkin bazı göstergeler gösterilmektedir. Bu göstergeler; faiz harcamaları/toplam harcamalar, faiz harcamaları/vergi gelirleri, faiz harcamaları/borçlanma ve toplam gelirler/toplam harcamalar oranlarından oluşmaktadır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından özellikle kısa vadeli iç borçlanma faizlerinin aşırı yükselmesi sonucu faiz harcamaları artışa geçmiştir. 2001 yılında faiz harcamaları vergi gelirlerini aşarak %103'e artmıştır. Yani bütçede toplanan toplam vergi gelirleri, faiz harcamalarını karşılamada yetersiz

kalmıştır. Bu durum, GEGP ile bütçede sağlanan mali disiplinin ve güven artışının faiz oranlarını düşürmesi sayesinde tersine dönmüş ve faiz harcamaların vergi gelirlerine oranı azalmıştır. Benzer şekilde bütçede azalan faiz harcamaları sayesinde toplam gelirlerin toplam harcamaları karşılama oranı 2006 yılında %97 ile en yüksek oranına ulaşmış olsa da özellikle 2013 yılından itibaren bu oran giderek azalma eğilimi göstermiştir.

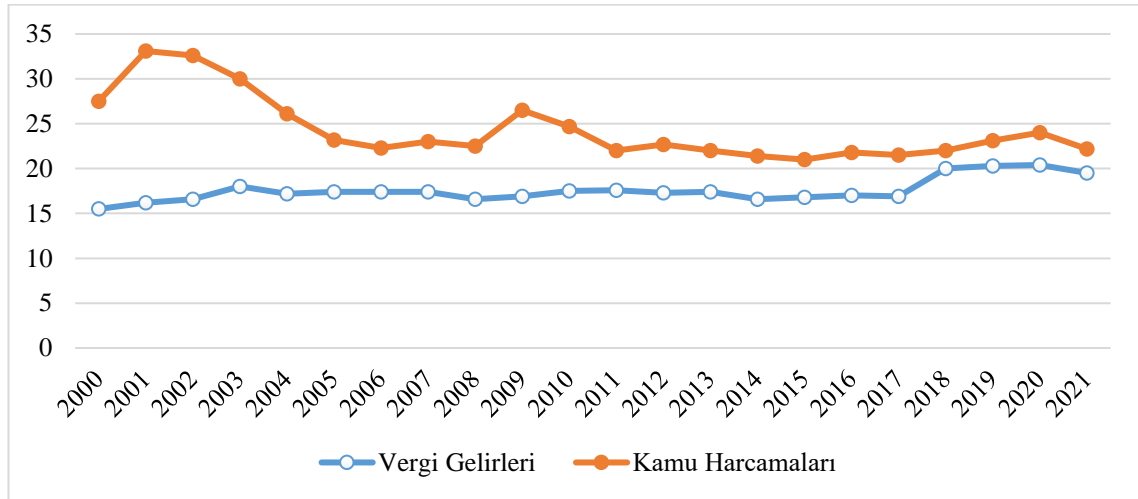
**Grafik 35.** Bütçeye İlişkin Bazı Göstergeler, 2000-2021 Yılları



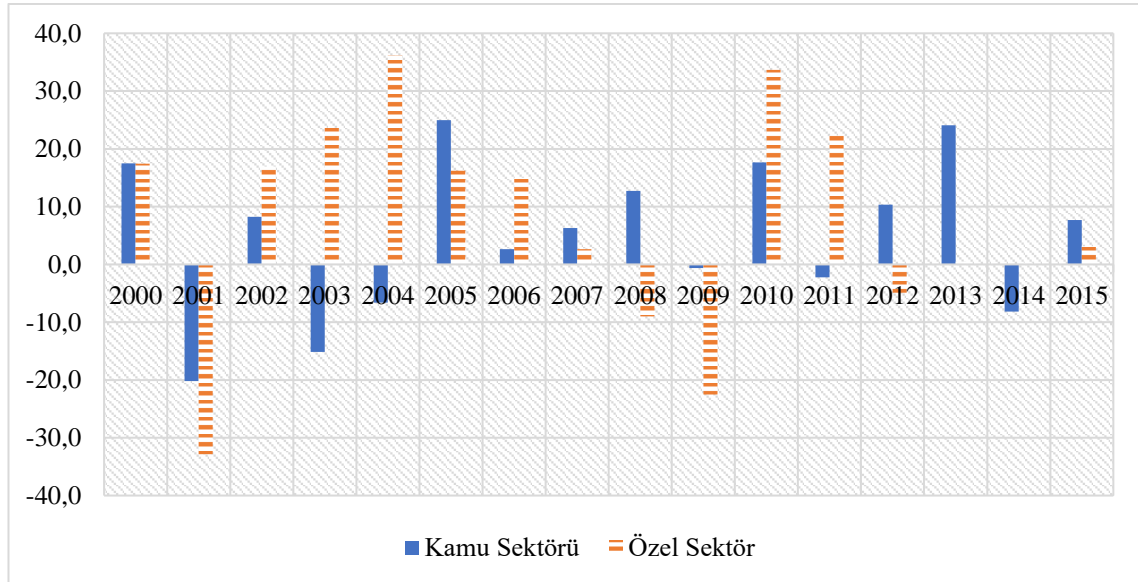
**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 36, 2000-2021 yıllarındaki vergi gelirleri ve kamu harcamalarının GSYH'ye oranını göstermektedir. Grafikte 36'da dikkat çeken; kamu harcamalarının milli gelire oranındaki azalmadır. 2001 yılında %35'e yaklaşan kamu harcamaları/GSYH oranı 2006 yılında %20'lere kadar azalma göstermiştir. Bu da GSYH artışları karşısında kamu harcaması artışlarının sınırlı tutulduğunu göstermektedir. Buna karşılık vergi gelirleri oranının, 2003 yılındaki bir artışı haricinde uzun bir dönem sabit kaldığı görülmektedir. 2008 Krizi yaşandıktan sonra genişletici maliye politikası uygulandığı için 2009 yılında kamu harcamaları oranı artış göstermiş fakat ilerleyen yıllarda GSYH'de görülen yüksek artışlar sebebiyle milli gelire oranı azalan bir eğilimde devam etmiştir.



**Grafik 36.** Vergi Gelirleri ve Kamu Harcamaları, 2000-2021 Yılları (GSYH %)

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

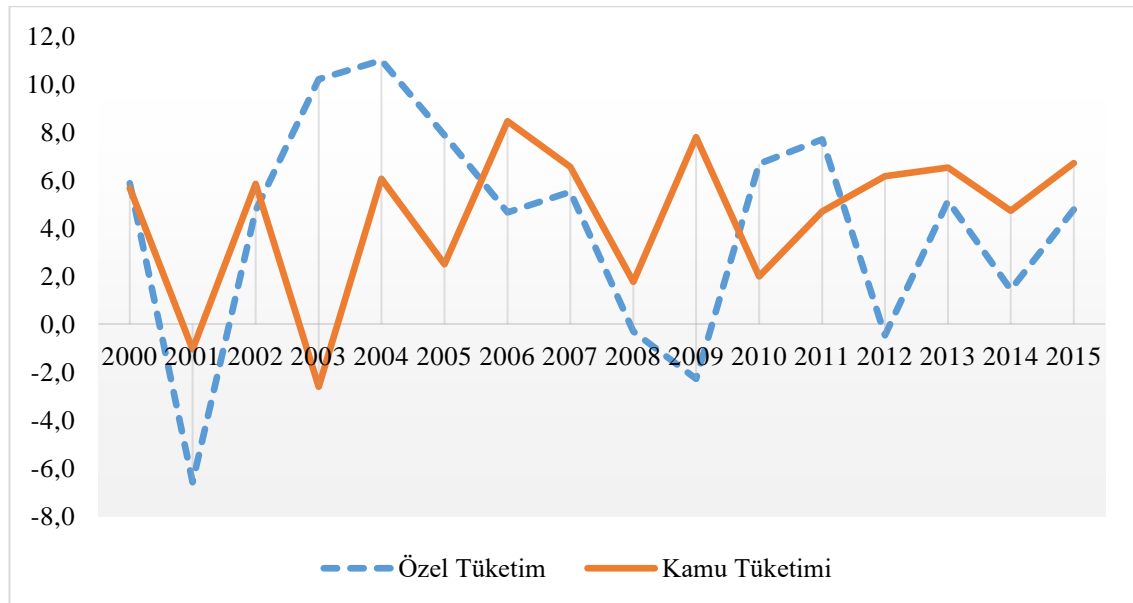
**Grafik 37.** Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu Oranları, 2000-2015 Yılları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Yukarıdaki Grafik 37, 2000-2015 yıllarındaki gayri safi sabit sermaye oluşumu oranlarını göstermektedir. Gayri safi sabit sermaye oluşumu makine-teçhizat ve inşaat yatırımlarını kapsadığı için ekonomik büyümeye doğrudan etkileyen bir faktördür. 2001 Krizinde hem kamunun hem de özel sektörün gayri safi sabit sermaye oluşumu daralmıştır. 2002 sonrasında kamu maliyesindeki düzelme sonucu döviz kurları ve faiz oranlarında görülen istikrar sayesinde özel sektörün gayri sabit sermaye oluşumu %40'a yakın artmıştır. 2008 Krizi yaşanınca, 2009 yılında özel sektör sabit sermaye oluşumu azalmış fakat 2010 sonrası tekrar artışa geçmiştir. Kamu sektörünün sabit sermaye oluşumu ise, 2010-2015 yıllarında belirgin bir artış kaydetmiştir.

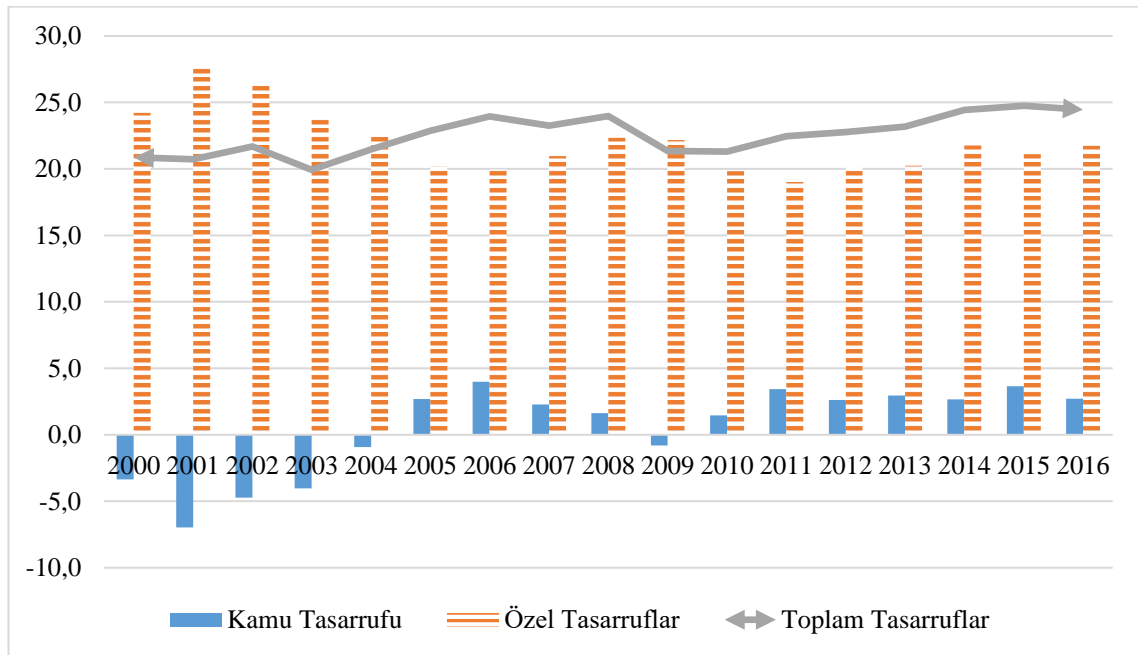
Grafik 38, 2000-2015 yıllarındaki özel ve kamu tüketim harcamalarının GSYH artış hızlarını göstermektedir. 2001 Krizinde sert bir şekilde daralan özel ve kamu tüketim harcamaları 2001 sonrasında yükselişe geçmiştir. Öyle ki, GEGP'nin uygulandığı 2002-2004 yıllarında özel tüketim harcamaları artış hızı, en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Faiz dışı fazlaya dayalı daraltıcı maliye politikasının uygulandığı dönemde, özel tüketim harcamalarındaki bu artış, mali daralmanın özel tüketim üzerindeki genişletici etkisini göstermiştir. 2005 sonrası kamu tüketim harcamalarında bir artış söz konusu olduğu için özel tüketim harcamaları azalışa geçmiştir. Tıpkı 2001 Krizi gibi; 2008 Krizi sonrasında da özel ve kamu tüketim harcamaları daralmıştır. Krizden çıkış için 2009 yılında kamu tüketim harcamaları artırılmış yani genişletici maliye politikası uygulanmıştır. Uygulanan genişletici maliye politikası, toplam talebi artırmış ve 2009 yılı sonrasında özel tüketim harcamalarının artmasını sağlamıştır.

**Grafik 38.** Tüketim Harcamalarının GSYH Artış Hızı, 2000-2015 Yılları



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

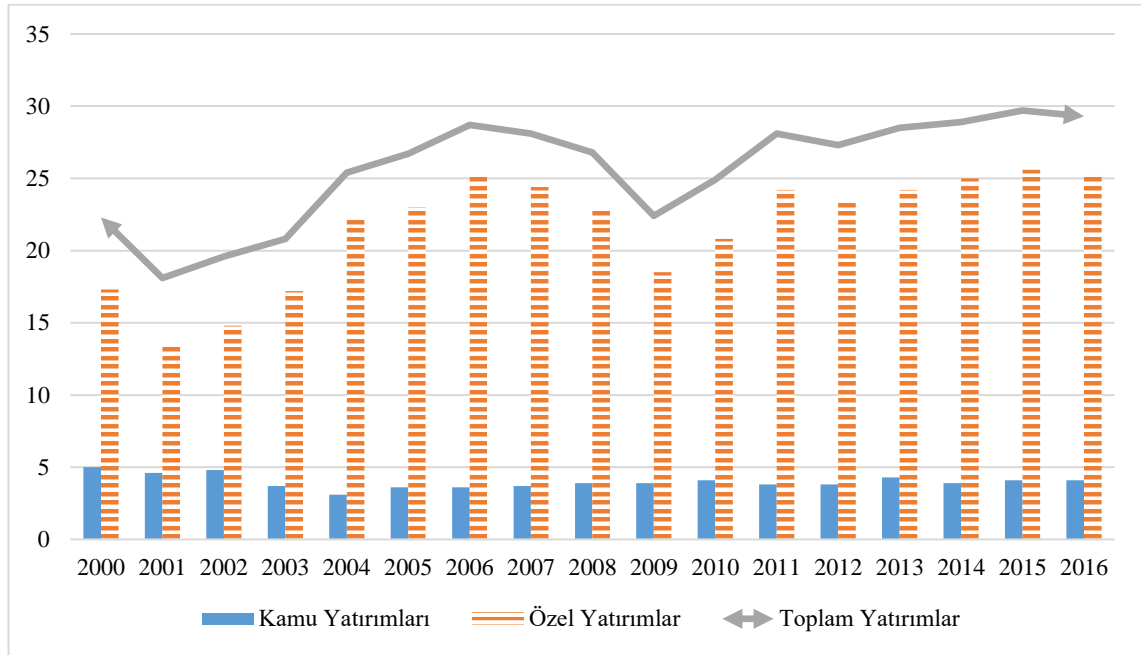
Grafik 39, 2000-2016 yıllarında yurt içi tasarrufların GSYH içerisindeki payını göstermektedir. 2001 yılında en yükseğe ulaşan özel tasarruflar, tüketimin ve yatırımın arttığı 2002-2006 yılları arasında sürekli azalmıştır. Özel tasarruflardaki azalışlar özel tüketim ve yatırım harcamaları artışından kaynaklanırken bu durum 2000-2004 arasında kamudaki tasarruf açığının kapanmasını sağlamıştır. 2006-2016 arasında özel tasarruflar %20 seviyelerinde inişli çıkışlı devam ederken kamu tasarrufları %5'i aşmamıştır.

**Grafik 39.** Yurt içi Tasarrufların Milli Gelire Oranı, 2000-2016 Yılları

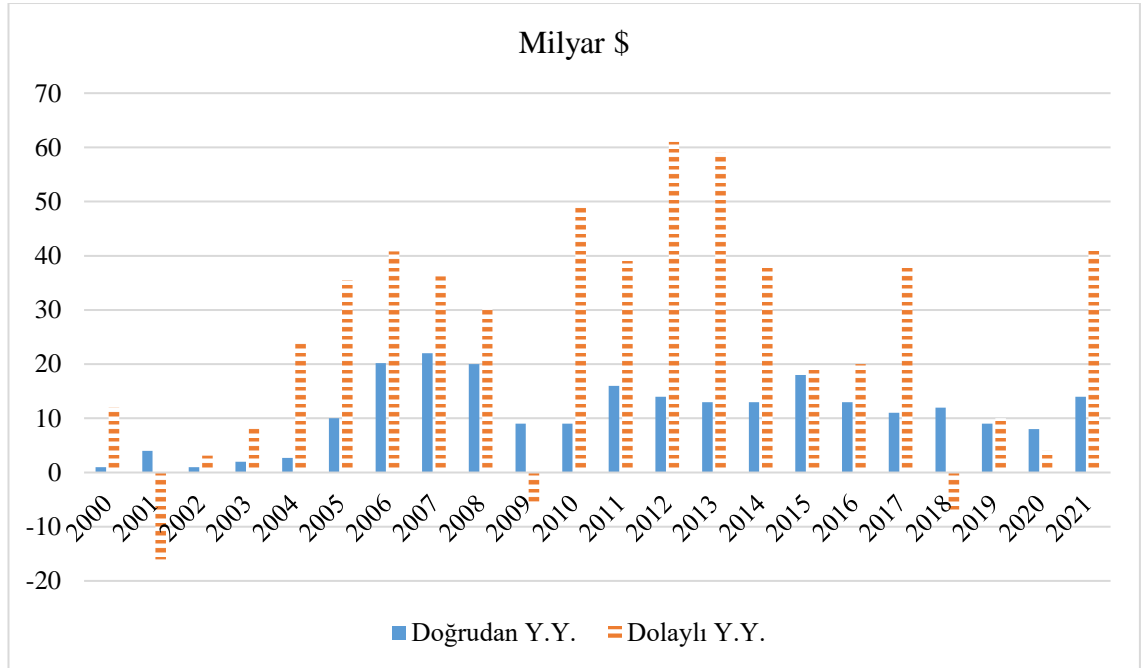
**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 40, 2000-2016 yıllarındaki sabit sermaye yatırımlarının GSYH içerisindeki paylarını göstermektedir. 2000 Yılı sonrasında kamu sabit sermaye yatırımları azalırken özel sabit sermaye yatırımlarının artışa geçtiği görülmektedir. 2001 Krizinden sonra KİT'lerin özelleştirilmesi, kamu istihdamının azaltılması, özel sektörün ve doğrudan yabancı yatırımların teşvik edilmesine yönelik atılan adımlar, devletin ekonomideki payının ve yatırım harcamalarının azalmasına neden olmuştur. Bu süreçte; makroekonomik istikrarın artması, döviz kurlarında ve fiyatlarda istikrarın sağlanması, TCMB ve Hazine faizlerinin düşmesi, bütçede faiz harcamalarının ve bütçe açığının azalışına geçmesi piyasalarda güven yaratarak özel yatırım harcamalarının artmasını sağlamıştır. 2001 yılında GSYH payı %13 olan özel yatırımlar, 2006 yılında %25'e yükselmiştir. 2008 krizi nedeniyle azalma gösteren sabit sermaye yatırımları 2010 sonrasında özel yatırımların öncülüğünde tekrardan artışa geçmiş ve özel yatırımların milli gelire oranı artarak %26'ya yükselmiştir.

Grafik 41, 2000-2021 yıllarındaki doğrudan ve dolaylı yabancı yatırım tutarlarını göstermektedir. 2002 yılından itibaren hem doğrudan hem dolaylı yabancı yatırımlar artarak devam etmiştir. 2002-2010 arası dönemde Türkiye, milyarlarca dolar yabancı yatırım çekmeyi başarmıştır. Bu dönemde makroekonomik istikrarda görülen artış sayesinde sürdürülebilir büyüme getiren doğrudan yatırımlar ise ciddi tutarlarda artmıştır.

**Grafik 40.** Sabit Sermaye Yatırımlarının Milli Gelire Oranı, 2000-2016 Yılları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

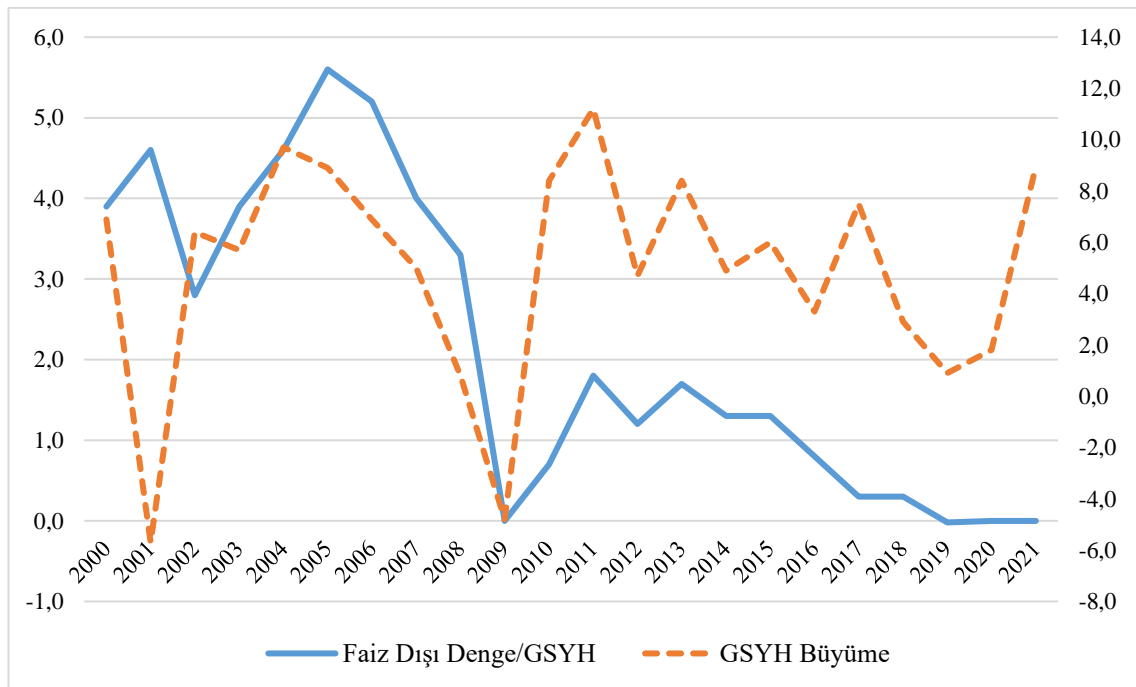
**Grafik 41.** Doğrudan ve Dolaylı Yabancı Yatırım Tutarları, 2000-2021 Yılları

**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

Grafik 42, 2000-2021 yıllarındaki büyüme ve faiz dışı denge oranlarını GSYH bazında göstermektedir. 2001 ve 2009 yılları haricinde büyüme oranları genellikle yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 2001 krizi sonrasında faiz dışı fazlaya dayalı daraltıcı maliye politikası uygulamalarına rağmen yüksek büyüme oranlarına ulaşılmıştır. Böyle bir büyümenin temel motorunu ise; Grafik 35'te gösterdiğimiz özel tüketim ve yatırım

harcamaları oluşturmuştur. 2002-2005 arası dönemde faiz dışı denge ortalama %4,5 olurken; büyüme oranı ortalama %7,7 olarak gerçekleşmiştir. Grafik 37'ye bakılırsa eğer; 2002 sonrası yüksek faiz dışı fazlanın elde edildiği dönemde, özel sabit sermaye yatırımlarının GSYH içerisindeki payının giderek arttığı görülmektedir. Bu dönemde istikrarlı bir şekilde verilen faiz dışı fazla, ekonomide güven etkisi yaratarak ve beklentileri olumluya çevirerek özel tüketim ve yatırım harcamaları üzerinde genişletici etkiler yaratmıştır. 2008 krizi nedeniyle 2009 yılında büyüme ve faiz dışı denge azalmıştır. Kriz sonrası toparlanma görülmekle birlikte 2011 yılı sonrasında faiz dışı denge sürekli azalmış ve ekonomik büyümede inişli çıkışlı istikrarsız bir süreç yaşanmıştır.

