



**T.C.  
HARRAN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

**DOKTORA TEZİ**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BÜTÇE AÇIĞININ MAKROEKONOMİK  
DEĞİŞKENLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR İNCELEME  
(1960-2023)**

**Zeynep BAYRAM  
MALİYE**

**ŞANLIURFA  
2026**



**T.C.  
HARRAN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

**DOKTORA TEZİ**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BÜTÇE AÇIĞININ MAKROEKONOMİK  
DEĞİŞKENLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR İNCELEME  
(1960-2023)**

**Zeynep BAYRAM  
MALİYE**

**DANIŞMAN: Prof. Dr. Murat DEMİR**

**ŞANLIURFA  
2026**

## TEŞEKKÜR

Akademnin zorlu ve uzun soluklu sürecinde bu yolu benim için anlamlı ve Őanlı kılan, doktora tez çalıŐmam süresince çeşitli idari görevler yürütmesine ve yoğun çalışma temposuna rağmen her zaman ulaŐabildiđim, bilgi birikimi ve akademik tecrübeleriyle beni yönlendiren, desteğini hiçbir zaman esirgemeyen kıymetli danışman hocam Sayın Prof. Dr. Murat DEMİR'e en içten teşekkürlerimi sunar, kendisine sonsuz saygılarımı ifade ederim.

Tez çalışmasının analiz aşamasında engin bilgi ve tecrübelerini benimle paylaşan Dr. Öğr. Üyesi Hamza ERDOĞDU hocama, çalışmanın nihai hâlini almasında değerli katkılarını esirgemeyen Prof. Dr. Abdullah ÇELİK hocama, Prof. Dr. Abdunnur YILDIZ hocama, Doç. Dr. Mahmut İNAN hocama ve Dr. Öğr. Üyesi Emine YÖNEY hocama teşekkürlerimi sunarım.

Eğitim hayatımın her aşamasında maddi ve manevi desteklerini daima yanımda hissettiğim annem Esmaya ve babam Mehmet Emin'e, varlıklarıyla her zaman güç veren biricik ablam Özgül'e ve kardeŐim Muharrem'e, bu süreçte sabrı, anlayışı ve desteğiyle yanımda olan değerli eŐim Mithat'a, doğdukları günden bu yana hayatımı güzelleŐtiren, varlıklarıyla bana ilham veren kızlarım Hira Nur'a ve Elif Ada'ya yürekten teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	i
ABSTRACT .....	iii
ÇİZELGELER DİZİNİ .....	v
ŞEKİLLER DİZİNİ .....	vii
KISALTMALAR .....	viii
SİMGELER.....	x
1. GİRİŞ .....	1
1.1. Çalışmanın Konusu .....	2
1.2. Çalışmanın Önemi .....	3
1.3. Çalışmanın Amacı .....	3
1.4. Çalışmanın Özgünlüğü .....	4
1.5. Çalışmanın Varsayımları .....	5
1.6. Bütçe Açıklarına Yönelik Bazı Temel Yaklaşımlar ve Tanımlamalar .....	6
1.6.1. Kavramsal Olarak Bütçe Açığı .....	7
1.6.2. Bütçe Açığı Türleri ve Tanımları .....	9
1.6.2.1. Geleneksel Açık.....	9
1.6.2.2. Birincil Açık (Faiz Dışı Denge).....	10
1.6.2.3. Operasyonel Açık .....	11
1.6.2.4. Nakit Açık -Tahakkuk Açığı .....	13
1.6.2.5. Cari Açık- Sermaye Açığı.....	14
1.6.2.6. Yapısal Açık-Konjonktürel Açık.....	15
1.6.2.7. Yurt İçi Açık-Yurt Dışı Açık .....	16
1.6.2.8. Nominal Açık- Reel Açık .....	17
1.6.2.9. Program Tanımlı Faiz Dışı Denge .....	18
1.6.2.10. Yarı Mali Açık .....	19
1.6.3. Bütçe Açıkları ile İlgili İktisadi Görüşler .....	21
1.6.3.1. Klasik İktisadi Düşünce .....	22
1.6.3.2. Keynesyen İktisadi Düşünce.....	23
1.6.3.3. Monetarist Yaklaşım.....	26
1.6.3.4. Kamusal Tercihler Teorisi ve Anayasal İktisat .....	26
1.6.3.5. Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı .....	29
1.6.3.6. Ricardocu Denklik Hipotezi .....	30
1.7. Bütçe Açıklarının Nedenleri ile Seçili Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açıkları .....	32
1.7.1. Bütçe Açıklarının Potansiyel Yapısal Belirleyicileri .....	35
1.7.1.1. Makroekonomik Faktörler .....	36
1.7.1.2. Demografik Faktörler .....	40
1.7.1.3. Kurumların Kalitesi .....	41
1.7.1.4. Politik Baskı .....	44
1.7.1.5. Sosyal Ayrışma ve Gelir Eşitsizliği .....	46
1.7.2. Seçili Ülke Grupları İtibariyle Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları .....	47
1.7.2.1. Seçili Gelişmiş Ülkelerde Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları .....	48
1.7.2.2. Seçili Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları .....	61