**Grafik 42.** Faiz Dışı Denge ve GSYH Büyüme Oranları, 2000-2021 Yılları (TL)



**Kaynak:** SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler ve HMB Ekonomik Göstergeler. (Faiz dışı denge sol ekseninde, GSYH büyüme sağ ekseninde gösterilmiştir.)

### 2.5. Türkiye’de Faiz Dışı Fazla Uygulamasının Ekonomik Etkileri

Faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi literatürde “genişletici mali daralma” hipoteziyle açıklanmaktadır. Faiz dışı fazlaya ulaşmak için harcamaların kısılması veya gelirlerin artırılması, kısa dönemde ekonomik büyümeyi azaltıcı olsa bile, genişletici mali daralma hipotezine göre doğru çözümlerin uygulandığı bir mali disiplin programıyla birlikte uzun dönemde genişletici olabilir (Erdoğan, 2007: 118). Çünkü faiz dışı fazla uzun dönemde ile borçların azaltılması mümkün olurken bu da reel faiz oranlarının düşmesini ve faiz harcamalarının azalmasını sağlar. Bu durum bütçedeki esnekliği artırarak kamu harcamalarıyla ekonomik büyümenin desteklenmesini mümkün

kılar. Ayrıca reel faiz oranlarının düşmesi özel sektör yatırımlarının hızlandırarak ekonominin özel sektör tabanlı olarak büyümesini destekler (IMF, 2010: 93-95).

Kamu harcamaları kısılarak maliye politikasının daraltılması ekonomide her zaman daraltıcı etkiler oluşturmaz. Eğer ki yüksek bütçe açığı ve borç seviyesinde kamu harcamaları kısılarak mali disiplin sağlanmak isteniliyorsa beklenenin aksine bu durum özel tüketim harcamalarını teşvik ederek ekonomiyi canlandırabilir (Ulusoy vd., 2016: 9). Gelirler tarafından bakıldığında ise faiz dışı fazla ile sürdürülebilir bir gelir-harcama dengesinin oluşturulması vergi mükelleflerine gelecekteki vergi yükünün düşeceğine dair önemli bir işaret verir. Vergi yükündeki azalış bireylerin harcanabilir gelirlerinin artmasına yol açacağı için bireylerin tüketimini artıracak olan şey beklentilerin değişmesi olacaktır. Bu nedenle geleceğe yönelik beklentileri olumlu olarak değişen bireyler, tüketimlerini artıracaktır. Özel tüketimin artışıyla birlikte, mal piyasasındaki dengenin sağlanması için toplam çıktıda artış olacak ve böylelikle ekonomide toplam bir genişleme yaşanacaktır (Briotti, 2005: 15).

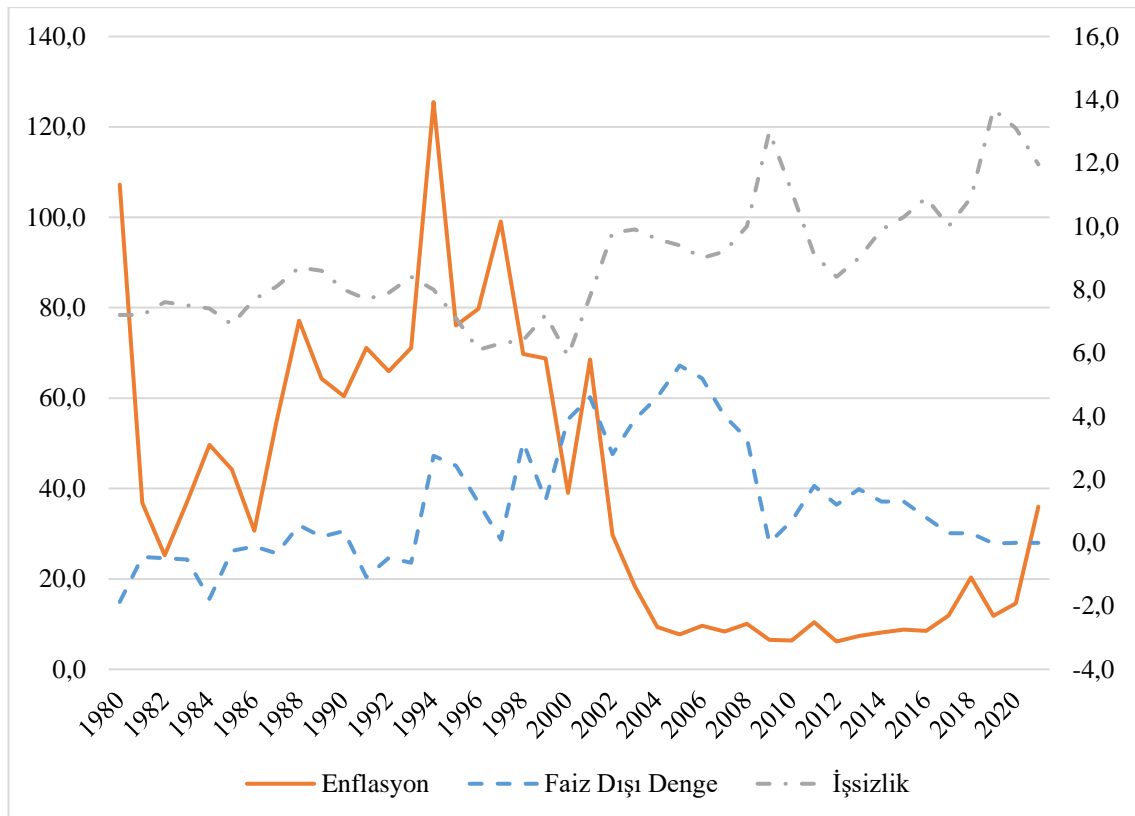
Türkiye, 1980'li ve 1990'lı yılları; yüksek bütçe açıkları, yüksek kamu borçları ve yüksek faiz ödemeleriyle geçirmiştir. Bu süreçte önlenemeyen kamu açıkları, sürdürülemez kamu borçları, aşırı yüksek faiz oranları, tasarruf-yatırım açığı gibi iç dengesizliklerle birlikte özellikle 90'lı yıllardan sonra dış ticaret ve ödemeler dengesi gibi dış dengelerin de bozulması sebebiyle 1994, 1999, 2000 ve 2001 yılları olmak üzere birçok kez ekonomik krizle karşı karşıya kalınmıştır. Krizlerin yansımaları; çoğunlukla kur atağı, döviz darboğazı, hiperenflasyon ve hiperfaiz oranları olarak görülmüş ve her birinin sonucunda milli gelir azalmıştır. 2000'li yıllardan sonra kamu maliyesinde IMF'nin desteğiyle bir dizi yapısal reformlar gerçekleştirilmiştir. Krizden çıkış için bu dönemde Türkiye'de faiz dışı fazla temelinde mali disiplin politikası uygulanmıştır. 2001 sonrası kamu maliyesinde hedeflenen ve başarılan yüksek faiz dışı fazla oranları, gerçekleştirilen kamu maliyesi reformlarıyla birlikte ilerleyen yıllarda ekonomiye duyulan güvenin artmasına, beklentilerin iyileşmesine, sürdürülebilir büyümenin ve makroekonomik istikrarın sağlanmasına katkıda bulunmuştur.

### **2.5.1. Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri**

Grafik 43, 1980-2021 yıllarındaki enflasyon, işsizlik ve faiz dışı denge oranlarını göstermektedir. 1986 yılında faiz dışı denge ve enflasyon oranlarının birbirine zıt şekilde hareket ettiği görülmektedir. Faiz dışı denge artarken enflasyon oranları azalmıştır. 1986-1990 aralığında kısa bir dönem için faiz dışı denge ve enflasyonun birbirine paralel olarak hareket ettiği görülmektedir. Aynı paralellik 1994 yılında da görülmektedir. Bu yılda

enflasyon oranı %120'nin üzerine yükselirken faiz dışı denge %3'e yükselmiştir. Bu süreçte daraltıcı maliye politikalarıyla yükselen faiz dışı fazla oranlarına rağmen işsizlik oranı %7'li seviyelerde değişmeden yatay olarak seyretmiştir. 2000 yılından sonra faiz dışı fazladaki yükselişler karşısında; enflasyon oranının sert bir şekilde düştüğü fakat işsizlik oranının %10'lara kadar yükseldiği görülmektedir. 2008 yılında yaşanan küresel kriz ve etkilerinin görüldüğü 2009 yılında faiz dışı fazlanın sert bir şekilde düştüğü görülürken bu yıllarda işsizlik oranı yükselmiştir.

**Grafik 43.** Enflasyon, Faiz Dışı Denge ve İşsizlik Oranları, 1980-2021 Yılları



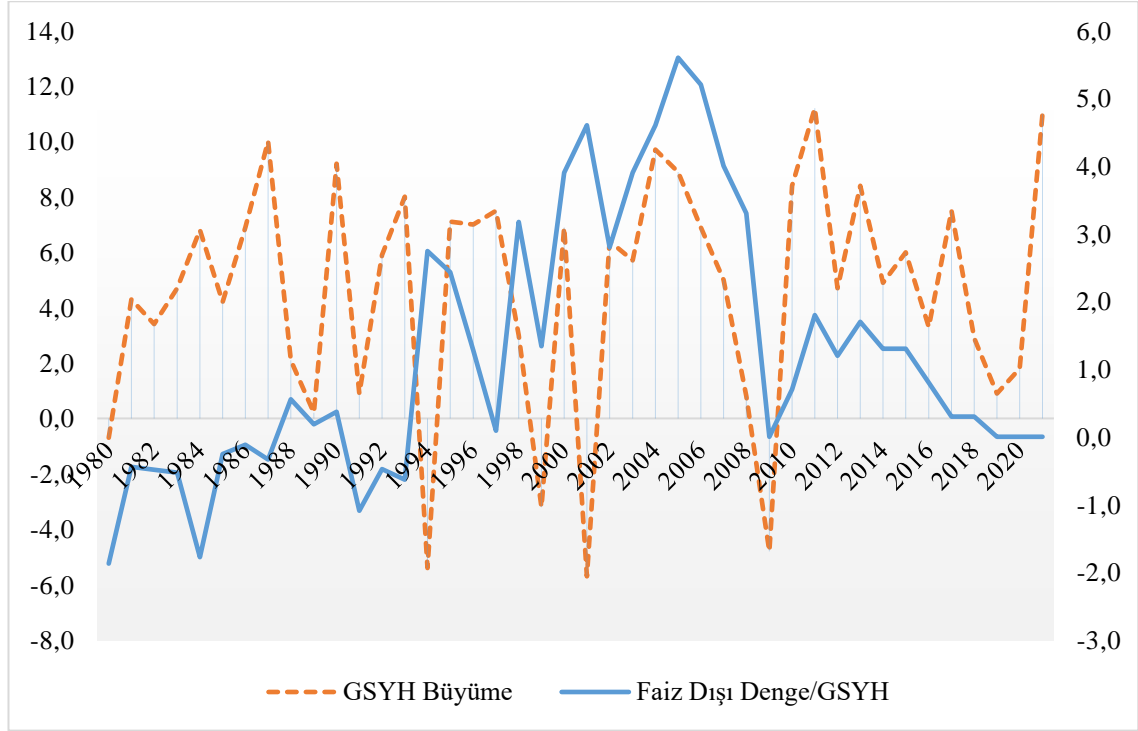
**Kaynak:** IMF WEO ve SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler. (Enflasyon sol eksen, Faiz Dışı Denge/GSYH ve işsizlik sağ eksen, gösterilmektedir).

### 2.5.2. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Grafik 44, 1980-2021 yıllarındaki faiz dışı denge ve büyüme oranlarını GSYH cinsinden göstermektedir. Grafik 44'ten görüleceği üzere 1980-2001 döneminde inişli-çıkışlı bir görünüm çizen oldukça istikrarsız bir büyüme dönemi yaşanmıştır. 1994, 1999, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler sonucu bu yıllarda büyüme oranları negatif olurken ekonomide küçülmeler yaşanmıştır. Faiz dışı denge oranları da 2001 yılına kadar istikrarsız inişli çıkışlı bir seyir göstermiştir. 2002 yılı sonrasında faiz dışı denge artan eğilim ve büyüme oranlarında yüksek seviyeler kaydedilmiştir. Faiz dışı fazla verilerek daraltıcı maliye politikalarının uygulandığı 2000'li yıllarda, ekonomik büyüme oranları

istikrarlı ve sürdürülebilir bir yapıya kavuşmuştur. 2008 yılında yaşanan küresel kriz sonucu ekonomi, 2009 yılında daralsa da 2010 ve 2011 yılında baz etkisiyle oldukça yüksek büyüme oranları elde edilmiştir.

**Grafik 44.** TL Bazlı GSYH Büyümesi ve Faiz Dışı Denge Oranları, 1980-2021



**Kaynak:** IMF WEO ve SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler. (GSYH Büyüme sol eksen, Faiz Dışı Denge/GSYH sağ eksen gösterilmektedir).

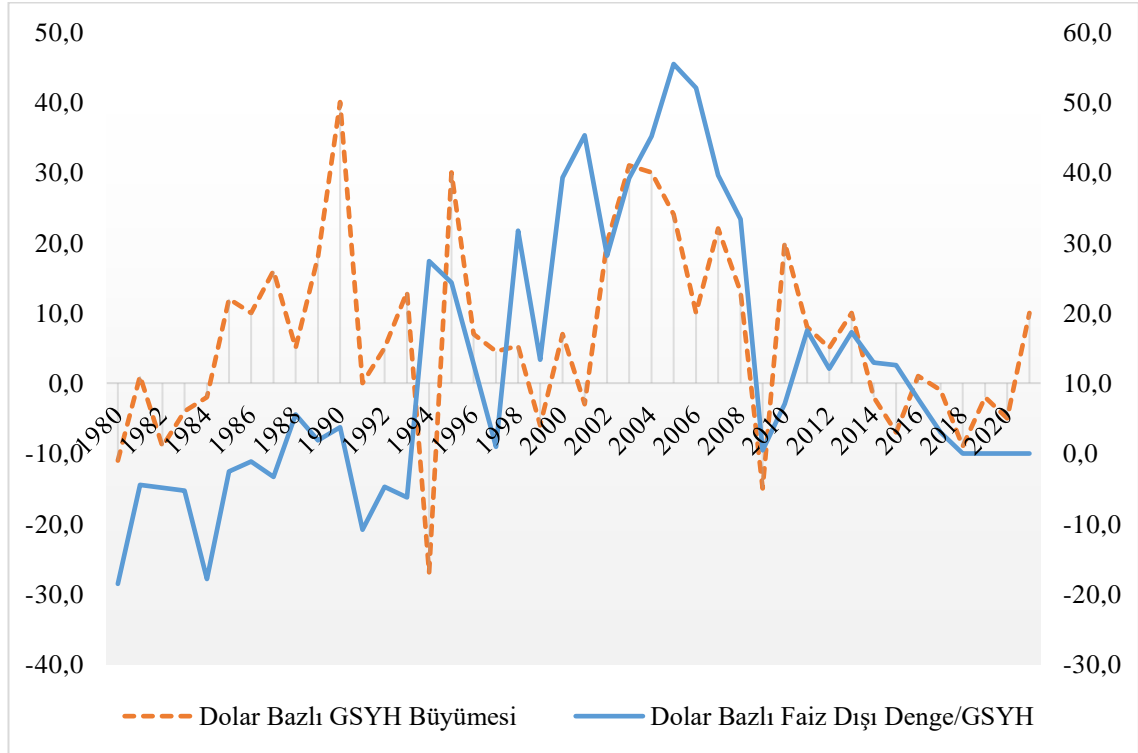
Ekonomide belirli bir dönem genişletici mali daralma hipotezi çerçevesinde faiz dışı fazla politikaları uygulanabilir. Ekonominin ve kamu maliyesinin sürdürülebilirliği sağlandıktan sonra faiz dışı fazla verme ihtiyacı azalır. Faiz dışı fazla ihtiyacı azaldığında hedeflenen faiz dışı fazla oranının düşürülmesi koşuluyla bütçe harcamaları artırılarak talep canlandırılabilir. Ve yine hedeflenen faiz dışı fazla oranının düşürülmesi sayesinde buradan yaratılan mali alan, yatırım harcamalarında kullanılırsa, ekonomik büyüme olumlu yönde desteklenebilir. İhtiyacın azaldığı durumda hedeflenen faiz dışı fazlanın düşürülmesi, ekonomik faaliyetleri genişletmek ve ekonomiyi canlandırmak için yine etkin bir araç olarak kullanılabilir (Pires vd., 2010: 148).

Grafik 45, 1980-2021 yıllarındaki dolar bazlı büyüme ve faiz dışı denge oranlarını göstermektedir. 1980-1998 arası dönemde dolar bazlı büyüme ve faiz dışı denge oranları arasında çok fazla bir bağlantı görülmemekle birlikte; faiz dışı fazlanın mali çaba olarak uygulanmaya başlandığı 1998 yılından itibaren faiz dışı denge ve büyüme hareketi paralellik göstermiştir. Dolar bazlı olarak bakıldığında faiz dışı dengenin büyüme üzerindeki etkisi, reel olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum özellikle 2009 yılında dolar



bazlı olarak azalan GSYH'ye karşılık; dolar bazlı faiz dışı dengenin azalışa geçmesinde ortaya çıkmıştır. Yüksek faiz dışı fazlanın verildiği, 2002-2008 arası dönemde olduğu gibi, 2010 sonrası dönemde de dolar bazlı faiz dışı denge ve büyüme oranları birbirlerine oldukça yakınsamıştır.

**Grafik 45.** Dolar Bazlı GSYH Büyümesi ve Faiz Dışı Denge Oranları, 1980-2021



**Kaynak:** IMF WEO ve SBB Ekonomik ve Sosyal Göstergeler. (GSYH Büyüme sol ekseninde, Faiz Dışı Denge/GSYH sağ ekseninde gösterilmiştir.)

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE FAİZ DIŞI FAZLANIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

Faiz dışı fazlada meydana gelen değişimlerin ekonomik büyüme üzerinde değişimler yarattığı belirtilmektedir. Faiz dışı fazlanın artışı kamu gelirlerinin artışı ya da kamu harcamalarının azalışıyla veya her ikisinin de birden gerçekleşmesiyle sağlanmaktadır. Kamu gelirleri artışı, vergi gelirlerindeki veya borçlanma gelirlerinin artırılmasıyla gerçekleşebilir. Kamu harcamalarının azalışı ise faiz veya faiz dışı kamu harcamalarındaki azalışla gerçekleşir. Bu sayede faiz dışı fazlanın miktarı artırılabilir ya da faiz dışı açıktan fazlaya ulaşılabilir. Klasik İktisat tarafından bakıldığında; faiz dışı fazla artışı demek, vergi gelirleri ve harcamaları üzerinden ekonomiye müdahale edilmesi anlamına geleceği için ekonomik büyümeyi negatif etkiler. Keynesyen İktisat tarafından bakıldığında; faiz dışı fazla artışı demek, vergi gelirleri artışı veya kamu harcamaları azalışı anlamına geleceği (ekonomide toplam talep daralması) için ekonomik büyümeyi negatif etkiler. Genişletici Mali Daralma Hipotezine göre bakıldığında; faiz dışı fazlanın artışı (doğru zamanda ve doğru vergi-harcama bileşiminde uygulandığında) güven artışı anlamına geldiği için özel talep artışını destekleyerek ekonomik büyümeyi pozitif etkiler.

Çalışmamızda, 1980-2021 yılları Türkiye'deki faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin analizi; Augmented Dickey-Fuller birim kök testi (ADF) ve Vector Autoregression Model (VAR) yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Analizde, faiz dışı dengenin milli gelire oranı ve GSYH büyüme oranı kullanılmıştır. Yapılan analizlerde; bağımlı değişken olarak GSYH büyüme oranı, bağımsız değişken olarak faiz dışı dengenin milli gelire oranı seçilmiştir. Böylece faiz dışı denge oranlarının, GSYH oranları üzerindeki etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Analizin daha doğru bir sonuç vermesi için bütçedeki faiz dışı denge tutarları, o yıla ait ortalama dolar kuru üzerinden dolara çevrilmiş ve dolar bazlı GSYH miktarına bölünmüştür. Bu şekilde dolar bazlı faiz dışı denge/GSYH oranlarına ulaşılmıştır. Aynı şekilde GSYH büyüme oranları da dolar bazlı GSYH tutarlarının yıllık büyümesiyle belirlenmiş ve veriler reel hale getirilmiştir.

Ekonometrik analize geçmeden önce, faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin incelenmesine dair literatürde yer alan yerli ve yabancı ampirik çalışmalar tarafımızca incelenmiştir. İncelenen bu çalışmalar, literatür incelemesi başlığı altında yer alan tablo 46'da gösterilmiştir.

### 3. Literatür İncelemesi

Tablo 46'da faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisine dair literatürden incelenen ampirik çalışmalar gösterilmektedir. Literatürden tarafımızca incelenen yerli ve yabancı bu çalışmalarda elde edilen ampirik sonuçlar ve bulgular tek bir tabloda gösterilmiştir.

**Tablo 46.** Faiz Dışı Fazlanın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisine Dair Literatürden İncelenen Ampirik Çalışmalar

Yazarı ve Yılı	Uygulanan Ülke-Dönem	Uygulanan Yöntem	Sonuç
Aarle ve Garretsen, 2003	14 AB Ülkesi 1990-1998 6 AB Dışı Ülke 1970-2000	Blanchard CAPB Yöntemi	Çalışmada, AB ülkelerindeki maliye politikaları ile özel tüketim arasındaki ilişki incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre; maliye politikasındaki değişimler ile özel tüketim arasında doğrusal olmayan ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Sonuçlara göre; AB dışı ülkelerde vergiler ve kamu tüketim harcamaları özel tüketim üzerinde güçlü etkiler yaratırken, AB ülkelerinde özellikle transfer harcamaları, özel tüketim üzerinde güçlü etkiler yaratmıştır. Ayrıca kısa vadede, kamu tüketim harcamaları artışı özel tüketim üzerinde; Keynesyen tersi etkiler yaratmıştır.
Afonso, 2006	15 AB Ülkesi 1970-2005	Panel Veri Analizi	Çalışmada, belirlenen zamanda AB'deki mali disiplin dönemlerinin özel tüketim üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; özel tüketim harcamalarının devlet nihai tüketim harcamalarına göre uzun dönem esnekliği sıfır bulunmuştur. Yani uzun vadede; devlet nihai tüketim harcamalarındaki artışlar özel tüketim harcamalarını olumsuz etkilerken, vergi artışları mali disiplinle birlikte olumlu etkilemektedir. Ayrıca, sosyal transfer harcamalarındaki artışların özel tüketim harcamalarını olumsuz etkilediği belirtilmiştir.
Ahrend vd., 2006	24 OECD Ülkesi 1980-2005	Regresyon Analizi	Çalışmada, mali disiplinin hangi koşullar tarafından ne şekilde etkilendiği incelenmiştir. Mali disiplin dönemleri genellikle, "mali" kriz zamanlarında ortaya çıkmış ve mali disiplinin sonlarında para politikasındaki gevşemenin mali disiplin başarısını artırdığına ve mali disiplinin daraltıcı etkisini dengelediğine dair kanıtlar elde edilmiştir. Ayrıca uzun ve kısa vadeli faiz oranlarındaki düşüşlerin, cari harcamalardaki kesintilerden daha fazla etkilendiği bulunmuştur. Parasal genişlemeler ise, hükümet faiz ödemesini azalttığı için faiz dışı dengeyi iyileştirmeye yardımcı olmuştur.
Akıncı, 2019	Türkiye 2006-2018	Birim Kök ve Maki Eşbütünleşme Testi	Çalışmada, Türkiye'de söz konusu dönemdeki toplam vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bağımlı değişken olarak GSYH oranı, bağımsız değişken olarak vergi gelirlerinin GSYH'ye oranı veri alınmıştır. Analiz sonuçlarına göre; vergi gelirleri ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir.