1.8. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri ve Ekonomik Etkileri.....	106
1.8.1. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri.....	106
1.8.1.1. Vergi Gelirlerinin Artırılması.....	107
1.8.1.2. Borçlanma.....	109
1.8.1.3. Monetizasyon.....	112
1.8.1.4. Diğer Kaynaklar.....	115
1.8.2. Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri.....	117
1.8.2.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkiler.....	119
1.8.2.2. Enflasyon Üzerindeki Etkiler.....	122
1.8.2.3. Faiz Oranı Üzerindeki Etkiler.....	125
1.8.2.4. Döviz Kuru Üzerindeki Etkiler.....	127
1.8.2.5. Bütçe Açıkları, Açık Finansman Politikası ve Bunların Makroekonomik Etkileri: Genel Bir Değerlendirme.....	130
2. ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR.....	133
2.1. Bütçe Açıklarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar.....	133
2.2. Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar.....	141
2.3. Bütçe Açıklarının Faiz Oranı Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar.....	155
2.4. Bütçe Açıklarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar.....	161
3. GEREÇ ve YÖNTEM.....	168
3.1. Gereç.....	168
3.2. Yöntem (ARDL Analiz Tekniği).....	171
3.2.1. Durağanlık Testleri.....	173
3.2.1.1. Augmented Dickey Fuller (ADF) Birim Kök Testi.....	174
3.2.2. ARDL Sınır Testi.....	175
3.2.3. Tanısal Testler.....	177
3.2.3.1. Breusch-Godfrey LM Otokorelasyon Testi.....	178
3.2.3.2. Jarque-Bera Normallik Testi.....	178
3.2.3.3. Ramsey RESET Test.....	179
3.2.3.4. Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Testi.....	179
3.2.4. CUSUM ve CUSUMSQ Testleri.....	180
3.2.5. Hata Düzeltme Modeli (ECM).....	180
4. BULGULAR.....	182
4.1. Büyüme Modeli.....	184
4.2. Enflasyon Modeli.....	189
4.3. Faiz Modeli.....	194
4.4. Döviz Kuru Modeli.....	199
5. TARTIŞMA.....	204
6. SONUÇLAR.....	231
7. ÖNERİLER.....	233
KAYNAKLAR.....	235
ÖZ GEÇMİŞ.....	256

## ÖZET

### DOKTORA TEZİ

# GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE BÜTÇE AÇIĞININ MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR İNCELEME (1960-2023)