Akıncı ve Tuncer, 2016	Türkiye 2006-2016	Birim Kök, Johansen Eşbütünleşme, VAR Analizi, Granger Nedensellik Testi, Etki-Tepki Analizi ve Varyans Ayırıştırma Analizi	Çalışmada, kamu harcamalarının özel tüketim harcamaları üzerinde etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır. Analizde, iki değişken olarak kamu harcamalarının ve özel tüketim harcamalarının milli gelire oranı veri alınmıştır. Ekonometrik araştırma sonuçlarına göre; iki değişken arasında uzun dönemli ilişki bulunamazken, kamu harcamalarından özel tüketim harcamalarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Aradaki nedensellik ilişkisini, etki-tepki analizi ve varyans araştırma sonuçları da desteklemiştir. Buna göre; kamu harcamaları ile özel tüketim harcamaları arasında uzun dönem eşbütünleşme bulunmadığı için Keynesyen etkiler geçerli değildir. Etki-tepki analizine göre; kamu harcamaları artışı dışlama etkisi yaratarak özel tüketim harcamalarını azaltmasından dolayı, "Genişletici Mali Daralma Hipotezi" geçerli bulunmuştur.
Akıncı ve Yıldız, 2018	Türkiye 2002-2014	Johansen Eşbütünleşme, VAR Analizi, Etki-Tepki Analizi ve Varyans Ayırıştırma Analizi	Çalışmada, söz konusu dönemde Türkiye'de uygulanan maliye politikalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Üçer aylık dönemler itibariyle GSYH, vergi gelirleri ve kamu harcamaları değişkenleri veri alınmıştır. Eşbütünleşme testi sonuçlarına göre; bağımlı değişken olan GSYH ile kamu harcamaları ve vergi gelirleri arasında uzun dönemli ilişki bulunmuştur. Hata düzeltme modeli ile değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ilişki sonuçlarına göre; kamu harcamaları ve vergi gelirleri ile GSYH arasında kısa dönemde pozitif ilişki bulunmuştur. VAR analizi, etki-tepki analizi ve varyans araştırma sonuçlarına göre; kamu harcamalarının vergi gelirlerine göre GSYH üzerinde daha fazla etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Buna göre; Kamu harcamaları GSYH'yi %7,8 oranında açıklarken, vergi gelirleri GSYH'yi %3,9 oranında açıklamaktadır.
Alesina vd., 2002	18 OECD Ülkesi 1960-1996	Panel Veri Analizi	Çalışmada, maliye politikasının özel yatırımlar üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analizde; kamu harcamaları, vergiler, yatırımlar, GSYH, reel ücretler ve karlar, net ihracat gibi değişkenler kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; özel yatırımlar üzerindeki en güçlü etkiler, faiz dışı kamu harcamalarında görülmüştür. Kamu istihdamı ve ücretlerindeki artışlar, özel sektör ücretleri üzerinde baskı oluşturarak kârların ve yatırımların azalmasına neden olurken, büyük harcama kesintilerinin eşlik ettiği genişlemeci mali daralmalarda, özel yatırımlar güçlü bir şekilde artarak GSYH büyümesini artırmıştır.
Alesina ve Ardagna, 2009	OECD Ülkeleri 1970-2007	Regresyon Analizi	Çalışmada, mali daralmaların ekonomik etkileri incelenmiştir. Vergi indirimlerine dayalı mali teşvikler daha büyümeci bulunurken, harcama kesintilerine dayalı mali daralmaların GSYH büyümesini artırma ve kamu borçlarını azaltma olasılığı daha yüksek bulunmuştur.
Alesina ve Ardagna, 2012	21 OECD Ülkesi 1970-2010	Blanchard CAPB Yöntemi	Çalışmada, belirlenen dönemler içerisindeki mali disiplin zamanlarında gerçekleştirilen vergi artışları ve harcama azalışlarının ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Bu nedenle mali disiplin göstergesi olarak yapısal faiz dışı fazla verileri alınmıştır. Sonuçlara göre; harcama kesintilerine dayalı düzeltmeler, vergi artışlarına dayalı düzeltmelere göre daha az resesyonist bulunmuştur. Hatta harcama kesintilerine dayalı mali düzeltmelerin, ekonomik büyüme artışında etkili olduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle; daraltıcı maliye politikalarının ekonomide genişletici olabileceği belirtilmiştir.

Alesina ve Perotti, 1996b	7 OECD Ülkesi 1984-1989	Blanchard CAPB Yöntemi	Çalışmada, mali disiplinin harcamalar yoksa gelirler tarafında mı olması gerektiği incelenmiştir. Mali disiplinin başarılı olabilmesi için kamu harcamalarının azalması gerekmektedir. Çalışmada Faiz dışı açığı kademeli olarak azaltan mali disiplin programları başarılı bulunmuştur. Analiz sonuçlarına göre; 5 ülkede faiz dışı açığı azalmaya karşılık özel yatırımların milli gelire oranı %3 artmıştır. Ayrıca mali disiplinin işsizliği daha fazla artırdığına dair hiçbir kanıt bulunamamıştır.
Alesina ve Perotti, 1997a	20 OECD Ülkesi 1960-1994	Korelasyon Analizi	Çalışmada; mali daralma örneklerindeki harcama-gelir bileşenlerindeki tercihin, ekonomik durgunluk/genişleme yaratmadaki önemi belirtilmiştir. Harcama azalışlarına ek olarak vergilerin sabit bırakıldığı bir mali disiplin programının, makroekonomik göstergeler üzerinde daha başarılı sonuçlar verdiğini ve ekonomide “genişletici” etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.
Alesina vd., 1998	OECD Ülkeleri 1960-1994	Blanchard CAPB Yöntemi	Çalışmada, farklı dönemlerde uygulanan mali daralma örnekleri incelenmiştir. Sonuçlara göre; vergi indirimlerine dayalı mali daralmalar başarısız olurken, harcama kesintilerine dayalı mali daralmalar daha başarılı bulunmuştur. Ayrıca harcama kesintilerine dayalı mali daralmalar; işgücü verimliliğini ve toplam arzı artırmıştır.
Ardagna, 2007	OECD Ülkeleri 1970-2007	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali daralmanın, kamu borç stoku ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Çalışmaya göre; faiz dışı açığı azalışlar ne kadar büyük olursa borç stoku/milli gelir oranı o kadar düşüş göstermiştir. Mali daralmanın büyüklüğü ise, beklentiler üzerinden GSYH büyümesini etkilemektedir. Ayrıca faiz dışı dengenin iyileşmesi ekonomik büyüme için tek başına yeterli değildir ancak mali dengesizlik durumunda faiz dışı açığı azalmaların GSYH büyümesini artırma olasılığı yüksek bulunmuştur.
Ardagna vd., 2004	16 OECD Ülkesi 1960-2002	VAR Analizi	Çalışmada, devlet borçları ve faiz dışı açıklarının borçlanma faiz oranları üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Sonuçlara göre; faiz dışı açıkların uzun vadeli devlet borçlarını artırdığı bulunmuştur. Sonuçlara göre; faiz dışı açık/GSYH oranının bir puan artışı, uzun vadeli devlet borcunu 10 baz puan artırmıştır.
Banerjee ve Zampolli	17 OECD Ülkesi 1978-2007	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali disiplin uygulamalarının kısa dönemde büyüme ve istihdam üzerindeki etkileri mali çarpanlar yoluyla analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; Keynesyen yaklaşımı destekleyen bir sonuç bulunamamıştır. Ayrıca kamu borcu yüksek olduğunda; mali disiplin çarpanlarının ekonomideki genişletici etkilerin yansımaları olarak ortalamanın altında olduğu tespit edilmiştir.
Barry ve Devereux 1995	Danimarka 1983-1986 İrlanda 1987-1990	Cuddington ve Vinals Modeli	Çalışmada, geçici ve kalıcı mali daralmaların tüketim, yatırım, istihdam ve cari denge üzerindeki etkisi incelenmiştir. Sonuçlara göre mali daralmalar; toplam tüketimi, yatırımı ve cari fazlayı artırırken, kalıcı mali daralmalar geçici olanlara göre işsizliği daha fazla artırmıştır.
Bergman ve Hutchinson, 2009	Danimarka 1983-1986	VAR Analizi	Çalışmada, genişletici mali daralama hipoteziyle birlikte maliye politikasındaki değişikliklerin ekonomik etkisi incelenmiştir. Sonuçlara göre; vergi artışları ve harcama kesintilerine dayanan büyük mali daralmalar hem tüketimi hem de üretimi güçlü bir şekilde artırmıştır. Ayrıca mali disiplin politikalarının tüketimi ve üretimi azalttığına dair hiçbir kanıt bulunamamıştır.

Blanchard ve Perotti, 1999	ABD 1947-1997	VAR Analizi	Çalışmada, vergiler ve kamu harcamaları şoklarının ekonomik faaliyetler üzerindeki etkileri incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre hem kamu harcamaları hem de vergiler GSYH'yi etkilemektedir. Harcama ve vergi şokları için çarpanların küçük olduğu bulunurken daha büyük harcamaların GSYH üzerinde pozitif etkileri olduğu belirtilmiştir. Ayrıca hem vergi hem de kamu harcamalarındaki artışların, özel yatırımlar üzerinde güçlü negatif etkileri olduğu tespit edilmiştir.
Bradley ve Whealan, 1997	İrlanda 1987-1989	SIMPC Modeli	Çalışmada, 1987-1989 yıllarında İrlanda GSYH'sinde görülen güçlü artışın nedenleri araştırılmıştır. Söz konusu artışın, genişletici mali daralmalardan kaynaklığı olduğu öne sürülse de bu çalışmada, mali daralmaların özel tüketim ve GSYH'yi azaltan etken olduğu tespit edilmiştir. Asıl büyüme sağlayan faktörlerin, büyük ölçüde "dünya faiz oranlarındaki düşüşler" ve "küresel büyümedeki canlanma" gibi dış faktörler olduğu tespit edilmiştir.
Breuer, 2019	OECD Ülkeleri 1970-2007	Blanchard CAPB Yöntemi	Çalışmada, devlet harcamalarında görülen azalmaların harcamalardaki kesintilerden ziyade GSYH'deki döngüsel artışların bir sonucu olarak harcama/GSYH oranındaki azalışlardan kaynaklandığı bulunmuş ve bu sonucun "harcama kesintilerine dayalı mali daralmaların genişletici olduğu" yaklaşımını önyargılı hale getirebileceği belirtilmiştir.
Carmignani, 2008	22 Gelişmiş Ekonomi 20 Geçiş Ekonomisi 1990-2003	Yapısal VAR Analizi	Çalışmada, maliye politikasının, özel tüketim ve sosyal sonuçlar üzerindeki etkileri incelenmiştir. Analizde; üç aylık vergi, kamu harcaması ve GSYH verileri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; geçiş ekonomilerinde kamu harcamalarının normal zamanlarda geleneksel Keynesyen etkileri bulunurken, gelişmiş ekonomilerde normal olmayan zamanlarda geleneksel Keynesyen tersi etkileri bulunmuştur
Celasun vd., 2006	34 GOÜ Ülkesi 1990-2004	Panel Veri Analizi GMM Regresyon Yöntemi	Çalışmada, faiz dışı denge ve kamu borç sürdürülebilirliğine ilişkin riskler incelenmiştir. Borç dinamikleri belirleyicilerinin GSYH büyüme oranı, faiz oranı ve döviz kuru olduğu belirtilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; GSYH artışlarının faiz dışı fazla üzerinde güçlü artırıcı etkileri bulunmuştur.
Cimadomo ve Benassy-Quere, 2012	Almanya, İngiltere ve ABD 1971-2009	VAR Analizi	Çalışmada, söz konusu dönemdeki kamu harcaması ve vergi şoklarının ekonomik etkileri analiz edilmiştir. ABD ve İngiltere'de kamu harcamaları şokları, üretimi teşvik etmede vergi şoklarına göre daha etkili bulunmuştur. Almanya'da ise bir döneme kadar vergi şokları daha etkili olmuştur. Analiz sonuçlarına göre; kamu harcamalarında meydana gelen değişimler, kısa vadede ekonomik büyümeyi pozitif etkilemiştir.
Çoban ve Deyneli, 2019	33 OECD Ülkesi 2011-2017	Panel Veri Analizi	Çalışmada, kamu bütçesindeki değişimlerle meydana gelen mali etki ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Mali etkiyi ölçmek için yapısal faiz dışı denge, GSYH, sabit sermaye oluşumu, enflasyon, dış ticaret, işsizlik değişkenleri veri alınmıştır. Analiz sonuçlarına göre; mali etki ve GSYH oranları arasında negatif yönlü ilişki tespit edilmiştir. Sonuçların istatistiksel açıdan anlamsız çıkması nedeniyle, genişletici maliye politikalarının ekonomik büyüme üzerinde etkili olmadığı değerlendirilmiştir.

Eichengreen ve Panizza, 2014	54 Gelişmiş ve GOÜ Ülkesi 1974-2013	Probit Regresyon Modeli	Çalışmada, bazı değişkenlerdeki değişimin faiz dışı fazla üzerindeki etkisi incelenmiştir. Modelde borç stoku/GSYH, reel GSYH ve cari işlemler dengesi veri alınmıştır. Analiz sonuçlarına göre; reel GSYH oranı %1 arttığında faiz dışı fazlanın artma olasılığı %7,5 artmaktadır. Borç stoku/GSYH'nin %10 artması ise faiz dışı fazlanın artma olasılığını %2,4 oranında artırmaktadır. Cari işlemler fazlasında görülen %1 oranındaki artışlar, faiz dışı fazlanın artma olasılığını %2,4 artırmaktadır.
Erdoğan, 2007	Türkiye 1987-2016	VAR Analizi, Vektör Hata Düzeltme Modeli	Çalışmada, genişletici mali daralma hipotezinin geçerliliği Türkiye için test edilmiştir. Bunun için reel tüketim, GSYH, kamu harcamaları ve ticaret hadleri verileri alınmıştır. Analiz sonuçlarına göre; Türkiye'de kamu harcamaları artışı, özel tüketim harcamaları artışına neden olmaktadır. Bu sebeple genişletici mali daralma hipotezi Türkiye için geçerli bulunmamıştır. Tüketim harcamalarındaki değişimin %7'sinin kamu harcamaları, %46'sının gelir ve %45'inin ticaret hadlerindeki değişimlerden kaynaklandığı tespit edilmiştir.
Fatas ve Milhov, 2001	AB Ülkeleri 1960-1970	VAR Analizi	Çalışmada, maliye politikasının makroekonomik değişkenler üzerindeki dinamik etkisi analiz edilmiştir. Sonuçlara göre; kamu harcamalarında yapılan artışlara tüketimin ve istihdamın olumlu yanıt vererek kalıcı ve büyük bir artışla yanıt verdiği tespit edilmiştir. Bu sonuca göre; kamu harcamaları ekonomide genişletici bulunmuştur. Ayrıca kamu yatırım harcamalarındaki artışın, GSYH üzerinde önemli bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Gezer ve Tuncer, 2019	Türkiye 2006-2017	ARDL Sınır Testi	Çalışmada, maliye politikasının tüketici güveni üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Analizde; tüketici güveni ile dolaylı ve dolaysız vergi gelirleri, iç borcun borçlanmaya oranı, merkezi yönetim bütçe gelirleri ve harcamaları, piyasa döviz kuru ve faiz oranı gibi değişkenler kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; tüketici güven endeksi ile kamu gelirleri arasında uzun ve kısa vadeli ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Sonuçlar, genişletici maliye politikasını destekleyici şeklindedir. Buna göre; dolaysız vergi gelirlerindeki artışa dayalı olarak kamu gelirleri arttığında yani gelir yönlü daraltıcı maliye politikaları uygulandığında, tüketici güven endeksi artmıştır.
Giavazzi vd., 2000	OECD Ülkeleri 1970-1986 GOÜ 1960-1995	Panel Veri Analizi	Çalışmada; vergiler aracılığıyla maliye politikasında yapılan değişikliklerin ulusal tasarruflar üzerindeki etkisi incelenmiş ve büyük mali daralmalarda, net vergilerdeki artışın ulusal tasarruflar üzerinde hiçbir etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Giavazzi ve Pagano, 1990	10 OECD Ülkesi 1973-1989	En Küçük Kareler Yöntemi	Çalışmada; vergiler ve harcamalardaki yıllık değişimler, özel talepteki yıllık büyümeyle ilişkilendirilmiştir. Vergiler artırılarak ve harcamalar azaltılarak faiz dışı açıkların dengelenmesine yönelik daraltıcı maliye politikaların, özel tüketim ve yatırımları güçlü bir şekilde artırdığı bulunmuştur. Ayrıca mali daralmaların genişletici etkisi, GSYH artışının pozitif etkilenmesiyle desteklenmiştir.

Giavazzi ve Pagano, 1995	19 OECD Ülkeleri 1970-1992	En Küçük Kareler Yöntemi	Çalışmada, daraltıcı maliye politikasının özel tüketim üzerindeki artırıcı veya azaltıcı etkileri incelenmiştir. Analizde; GSYH, özel tüketim ve yatırım harcamaları, vergiler, transferler, kamu borcu ve kamu tüketim harcamaları değişkenleri kullanılmıştır. Sonuçlara göre; mali daralmalar büyük ve kalıcı olduğunda genişletici bulunmuştur. Bu genişlemeler esas olarak; kamu tüketim harcamalarındaki kesintilerden ziyade net vergilerdeki artıştan kaynaklanmıştır. Genişletici mali daralmanın; özel tüketim ve yatırım harcamaları üzerindeki pozitif etkisinin ise faiz oranı düşüşü, emek ve sermaye geliri artışı ve varlık değerlerindeki artıştan kaynaklı olarak beklentilerin değişmesi sayesinde gerçekleştiği belirtilmiştir.
Guajardo vd., 2014	OECD Ülkeleri 1978-2009	Yapısal VAR Analizi	Çalışmada, ihtiyari olarak yönlendirilen maliye politikasının ekonomik etkileri analiz edilmiştir. İhtiyari olarak sıkılaştırılan maliye politikası sonucunda; özel tüketim %0,75 ve GSYH %0,60 oranında daralmıştır.
Guicide vd., 2007	14 AB Ülkeleri 1970-2002	Probit Regresyon	Çalışmada, AB ülkelerindeki mali daralma uygulamalarından kaynaklanan genişlemeci etkilerin ortaya çıkışını etkileyen faktörler analiz edilmiştir. Analizde; döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin en az %2 veya iki dönem en az %1,5 oranında iyileştiği mali daralma dönemleri ele alınmıştır. Sonuçlara göre; AB ülkelerinde son 30 yılda gerçekleştirilen mali daralmalar, GSYH'de hızlı büyüme yarattığı için genişletici bulunmuştur. Ayrıca harcama kesintilerine dayalı mali daralmaların gelir artışlarına göre daha yüksek büyüme getirmesi daha olası bulunmuştur.
Heylen ve Evaraet, 2000	18 OECD Ülkeleri 1975-1995	En Küçük Kareler Yöntemi	Çalışmada, 18 OECD ülkesindeki 39 mali daralama örneklerinin devlet borçları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bunun için; döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin en az 2 dönem art arda iyileştiği dönemler seçilmiştir. Sonuçlara göre; kamu yatırım ve transfer harcamalarındaki kesintiler devlet borcunu azaltmada etkili olurken, mali daralmaların devlet borçları üzerindeki etkisine dair anlamlı bir sonuç bulunamamıştır.
Hjelm 2002	OECD Ülkeleri 1970-1997	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali daralma dönemlerinde özel tüketim harcamaları incelenmiş ve mali daralma sonucunda özel tüketimin düştüğü bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlar; genişletici mali daralma hipoteziyle çelişir bulunmuştur. Bunun yerine önceden gelen döviz kuru değişimlerinin beklentiler kanalıyla çalışan mali daralmaların özel tüketim tepkisi üzerinde önemli etkileri olduğu tespit edilmiştir.
Hemming vd., 2002	29 Gelişmiş Ekonomi 1970-199	Panel Veri Analizi	Çalışmada, ekonomik daralmalarda maliye politikasının etkileri analiz edilmiştir. Analizden elde edilen sonuçlara göre; kapalı bir ekonomide bütçe açığı ve kamu harcamaları artışıyla uygulanan genişletici maliye politikasının Keynesyen etkiler yaratarak GSYH'yi artırdığı tespit edilmiştir.



Hogan, 2004	18 OECD Ülkesi 1970-1999	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali krizler sırasındaki daraltıcı maliye politikalarının ekonomik etkisi analiz edilmiştir. Analize özel tüketimi ve kamu tüketimi, kamu harcamaları, vergiler, GSYH, uzun dönem faiz oranları, reel faiz oranları gibi birçok değişken dahil edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; kamu harcamaları özel tüketim üzerinde pozitif etkiler oluşturmuştur. Ancak yüksek borç seviyesindeyken kamu harcamalarının özel yatırım harcamalarını negatif etkilediği bulunmuştur. Bu sonuçlar, genişletici mali daralma hipoteziyle tutarlı olsa da mali daralmanın tam anlamıyla genişlemeci olmayacağı belirtilmiştir.
IMF, 2010	14 Ülke Çeşitli Dönemler	GIMF Simülasyon Modeli	Çalışmada, yapısal faiz dışı fazla göstergesinin makroekonomik etkileri analiz edilmiştir. Sonuçlara göre; kısa dönemde faiz dışı fazladaki artışların ekonomik büyümeyi azalttığı ve işsizliği artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Faiz dışı fazlayı artırmaya yönelik mali disiplin politikaları sonucu faiz oranları düşerken; döviz kurları değer kaybettiği için net ihracat artmıştır. Aynı zamanda, dolaylı vergi artışlarının enflasyonu artırdığı bulunmuştur.
İdikut Özpençe, 2016	Türkiye, 2003-2015	Var Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Çalışmada, Türkiye’de enflasyon ve ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin olup olmadığı test edilmiştir. Söz konusu dönemde TÜFE ve reel GSYH verilerinin kullanıldığı analiz sonuçlarına göre; ekonomik büyümeden enflasyona doğru tek yönlü ve anlamlı bir nedenselliğin varlığı tespit edilmiştir. Buna göre; Türkiye’de ekonomik büyümenin iç talep artışıyla sağlandığı belirtilmiştir.
İdikut Özpençe, 2017a	Türkiye 1980-2015	Granger Nedensellik Testi	Çalışmada, Türkiye’deki kamu harcamaları, vergi gelirleri ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Analizde; kamu harcamaları ve vergi gelirlerinin yıllık artış oranları ile yıllık GSYH büyüme oranları veri alınmıştır. Sonuçlara göre; ekonomik büyüme üzerindeki etkiler, vergi gelirleri için negatif bulunurken kamu harcamaları için pozitif bulunmuştur. Sonuçlar, Türkiye’de kamu harcamalarının Keynesyen etkiler yaratarak ekonomik büyümeyi artırdığını göstermiştir.
İdikut Özpençe, 2017b	Türkiye 2008-2017	Johansen Eşbütünleşme Analizi	Çalışmada, Türkiye’deki enflasyon ve işsizliğin söz konusu dönemde ekonomik büyüme üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Analizde; işsizlik ve enflasyon oranlarının sanayi üretim endeksi üzerindeki etkilerine bakılmıştır. Sonuçlara göre; işsizlikte %1’lik artışında sanayi üretimini %1,7 oranında azalttığı; enflasyonun ise ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
İdikut, Özpençe, 2019	Türkiye 1987-2018	VAR Analizi	Çalışmada, söz konusu dönemde Türkiye’deki dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki araştırılmıştır. Analizde; brüt sermaye oluşumu, işgücü, toplam brüt dış borç stoku ve toplam dış borç servisi verileri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; Türkiye’deki dış borç stoku ve dış borç servisi ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Ancak, sermaye oluşumu ve işgücünün büyüme üzerinde olumlu etkisi bulunmuştur.