Zeynep BAYRAM

## HARRAN ÜNİVERSİTESİ LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MALİYE

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Murat DEMİR

Yıl: 2026, Sayfa: 256

Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıkları, mali disiplinin sürdürülebilirliği ve makroekonomik istikrarın sağlanması açısından temel bir politika alanı oluşturmaktadır. Bütçe gelirleri ile bütçe harcamaları arasındaki dengesizlik bütçe açıklarının ortaya çıkmasına neden olur. Bu bütçe açıkları ekonomik büyüme üzerinde çeşitli etkiler yaratabilir. Aynı zamanda enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru gibi temel makroekonomik değişkenler de bu süreçten etkilenmektedir. Ancak söz konusu etkilerin yönü ve büyüklüğü ülkeden ülkeye farklılık gösterebilir. Bu farklılaşmada ülkelerin yapısal özellikleri, uygulanan maliye politikaları ve ilgili dönemin ekonomik koşulları belirleyici olmaktadır. Bu bağlamda çalışmanın amacı, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini geliştirmekte olan ülkeler bağlamında Türkiye ekonomisi örneği üzerinden teorik ve ampirik olarak incelemektir. Çalışmada öncelikle bütçe açıklarına ilişkin kavramsal ve teorik çerçeve ele alınmış; klasik, Keynesyen, monetarist, kamusal tercihler teorisi ve anayasal iktisat, arz yönlü iktisadi yaklaşım ve Ricardocu denklik hipotezi doğrultusunda bütçe açıklarının makroekonomik etkilerine ilişkin teorik beklentilere yer verilmiştir. Ardından bütçe açıklarının nedenleri, finansman yöntemleri ve ekonomik etkileri gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkeler açısından ele alınmış, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etki kanalları ortaya konulmaya çalışılmıştır. Çalışmanın ampirik bölümünde, Türkiye ekonomisine ait 1960-2023 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılarak bütçe açığının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki uzun ve kısa dönem etkileri ARDL analiz tekniği ile incelenmiştir. Uzun dönem bulguları, bütçe açığının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkilere sahip olduğunu göstermektedir. Kısa dönem sonuçları, bütçe açığının enflasyon üzerinde doğrudan ve anlamlı bir etki yarattığını, faiz oranı üzerinde ise gecikmeli değerler aracılığıyla etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Buna karşılık, kısa dönemde bütçe açığının ekonomik büyüme ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı tespit edilmiştir. Hata düzeltme modeli sonuçları, uzun dönem denge ilişkisinden sapmaların anlamlı ve her bir modelde farklı hızla giderildiğini göstermektedir. Bütçe açığı ile ele alınan makroekonomik değişkenler arasında istikrarlı bir uzun dönem ilişkisinin varlığına işaret etmektedir. Elde edilen bulgular, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin tek yönlü ve homojen olmadığını, bu etkilerin dönemsel dinamikler, finansman yapısı ve ülkeye özgü yapısal faktörler çerçevesinde şekillendiğini ortaya koymaktadır. Çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin bütüncül bir yaklaşımla değerlendirilmesi gerektiğini vurgulayarak, sürdürülebilir maliye politikalarının tasarımına yönelik çıkarımlar sunmaktadır. Bu kapsamda bütçe açıklarının uzun dönemde enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerinde artırıcı etkiler

yarattığı göz önünde bulundurularak mali disiplinin korunması ve para politikası ile uyumlu bir biçimde yürütülmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

**ANAHTAR KELİMELER:** Bütçe Açığı, Enflasyon, Yabancı ot kontrolü, Ekonomik Büyüme, Faiz Oranı

## **ABSTRACT**

### **PHD THESIS**

## **THE IMPACT OF BUDGET DEFICITS ON MACROECONOMIC VARIABLES IN DEVELOPING COUNTRIES: EVIDENCE FROM TÜRKİYE (1960-2023)**

**Zeynep BAYRAM**

**HARRAN UNIVERSITY  
GRADUATE SCHOOL  
DEPARTMENT OF FINANCE**

**Thesis Advisor: Prof. Murat DEMİR**

**Year: 2026, Page: 256**

Budget deficits in developing countries constitute a fundamental policy area in terms of ensuring macroeconomic stability and the sustainability of fiscal discipline. The imbalance between budget revenues and expenditures leads to the emergence of budget deficits, which can exert various effects on economic growth. Concurrently, core macroeconomic variables such as inflation, interest rates, and exchange rates are influenced by this process. However, the direction and magnitude of these effects may vary across countries. This differentiation is determined by the structural characteristics of the countries, the fiscal policies implemented, and the economic conditions of the relevant period. In this context, the objective of this study is to theoretically and empirically examine the effects of budget deficits on macroeconomic variables within the framework of developing countries, specifically through the case of the Turkish economy. First, the conceptual and theoretical framework regarding budget deficits is addressed, presenting theoretical expectations on the macroeconomic impacts of these deficits in line with Classical, Keynesian, Monetarist, Public Choice and Constitutional Economics, Supply-Side approaches, and the Ricardian Equivalence Hypothesis. Subsequently, the causes, financing methods, and economic impacts of budget deficits are discussed for both developed and developing countries, aiming to reveal the transmission channels through which budget deficits affect macroeconomic variables. In the empirical section of the study, the long-term and short-term effects of the budget deficit on economic growth, inflation, interest rates, and exchange rates are analyzed using the ARDL bounds testing approach, utilizing annual data for the Turkish economy covering the 1960-2023 period. The long-term findings indicate that the budget deficit has positive and statistically significant effects on economic growth, inflation, interest rates, and exchange rates. Short-term results reveal that the budget deficit has a direct and significant impact on inflation, while it affects interest rates through lagged values. Conversely, the effects of the budget deficit on economic growth and exchange rates were found to be statistically insignificant in the short term. The results of the Error Correction Model (ECM) demonstrate that deviations from the long-term equilibrium are significant and corrected at different speeds in each model, pointing to a stable long-term relationship between the budget deficit and the macroeconomic variables analyzed. The findings suggest that the macroeconomic effects of budget deficits are not unidirectional or homogeneous; rather, they are shaped by periodic dynamics, financing structures, and country-specific structural factors. By emphasizing the need for a holistic evaluation of the impacts of budget deficits on macroeconomic variables, the study offers implications for the design of sustainable fiscal policies. In this scope, considering that budget deficits create upward pressure on inflation, interest rates, and exchange rates in the long run, it is concluded that

fiscal discipline must be maintained and executed in coordination with monetary policy.