İlgün, 2010	Türkiye 1987-2009	ARDL Testi	Çalışmada kamu tüketim harcamalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; kamu tüketim harcamaları, genişletici mali daralma hipotezinin tersi olarak hem uzun hem de kısa dönemde Keynesyen etkiler göstermiştir. Kamu tüketim harcamaları özel tüketim harcamaları üzerinde pozitif etkili olmuştur.
Kumar vd., 2007	24 OECD Ülkesi 1990-2000	Panel Veri Yöntemi ve GIMF Simülasyon Modeli	Çalışmada, mali disiplin göstergesi olarak yapısal faiz dışı fazla göstergesi alınmıştır. Mali konsolidasyonun kısa ve uzun dönemli makroekonomik etkileri araştırılmıştır. Ayrıca büyüme, çıktı açığı, işsizlik ve enflasyon verileri modele dahil edilmiştir. Faiz dışı fazlanın artırılması; büyümeyi kısa dönem için normal uzun dönem için pozitif etkilemektedir. Ayrıca faiz dışı fazlaya ulaşmak için vergiler artırıldığında, enflasyon ve faiz oranları düşmüştür. Fakat üretken kamu altyapı harcamaları kesilerek faiz dışı fazlaya ulaşıldığında, mali disiplinin ekonomik etkisi daha çok "daraltıcı" bulunmuştur.
McDermott ve Wescott 1996	OECD Ülkeleri 60 Dönem	Logistic Probability Model	Çalışmada, belirlenen dönemlerdeki mali disiplin öncesi ve sonrasında, ekonomik büyüme ve borç stoku değişkenleri incelenmiştir. Harcama kesintilerine dayalı faiz dışı fazla verilmesinin iki yıl ardından borç stoku/millî gelir oranı %3 azalmış ve faiz dışı fazla arttıkça borç stoku oranı azalmaya devam etmiştir. Ayrıca mali disiplin dönemlerinde ekonomik durgunluğa rastlanmamıştır.
Miller ve Russek, 2003	19 OECD Ülkesi 1970-1996	Panel Veri Analizi	Çalışmada, maliye politikalarının kısa vadeli ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Daraltıcı maliye politikasının kısa vadeli ve en güçlü ekonomik etkisi, özel tüketim üzerinde ortaya çıkmıştır. Kısa vadede, yapısal faiz dışı açık ve devlet tüketim harcamalarındaki azalışlardan özel tüketim harcamaları olumlu etkilenmiştir. Yani devlet tüketim harcamalarındaki azalışa karşılık özel tüketim harcamaları artmıştır.
Nie, 2020	OECD Ülkeleri 1978-2014	VAR Analizi	Çalışmada, yüksek borç seviyesindeki mali daralmaların genişletici olup olmadığı araştırılmıştır. Sonuçlara göre; aşırı yüksek devlet borcu oranlarında uygulanan harcama kesintileri ve vergi artışlarına dayalı mali daralmaların ekonomide genişletici olabileceği belirtilmiştir.
Noyan ve İdikut Özpençe, 2021a	Türkiye 1981-2015	En Küçük Kareler Yöntemi	Çalışmada, Türkiye'deki kamu iç borcunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analizde; kamu net iç borç stoku ve GSYH büyüme oranları veri alınmıştır. Sonuçlara göre; kamu iç borçları ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuçlar, Türkiye'de kamu iç borçlanmasının özel sektör üzerinde dışlama etkisi yarattığını göstermiştir.
Noyan ve İdikut Özpençe, 2021b	Türkiye, 1969-2019	Wavelet Coherence Analizi	Çalışmada, Türkiye'deki kamu harcamalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, Wagner Kanunu ve Keynesyen Hipotez çerçevesinde araştırılmıştır. Analizde; kamu harcamaları ve GSYH değişkenleri veri alınmıştır. Analiz sonuçlarına göre; söz konusu dönem aralığında değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Bu sonuçlar, Türkiye'de Wagner kanunu ve Keynesyen Hipotezin geçerli olmadığını göstermiştir. Ancak, söz konusu dönem aralığında; kamu harcamaları ve ekonomik büyüme arasında düşüğe olsa pozitif bir ilişkinin varlığı mevcut bulunmuştur.

Özatay, 2008	Türkiye 1977-1995	Dickey, Fuller ve Phillips- Perron Birim Kök Testleri	Çalışmada maliye politikasının sürdürülebilirliği ve para politikası üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Modelde kamu harcamaları, gelirleri, bütçe açığı, borç faiz oranları, döviz kuru, borç stoku, para arzı, enflasyon oranları ve borçlanma vadesi gibi birçok değişken kullanılmıştır. Mali açıkların sürekli olarak iç borçlanmayla finanse edilmesi, maliye politikası açısından sürdürülemez bulunmuştur. Bu nedenle borç stoku/para arzı ve borç stoku/GSMH oranını yıllık %4,5-5,5 oranlarında verilen faiz dışı fazla sayesinde azaltan maliye politikasının hem mali sürdürülebilirliği sağlayacağı hem de para politikasınca kurulmaya çalışılan fiyat istikrarına izin vereceği belirtilmiştir. Yapılan testlere göre; faiz dışı fazlaya dayalı güvenilir bir mali program sonucunda enflasyon oranı 4 yıllık bir dönemde %70 oranında düşerken, iç borçlanma vadesinin uzadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Özek ve Bayat, 2021	Türkiye 1971-2019	VAR Analizi	Çalışmada, maliye politikası şoklarının GSYH üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Buna göre, kamu harcamaları ve GSYH değişkenleri veri alınmıştır. Analiz dönemi boyunca Türkiye'de 1973, 24 Ocak 1980, 5 Nisan 1994, Kasım 2000, Şubat 2001 ve 2008 yıllarında yaşanan krizler nedeniyle ekonomik şoklara maruz kaldığı tespit edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; GSYH üzerinde pozitif harcama şoklarının negatif harcama şoklarına göre daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçlar, Türkiye'de maliye politikasının GSYH üzerinde Keynesyen etkiler yarattığını göstermiştir.
Pereira ve Sagales, 2009	Portekiz 1980-2005	VAR Analizi	Çalışmada, kamu harcamaları ve vergilerin GSYH üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçları; kamu tüketim harcamalarındaki artışın GSYH artışı yaratmadığı ve kamu tüketimindeki kesintilere dayalı mali konsolidasyonların GSYH üzerinde genişletici olduğu belirtilmiştir.
Perotti, 1999	19 OECD Ülkeleri 1965-1994	VAR Analizi	Çalışmada, borç stoku/millî gelir oranının yüksek olduğu dönemlerde kamu harcamaları ve vergilerle uygulanan daraltıcı maliye politikalarının normal dönemlerden farklı olarak genişletici etkileri olduğu bulunmuştur.
Perotti, 2004	5 OECD Ülkeleri	VAR Analizi	Çalışmada, maliye politikasının GSYH, faiz ve enflasyon oranları üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analizde kamu harcamaları, vergiler, reel millî gelir, enflasyon ve 10 yıl vadeli faiz oranları kullanılmıştır. Sonuçlara göre; kamu harcaması ve vergilere dayalı genişletici maliye politikasının; millî gelir üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı, bundan özel yatırımların olumsuz etkilendiği ve kamu harcamalarındaki azalmanın uzun vadeli faiz oranlarını olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Pires vd., 2010	Brezilya 1999-2008	En Küçük Kareler	Çalışmada, faiz dışı fazladaki azalmanın makroekonomik etkileriyle birlikte ekonomik aktivite, faiz oranlarının vade yapısı ve döviz kuru üzerindeki etkilerini Brezilya özelinde analiz etmek amaçlanmıştır. Sonuçlara göre; faiz dışı fazladaki azalışların ekonomik aktivite düzeyini hızlandırdığı bulunmuştur. Bu sonuç, Brezilya özelinde mali daralmanın genişlemeci etkisi olmadığını göstermiştir. Ayrıca faiz dışı fazlanın uzun vadeli risk primi, faiz oranlarının vade yapısı ve risk primine uyguladığı baskı ile döviz kuru üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Romer ve Romer, 2010	ABD 1945-2007	VAR Analizi	Çalışmada, vergiler üzerinden yönlendirilen maliye politikasının ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Sonuçlara göre; GSYH'nin %1'i kadar yapılan bir vergi artışı sonrasında, GSYH %3 oranında azalmıştır. Ayrıca gerçekleştirilen vergi artırımı sebebiyle yatırımların keskin bir biçimde azaldığı belirtilmiştir.
Şahingöz, 2016	Türkiye 1980-2015	ARDL Testi ve Toda-Yamamoto Testi	Çalışmada, faiz dışı dengenin ekonomik büyüme, enflasyon ve işsizlik üzerine etkisi incelenmiştir. Toda-Yamamoto testi sonuçlarına göre; faiz dışı fazla arttıkça enflasyon oranı azalmıştır. Faiz dışı fazla ile büyüme arasında uzun ve kısa dönem için yapılan testlerde anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ayrıca faiz dışı fazlanın %1'lik artışı, işsizlikte %0,68'lik artışa sebep olmuştur.
Tagkalakis, 2008	19 OECD Ülkesi 1970-2001	Panel Veri Analizi	Çalışmada, maliye politikasındaki değişimlerin durgunluk ve genişleme dönemlerinde özel tüketim üzerindeki etkisi incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre; durgunluk ve genişleme dönemleri haricinde maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerinde, Keynesyen etkileri olduğu bulunmuştur. Yani vergi şokları özel tüketimi olumsuz etkilerken, harcama şokları özel tüketimi olumlu etkilemiştir. Fakat durgunluk ve genişleme dönemlerinde vergi ve harcama şokları özel tüketimi, normal zamanlara göre çok daha fazla etkilemektedir. Kötü zamanlarda özel tüketim harcamalarını en fazla etkileyenin genişletici harcama şokları olduğu bulunmuştur.
Telatar, 2020	Türkiye 1980-2019	Eşbütünleşme Testi ve ARDL Testi	Çalışmada, faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; faiz dışı fazladan ekonomik büyümeye doğru uzun dönemli bir ilişki bulunamamıştır. Kısacası, faiz dışı fazlanın ekonomik büyümeyi etkilemesi beklenmemektedir.
Tsibouris vd., 2006	165 Ülke 1971-2001	Grambshteherneau Testi	Çalışmada, 165 ülke verilerinden 300 gözlem elde edilmiştir. Bu gözlemler, GSYH'nin %5 veya daha fazlası kadar olan mali konsolidasyonlardan oluşmaktadır. Düşük gelirli ülkelerde gelir artışlarına dayalı mali düzeltmeler, daha fazla verimlilik artışı yaratmıştır. Borç ödeme güçlüğünde ise harcamaların kesilmesi daha etkin bulunurken; faiz dışı dengede verilen fazlalar toplam talepte azalma meydana getirmiştir.
Uçal, 2004	Türkiye 1998-2013	Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	Çalışmada, faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Üçer aylık verilerin kullandığı analizde faiz dışı denge ve büyüme arasında eşbütünleşme ilişkisi görülmüştür. Analiz, kısa ve uzun dönem olarak iki farklı şekilde yapılmıştır. Uzun dönemde faiz dışı fazladaki %1'lik artışın ekonomik büyümeyi %0,73 artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Kısa dönemde ise hata düzeltme modelinden elde edilen katsayılar göre; faiz dışı fazla ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Uluşoy vd., 2016	Türkiye 1980-2015	ARDL Yöntemi ve Toda-Yamamoto Testi	Çalışmada, Türkiye'de uygulanan faiz dışı denge politikalarının ekonomik büyüme ve işsizlik üzerindeki etkileri incelenmiştir. Ampirik sonuçlara göre; faiz dışı dengenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi güçlü bulunamamıştır. Ancak nedensellik testine göre hem kısa hem uzun dönemde faiz dışı fazladaki artışlar, işsizliğin artmasına neden olmuştur.

Ulusoy ve Şahingöz, 2021	Türkiye 1990-2015	Ortalama Analiz	Çalışmada, Türkiye'de söz konusu dönemdeki mali disiplin dönemleri belirlenmiş ve maliye politikalarının ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Mali disiplin dönemleri, yapısal faiz dışı dengedeki değişimlere göre belirlenmiştir. Buna göre; 1994, 1998, 2000, 2001, 2003-2005, 2010-2011 yılları mali disiplin dönemleri olarak belirlenmiştir. Analize göre; Türkiye'de 2001 yılı öncesindeki mali disiplin dönemlerinde GSYH, özel tüketim, kamu tüketim harcamaları azalmış fakat 2001 sonrasındaki mali disiplin dönemlerinde tersine genişlemektedir. Bu nedenle mali disiplin dönemleri; 2001 öncesi Keynesyen etkiler gösterirken, 2001 sonrası "Genişletici Mali Daralma" etkisi göstermiştir.
Yang vd., 2015	20 OECD Ülkesi 1970-2009	Panel Veri Analizi	Çalışmada, yapısal faiz dışı fazlanın kısa dönemdeki ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Genişletici mali daralma hipotezine dair yeni kanıtların elde edildiği çalışmada, faiz dışı fazlaya dayalı düzeltmelerin kısa dönemde daraltıcı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca faiz dışı fazlanın genişlemeci etkiler yarattığına dair hiçbir kanıt bulunamamıştır. Ve vergilere göre harcamaları tercih eden mali düzeltmeler, ekonomide daha az çıktı kaybına yol açmıştır.
Zahgini, 2001	14 AB Ülkesi 1970-1998	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali daralmaların kamu mali dengesi ve kısa vadeli ekonomik performans üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yalnız faiz dışı harcama kesintilerine dayalı mali daralmalar, kamu borç stoku/GSYH oranında daha uzun süreli düşüşler sağlamıştır. Vergi artışları, bunun yalnızca küçük bir kısmını oluşturmuştur. Analiz sonuçlarına göre; faiz dışı açıkları azaltan mali daralmalar, ekonomideki toplam üretimi ve tüketimi artırmış, işsizliği azaltmış, rekabet gücünü artmış ve faiz oranlarını düşürmüştür. Bu ampirik sonuçlar ise, "beklenti" faktörünün maliye politikası tarafından etkilenişini göstermiştir.
Wagschal ve Wenzelburger, 2012	23 OECD Ülkesi 1980-2005	Panel Veri Analizi	Çalışmada, mali disiplin uygulamalarını etkileyen faktörler ve mali disiplinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Yüksek oranlı ekonomik büyümeler mali disiplin uygulamalarını kolaylaştırmaktadır. Mali disiplinden bir yıl önce faiz, işsizlik ve borç yükü oranı ne kadar yüksek olursa bütçe disiplin olasılığı o kadar yüksek olur. Ayrıca yüksek enflasyonun varlığı, mali disiplin olasılığını azaltır. Panel veri analizi sonuçlarına göre; mali disiplin ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ilişki tespit edilmiştir.
Weyerstrass, 2006	AB Ülkeleri 1980-2004	Panel Veri Analizi	Çalışmada; AB ülkelerindeki ekonomik koordinasyonun ve mali değişikliklerin ekonomik etkileri analiz edilmiştir. Buna göre; maliye politikasının kısa ve uzun vadeli faiz oranlarına etkisi, yapısal reformların ekonomik etkisi ve bütçe politikalarının makroekonomik etkileri tahmin edilmiştir. Sonuçlara göre; maliye politikasının sıkılaştırılması sonucu yapısal bütçe dengesindeki iyileşmenin GSYH üzerinde zayıfta olsa pozitif etkileri bulunmuştur. Ayrıca mali daralmaların uzun vadeli faiz oranları üzerindeki etkisinin güçlü olduğuna dair bulunan kanıtların mali disiplinin büyüme üzerinde pozitif etkili olduğunu iddiasını güçlendirmiştir. Bunun, özel yatırımları ve sermaye birikimini teşvik ederek uzun vadede büyümeyi artıracığı belirtilmiştir.

**Kaynak:** Literatürde yer alan çalışmalar incelenerek tarafımızca oluşturulmuştur.

### 3.1. Veri Seti ve Yöntem

Çalışmada, Türkiye'deki 1980-2021 dönemine ilişkin yıllık dolar bazlı GSYH büyüme oranları ve dolar bazlı faiz dışı denge oranları kullanılmıştır. Dolar bazlı GSYH büyüme oranları, IMF World Economic Outlook Databases veri setinden alınmıştır. Dolar bazlı faiz dışı denge oranları ise; 1980-2005 yılları için T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı Konsolide Bütçe Dengesi veri setinden, 2006-2021 yılları için Hazine ve Maliye Bakanlığı Merkezi Yönetim Bütçesi veri setinden alınmıştır. Dolar bazlı faiz dışı denge oranları; o yıla ait faiz dışı denge tutarlarının, yine o yıla ait ortalama dolar kuruna bölünmesiyle hesaplanmıştır. Verilerimizi dolar bazlı olarak Faiz Dışı Denge/GSYH ve GSYH büyümesi şeklinde iki değişkenli olarak sınırladığımız için ADF Birim Kök Testinin ve VAR analizinin kullanılması uygun bulunmuştur.

Eviews programında, teorik çerçeve de ilişkili olduğu düşünülen bu iki değişken için öncelikle durağanlık sınaması yapılmıştır. Durağanlık sınamasının ardından VAR modeli oluşturulmuştur. VAR modelinin varsayımları sınanmıştır ve ardından varyans ayrıştırması ve tarihsel ayrıştırma sonuçları sunulmuştur.

**Tablo 47.** Veri Tanımlamaları ve Kaynakları

Veri Tanımı	Veri Kısaltmaları	Kaynağı
dolar bazlı GSYH büyüme oranları	gsyh	IMF
dolar bazlı faiz dışı denge/GSYH oranları	fdd	SBB, HMB, IMF

### 3.2. Birim Kök Testi Sonuçları

Durağanlık kavramsal olarak değişkenlerin ortalamasında ve varyansında sapma yaşanmaması olarak ifade edilebilir. Zaman serisi analizlerinde sıklıkla başvurulan durağanlık sınaması analizin doğru sonuçlar sunması için en genel varsayımlardan birisidir. Değişkenlerin durağan olmaması yanlış F ve T istatistiğine yol açarak elde edilecek bulguyu sapmalı ya da tutarsız kılabilir. Literatürde yaygın olarak kullanılan durağanlık sınamaları ise Dickey ve Fuller tarafından geliştirilen ADF testi ile Philips-Peron tarafından geliştirilen PP testleridir (Çağlayan ve Saçaklı, 2016: 121). Çalışmada, ADF testi kullanılmıştır ve yöntemi aşağıdaki şekildedir (Dickey ve Fuller, 1979: 427);

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Denklemden  $y$  ile ifade edilen durağanlığı sınanacak değişkendir.  $\Delta$  denklemin fark parametresini,  $\rho$ ,  $i$ ,  $p$  ve  $\delta$  katsayıları,  $t$  zamanı ifade etmektedir.  $\varepsilon_t$  ise rassal hata terimini ifade etmektedir.

**Tablo 48.** ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Schwarz Kriterine Göre Olasılık Değerleri	
gdp	Düzye Değeri	0.0000
	Birincil Fark Değeri	0.0000
fdd	Düzye Değeri	0.3643
	Birincil Fark Değeri	0.0000

Tablo 48'deki ADF birim kök testi sonuçları değerlendirildiğinde gsyh değişkeninin hem düzey hem de birincil fark değerinde durağan olduğu görülmektedir. Fdd değişkeni ise düzey değerinde durağanlık içermemekteyken birinci farkı alındığında durağan hale gelmektedir.

### 3.3. VAR Analizi Sonuçları

Değişkenler arasında etkileşim olabileceği varsayımından hareketle VAR analizine başvurulmuştur. VAR modeli, literatürde ilk kez Sims'ın (1980) tarafından formüle edilmiştir (Sims, 1980: 17-18). VAR modeli, yapısal eşanlı denklem modellerine uygulanan teorik kısıtlamalara karşı oluşturulmaktadır. VAR modeliyle seçilen bütün değişkenler birlikte ele alınarak bir sistem bütünlüğü içinde incelenir. VAR modelinde sıfır kısıtlama uygulanmaz ve içsel-dışsal değişken ayırımına yer verilmez. Analizde kullanılan tüm değişkenler içsel olarak kabul edilir. Bu nedenle değişkenler arasındaki ilişkilere hiçbir kısıtlama getirmeden, değişkenlerin zaman içindeki davranışı çeşitli şoklara karşı dinamik tepkiler olarak formüle edilmektedir. Kurgulanan modelin bütün hareketleri, yapısal şokların değişkenler üzerindeki gecikmeli etkisiyle belirlenir (Yurdakul, 1999: 87-88). Değişkenlerin içsel ya da dışsal ayırımına bakmaksızın analize olanak sağlayan bu analiz, zaman serisi analizlerinde yaygın kullanım alanına sahiptir. Ayrıca bağımlı değişkeni gecikmeli veride tekrar ele almasından ötürü güçlü tahminlemeye olanak sağlamaktadır. VAR analizinin uygun gecikme uzunluğu tespit

edilerek kurulduktan sonra varsayım sınamaları, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması bulguları çalışmada sunulmuştur (Özgen ve Güloğlu, 2004: 95-96).

Gecikme uzunluğu aşağıdaki bulguya göre tespit edilmiştir. Tablo 49 incelendiğinde, uygun gecikme uzunluğunun bir olduğu görülmektedir. Belirlenen gecikme uzunluğuna göre model yeniden tahminlenmiştir.

**Tablo 49.** Gecikme Uzunluğu Tespit Bulgusu

Gecikme Uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-140.4200	NA	7.558320	7.698377	7.785453	7.729075
1	-124.6637	28.95755*	4.006267*	7.062900*	7.324130*	7.154996*
2	-123.5099	1.995741	4.684796	7.216750	7.652133	7.370243
3	-122.4800	1.670037	5.533230	7.377298	7.986835	7.592188
4	-119.2842	4.836976	5.841057	7.420765	8.204455	7.697052
5	-118.8826	0.564376	7.217727	7.615275	8.573118	7.952959

Uygun gecikme uzunluğu ile yeniden tahminlenen modelin EKK varsayımları sınaması yapılmıştır. Sınama sonuçları Tablo 50'deki gibidir;

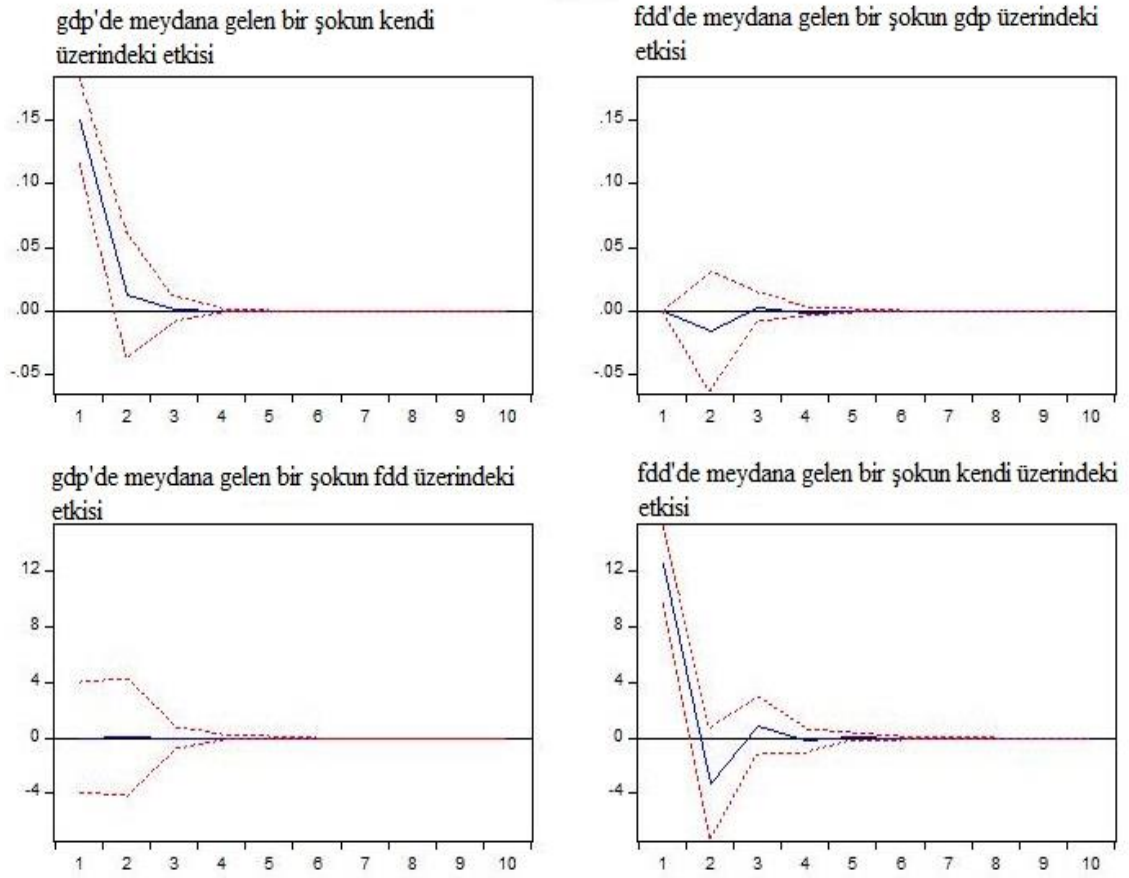
**Tablo 50.** Otokorelasyon ve Değişen Varyans Test Sonuçları

Otokorelasyon Bulguları			
Gecikme	Serbestlik derecesi	F istatistiği	Olasılık.
1	4	0.7145	0.5849
Değişen Varyans Bulguları			
Ki-Kare	Serbestlik derecesi	Olasılık	
11.5211	12	0.4849	

Yukarıdaki tabloda olasılık değerleri dikkate alındığında değişen varyans ve otokorelasyon sorunun olmadığı görülmektedir. Şekil 2, dolar bazlı GSYH ile faiz dışı dangedeki yıllık yüzde değişim etki-tepki fonksiyonları göstermektedir. Değişkenlere ilişkin etki tepki fonksiyonları aşağıdaki şekildedir:



**Şekil 2.** Dolar Bazlı GSYH – Faiz Dışı Denge Yıllık Yüzde Değişim Etki-Tepki Fonksiyonları



Yukardaki Şekil 2 incelendiğinde; faiz dışı fazlada meydana gelen bir şokun yaklaşık iki yıl milli geliri etkilediği görülmektedir. Gayri safi yurtiçi hasıla da meydana gelen bir şokun ise etkisinin önemsiz derecede düşük olduğu ve yaklaşık bir yıl sürdüğü söylenebilir. Değişkenlerin varyans ayrıştırması ise aşağıda sunulmuştur.

Aşağıdaki Tablo 51'de gsyh nezdinde varyans ayrıştırmasının sunulmuştur. Bulgular dikkate alındığında; gsyh değişkenindeki değişimin yaklaşık %99'unun kendisinden kaynaklandığı ve yaklaşık %1'inin fdd değişkeninden kaynaklandığı görülmektedir. Değişkenler oran cinsinden tanımlandığı için bulgu sonuçları düşük değer gibi görünmektedir. Dolayısıyla, fdd değişkeninde meydana gelecek %10'luk bir değişim gdp üzerinde %0,1 oranında bir etki oluşturacaktır.

**Tablo 51.** Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Periyot	Standart Hata	gsyh	fdd
1	0.149479	100.0000	0.000000
2	0.150867	98.86874	1.131264
3	0.150896	98.83449	1.165512
4	0.150898	98.83147	1.168526
5	0.150899	98.83129	1.168710
6	0.150899	98.83128	1.168722
7	0.150899	98.83128	1.168723
8	0.150899	98.83128	1.168723
9	0.150899	98.83128	1.168723
10	0.150899	98.83128	1.168723

Bu sonuçlara göre; Türkiye’de faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi düşük bulunmaktadır. Yani Türkiye’de faiz dışı fazla, GSYH üzerinde beklenen pozitif etkiyi yaratmamaktadır. GSYH’deki artışlara karşılık olarak faiz dışı fazladaki artışların düşük kalması ve değişkenlerin oran olarak analiz edilmesi, faiz dışı fazlanın GSYH üzerindeki etkisinin düşük açıklanmasındaki nedenlerden birini oluşturmaktadır. Literatürde yer alan çalışmalarda ve gelişmiş ülke örneklerinden yapılan çalışmalarda ise faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi çoğunlukla pozitif bulunmuştur. Faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisi ise literatürde Genişletici Mali Daralma Hipotezi çerçevesinde anlatılmıştır. Bu çalışmada bulunan sonuçlar ise Türkiye için Genişletici Mali Daralma Hipotezinin geçerli olmadığını göstermiştir. Çünkü Türkiye’deki faiz dışı fazla, AB ülkeleri ve gelişmiş ülkelerdeki faiz dışı fazlanın aksine verimlilik artışı yaratmamaktadır.

Bu nedenle, faiz dışı fazlanın ekonomik büyümeyi desteklemesi için öncelikle verimliliğin oluşmamasındaki nedenlerin irdelenmesi ve çözülmesi gerekir. Bunun için Türkiye’deki yüksek faiz harcamalarının ve yüksek faiz ortamının azaltılması önerilebilir. Ayrıca mali disiplin ve yapısal reform uygulamalarının, güveni yeniden tesis edecek şekilde ele alınması ve faiz dışı fazlanın verimlilik artışı yaratan kamu harcamalarına doğru aktarılması, faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini artırabilecektir.

## SONUÇ

Faiz dışı fazla, kamu gelirlerinin faiz haricindeki kamu harcamalarından daha fazla olduğu durumda ortaya çıkmaktadır. Yani kamu bütçesinde faiz harcamaları hariç tutulduğunda gelir-harcama dengesinde oluşan fazlalıktır. Şüphesiz ki faiz dışı fazlanın mevcut olması, kamu bütçesi açısından büyük önem taşımaktadır. Çünkü, faiz dışı fazla esasen faiz harcamalarına ödenen fazlalık olarak görülse de hükümetlere bütçe içerisinde manevra alanı sağlamaktadır. Faiz dışı fazlayla faiz harcamaları ödenebilirken aynı zamanda; yatırım harcamaları, sosyal transfer harcamaları, mal ve hizmet alımı harcamaları gibi birçok harcama kalemi bu fazlalık sayesinde artırılabilir. Bununla birlikte, faiz dışı fazla; kamu maliyesinin performansını, başarısını ve uygulanan bütçe politikasını net bir şekilde yansıtan önemli bir mali gösterge konumundadır.

Devlet borçlanmaları karşılığında yaptığı faiz harcamaları, genellikle geçmiş dönemde yapılan borçlanmalardan kaynaklanmaktadır. Yani bütçede bugün yapılan bir faiz harcaması, geçmiş dönemde alınan borcun sonucudur. Bu nedenle, faiz harcamalarının bütçedeki tutarında isteğe bağlı olarak, azaltma ya da kesinti yapılamaz. Fakat faiz dışındaki harcamalarda, istenildiği zaman azaltma ya da kesinti yapılabilir. Bu nedenle faiz dışı denge veya fazla, uygulanan maliye politikasının net bir şekilde yorumlanabilmesini sağlar. Örneğin, faiz harcamaları dışındaki personel maaş harcamalarından, sosyal güvenlik sistemine yapılan harcamalardan, yatırım harcamalarından, mal ve hizmet alımı harcamalarından yapılan kesintiler faiz dışı harcamaların azaltıldığını gösterir. Faiz dışı harcamaların azaltılması da maliye politikasının bu harcamalar üzerinden daraltıldığı şeklinde yorumlanabilir. Ya da tam tersi olarak, yatırım harcamalarında veya mal ve hizmet harcamalarında yapılan büyük artışlar ise; uygulanan maliye politikasının bu harcama kalemleri üzerinden genişletildiğini gösterir. Eğer ki; yıl sonunda bütçede faiz dışı fazla ya da faiz dışı açık verilmişse, bu fazlalığın ya da açığın milli gelire oranı, kamu maliyesindeki disiplin göstergesi olarak ele alınır. Faiz dışı fazlanın milli gelire oranı ne kadar yüksekse; uygulanan maliye politikası o kadar daraltıldığı ve mali disiplin başarısının sağlandığı anlamına gelir. Faiz dışı açığın milli gelire oranı ne kadar yüksekse; o zamanda maliye politikasının o kadar gevşetildiği ve bütçede mali disiplinsizliğin olduğu söylenebilir.

Faiz dışı fazla bütçede faiz harcamalarına daha fazla kaynak ayrılmasını, daha az borçlanılmasını ve daha düşük maliyetle borçlanılmasını sağlamaktadır. Bu bakımdan faiz dışı fazlanın temel görevi aslında kamu borçlanmasının sürdürülebilirliğini sağlamaktır. Çünkü yüksek faiz dışı fazla verildiğinde borçlanmanın faizi bu fazlalık

sayesinde ödenebilmektedir. Bu durum, hükümetin borç ödeme sürdürülebilirliğini yansıtmışından dolayı hükümete borç verenlerde ve finans çevrelerinde güven oluşturmaktadır. Aynı zamanda kamu borçlanmasının bütçe faiz dışı fazlasıyla ödenmesi, borcun maliyeti olan faizlerin düşmesini sağlamaktadır. Gerçekten bu yönüyle bile, faiz dışı fazla kamu bütçesi için çok önemli bir yer tutmakta ve önemi büyük olmaktadır. Fakat faiz dışı fazlanın önemli oluşu sadece kamu borçlanmasının sürdürülebilirliğini sağlamaktan gelmemektedir. Özellikle bütçede verilen yüksek miktardaki faiz dışı fazlanın, bütçenin ve maliye politikasının sıkı bir disiplinle yönetildiğini göstermektedir. Mali disiplinin ekonomide yarattığı güven ortamı, makroekonomik göstergeler üzerine pozitif yansımaktadır. Makroekonomik göstergeler üzerine olan pozitif yansıma en çok faiz ve enflasyon oranları üzerinde görülmektedir. Bu yönüyle mali disiplin, faiz dışı fazla aracılığıyla ekonomideki tüketim ve yatırım faaliyetlerinin artması yönünde etki yaratmaktadır. Çünkü düşük faiz ve düşük enflasyon ortamında hem tüketim hem de yatırım harcamaları artışa geçmektedir. Zaten ekonomik büyümeyi artıran ve bunu da mali disiplinle gerçekleştiren bir maliye politikasının temelinde faiz dışı fazla yer alır.

Faiz dışı fazla, sürdürülebilir borçlanmayı sağlamakta, sürdürülebilir borçlanmada gelecekte daha düşük vergi beklentisi yaratarak özel tüketim harcamalarının ve ekonomik büyümenin artmasını sağlamaktadır. Aynı zamanda faiz dışı fazla, kredibilite artışı sağlayarak, reel ve nominal faiz oranlarını düşürmektedir. Düşen faiz oranları sonucunda uygun maliyetli krediye erişen özel sektör, yatırım harcamalarını artırmakta ve sonuçta yine ekonomik büyümede artış görülmektedir. Bu anlatılanlar birinci bölümde yer alan Şekil 1’de zaten detaylı olarak anlatılmıştır. Fakat bu noktada dikkat edilmesi gereken husus; faiz dışı fazlanın ve mali disiplininin ekonomik büyümeyi tek başına değil, sıkı para politikası ve yapısal reformlar eşliğinde sağlamasıdır. Çünkü literatürde yapılan birçok çalışmada; sıkı maliye politikasına eşlik eden bir para politikasının ve özellikle vergi, harcama, borçlanma mekanizmalarını iyileştiren ve kurumların bağımsızlığı yönünde gerçekleştirilen yapısal reformların ekonomik büyümedeki oran artışına katkıda bulunduğu tespit edilmiştir. Bu nedenle faiz dışı fazlanın temel çıpa haline getiren ve mali disiplin üzerinde önemle duran maliye politikasının yanında fiyat istikrarına hedeflenmiş bağımsız bir para politikası ve iyi işleyen güçlü bir kurumsal yapının tesisine yönelik yapısal reformlar daima güven artışı yaratmış ve ekonomik büyümenin temelini oluşturmuştur.

Yukarıda anlatılanları özellikle AB bünyesinde gerçekleştirilen reformlardan görebilmekteyiz. Avrupa Birliği ülkeleri, Maastricht Yakınsama Kriterlerini kabul ettiğinde mali disiplinin uygulanmasına yönelik güçlü bir kurumsal yapı oluşturulmuştur. Bütçe açığı, devlet borçlanması, enflasyon, faiz ve döviz kuruna yönelik olarak alınan kriterler, AB ülkelerindeki makroekonomik göstergeleri sağlamlaştırmıştır. Hem ekonomik hem de parasal birliktelik sayesinde ortak bir pazar ekonomisi yaratılarak zenginlik ve refah artışı güçlendirilmiştir.

Bu durum zaten AB ülkelerindeki makroekonomik göstergelere yansımaktadır. Neredeyse tüm üye ülkelerde uzun ve kısa vadeli faiz oranları sıfırlanmıştır. Hatta bazı ülkelerde negatif faiz oranları görülmektedir. Burada bahsedilen ikinci bölümde yer alan; Tablo 1 ve Tablo 2’de anlatılmıştır. Enflasyon oranına ilişkin kriter üye ülkelerin yüksek enflasyonu karşı politikalar uygulamalarını zorunlu kıldığı için AB bölgesinde düşük enflasyon ortamı oluşturulmuştur. Kamu harcamaları ve vergilerin dengeli hale getirilmesiyle bütçe açığına ilişkin bağlayıcı kural, AB ülkelerindeki bütçe dengesinin gözetilmesini sağlamıştır. Bu nedenle faiz dışı denge oranları, üye ülkelerdeki mali disiplini destekler şekilde gerçekleşmiştir. AB ülkelerinde tek olumsuzluğu bazı üye ülkelerdeki devlet borcu oranlarının yüksekliği oluşturmaktadır. Ancak bu durum ekonomilerin krizin önlenmesini sağlamaktadır. Çünkü birlik içerisinde görülen çok düşük faiz oranları, devlet borçlarının artışına rağmen, bütçede ve özellikle faiz harcamaları üzerinde baskı oluşmamasını sağlamaktadır. Kısacası bütçede verilen faiz dışı fazlanın büyük bir kısmı faiz harcamalarına değil verimlilik oluşturan yatırım, transfer ve tüketim harcamalarına aktarılmaktadır. Bunun sonucu olarak birlikte sağlanan istikrarlı bir makroekonomik yapı içerisinde büyüme oranları istikrarlı bir görünüm çizmektedir. Burada bahsedilenlerin bir benzeri gelişmiş ülke kategorisinde yer alan ülkeler için de geçerlidir. Gelişmiş ülkelerin çoğunda faiz ve enflasyon oranları çok düşük görülmektedir. Kamu harcamaları, kamu gelirlerindeki artışlar sayesinde artırılmakta ve ekonomik büyümeyi desteklemektedir.

AB ülkelerine benzer şekilde bazı gelişmiş ülkelerde de devlet borçları çok yüksek oranlarda görülmektedir. Örneğin Tablo 17’ye bakıldığında; ABD’deki devlet borcunun milli gelire oranı %127 iken Japonya’nın 2020 yılındaki devlet borcu %256’ya ulaşmıştır. Fakat bu ülkelerdeki düşük faiz oranları sayesinde yüksek devlet borcu oranları, makroekonomik yapıda istikrarsızlık yaratmamaktadır. Ancak aynı durum, gelişmekte olan ülkeler açısından geçerli değildir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde kamu harcamalarının yüksekliğine karşılık kamu gelirleri yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle

artan bütçe açıkları, yüksek faiz ve enflasyon oranlarına sebep oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek faiz oranları, bu ülkelerdeki faiz harcamalarını artırdığı için ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir. Aynı zamanda enflasyon oranlarındaki yükseklikler, istikrarlı bir makroekonomik yapının kurulabilmesine engel oluşturmaktadır. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde yeterli seviyede faiz dışı fazla verilse bile bunun büyük bir kısmı faiz harcamalarına harcandığı ve kamu harcamaları verimlik yaratmadığı için ekonomik büyümede istenilen katkı sağlanamamaktadır. Bu ülkelerdeki özel sektörün yetersizliği ve harcamaların verimli alanlara dağıtılamaması, yüksek devlet borcu/GSYH oranlarının verimsizlik yaratması, ekonomik büyümenin potansiyelin altına kalmasına neden olmaktadır.

Türkiye’de ise faiz dışı fazla, mali disiplin çıpası olarak gündeme gelmiştir. Faiz dışı fazlanın uygulanmaya başlandığı 2000’li yıllardan çok daha geriye gidecek olursak; Cumhuriyetin kuruluşundan itibaren mali disipline önem verilmiştir. 1920’li yıllarda bile bütçenin denkliği, harcamaların gelirlere göre gerçekleştirilmesi uygulamaları o dönemdeki Klasik-Liberal İktisat politikalarının etkisiyle gerçekleştirilmiştir. 1929 Buhranı sonrası maliye politikasındaki anlayış değişmiş ve ekonomiye yoğun bir şekilde devlet müdahalesi gerçekleştirilmiştir. Devletçi ekonomi politikalarına geçilince Türkiye devlet eliyle desteklenmiş yoğun bir sanayileşme sürecine girmiş ve o dönemde ortalama %8’e varan yüksek büyüme oranları kaydedilmiştir. Sonrasında İkinci Dünya Savaşı’nın başlamasıyla kaynakların daha fazlası savaş harcamalarına ayrılmış ve o dönemde yaşanan kıtlıklar sonucu ekonominin büyümesi azalmıştır. Savaş sonrası dönemde Türkiye’de devletçi politikaların yerini Liberal ekonomi politikaları almış, ithalat serbestleştirilmiştir. O dönemde yurt dışından yoğun bir şekilde borçlanılmıştır. Dış borçlar geri ödemede zorlanılınca ilk resmi devalüasyon gerçekleştirilmiş ve yerli paranın değeri düşürülmüştür. Bu süreçte izlenen Liberal politikalar ve artan ithalata rağmen kamu harcamaları da artırılmaya devam etmiştir. Artan kamu harcamaları bütçe açıklarının ve enflasyonun yükselmesine neden olmuştur.

Bütçe açıklarıyla birlikte artan ithalata ihracatın yetersiz kalışı dış ticaret açıklarının devamlı olarak artmasına neden olmuştur. Dış ticaret açıklarının döviz ihtiyacını artırması, bütçe açıkları ve enflasyonun da patlamasıyla birlikte Türkiye ödemeler dengesi krizine girmiş ve 1958 yılında moratoryum ilan edilmiştir. Bu nedenle 1960’lı ve 1970’li yıllar Türkiye’de dışa kapalı ekonomi modelinin ve planlı kalkınmanın uygulandığı dönemler olmuştur. Ekonominin dışa kapatılması ve finansal serbestleşmenin geri alınması sonucu kaynaklar iç tüketime yöneltilmiştir. Bu süreçte

ulusal tasarruf fazlalarına dayalı olarak yatırımlar gerçekleştirilmiş ve başta sanayi olmak üzere belirli alanlarda atılımlar yapılmıştır. Yatırımların ve büyümenin arttığı planlı kalkınma dönemlerinde yaşanan belirgin sorunlar yüksek enflasyon ve bütçe açıkları olmuştur. Bütçe açıkları bu dönemde para basılarak kapatıldığı için enflasyon sorunu kronik bir hal almıştır. Ayrıca 1973 Petrol Krizinin dünyadaki enerji fiyatlarını yükseltmesi cari açık sorunu derinleştirmiştir.

Artan cari açığın dış borçlanmalardan finanse edilememesi sorunu Türkiye'nin 70'li yılların sonuna doğru ödemeler dengesi krizi yaşamasına neden olmuştur. 1980 yılında 24 Ocak Kararları olarak bilinen, ekonominin ve dış ticaretin serbestleştirilmesine dayalı kararlar alınmıştır. Yabancı sermayenin ülkeye girişi teşvik edilmiş ve sermaye hareketi serbestisi sağlanmıştır. 24 Ocak Kararları; ekonominin hızlı bir ithalat, dış borçlanma, yabancı yatırımı çekme sürecini başlatmıştır. Yabancı sermayeye ve ithalata dayalı olarak yapılan üretim sonucu ekonominin büyümesi yüksek oranlara ulaşmıştır. Bu dönemde ulusal tasarruflar azalmış ve tasarruf-yatırım açığı giderek derinleşmiştir. Aslında ekonomideki sorunların çözümü olarak alınan 24 Ocak Kararları, mevcut sorunları çözememiş daha da derinleştirmiştir. 1980'li yılların sonunda doğru yabancı sermayenin girişinin yavaşlaması ve dış finansmana erişimdeki zorlukların baş göstermesi sonucu ekonominin büyümesi neredeyse durmuştur. Düşük büyüme ortamında yüksek enflasyon, bütçe açığı ve kamu borcuyla karşı karşıya kalınmıştır. Yabancı sermayeye olan bağımlılığın fazlasıyla hissedildiği bu dönemde; ülkeye döviz girişini artırmak için yabancı sermayenin önündeki tüm engeller kaldırılmıştır. Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile Türkiye dolaylı yabancı yatırımların yöneldiği ülke konumuna gelmiştir. Ülkeye giren döviz sayesinde tekrardan ithalat ve ithalata dayalı üretim artışı yaşanmıştır.

Cari açıkların devamlı olarak arttığı 1990'lı yıllarda dolaylı yabancı yatırımların çok yükseğe ulaşması ve dış borçların artışı ekonomik büyümeyi döviz girişine bağımlı hale getirmiştir. Bu dönemde artan tüketime rağmen ulusal tasarruflar yetersiz kaldığı için bütçe açığı, Merkez Bankasından alınan kısa vadeli avanslarla finanse edilmiştir.

Kamu iç borçlanması yoğun bir şekilde artmış, faiz harcamaları çok yükseğe ulaşmıştır. Tablo 29'a bakıldığında kamu iç borç stokunun 90'lı yılların sonunda 36 milyar TL'ye arttığı görülmektedir. Bu durum kamu bütçesini zorlamış ve mali krize girilmesine sebebiyet vermiştir. 1994 yılında ülkeden 7 milyar dolar tutarın dolaylı yabancı yatırım çıkışı gerçekleşince ülkede ekonomik kriz yaşanmıştır. Grafik 15'e bakıldığında; 1994 yılında TÜFE %120'ye ve Tablo 29'a bakıldığında iç borçlanma

faizinin 1994 yılında %164'e yükseldiği görülmektedir. Tablo 30'a bakıldığında ise; 1994 yılında bütçedeki faiz harcamalarının yaklaşık iki kat arttığı görülmektedir. Grafik 17 ise, faiz harcamalarının vergi gelirlerine göre artışını göstermektedir. Buna göre; 1994 yılında konsolide bütçede faiz harcamaları vergilerinin %50'sine ulaşmıştır. Grafik 25'e bakıldığında kamu toplam borç stoku/milli gelir oranının %45'e arttığı görülmektedir. Ekonomik kriz nedeniyle ekonomi 1994 yılında %5 oranında küçülmüştür. 5 Nisan 1994 yılında 5 Nisan Kararları alınmıştır. Bu kararlarla, tek seferliğe mahsus olarak alınacak vergilerle bütçede vergi gelirlerinin artırılması ve kamu yatırım harcamalarının durdurularak kamu harcamalarının azaltılması hedeflenmiştir. Ancak bütçe disiplini ve mali disiplin istenilen ölçüde başarılamadığı için kamu iç borç stoku ve faiz harcamaları artmaya devam etmiştir. Ayrıca döviz kuru ve para arzındaki artışlara bağlı olarak yüksek enflasyon oranları bir türlü düşürülemedi. 1999 yılına gelindiğinde Türkiye'den yaklaşık 7 milyar dolar değerinde dolaylı yabancı yatırım çıkışı gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda ekonomi bir kez daha krize girmiştir.

9 Aralık 1999 Tarihinde IMF ile yapılan görüşmeler neticesinde Enflasyonu Düşürme Programı uygulanacağı açıklanmıştır. 2000-2001 ve 2002 yıllarını kapsayan bu programla; kamu borç stoku ve enflasyon oranlarının düşürülmesi hedeflenirken; toplam kamu kesimi faiz dışı fazlasının ve özelleştirme gelirlerinin artırılması hedeflenmiştir (Bkz: Tablo 31). Konsolide bütçedeki vergi gelirleri artırılarak ve kamu harcamaları azaltılarak, bütçe açıkları ve kamu borçlarının azaltmak ve bu sayede çok yüksek seviyelere ulaşmış faiz oranları düşürülmek istenmiştir. Bu süreçte özelleştirmelerin hız kazanması ve özelleştirme gelirlerinden elde edilecek gelirlerin borçların finansmanında kullanılması hedeflenmiştir. Merkez Bankasının uyguladığı döviz kuru rejimi yabancı para girişlerine göre sabitlenmiştir. Ayrıca Merkez Bankasının özerk bir yapıya kavuşturulması gibi yapısal reformlara da Enflasyonu Düşürme Programında yer verilmiştir. 2000 yılında sonra Hazine iç borçlanma faiz oranları ve enflasyon oranlarının %30'lara kadar düşmesi Enflasyonu Düşürme Programı başarılı kılmıştır. Tablo 35'e bakıldığında; konsolide bütçe faiz dışı dengesinin/GSYH'ye oranı %6'ya yükselmiştir. Tablo 36'ya bakıldığında konsolide bütçe gelirleri, 2000 yılında %76 oranında artarak 33 milyar liraya ulaşmıştır. Bütçede vergi gelirleri artarken diğer taraftan faiz ve faiz dışı kamu harcamaları artış göstermiştir. Dış borçlanmanın artışı ve dolaylı yabancı yatırımlardaki girişler sonucunda dış borçların tutarı, 50 milyar dolara yükselmiştir (Bkz: Grafik 16).



2000 yılında Türkiye, kamu kesiminde yapılması gereken bazı yapısal reformları gerçekleştirmiştir. Buna örnek olarak; BDDK'nın kurulması ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkartılması söylenebilir. Ayrıca, bütçede kamu gelirlerinin ve faiz dışı fazlanın artırılması sonucunda Hazine iç borç faiz oranları %30'a kadar gerilemiştir (Bkz: Şekil 2). Tablo 32 ve Tablo 33, 1999-2000 yıllarındaki yurtiçi talebe ilişkin göstergelere ve otomobil ve ticari araç satışlarına yer vermektedir. Bu tablolardan da görüleceği üzere; yurtiçi talep ve tüketim harcamalarının 2000 yılında hızlandığı görülmektedir. Ayrıca 2000 yılında ithalat 52 milyar dolara ve cari işlemler açığının yaklaşık 10 milyar dolara artmıştır (Bkz: Tablo 34). 2000 yılının ilk 8 ayında ülkeye, 15 milyar dolar tutarında sıcak para girerken yılın sonuna doğru ülkeden ani biçimde çıkan dolaylı yabancı yatırımlar ve bankacılık sisteminde yaşanan likidite sıkışıklığı kaynaklı olarak faiz oranları tekrardan sıçrama göstermiştir. Yaşanan Likidite sıkışıklığı bankaları çok yüksek oranlarda borçlanma yöneltmiştir. Şubat 2001 tarihine gelindiğinde piyasalarda yoğun bir şekilde döviz talebi artışı yaşandığı ve Merkez Bankasının da bu döviz talebini karşılayacak rezerv gücü kalmadığı için uygulanmakta olan sabit döviz kuru rejimi terkedilerek dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Bunun sonunda; döviz kuru bir gecede tam iki kat artmış ve derin bir ekonomik kriz yaşanmıştır. 2001 Krizi, aslında kötü yönetilen ve yapısal reformları yapılmamış bankacılık sistemi kaynaklı bir kriz olarak görülse de esasen; mali disiplinin tam olarak sağlanamaması ve üretimdeki dışa bağımlılığın giderek artmasından kaynaklanmıştır.

2001 Krizi sonrasında, IMF'nin de vermiş olduğu kredi desteğiyle 2001-2003 yılları için Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı hayata geçirilmiştir. Bu program ertesi yıl, 2002-2004 yılları için revize edilmiştir. Temel amacı; konsolide bütçe faiz dışı fazlasına dayalı olarak mali disiplinin sağlanması, kamuda ve bankacılık sisteminde reformlar yapılması olan GEGP'de, faiz dışı fazlaya, kamu borç stokuna, GSYH büyümesine, enflasyona ilişkin sayısal hedefler konulmuştur. Bu doğrultuda kamu gelirleri artırılmış ve cari harcama artışlarının önüne geçilmiştir. Tarafımıza göre; Türkiye ekonomisinde ciddi manada genişletici mali daralma örneğini oluşturan GEGP sonrası, konsolide bütçe yüksek tutarlarda faiz dışı fazla verme başarısı gösterilmiştir.

Tablo 37'ye bakıldığında; 2001 yılında GEGP uygulandıktan sonra GSYH büyümesi artmış, enflasyon oranları tek haneli rakamlara azalmış, kamu kesimi borçlanma gereği ve konsolide bütçe açıkları azalmıştır. Hazine iç borçlanma faizi 2004 yılında %25'e azalırken, faiz harcamalarındaki azalışa bağlı olarak kamu net borç stoku %54'e inmiştir. Tablo 38, GEGP sonrası Hazine iç borçlanma faizlerindeki düşüşü ve iç

borçlanma vadesindeki artışları göstermektedir. Gerçekten de başarılı bir mali daralma örneğinin sergilendiği GEGP ile faiz oranları düşüşe geçmiştir. Mali daralma, büyük ölçüde artırılan vergilerden ve kamu gelirlerinden sağlanmıştır. Bu sayede bütçedeki iç borçlanma tutarları ve toplam kamu kesimi borçlanma gereği azaltılabilmektedir (Bkz: Tablo 39). Kamu borçlanması üzerindeki baskı ortadan kalkınca Hazine borçlanmasındaki faiz oranları da azalan bir seyirle devam etmiştir (Bkz: Grafik 25). Bu süreçte mali daralmanın genişletici en çok 2002 yılı sonrasında artan özel tüketim harcamaları ve özel sektör yatırım harcamalarında görülmüştür. Tablo 42’de, 2004 yılındaki özel sektör sabit sermaye yatırımları harcamalarının düşen faiz ve enflasyon oranları sonucunda %45 oranında arttığı görülmektedir. Tablo 43, 2003 ve 2004 yıllarındaki sanayi üretimindeki ve kapasite kullanımındaki canlanmayı göstermektedir. Mali daralmanın özel tüketim harcamaları üzerindeki genişletici etkisi Tablo 44’te görülmektedir. Grafik 29 ise, konsolide bütçedeki yüksek oranlı faiz dışı fazlanın elde edildiği yıllar olan; 2000-2004 yıllarındaki faiz dışı denge ve büyüme oranlarını göstermektedir. Grafik 29’a göre; konsolide bütçedeki faiz dışı fazla, yükselirken GSYH büyüme oranları da yükselmiştir.

Tabi ki, 2002 sonrası elde edilen yüksek büyüme oranı başarısı; yalnızca faiz dışı fazla temelinde sağlanan mali disiplin sayesinde görülmemektedir. O dönemde çıkartılan Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu, Kamu İhale Kanunu, Kamu Finansmanı Borçlanma Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun, TCMB Kanunu, Belediyeler Kanunu gibi kanunlarla birlikte; bütçede verilen yüksek faiz dışı fazlanın örtülü bir kural olarak uygulanması, Orta Vadeli Program ve Orta Vadeli Mali Plan uygulamalarının başlatılması gibi yapısal reformları teşkil eden önemli düzenlemelerin ve kurulların hayata geçirilmesi, makroekonomik istikrarı ve ekonomik büyümeyi artırmıştır. 2001 yılı sonrasında başarılı bir şekilde uygulanan yüksek oranlı faiz dışı fazla temelli mali disiplinin ve hayata geçirilen yapısal reformların, ekonomideki beklentileri tersine çevirerek özel tüketim harcamalarını artırması; aynı zamanda mali disiplin sayesinde düşen faiz oranlarının ve enflasyonun özel yatırımları ve üretimi canlandırması başarısı, bu çalışmanın teorik dayanağını oluşturan genişletici mali daralma hipoteziyle birlikte düşünüldüğünde çalışmaya ilham veren bir örnek teşkil etmiştir.

Bu çalışmanın amacını, literatürde son zamanlarda sıkça bahsedilen Genişletici Mali Daralma Hipotezi çerçevesinde; faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin Türkiye’de analiz edilmesi oluşturmuştur. 1980-2021 yıllarına ait olan verilerimizle, Türkiye’deki faiz dışı fazlanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmış bulunmaktayız. Verilerimizi dolar bazlı olarak Faiz Dışı Denge/GSYH ve

GSYH büyümesi şeklinde iki değişkenli olarak sınırladığımız için ADF birim kök Testinin ve VAR analizinin kullanılması uygun bulunmuştur. VAR analizinin uygun gecikme uzunluğu tespit edilerek kurulduktan sonra varsayım sınamaları, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması bulguları çalışmada sunulmuştur. ADF birim kök testi sonuçları değerlendirildiğinde; GSYH büyüme değişkeninin hem düzey hem de birincil fark değerinde durağan olduğu görülmektedir. Faiz dışı denge/GSYH değişkeni ise düzey değerinde durağanlık içermemekteyken birinci farkı alındığında durağan hale gelmektedir. VAR analizi, etki-tepki ve varyans araştırması sonuçlarına göre; faiz dışı dengedeki değişimlerin milli gelir üzerindeki etkisinin önemsiz derecede düşük olduğu, GSYH büyümesi değişkenindeki değişimin yaklaşık %99'unun kendisinden kaynaklandığı ve yaklaşık %1'inin faiz dışı denge değişkeninden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Değişkenler oran cinsinden tanımlandığı için bulgu sonuçları düşük değer gibi görünmektedir. Dolayısıyla, faiz dışı denge değişkeninde meydana gelecek %10'luk bir değişim GSYH Büyümesi üzerinde %0,1 oranında bir etki oluşturacaktır.

Bu sonuçlara göre; Türkiye'de verilen faiz dışı fazlanın, ekonomik büyüme üzerindeki etkisi literatür taramasında gösterilen özellikle gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında yeterli gözükmemektedir. Bunun birçok sebebi olduğu yorumlanabilir. Bu sebepler, maddeler halinde sıralanacak olursa:

- Kısa vadeli çözüm önerileri üretilmesi
- Üretimi artırmada yurtiçi kaynakların yetersiz kalması
- Sıcak para girişine dayalı ekonomik büyüme modelinin tercih edilmesi
- Uzun vadeli güven ortamının yaratılamaması
- Kaynakların üretimi arttırıcı alanlarda kullanılamaması dolayısıyla verimliliğin düşük olması
- Maliye politikası uygulamaları sonuçlarının beklentileri karşılamaması
- Mali disiplinden uzaklaşılması ve cari dengenin sağlanamaması
- Ülkenin bulunduğu coğrafi konum nedeniyle, kaynakların savunma ve güvenlik için kullanılmak zorunda kalması
- Yüksek oranlı faiz ortamının, büyümeyi artıran yatırım harcamalarını desteklememesi
- Maliyetlerdeki artışın enflasyon oluşturması sonucu gelir dağılımındaki dengenin sağlanamaması

Çalışmanın temel konusunu oluşturan faiz dışı fazla ve ekonomik büyümedeki sorunun çözümünde, çeşitli politika önerileri sunulabilir. Gerçekleştirilmek istenen büyüme hedeflerinin iç dinamiklerle karşılanması ve uygulanacak yapısal reformların başarısını düşüren uluslararası ekonomik durum, Türkiye'yi bu süreçte zorlamaktadır.

Politika önerileri olarak:

- Gelişmekte olan ülkelere, büyüme dinamikleri içerisindeki en önemli katkı ihracattan gelmektedir. Bu sebeple, ihracata konu olan özellikle katma değeri yüksek ürünler üzerinde faiz dışı fazlanın olumlu etkisinden yararlanılmalıdır. Bütçede verilen faiz dışı fazlanın, yüksek katma değerli ürünler geliştiren ve üreten kesimlere nakdi destek harcaması olarak aktarılması sağlanabilir.
- Doğrudan yabancı yatırımcıların, ülke içerisine çekilmesi için ileriye dönük politikaların güveni tesis edecek şekilde yeni reformlarla ortaya konulması gerekmektedir.
- Güven ortamının yaratılması, mali disiplin ile doğru orantılıdır. Mali disiplinden uzaklaşmayan üretim odaklı yapısal reformlara yer verilmesi, faiz dışı fazlanın oluşmasını sağlayarak reel büyümeyi arttırabilecektir.
- Kaynak dağılımında etkinliğin sağlanması, maliye politikasının temel amaçlarından biridir. Etkinlik ve verimlilik üzerinde durularak, kamu harcamalarının finansmanında büyük paya sahip borçlanma politikalarının uygulanması önerilebilir.
- Mali disiplinin sağlanması ve risklerin azaltılması suretiyle düşük faiz oranlarından borçlanarak ve borçları üretim için harcayarak mali daralmanın genişletici etkilerinden faydalanılmalıdır.
- Cari fazla oluşturulması amaçlanarak; dış ticaretin arttırılmasının yanında, kamu harcamalarının finansmanında en önemli unsur olan vergi gelirlerinin arttırılması gerekmektedir. Bu amaçla; adil bir vergi sisteminin oluşturulması, vergi mükellefiyeti kapsamının genişletilmesi ve daha önce vergilerini tam olarak ödemeyen mükelleflere, bu vergilerin tam olarak ödetilmesi hususları üzerine yoğunlaşılmalıdır.

Sonuçta, Türkiye'de faiz dışı fazlanın ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği yönündeki sonuçlara ulaşabilmek için bu konuda daha fazla veri setiyle çalışmak gerekliliği, çalışmamızda gerçekleştirilen analiz sonuçlarında ortaya çıktığını söyleyebilmekteyiz. Bunun için bir başka çalışmada; Hazine borçlanma faizi oranları, kamu harcamaları ve vergi gelirlerinin milli gelire oranı gibi farklı değişkenler veri setine dahil edilerek ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine bakılabilir. Faiz dışı fazlanın

ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisi ise, kamu borçlanması ve kamu harcamaları üzerine doğru genişletilebilir. Faiz dışı fazla, kamu borçlanma faizlerini ve dolayısıyla kamu borçlanmasını düşürürken; verilen fazlanın daha yüksek miktardaki tutarı, verimlilik artışı yaratan kamu yatırım harcamalarına doğru aktarılarak ekonomik büyüme artırabilir.

Türkiye’de kamu gelirlerinin harcamalara karşı yetersiz kalışı, kamunun yüksek gereksinimde borçlanma ihtiyacı çekmesine neden olmaktadır. Bu durum, faiz dışı fazlanın tamamının verimsizlik yaratan ve büyümeye hiçbir olumlu katkısı bulunmayan faiz harcamalarına aktarıldığını göstermektedir. Kamunun borçlanma gereksinimini azaltıcı her türlü uygulama ve politika seti; kamu harcamalarının ve faiz dışı fazlanın ekonomik büyümeye katkısını artıracaktır. Bunun için, kamu harcamalarında ve vergi gelirlerinde yeni ayarlamalar yapılması gerekmektedir. Kamu bütçesinde verilen faiz dışı fazla, ekonomik büyümeyi destekleyecek yeterlilikte görülmemektedir. Faiz dışı fazlanın artırılması, büyümeyi artıran kamu harcamalarına daha fazla kaynak aktarılmasını sağlayacaktır. Bunun için; bütçedeki harcamaların büyük bir kısmını oluşturan ve büyüklüğü giderek artan cari harcamaların, bu kapsamda yeniden ele alınması ve bu harcamaların yıllık belirli bir oranda artırılmasına yönelik bir mali kural getirilmesi, faiz dışı harcamalardaki artışı azaltarak faiz dışı fazlayı artırabilecektir. Kamu gelirlerinin artırılmasına yönelik yapılan ayarlamalar ise özellikle vergi mükellefiyeti kapsamının artırılmasıyla vergi hasılatının artırılması üzerine yoğunlaşmalıdır. Bununla birlikte, mali dönem içerisinde artan kamu nakit ihtiyacı dolayısıyla, vergi gelirlerinin vade tarihlerinin yeniden ele alınması gerekebilir.

## KAYNAKLAR

- Aarle, B. V., Garretsen, H. (2003). "Keynesian, Non-Keynesian or No Effects of Fiscal Policy Changes? The EMU Case", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 25, Iss: 2, pp. 213-240.
- Acar, F. (2013). "Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001-2013)", *ÇSGB Çalışma Dünyası Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 2, ss. 15-32.
- Afonso, A. (2006). "Expansionary Fiscal Consolidations In Europe: New Evidence", *Europe Central Bank Working Paper Series*, WP No: 675, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp675.pdf>, Erişim: 20.04.2022.
- Ahrend, R., Catte, P., & Price, R. (2006). "Interactions Between Monetary and Fiscal Policy: How Monetary Conditions Affect Fiscal Consolidation", *OECD Economics Department Working Papers*, WP No: 521, [https://www.oecd-ilibrary.org/interactions-between-monetary-and-fiscal-policy\\_519g9w24qb6f.pdf](https://www.oecd-ilibrary.org/interactions-between-monetary-and-fiscal-policy_519g9w24qb6f.pdf), Erişim: 06.04.2021.
- Akar, S., Uysal, Ş. (2014). "Türkiye'de Küresel Finansal Kriz Sonrasında Mali Konsolidasyon", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt: 51, Sayı: 87, 39-51.
- Akçay, O. C. (2003). "The Turkish Banking Sector Two Years After the Crisis: A Snapshot of the Sector and Current Risks", *Turkish Studies*, Vol: 4, Iss: 2, pp. 169-187.
- Akçay, O. C., Alper, C. E. (2003). "Towards a Sustainable Debt Burden: Challenges Facing Turkey at the Turn of The New Millennium", *Turkish Studies*, Vol: 4, Iss: 2, pp. 146-168.
- Akdemir, T., & Yeşilyurt, Ş. (2018). "Devlet Borçlarının Kökeni, Gelişimi ve İktisadi Temelleri", *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 8, ss. 279-305.
- Akıncı, A. (2019). "Vergi Gelirlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi", *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 1, ss. 100-106.
- Akıncı, A., Tuncer, G. (2016). "Kamu Harcamaları ile Özel Tüketim Harcamaları Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği", *FSM İlmî Araştırmalar İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, Sayı: 8, ss. 35-55.
- Akıncı, A., Yıldız, F. (2018). "Maliye Politikasının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkinliği: Türkiye Uygulaması", *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 110, ss. 125-156.
- Aksu, E. (2019). *İrâdi Maliye Politikaları ve Mali Kural: Türkiye Uygulaması*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Aktan, C. C. (2011). "Devletin Büyümesi ve Devletin Başarısızlığının Anatomisi", *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 1, ss. 29-49.
- Akyüz Y., Boratav K. (2003). "The Making of the Turkish Financial Crisis", *World Development*, Vol:31, Iss: 9, pp. 1549-1566.
- Alesina A., Ardagna, S., & Gali, J. (1998). "Tales of Fiscal Adjustment", *Economic Policy*, Vol: 13, No: 27, pp. 487-545.
- Alesina, A. F., Ardagna, S. (2009). "Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending", *NBER Working Paper Series*, WP No: 15438. [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w15438/w15438.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w15438/w15438.pdf), Erişim: 08.02.2022.
- Alesina, A., Broeck, M. D., Prati, A., & Tabellini, G. (1992). "Default Risk on Government Debt in OECD Countries", *Economic Policy*, Vol: 7, No: 15, pp. 427-463.

- Alesina, A., Perotti, R. (1995b). "Taxation and Redistribution in an Open Economy", *European Economic Review*, Vol: 39, pp. 961-979.
- Alesina, A., Perotti, R. (1996a). "Fiscal Discipline and the Budget Process", *The American Economic Review*, Vol: 86, No: 2, pp. 401-407.
- Alesina, A., Perotti, R. (1996b). "Reducing Budget Deficits", *Swedish Economic Policy Review*, Vol: 3, pp. 113-134.
- Alesina, A., Perotti, R. (1996c). "Budget Deficits and Budget Institutions", *NBER Working Papers*, WP No: 5556, pp. 13-36.
- Alesina, A., Perotti, R. (1997a). "Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects", *IMF Staff Papers*, Vol: 44, No: 2, pp. 210-248.
- Alesina, A., Perotti, R. (1997b). "The Welfare State and Competitiveness", *The American Economic Review*, Vol: 87, No: 5, pp. 921-939.
- Alesina, A., Perotti, R., Giavazzi, F., & Kollintzas, T. (1995a). "Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries", *Economic Policy*, Vol: 10, No: 21, pp. 205-248.
- Alesina, A., Prati, A., & Tabellini, G. (1989). "Public Confidence and Debt Management; A Model and A Case Study of Italy", *NBER Working Paper Series*, Wp No: 35, pp. 1-31.
- Alesina, A., Silvia, A. (2012). "The Design of Fiscal Adjustments", *NBER Working Paper Series*, WP no: 18423, pp. 1-19.
- Alesina, A., Silvia, A., Perotti, R., & Schiantarelli, F. (2002). "Fiscal Policy, Profits, and Investment", *American Economic Association*, Vol: 92, No: 3, pp. 571-589.
- Alper, C. E. (2001). "The Turkish Liquidity Crisis of 2000: What Went Wrong", *Russian and East European Finance and Trade*, Vol: 37, No: 6, pp. 51-71.
- Altan, O. (2009). *Ekonomik İstikrar Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye Uygulaması*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Andrle, M., Bluedorn, J., Eyraud, L., Kinda, T., Koeva-Brooks, P., Schwartz, G., & Weber, A. (2015). "Reforming Fiscal Governance in the European Union", *IMF Staff Discussion Note*, Vol: 15/9, pp. 1-28. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1509.pdf>, Erişim: 21.04.2021.
- Ardagna, S. (2007). "Determinants and Consequences of Fiscal Consolidations in OECD Countries", [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/events/2007/workshop17jan2008/ardagna\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/events/2007/workshop17jan2008/ardagna_en.pdf), Erişi: 08.04.2022.
- Ardagna, S., Caselli F., & Lane, T. (2004). "Fiscal Discipline and the cost of Public Debt Service Some Estimates for OECD Countries", *ECB Working Paper*, WP No: 411.
- Arıcan, E. (2002). *Gelişmekte Olan Ülkelerde İstikrar Politikaları: Türkiye*, Yayın No: 6, Derin Yayıncılık: İstanbul.
- Arpac, Ö., Graham, B. (2009). "Turkey and the IMF: A Case Study in the Political Economy of Policy Implementation", *The Review of International Organizations*, Vol: 4, No: 2, pp. 135-157.
- Arslan, G. E. (2008). *Çeşitli Yönleriyle Cumhuriyetin 85.yılında Türkiye Ekonomisi*, Gazi Üniversitesi Hasan Ali Yücel Araştırma ve Uygulama Merkezi: Ankara.
- Ataç, B. (1997). *Maliye Politikası*, 4.Baskı, Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları: Eskişehir.
- Auerbach, A. J., Gale, W. G. (1999). "Does the Budget Surplus Justify Large-Scale Tax Cuts?: Updates and Extensions", <http://emlab.berkeley.edu/users/auerbach/ftp/update.pdf> 10.10.2005, Erişim: 17.11.2020.

- Aydın, A. (2005). “Faiz Dışı Fazlaya Genel Bir Bakış”, <https://www.alomaliye.com/2005/02/01/faiz-disi-fazlaya-genel-bir-bakis/>, Erişim: 16.11.2020.
- Aydın, H. İ., Yalçınkaya, Ö. (2017). “Makroekonomik İstikrarsızlığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Üzerine Yapısal Kırılmalı Zaman Serisi Analizi (1983-2015)”, *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 13, ss. 983-1007.
- Bağcı, A. (2011). *Ekonomik İstikrarın Sağlanmasında Mali Kural: Brezilya ve Türkiye Ekonomisi Analizi*, T.C. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bağımsız Sosyal Bilimciler – İktisat Grubu, (2001). “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Değerlendirmeler”, *Mülkiye Dergisi*, Cilt: 25, Sayı: 229, ss. 11-70.
- Bahçeci, S. (1997). Ortodoks ve Heterodoks İstikrar Programları: Seçilmiş Ülke Örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi”, Yayınlanmış Uzmanlık Tezi, Yayın No: 2477, DPT EMSAGM, Ankara.
- Balıkçıoğlu, N. (2019). *1980-1998 Döneminde Kamu Maliyesinde Yapılan Devlet İç Borçlarının Yapısal Gelişimi ve Enflasyonist Etkileri*, 1.baskı, Nobel Bilimsel Eserler Yayınevi: Ankara.
- Banerjee, R., Zampolli, F. (2019). “What Drives the Short-Run Costs of Fiscal Consolidation? Evidence From OECD Countries”, *Economic Modelling*, Vol: 82, pp. 420-436.
- Barro, R. J. (1974). “Are Government Bonds Net Wealth?”, *Journal of Political Economy*, Vol: 82, No: 6, pp. 1095-117.
- Barro, R. J. (1979). “On the Determination of the Public Debt”, *Journal of Political Economy*, Vol: 87, No: 5, pp. 940-971.
- Barro, R. J. (1981). “Output Effects of Government Purchases”, *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, Vol: 89 No: 6, pp. 1086-1121.
- Barro, R. J. (1989). “The Ricardian Approach to Budget Deficits”, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol: 3, No: 2, pp. 37-54.
- Barry, F., Devereux, M. B. (1995). “The 'Expansionary Fiscal Contraction' Hypothesis: A Neo-Keynesian Analysis”, *Oxford Economic Papers*, Vol: 47, No: 2, pp. 249-264.
- Barry, F., Devereux, M. B. (2001). “Expansionary Fiscal Contraction: A Theoretical Exploraiton”, *Journal of Macroeconomics*, Vol: 25, Iss: 1, pp. 1-23.
- Bastagli, F., Coady, D., & Gupta, S. (2012). “Income Inequality and Fiscal Policy”, *International Monetary Fund*, IMF Staff Discussion Note, No: 12/08.
- Baş, S. (2020). *Kamu Borçlanmasının Sürdürülebilirliğinin Analizi: G7 Ülkelerine İlişkin Bir Çalışma*, (Doktora Tezi), Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.
- Baxter, M., King, R. G. (1993). “Fiscal Policy in General Equilibrium”, *The American Economic Review*, Vol: 83, No: 3, pp. 315-334.
- Bayar, F., Oğuz, F. (2003). “1923-2003 Türkiye Ekonomisi”, *Hazine Dergisi*, Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı.
- Bayar, Y., Karamelikli, H. (2016). “Makronomik ve Finansal İstikrarın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICAFR 16 Özel Sayısı, ss. 225-236.
- Bayrak, M., Kanca, O. C. (2013). “Türkiye’de 1970-2011 Yılları Arasında Oluşan Ekonomik ve Siyasi Gelişmelerin Seyri”, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı: 35.
- Bayrak, M., Kanca, O. C. (2015). “Türkiye’de Kamu Harcamalarının Gelişimi (Dönemsel Bir Analiz 1980-2015)”, *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 2, ss. 9-24.



- Bayraktar, Y. (2010). *Kamu Borçlanmasının Sürdürülebilirliği (Türkiye Örneği: 1989-2009)*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Bedir, S., Karabulut, K. (2011). “İç Borçların Gelir Dağılımı Üzerine Etkileri”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 25, Sayı: 1, ss. 13-30.
- Belediye Kanunu (2005, 3, Temmuz) *Resmi Gazete*, (25874, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/07/20050713-6.htm>, Erişim: 22.12.2021.
- Bergman, M. (2001). “Testing Government Solvency and The No Ponzi Game Condition”, *Applied Economics Letters*, Vol: 8, No: 1, pp. 27-29.
- Bergman, U. M., Hutchinson, M. M. (2009). “Expansionary Fiscal Contractions: Re-evaluating the Danish Case”, *International Economic Journal*, Vol: 24, No: 1, pp. 71-93.
- Bernheim, B. D. (1989). “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits”, *Journal of Economic Perspective*, Vol: 3, No: 2, pp. 55-72.
- Bertola, G., Drazen, A. (1993). “Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity”, *The American Economic Review*, Vol: 83, No: 1, pp. 11-26.
- Binay, Ş. (2003). “Some Issues in Fiscal Policy and Central Banking: The Case of Turkey”, *BIS Papers*, No: 20, pp. 245-259.
- Blanchard, O. J. (1990). “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”, *OECD Economics Department Working Papers*, WP No: 79. [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/suggestions-for-a-new-set-of-fiscal-indicators\\_435618162862](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/suggestions-for-a-new-set-of-fiscal-indicators_435618162862), Erişim: 27.11.2021.
- Blanchard, O. J., Fischer, S. (1990). “Comment on Giavazzi and Pagani”, *In NBER Macroeconomics Annual 1990*, Vol: 5, pp. 1-10.
- Blanchard, O., Perotti, R. (1999). “An Empirical Characterization of The Dynamic Effects of Changes In Government Spending And Taxes On Output”, *National Bureau of Economic Research Working Paper*, WP No: 7269.
- Blejer, M. I., Cheasty, A. (1991). “The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues”, *Journal of Economic Literature*, Vol: 29, No: 4, pp. 1644-1678.
- Booth, A. (1983). “The "Keynesian Revolution" in Economic Policy-Making”, *The Economic History Review*, Vol: 36, No: 1, pp. 103-123.
- Boratav, K. (2003). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2009*, 17. Baskı, İmge Yayınevi: Ankara.
- Bouis, R., Causa, O., Demmou, L., Duval, R., & Zdzienicka, A. (2012). “The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis”, *OECD Economics Department Working Papers*, WP No: 949.
- Bradley, J., Whelan, K. (1997). “The Irish Expansionary Fiscal Contraction: A Tale From One Small European Economy”, *Economic Modelling*, Vol: 14, No: 2, pp. 175-201.
- Breuer, C. (2019). “Expansionary Austerity and Reverse Causality: A Critique of the Conventional Approach”, *Institute for New Economic Thinking Working Paper Series*, WP No: 9. <https://ssrn.com/abstract=3419588>, Erişim: 13.03.2022.
- Briotti, M. G. (2005). “Economic Reactions to Public Finance Consolidation: A Survey of the Literature”, *European Central Bank Occasional Paper Series*, No: 38, pp. 1-31.
- Brown, E. C. (1956). “Fiscal Policy in the 'Thirties: A Reappraisal”, *The American Economic Review*, Vol: 46, No: 5, pp. 857-879.
- Buchanan, J. M. (1976) “Barro on the Ricardian Equivalence Theorem”, *Journal of Political Economy*, Vol: 84, No: 2, pp. 337-342.

- Cansız, H. (2006). "Türkiye'de Devlet Bütçelerinin Değişen Hedefi: Faiz Dışı Fazla Kavramı", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 8, Sayı: 1, ss. 67-87.
- Carmignani, F. (2008). "The Impact of Fiscal Policy on Private Consumption and Social Outcomes in Europe and the CIS", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 30, pp. 575-598.
- Castroa, V., Soukiazis, E. (2003). "The Impact of the Maastricht Criteria and The Stability Pact on Growth and Unemployment in Europe", *CEUNEUROPE Discussion Paper*, No: 15, pp. 3-36.
- Celasun, M. (2002). "2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Makroekonomik Bir Değerlendirme", <https://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/i053.pdf>, Erişim: 17.11.2021.
- Celasun, O., Debrun, X., & Ostry J. D. (2006). "Primary Surplus Behavior and Risks to Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries: A "Fan-Chart" Approach", *IMF Staff Papers*, Vol: 53, No: 3, pp. 401-425.
- Ceyhan, M. S. (2004). "Faiz Dışı Fazla Nedir? Türkiye'de Mevcut Faiz Dışı Fazla ve Reel Faizler ile Kamu Borçları Eritilebilir mi? (Muhtemel Senaryolara Göre Üç Projeksiyon)", *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 5, Sayı 2, ss. 31-46.
- Cimadomo, J., A. Bénassy-Quéré (2012). "Changing Patterns of Fiscal Policy Multipliers in Germany, the UK and the US", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 34, No: 3, pp. 845-873.
- Cimadomo, J., Bénassy-Quéré, A. (2012), "Changing Patterns of Fiscal Policy Multipliers in Germany, the UK and the US", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 34, No: 3, pp. 845-873.
- Corrigan, E. G. (1970). "The Measurement and Importance of Fiscal Policy Changes", *Federal Reserve Bank of New York*, Vol: 52, No: 6, pp. 133-145.
- Crown, E. C. (1956). "Fiscal Policy in the Thirties: A Reappraisal", *The American Economic Review*, Vol: 46, No: 5, pp. 857-879.
- Cuddington, J. T. (1997). "Analysing the Sustainability of Fiscal Deficits in Developing Countries", *Economic Department Georgetown University Washington*, p. 1.
- Çağlayan, E., Saçaklı, İ. (2006). "Satın Alma Gücü Paritesinin Geçerliliğinin Sıfır Frekansta Spektrum Tahmincisine Dayanan Birim Kök Testleri İle İncelenmesi", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 20, Sayı: 1, ss. 121-137.
- Çebi, C. (2015). *Bütçe Harcama Katılığı*, Ekonomi Notları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Yayınları, Sayı: 2015-23, Ankara.
- Çelik, O., Çetiner, S. (2019). "Türkiye Ekonomisinde Kalkınma Planları ve Kalkınma Planlarındaki Söylem Değişiklikleri", *International Journal of Economics, Politics, Humanities & Social Sciences*, Vol: 2, No: 3, pp. 122-131.
- Çoban, H., Deyneli, F. (2019). "OECD Ülkelerinde Genişletici Maliye Politikalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi", *International Journal of Public Finance*, Vol: 4, No: 1, pp. 59-74.
- Daniel, J., Davis, J., Fouad, M., & Rijckeghem, C. V. (2006). "Fiscal Adjustment for Stability and Growth", *IMF Pamphlet Series*, No: 55, pp. 1-67.
- Darıcı, H. (2004). "Faiz Dışı Fazla Niçin Yeterli Olmuyor?", *Maliye Dergisi*, Sayı: 146, ss. 58-68.
- Debrun, X., Moulin, L., Turrini, A., Ayuso-i-Casals J., Kumar, M. S., Drazen, A., & Fuest, C. (2008). "Tied to the Mast? National Fiscal Rules in the European Union", *Economic Policy*, Vol: 23, No: 54, pp. 297-362.
- Debrun, X., Ostry, J. D., Willems, T., & Wyplosz, C. (2019). "Public Debt Sustainability", *C.E.P.R. Discussion Papers* No: 14010, pp. 1-45.

- Dede, M. E. (2011). *Türkiye’de Mali Kural Uygulamaları ve Bazı Ülkelerle Karşılaştırılması*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü, Isparta.
- Dedeoğlu, E. (2010). “Mali Kural Nasıl İşler?”, *Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı Politika Notu*, ss. 1-16.
- Demir, M., İnan, M. (2011). “Türkiye’de Mali Kural”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 13, Sayı: 2, ss. 25-66.
- Demir, M., Sever, E. (2008). “Kamu İç Borçlanmasının Sürdürülebilirliğinde Faiz Dışı Fazla ve Reel Faiz Oranı Değişkenlerinin Etkisi: Türkiye Uygulaması”, *İstanbul Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, 52. Seri, ss. 35-54.
- Demircan, E. S. (2004). “Türkiye’de Vergi Politikalarının Siyasi Analizi: Siyasi Değişimin Vergi Kayıp ve Kaçaklarına Etkisi Üzerine Bir İnceleme”, *T.C. Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü 19. Türkiye Maliye Sempozyumu*, ss. 582-625. <https://www.maliyesempozyumu.org/19-maliye-sempozyumu/>, Erişim: 21.10.2021.
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), (2008). T.C. 60. Hükümet Eylem Planı. <https://dspace.ceid.org.tr/xmlui/bitstream/handle/1/230/ekutuphane3.4.6.3.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, Erişim: 17.01.2022.
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT). (1995). Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000), Türkiye Büyük Millet Meclisi Kararı, Ankara.
- Dickey, D. A., Fuller, W. A. (1979). “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, *Journal of the American Statistical Association*, Vol: 74, no: 366, pp. 427-431.
- Dileyici, D., Özkıvrak, Ö. (2010). “Bütçe Anlayışındaki Değişim Süreci: Denk Bütçe İlkesinin Erozyonu ve Açık Bütçe Politikası”, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 2, No: 1, ss. 33-55.
- Domar, E. D. (1944). “The "Burden of the Debt" and the National Income”, *The American Economic Review*, Vol: 34, No: 4, pp. 798-827.
- Dornbusch, R. (1989). “Credibility, Debt and Unemployment: Ireland's Failed Stabilization”, *NBER Working Paper*, WP No: 2785.
- Dornbusch, R. (1990). “Policies to Move from Stabilization to Growth”, *The World Bank Economic Review*, Vol: 4, No: 1, pp. 19-48.
- ECB. (2004). *Annual Report 2004*, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2004en.pdf>, Erişim: 28.12.2020.
- Eğilmez, M. (2013). İmkânsız Üçleme ya da Üçlü Açmaz, <https://www.mahfiegilmez.com/2013/03/imkansz-ucleme-ya-da-uclu-acmaz.html>, Erişim: 09.11.2021.
- Eğilmez, M. (2018). *Değişim Sürecinde Türkiye: Osmanlı’dan Cumhuriyete Sosyo-Ekonomik Bir Değerlendirme*, 5. Baskı, Remzi Kitabevi: İstanbul.
- Eğilmez, M. (2018). *Makroekonomi*, 11.Baskı, Remzi Kitabevi: İstanbul.
- Eichengreen, B., Panizza, U. (2014). “A Surplus of Ambition: Can Europe Rely on Large Primary Surpluses to Solve its Debt Problem?”, *Economic Policy*, Vol: 31, No: 85, pp. 5-49.
- Ejder, H. L. (2006). “Türkiye’de Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Kamu Harcamaları Stratejisi: 1980 – 2002 Dönemi Analizi”, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ejder, L. H. (2012). “Türkiye’de Bütçe Politikaları: 2002 – 2012 Dönemi”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 14, Sayı: 1, ss. 53-78.

- Ekzen, N. (2005) “İç Borç İdaresi- Maliye Politikası Aracı Olarak Faiz Dışı Fazla”, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldanbs/Yazilar\\_BSB/BSBTemmuz1.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldanbs/Yazilar_BSB/BSBTemmuz1.pdf), Erişim: 14.10.2021.
- Emil, F., Yılmaz, H. H. (2003). “Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler”, *ERC Working Papers 0307*, Economic Research Center, Middle East Technical University.
- Emsen, Ö. S. (2003). “Türkiye’de 1994-2001 Döneminde Uygulanan İstikrar Politikaları”, *Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 3, Sayı: 5, ss. 86-108.
- Erçel, G. (1999). 2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, 9 Aralık 1999. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/555855c8-90e0-4740-9188-e5b03bdc96a8/baskan\\_ParaPol00.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/555855c8-90e0-4740-9188-e5b03bdc96a8/baskan_ParaPol00.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE), Erişim: 9.11.2021.
- Erdem, M. (2015) *Devlet Borçları*, 6 Baskı, Ekin Yayınevi: Bursa.
- Erdem, M., Şenyüz, D., & Tatlıoğlu, İ. (2016). *Kamu Maliyesi*, 13. Baskı, Ekin Yayıncılık: Bursa.
- Erdoğan, L. (2007). “Genişletici Mali Daralma Hipotezi: Türkiye Uygulaması”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 2, ss. 117-132.
- Ergen, E. (2021). *Maliye Politikalarının Konjonktür Dalgalanmaları Üzerindeki Etkisi: ARDL Analizi*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- Erginay, A. (1998) *Kamu Maliyesi*, 16. Baskı, Savaş Yayınları: Ankara.
- Ergün, S., Karagöz, K. (2010). “Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme”, *Suleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, Cilt: 15, Sayı: 2, ss. 170-185.
- European Central Bank (2011). “Government Debt Dynamics and Primary Budget Balance Developments In The Eu Member States”, *Economic and Monetary Developments*, pp. 95-97.
- European Comission (2007). *Public Finances in EMU*, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication338\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication338_en.pdf), Erişim: 29.03.2021.
- European Statistic Office (Eurostat). Eurostat Database, <https://ec.europa.eu/eurostat>.
- European Union (2017). *What it is and what it does*, European Union, Luxembourg. [https://europa.eu/european-union/about-eu/eu-in-brief\\_en](https://europa.eu/european-union/about-eu/eu-in-brief_en), Erişim: 15.04.2021.
- Fantom, N., Serajuddin, U. (2016). The World Bank’s Classification of Countries by Income, *World Bank Policy Research Working Paper*, WP No: 7528, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/23628/The0World0Bank00countries0by0income.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, Erişim: 29.06.2021.
- Fatâs, A., Milhov, I. (2001). “The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence”, In Centre for Economic Policy Research, *International Economics Discussion Paper Series*, No: 2760. <https://faculty.insead.edu/fatas/fiscal.pdf>, Erişim: 22.04.2022.
- Feldstein, M. (1980). “Government Deficits and Aggregate Demand”, *NBER Working Paper Series*, WP No: 435.
- Fischer, S. (1993). “The Role of Macroeconomic Factors in Growth” *Journal of Monetary Economics*, Vol: 32, Iss: 3, pp. 485-512.

- Geithner, T. (2002). "Assessing Sustainability", *IMF Policy Development and Review Department*, pp. 1-60.
- Gezer, T., Tuncer, G. (2019). "Maliye Politikasının Tüketici Güveni Üzerindeki Etkisi: Türkiye Uygulaması", *Maliye Dergisi*, Temmuz-Aralık, Sayı: 177, ss. 218-246.
- Giavazzi, F., Jappelli T., & Pagano, M. (2000). "Searching for Non-Linear Effects of Fiscal Policy: Evidence From Industrial and Developing Countries", *European Economic Review*, Vol: 44, Iss: 7, pp. 1259-1289.
- Giavazzi, F., Pagano, M. (1990). "Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *National Bureau of Economic Research*, In NBER Macroeconomy Annual 1990, Vol: 5, pp. 75-122.
- Giavazzi, F., Pagano, M. (1996). "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience", *NBER Working Paper Series*, WP No: 5332.
- Giavazzi, F., Pagano, M. (1995). "Non-Keynesian Effects on Fiscal Policy Changes: International Evidence and The Swedish Experience", *National Bureau of Economic Research Working Paper*, WP No: 5332, [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w5332/w5332.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w5332/w5332.pdf), Erişim: 21.04.2022.
- Greenwood, J., Hercowitz, Z., & Huffman, G. W. (1988). "Investment, Capacity Utilization, and the Real Business Cycle", Vol: 78, No: 3, pp. 402-417.
- Guajardo, J., Leigh, D., & Pescatori, A. (2014). "Expansionary Austerity? International Evidence", *Journal of the European Economic Association*, Vol: 12, No: 4, pp. 949-968.
- Guicide, G., Turrini, A., & Veld, J. (2007). "Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU", *Open Economies Review*, Vol: 18, pp. 613-630.
- Gupta, S., Kangur, A., Papageorgiou C., & Wane, A. (2014). "Efficiency-Adjusted Public Capital and Growth" *World Development*, Vol: 57, pp. 164-178.
- Gülcan, Y., Kuştepe, Y. (2002). "Türkiye'de Makroekonomik İstikrar ve Özelleştirme", *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 2, ss. 15-27.
- Günay, A. (2007a). *Mali Disiplinin Sağlanmasında Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye'de Uygulanabilirliği*, (Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Günay, A. (2007b). *Mali Disiplinin Sağlanmasında Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye'de Uygulanabilirliği*, 1.Baskı, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı: Ankara.
- Güneş, H. (2018a). "Mali Kurallar Ekonomik Kriz Dönemlerinde Çalışır Mı? (2008 Finansal Krizi-Türkiye Örneği)", *Türkiye Siyaset Bilimi Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 2, s. 27-44.
- Güneş, H. (2018b). *Mali Kurallar-Makroekonomik Performans İlişkisi: Seçilmiş Ülke Analizleri*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Gürdal, M., Yardımcıoğlu, F. (2005). "Türkiye'de Faiz Dışı Fazlanın Gelişimi ve Ekonomik Etkileri Açısından Değerlendirilmesi", *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 58, s. 22-39.
- Gürdal, T. (2008). "Türkiye'de Faiz Dışı Fazla ve Borçların Sürdürülebilirliği (1975-2007 Dönemi)", *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 10, Sayı: 2, ss. 417-442.

- Hallerberg, M., Strauch, R., & Von Hagen J. (2004). "The Design of Fiscal Rules and Forms of Governance in European Union Countries", *ECB Working Papers*. WP No: 419, pp. 1-38.
- Hatiboğlu, Z. (1993). *Türkiye İktisadının Geçmişi Bugünü ve Geleceği*, 1. Baskı, Beta Yayınevi: İstanbul
- Hauptmeier, S., Heipertz, M. V., & Schuknecht, L. (2006). "Expenditure Reform in Industrialised Countries - A Case Study Approach", *European Central Bank Working Paper Series*, WP No: 634.
- Heijdra, B. J., Ligthart, J. E. (1997). "Keynesian Multipliers, Direct Crowding Out, and the Optimal Provision of Public Goods", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 36, No: 1, pp. 803-826.
- Hemming, R. (2003). *Policies to promote Fiscal Discipline*, Fiscal Affairs Department International Monetary Fund, s. 1-18.
- Hemming, R., Mahfouz, S., & Schimmelpfening, A. (2002). "Fiscal Policy and Economic Activity During Recessions in Advanced Economies", *IMF Working Papers*, WP No: 2002/087. [https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2002/\\_wp0287.ashx](https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2002/_wp0287.ashx), Erişim: 22.04.2002.
- Hercowitz, Z., Sampson, M. (1991). "Output Growth, the Real Wage, and Employment Fluctuations", Vol: 81, No: 5, pp. 1215-1237.
- Heylen, F., Everaert, G. (2000). "Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis", *Public Choice*, Vol: 105, No: ½, pp. 103-124.
- Hjelm, G. (2002). "Is private consumption growth higher (lower) during periods of fiscal contractions (expansions)?", *Journal of Macroeconomics*, Vol: 24, Iss: 1, pp. 17-39.
- Hogan, V. (2004). "Expansionary Fiscal Contractions? Evidence from a Panel Data", *The Scandinavian Journal Economics*, Vol: 106, No: 4, pp.647-659.
- IMF (2010). "Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation", in: Daniel Leigh (Ed.), *World Economic Outlook October 2010* pp. 93-124. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2016/12/31/World-Economic-Outlook-October-2010-Recovery-Risk-and-Rebalancing-23542>, Erişim: 13.01.2021.
- International Monetary Fund (IMF) (2016). *Glossary*, [https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/fm/2016/02/pdf/\\_fmglossarypdf.ashx](https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/fm/2016/02/pdf/_fmglossarypdf.ashx), Erişim: 15.02.2021.
- International Monetary Fund (IMF) (2020). *World Economic Outlook 2020, A Long and Difficult Ascent*, <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2020/October/English/text.ashx>, Erişim: 29.06.2021.
- International Monetary Fund (IMF), (2001). "Turkey: sixth and seventh reviews under the Stand-By Arrangement", *IMF Country Report*, No. 01/89, Washington, D.C.
- International Monetary Fund (IMF). <https://www.imf.org/en/Home>, Erişim: 06.10.2021.
- International Monetary Fund (IMF). IMF Approves Augmentation of Turkey's Stand-By Credit to US\$19Billion, Press Release No: 01/23, May 15, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0123>, Erişim: 16.11.2021.
- International Money Fund (IMF). Government Finance Statistics, <https://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>.
- International Money Fund (IMF). World Economic Outlook Database, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/April>.

- İdikut Özpençe, A. (2016). "Analysis of The Relationship Between Inflation and Economic Growth In Turkey", *Journal of Economics, Finance and Accounting*, Vol: 3, Iss: 3, pp. 180-191.
- İdikut Özpençe, A. (2017a). "Türkiye'de 1980 Sonrası Kamu Harcamaları, Vergi gelirleri ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Analizi", *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 28, ss. 31-41.
- İdikut Özpençe, A. (2017b). "Economic Stability and Growth: The Case of Turkey", *Applied Economics*, Vol: 9, No: 3, pp. 41-63.
- İdikut Özpençe, A. (2019). "The Relationship Between External Debt and Economic Growth In Turkey", *Economic and Business issues In Retrospect & Prospect*, Edited by: Marcel Meciar, Kerem Gökten ve Ahmet Arif Eren, pp. 123-135.
- İlgün, M. F. (2010). "Genişletici Mali Daralma Hipotezinin Temelleri ve Türkiye Uygulaması", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 35, ss. 233-253.
- İlgün, M. F. (2016). "Mali Disiplin ve Mali Konsolidasyon Programlarının Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkelerine Yönelik Panel Veri Analizi", *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 14, Sayı: 4, s. 222-244.
- Kadıköylü A., Özpençe, Ö. (2020). "Türkiye'de Hazine Borçlanma Limiti", *Karadeniz Uluslararası Bilimsel Dergi*, Vol: 47, Autumn-2020, pp. 309-326.
- Kadioğlu, F., Kotan, Z., & Şahinbeyoğlu, G. (2001). Kura Dayalı İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye 2000. <https://www.tcmb.org.tr/wps/wcm/connect/d77c13c3-9038-43e3-9111-12d88a57f348/dpaper51.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACEEd77c13c3-9038-43e3-9111-12d88a57f348>. Erişim: 08.11.2021.
- Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun (2002, 28, Mart) *Resmi Gazete*, (24721, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2002/04/20020409.htm#2>, Erişim: 22.12.2021.
- Kamu Görevlileri Etik Kurulu Kurulması Hakkında Kanun (2004, 25, Mayıs) *Resmi Gazete*, (25486, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2004/06/20040608.htm#21>, Erişim: 22.12.2021.
- Kamu İhale Kanunu (2002, 4, Ocak) *Resmi Gazete*, (24648, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2002/01/20020122.htm>, Erişim: 22.12.2022
- Kamu Malî Yönetimi ve Kontrol Kanunu (2003, 10, Aralık) *Resmi Gazete*, (25326, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2003/12/20031224.htm#1>, Erişim: 22.12.2021.
- Kantarcı, H. B., Karacan, R. (2008). "Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF İlişkilerinin Değerlendirilmesi" *Maliye Dergisi*, Sayı: 155, s. 144-158.
- Karaçor, Z., Alptekin, V. (2006). "1980 Sonrası İstikrar Politikaları Işığında Türkiye Ekonomisinin Trend Analizi Yardımıyla Değerlendirilmesi", *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 11, ss. 306-342.
- Karluk, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim ve Yapısal Değişim*, 6.Baskı, Beta Yayınevi: İstanbul.
- Kasal, S., Özpençe, Ö. (2020). "A FiscalSpace Analysis In Terms Of Turkey's Domestic Debt", *Sosyoekonomi*, Vol: 28, No: 43, pp. 33-48.
- Kaynak, M. (2011). *Kalkınma İktisadı*, 4.Baskı, Gazi Kitabevi: Ankara.
- Kazgan, G. (2002). *Tanzimattan 21.Yüzyıla Türkiye Ekonomisi Birimci Küreselleşmeden İkinci Küreselleşmeye*, 1.Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları: İstanbul.

- Kennedy, S., Robbins, J., & Delorme, F. (2001). "The Role of Fiscal Rules in Determining Fiscal Performance", *Fiscal Rules Conference*, pp. 237-266.
- Kepenek, Y. (2012). *Türkiye Ekonomisi*, 25. Baskı, Remzi Kitabevi: İstanbul.
- Kepenek, Y., Yentürk, N. (2006). *Türkiye Ekonomisi*, 17. Baskı, Remzi Kitabevi: İstanbul.
- Kesik, A., Bayar, N. (2010). "Uluslararası Uygulamalar Işığında Mali Kurallar ve Mali Disiplin", "Mali Kurallar Maliye Politikası Yönetiminde Yeni Bir Eğilim: Vergi, Harcama, Borçlanma vs. Üzerine Kurallar ve Sınırlamalar" Editörler: Aktan, Kesik, Kaya, *T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı*, Yayın No: 2010/408, ss. 406-426, Ankara.
- Keskin, H., Kiriş, H. M., & Şentürk, C. (2006). "2001 Krizinin Ekonomik ve Siyasi Yönleri Üzerine Bir Değerlendirme Çabası", *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 4, ss. 46-73.
- Koğar, İ. Ç. (1996). "Denk Bütçe Teorisi ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Not", *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, Tartışma Tebliğ No: 9630, ss. 299-308.
- Kol, E. N., Karaçor, Z. (2012). "2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri", *Maliye Dergisi*, Cilt: 0, Sayı: 162, ss. 379-385.
- Kopits, G., Symansky, S. (1998). "Fiscal Policy Rules", *IMF Occasional Paper*, No: 162, pp. 1-52, Washington D.C.
- Köse S. (2002). "24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması", *Planlama Dergisi*, Özel Sayı, ss. 119-128.
- Kubar, Y. (2014). *Az Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Kalkınma Göstergeleri ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Bir Panel Veri Analizi (1995-2010)*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Kumar, M. S., Leigh, D. & Plekhanov, A. (2007). "Fiscal Adjustments: Determinants and Macroeconomic Consequences", *IMF Working Papers*, WP No: 07/178.
- Küçükkalay, A. M. (2019). *İktisadi Düşünce Tarihi*, 5. Baskı, Beta Basım Yayım: İstanbul.
- Larch, M., Turrini, A. (2008). "Received Wisdom and Beyond: Lessons From Fiscal Consolidation in the EU", *European Economy – Economic Paper 2008-2015 320*, Directorate General Economic and Financial Affairs, European Commission, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication12421\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12421_en.pdf), Erişim: 29.03.2021
- McDermott, C. J., Wescott, R. F. (1996). "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments", *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol: 43, No: 4, pp. 725-753.
- McDermott, C. J., Wescott, R. F. (1997). "Fiscal Reforms That Work", *IMF Economic Issues*, No: 4.
- Miller, S. M., Russek, F. S. (2003). "The Relationship Between Large Fiscal Adjustments and Short-term Output Growth Under Alternative Fiscal Policy Regimes", *Contemporary Economic Policy*, Vol: 21, No: 1, pp. 41-58.
- Nie, O. (2020). "Expansionary Fiscal Austerity: New International Evidence", *The World Bank Policy Research Working Paper*, WP No: 9344.
- Nielsen, F. (2011). Classifications of Countries Based on Their Level of Development: How it is Done and How it Could be Done, *IMF Working Paper*, WP No: 11/31, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1131.pdf>, Erişim: 29.06.2021.
- Noyan, E., İdikut Özpençe, A. (2021a). "Kamu İç Borç Stoku ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2020 Türkiye Örneği", *Journal of Public Economy and Public Financial Management*, Cilt: 1, Sayı: 1, ss. 1-9.
- Noyan, E., İdikut Özpençe, A. (2021b). "Türkiye'de Wagner Kanunu ve Keynesyen Hipotez İkilemi: 1960-2019 Dönemi", *Maliye Dergisi*, Sayı: 181, ss. 97-111.



- Ocampo, J. A. (2005). "Broad View of Macroeconomic Stability", *DESA Working Paper*, WP No: 1. [https://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1\\_2005.pdf](https://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1_2005.pdf), Erişim: 19.01.2022.
- Odim, U. O., Ngozi, C. O., & Lawrence, E. (2014). "The Keynesian-Ricardian Dichotomy on Budget Deficits in Nigeria", *IOSR Journal of Economics and Finance*, Vol: 5, Iss: 2, pp. 69-78.
- Ongu, F. (2019). *21.Yyda Gelişmekte Olan Ülkelerin Ağır Sanayi ile Büyüme İmkanının Araştırılması: Türkiye Örneği*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nevşehir.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2007). *Glossary of Statistical Terms*, <http://stats.oecd.org/glossary/download.asp>, Erişim: 15.02.2021.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2010). *Fiscal Consolidation: Requirements, Timing, Instruments and Institutional Arrangements*, OECD Economic Outlook, Vol: 2010/2, pp. 219-265.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2012). *What are the Best Policy Instruments For Fiscal Consolidation?*, OECD Economics Department Policy Notes, No: 12, April.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2015). *Fiscal Policy and Growth: Why, What, and How?*, G20-2015 Fiscal Policy and Long Term Growth OECD-IMF September, Ankara. Erişim: 01.03.2021.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). OECD.Stat, <https://stats.oecd.org/>.
- Öçal, T. (2004). *Türkiye Ekonomisi*, 1.Baskı, Savaş Yayınevi: Ankara.
- Önder, İ., Kirmanoğlu, H. (1996). *Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri*, Kamu Kesimi Finansman Açıkları, X. Türkiye Maliye Sempozyumu, ss. 33-59.
- Özatay, F. (1997). "Sustainability of Fiscal Deficits, Monetary Policy, and Inflation Stabilization: The Case of Turkey", *Journal of Policy Modeling*, Vol: 19, Iss: 6, pp. 661-681.
- Özatay, F. (2008). *Expansionary Fiscal Consolidations: New Evidence From Turkey*, Economic Research Forum, WP No: 406, <https://ideas.repec.org/p/erg/wpaper/406.html>, Erişim: 09.02.2021.
- Özatay, F. (2012). *Mali Disiplin ve Büyüme: Türkiye Deneyimi*, Türkiye'de Tasarruflar, TEK Yayınları, <http://www.tek.org.tr/dosyalar/tasarruflar3.pdf>, Erişim: 18.02.2021.
- Özek, Y., Bayat, T. (2021). "Türkiye'de Maliye Politikası Şoklarının Çıktı Üzerindeki Asimetrik Etkisi", *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 31, Sayı: 2, ss. 943-951.
- Özel Gelir ve Özel Ödeneklerin Düzenlenmesi ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnemelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun (2004, 14, Temmuz) *Resmi Gazete*, (25531, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2004/07/20040723.htm#2>, Erişim: 23.12.2021.
- Özgen, F. B., Güloğlu, B. (2004). "Türkiye'de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi", *METU Studies in Development*, Sayı: 31, ss. 93-115.
- Özker, N. (2012). *Kamu Açıkları*, 1. Baskı, Dora Yayıncılık: Bursa.
- Özpençe, Ö. (2009). *Avrupa Parasal Birliği'nde Maliye Politikası Koordinasyonu ve Türkiye Analizi*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Parasız, İ. (2004). *Türkiye Ekonomisi*, 1.Baskı, Ezgi Kitabevi: Bursa.

- Pereira, A. M., Sagalés, O.R. (2009). “Long-Term Effects of Fiscal Policies in Portugal”, *College of William and Mary, Department of Economics Working Paper*, WP No: 35, pp. 114-127.
- Perotti, R. (1999). “Fiscal Policy in Good Times and Bad”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol: 114, No: 4, pp. 1399-1436.
- Perotti, R. (2004). “Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries”, *Università Bocconi Working Paper Series*, WP No: 276.
- Pınar, A. (2006). *Maliye Politikası: Teori ve Uygulama*, 1.Baskı, Naturel Yayıncılık: Ankara.
- Pires, M. C. C., Goto, F., & Bruno, R. (2010). “Fiscal Policy in Times of Crisis: Macroeconomic Effects of the Primary Surplus”, *CEPAL Review*, No: 102. <https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/11444/102135150I.pdf?sequence=1>, Erişim: 22.04.2022.
- Ricardo, D. (1817). *On The Principles Of Political Economy and Taxation*, Edited By: Batoche Books, Ontario, Canada.
- Rodrik, D. (1990). “Premature Liberalization, Incomplete Stabilization: The Özal Decade in Turkey”, *National Bureau of Economic Research*, No: 3300.
- Romer, C. D., Romer, D. H. (2010). “The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks” *American Economic Review*, Vol: 100, No: 3, pp. 763-801.
- Sargent, T. J., Wallace, N. (1981). “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis*, Vol: 5, No: 3, pp. 1-17.
- Sayıştay Kanunu (2010, 3, Aralık) *Resmi Gazete*, (27790, (Mükerrer)). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2010/12/20101219-1.htm>, Erişim: 23.12.2021.
- Schick, A. (1998). “A Contemporary Approach to Public Expenditure Management”, *World Bank Institute, Governance, Regulation, and Finance Division*, pp. 1-137.
- Schuknecht, L. (2004). “EU Fiscal Rules: Issues And Lessons From Political Economy”, *European Central Bank Working Paper Series*, Vol: 421, pp. 1-36.
- Serven, L. (1997). “Uncertainty, Instability, and Irreversible Investment: Theory, Evidence and Lessons for Africa”, *World Bank Policy Research Working Paper*, No: 1722.
- Sims, C. A. (1980). “Macroeconomics and Reality”, *Econometrica*, Vol: 48, No: 1, pp. 1-48.
- Smith, A. (1994), *The Wealth of Nations*, Ed. Cannan, E. The Modern Library, New York.
- Sutherland, A. (1997). “Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse The Effects of Fiscal Policy?”, *Journal of Public Economics*, Vol: 65, No: 2, pp. 147-162.
- Şahin, H. (2000). *Türkiye Ekonomisi*, Gözden Geçirilmiş 6.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları: Bursa.
- Şanlıoğlu, Ö., Bilginoğlu, M. A. (2010). “Euro Bölgesi’nde Yaşanan Mali Sorunlar ve Maliye Politikalarında Uyum Arayışları”, *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı: 35, Ocak-Temmuz 2010, ss. 149-173.
- Şeker, M. (2005). “İstikrar Politikası Aracı Olarak Bütçe Uygulamaları”, *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, Cilt: 0, Sayı: 47, s. 223-251.
- Şen, H., Kaya, A. (2015), “Ekonomik Krizlerin Değişmeyen İmdatçısı: Maliye Politikası”, *Sosyoekonomi Dergisi*, Cilt: 23, Sayı: 23, ss. 57-85.
- Şen, H., Sağbaş, İ. (2004). *Bütçe Açıkları Teori ve Türkiye Uygulaması*, 1.Baskı, Seçkin Yayıncılık: Ankara.
- Şener, O. (2001). *Kamu Ekonomisi*, 7. Baskı, Beta Yayınları: İstanbul.

- Şentürk, Ş. H., Karakurt, B., & Şahingöz, B. (2017). “Mali Disiplin ve Enflasyon İlişkisi Üzerine Bir Analiz: Türkiye Örneği”, *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, Cilt: 3, No: 2, ss. 185-204.
- Şimşek, H. A. (2007). “Türkiye’de 2000 Sonrası Uygulanan İstikrar Programlarının Kamu Maliyesine Etkileri”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt: 44, Sayı:512, ss. 52-68.
- Tagkalakis, A. (2008). “The Effects of Fiscal Policy on Consumption in Recessions and Expansions”, *Journal of Public Economics*, Vol: 92, No: 5, pp. 1486-1508.
- Tanzi, V., Zee, H. H. (1997). “Fiscal Policy and Long-Run Growth”, *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol: 44, No: 2, pp. 179-209.
- Taşar, M. O. (2010). “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Makro Ekonomik Etkilerinin Analizi”, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:3, Sayı:1, ss. 76-97.
- Tatlıyer, M. (2017). “Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Ekonomik Büyüme: 1950-2015”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICMEB17 Özel Sayısı, ss. 173-188.
- Telatar, O. M. (2020). “Faiz Dışı Fazlanın Ekonomik Büyümeye Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Doğrusal Olmayan Bir Analiz”, *Maliye Dergisi*, Cilt: 0, Sayı: 179, ss. 106-117.
- The World Bank (1988). “World Development Report 1988”, *Oxford University Press*, New York.
- The World Bank, (2020). *Global Economic Prospects*, A World Bank Flagship Report <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/33748/9781464815539.pdf?sequence=21&isAllowed=y>, Erişim: 29.06.2021.
- The World Bank. <https://www.worldbank.org/en/home>, Erişim: 02.10.2021.
- The World Bank. World Development Indicators, <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.
- Tokgöz, E. (2004). *Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-2004)*, 7.Baskı, İmaj Yayınevi: Ankara.
- Tsibouris, G. C, Horton, M. A., Flanagan M. J., & Maliszewski, W. S. (2006). “Experience with Large Fiscal Adjustments”, *IMF Occasional Paper*, No: 246.
- Tüleykan, H. (2016). “Faiz Dışı Fazla ve Bazı Bütçe Verileri Arasında Nedensellik İlişkisi”, *Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 1, ss. 301-322.
- Türk, İ. (2015). *Devlet Borçları*, 6. Baskı, Ekin Yayınevi: Bursa.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2000a). 10.03.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/a54d8529-62ee-4b6b-bd37-33f4e3277898/niyet\\_mektubu\\_2.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/a54d8529-62ee-4b6b-bd37-33f4e3277898/niyet_mektubu_2.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE), Erişim: 10.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2000b). 18.12.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/f5c83fd3-2a16-48ff-8fe9-0e0eed9b2fb3/18.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE>. Erişim: 10.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2000c). 22.06.2000 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b9770b4d-b9e0-4c27-9e99-2d11bf3077aa/niyet\\_mektubu\\_3.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b9770b4d-b9e0-4c27-9e99-2d11bf3077aa/niyet_mektubu_3.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE), Erişim: 10.11.2021.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2001a). 03.05.2001 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b/niyet\\_mektubu.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b-m3fB7D9](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b/niyet_mektubu.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b-m3fB7D9), Erişim:19.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2001b). 26.06.2001 Tarihli Ek Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b/niyet\\_mektubu.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b-m3fB7D9](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b/niyet_mektubu.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-163b3655-d78b-4a75-9ff1-e703af22074b-m3fB7D9), Erişim: 19.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2001c). 31.07.2001 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/806a4e86-1716-4ce2-8bab-1719c050f025/niyetmektubu\\_2001\\_1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-806a4e86-1716-4ce2-8bab-1719c050f025-m3fB7yS](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/806a4e86-1716-4ce2-8bab-1719c050f025/niyetmektubu_2001_1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-806a4e86-1716-4ce2-8bab-1719c050f025-m3fB7yS), Erişim: 19.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2001d). 20.11.2001 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d569484d-6dcb-4060-8056-3c223cd2d4ae/niyetmektubu\\_2001.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-d569484d-6dcb-4060-8056-3c223cd2d4ae-m3fB7yR](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d569484d-6dcb-4060-8056-3c223cd2d4ae/niyetmektubu_2001.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-d569484d-6dcb-4060-8056-3c223cd2d4ae-m3fB7yR), Erişim: 19.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2002a). 2001 Yıllık Rapor, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67/2001\\_Yillik\\_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67-mh5zaN7](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67/2001_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-bc0a0a4f-12cb-453e-9700-1aaccfae6a67-mh5zaN7), Erişim: 23.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2002b). 18.01.2002 Tarihli IMF Niyet Mektubu, Ankara. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/034318eb-6b0e-4d9e-85e8-6926902d6780/standby2002-2004.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-034318eb-6b0e-4d9e-85e8-6926902d6780-m3fB7D8>, Erişim: 23.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2003). 2002 Yıllık Rapor, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6832b8f2-f5f1-45a3-b63c-097e9167f0d4/2002\\_Yillik\\_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-6832b8f2-f5f1-45a3-b63c-097e9167f0d4-mh5zkN7](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6832b8f2-f5f1-45a3-b63c-097e9167f0d4/2002_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-6832b8f2-f5f1-45a3-b63c-097e9167f0d4-mh5zkN7), Erişim: 17.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2004). 2003 Yıllık Rapor, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/667c7904-1baa-4ca3-9c7d-eb0a23d28826/2003\\_Yillik\\_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-667c7904-1baa-4ca3-9c7d-eb0a23d28826-mh5zofC](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/667c7904-1baa-4ca3-9c7d-eb0a23d28826/2003_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-667c7904-1baa-4ca3-9c7d-eb0a23d28826-mh5zofC), Erişim: 24.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2005). 2004 Yıllık Rapor, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b6152e38-5b65-4f37-aaa7-cc38d5e71072/2004\\_Yillik\\_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b6152e38-5b65-4f37-aaa7-cc38d5e71072-mh5zrWz](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/b6152e38-5b65-4f37-aaa7-cc38d5e71072/2004_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-b6152e38-5b65-4f37-aaa7-cc38d5e71072-mh5zrWz), Erişim: 24.11.2021.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2006). 2005 Yıllık Rapor, Ankara. [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5f0bc551-d18d-424e-9ce8-b9610c59d764/2005\\_Yillik\\_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-5f0bc551-d18d-424e-9ce8-b9610c59d764-mh5zv9](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5f0bc551-d18d-424e-9ce8-b9610c59d764/2005_Yillik_Rapor.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-5f0bc551-d18d-424e-9ce8-b9610c59d764-mh5zv9), Erişim: 24.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2013). Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Ankara. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/daea59cb-6b14-498f-9b4a87e8aa58cbbe/program+%281%29.pdf?MOD=AJPERES&CACHE=NONE&CONTENTCACHE=NONE>, Erişim: 17.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB). Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>.
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), (2000). 2000 Ekonomik Gelişmeler, Devlet Planlama Teşkilatı Yayını, Aralık 2000, Ankara. <https://www.sbb.gov.tr/ekonomik-gelistmeler/#1543320522454-d482e763-f24f>, Erişim: 10.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), (2001). 2001 Ekonomik Gelişmeler, Devlet Planlama Teşkilatı Yayını, Aralık 2001, Ankara. <https://www.sbb.gov.tr/ekonomik-gelistmeler/#1543320522454-d482e763-f24f>, Erişim: 23.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB), (2003). 2003 Ekonomik Gelişmeler, Devlet Planlama Teşkilatı Yayını, Ocak 2003, Ankara. <https://www.sbb.gov.tr/ekonomik-gelistmeler/#1543320522454-d482e763-f24f>, Erişim: 23.11.2021.
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB). Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, <https://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>.
- Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (SBB). Ekonomik Gelişmeler, <https://www.sbb.gov.tr/ekonomik-gelistmeler/>.
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB), (1999). IMF ile Yapılan Stand-By Düzenlemesine İlişkin 09.12.1999 Tarihli Niyet Mektubu, Ankara. <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/IMF-ile-yapilan-Stand-By-Duzenlemesine-Iliskin-09.12.1999-Tarihli-Niyet-Mektubu.pdf>, Erişim: 26.10.2021.
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB), (2003). *Kamu Borç Yönetimi Raporu*, Ankara. <http://www.hmb.gov.tr>, Erişim: 07.01.2021.
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB). Ekonomik Göstergeler, <https://www.hmb.gov.tr/ekonomik-gostergeler>.
- Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB). Kamu Finansmanı İstatistikleri, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>.
- Türkiye Cumhuriyeti Sayıştay Başkanlığı, (2000). *2000 Yılı Mali Raporu*, Ankara. <http://www.sayistay.gov.tr>, Erişim: 16.11.2020.
- Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) (2005). “Mali İzleme Raporu Haziran 2005: “Mali Disiplin Yeterli mi?”, [https://www.tepav.org.tr/upload/files/1271227968r5038.Mali\\_Izleme\\_Raporu\\_2005\\_Haziran\\_Butce\\_Sonuclari.pdf](https://www.tepav.org.tr/upload/files/1271227968r5038.Mali_Izleme_Raporu_2005_Haziran_Butce_Sonuclari.pdf), Erişim: 26.02.2021.
- Uçal, H. (2014). *Türkiye’de Faiz Dışı Fazlanın Önemi ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Uluatam, Ö. (2001). *Kamu Maliyesi*, 7.Baskı, İmaj Yayınevi: Ankara.
- Ulusoy, A. (2018). *Maliye Politikası*, 10.Baskı, Umuttepe Yayınları: Kocaeli.

- Ulusoy, A., Şahingöz, B. (2021). “Türkiye’de Mali Disiplin Politikalarının Ekonomik Performansa Etkisi: 1990-2015 Dönemsel Bir Analiz”, *ASBİ Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 21, Sayı: 1, ss. 203-222.
- Ulusoy, A., Yamak, R., & Şahingöz, B. (2016). “Faiz Dışı Dengenin Ekonomik Büyüme ve İşsizlik Üzerine Etkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 8, No: 1, ss. 1-33.
- United Nations Development Programme (UNDP) (2020). *Human Development Report 2020*, <http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr2020.pdf>, Erişim: (29.06.2021).
- Uygur, E. (2001). “2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri Üzerine Değerlendirmeler”, *Mülkiye Dergisi*, Cilt: 25, Sayı: 227, ss. 37-70.
- Vardar, E. (2007). “Türkiye’de İç Borçlanmanın Gelişimi”, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara.
- Vardar, E. (2007). Türkiye’de İç Borçlanmanın Gelişimi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi.
- Wagschal, U., G. Wenzelburger (2012). “When do Governments Consolidate? A Quantitative Comparative Analysis of 23 OECD Countries (1980-2005)”, *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, Vol: 14, No: 1, pp. 45-71.
- Weyerstrass, K., Jaenicke, J., Neck, R., Haber, G., van Aarle, B., Schoors, K., Gobbin, N., & Claeys, P. (2006). “Economic Spillover and Policy Coordination in the Euro Area”, *European Commission Economic Paper*, No: 246, March. [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/pages/publication754\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication754_en.pdf), Erişim: 22.04.2022.
- Wilcox, D. W. (1981). “The Sustainability of Government Deficits: Implications of the Present-Value Borrowing Constraint”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol: 21, No: 3, pp. 291-306.
- Yang, W., Fidrmuc J., & Ghosh, S. (2015). “Macroeconomic Effects of Fiscal Adjustment: A Tale of Two Approaches”, *Journal of International Money and Finance*, Vol: 57, pp. 31-60.
- Yentürk, N. (2005). *Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*, 2. Baskı, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları: İstanbul.
- Yılmaz, K. (2001). “Yüksek Enflasyon Sürecinde Siyasi Elitlerin Rolü: Arjantin, Brezilya, İsrail ve Türkiye Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi”, *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl: 16, Sayı: 83, ss. 15-36.
- Yiğitoğlu, A. İ. (2005). “2001 Krizi Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinin ve Bankacılık Sektörünün Değerlendirmesi”, *Sosyoekonomi Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 1, ss. 115-125.
- Yurdakul, F. A. (1999). “Hendry ve Sims Yöntemlerinin Teorik Olarak Karşılaştırılması”, *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt: 10, Sayı: 33, ss. 84-91.
- Zaghini, A. (2001). “Fiscal Adjustments and Economic Performing: A Comparative Study”, *Applied Economics*, Vol: 33, No: 5, pp. 613-624.