**KEYWORDS:** Budget Deficit, Inflation, Weed control, Economic Growth, Interest Rate

## ÇİZELGELER DİZİNİ

<b>Çizelge 1.1.</b>	Merkezi Yönetim Bütçesi Program Tanımlı Faiz Dışı Dengesi . . .	19
<b>Çizelge 1.2.</b>	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) . . .	50
<b>Çizelge 1.3.</b>	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%) . . . .	52
<b>Çizelge 1.4.</b>	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%) . . . . .	55
<b>Çizelge 1.5.</b>	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) . . . . .	65
<b>Çizelge 1.6.</b>	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%)	67
<b>Çizelge 1.7.</b>	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%)	69
<b>Çizelge 1.8.</b>	Brezilya, Ekonomik büyüme (%) Oranı, Enflasyon Oranı (%) ve Kamu Borcu/GSYH Oranı (%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%) . . . . .	74
<b>Çizelge 1.9.</b>	Güney Afrika, Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%) ve Kamu Borcu/GSYH Oranı (%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%) . . . . .	78
<b>Çizelge 1.10.</b>	Meksika, Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%), Kamu Borcu/GSYH Oranı(%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%). . . . .	83
<b>Çizelge 1.11.</b>	Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%) , Cari Denge/GSYH (%) ve Dış Borç/GSYH (%) Karşılaştırması, 2000-2023 . . . . .	101
<b>Çizelge 2.1.</b>	Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişkisini Ele Alan Çalışmalar	137
<b>Çizelge 2.2.</b>	Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar . . . . .	147
<b>Çizelge 2.3.</b>	Bütçe Açığı ve Faiz Oranı İlişkisini Ele Alan Çalışmalar . . . . .	158
<b>Çizelge 2.4.</b>	Bütçe Açığı ve Döviz Kuru İlişkisini Ele Alan Çalışmalar . . . . .	164
<b>Çizelge 3.1.</b>	Değişkenlerin Tanımlanması . . . . .	170
<b>Çizelge 3.2.</b>	Tanımlayıcı İstatistikler . . . . .	171
<b>Çizelge 4.1.</b>	ADF birim kök testi sonuçları . . . . .	184
<b>Çizelge 4.2.</b>	ARDL (1, 0, 1, 2) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar . . . . .	185
<b>Çizelge 4.3.</b>	Kısıtsız ARDL (1, 0, 1, 2) Modeli Sonuçları . . . . .	186
<b>Çizelge 4.4.</b>	ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Diagnostik Testler . . . . .	186
<b>Çizelge 4.5.</b>	ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları . . . . .	187
<b>Çizelge 4.6.</b>	ARDL (1, 0, 1, 2) Hata düzeltme modeli (Kısa Dönem Sonuçları)	188
<b>Çizelge 4.7.</b>	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar . . . . .	189
<b>Çizelge 4.8.</b>	Kısıtsız ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeli Sonuçları . . . . .	190
<b>Çizelge 4.9.</b>	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Diagnostik Testler . . . . .	191
<b>Çizelge 4.10.</b>	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları	192
<b>Çizelge 4.11.</b>	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Hata Düzeltme Modeli . . . . .	193
<b>Çizelge 4.12.</b>	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar . . . . .	194
<b>Çizelge 4.13.</b>	Kısıtsız ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Sonuçları . . . . .	195
<b>Çizelge 4.14.</b>	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Diagnostik Testler . . . . .	195
<b>Çizelge 4.15.</b>	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları . . . . .	198
<b>Çizelge 4.16.</b>	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Hata Düzeltme Modeli . . . . .	198
<b>Çizelge 4.17.</b>	ARDL (1, 1, 4) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar . . . . .	199

<b>Çizelge 4.18.</b>	Kısıtsız ARDL (1, 1, 4) Modeli Sonuçları . . . . .	200
<b>Çizelge 4.19.</b>	ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Diagnostik Testler . . . . .	200
<b>Çizelge 4.20.</b>	ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları . . . . .	202
<b>Çizelge 4.21.</b>	ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Hata Düzeltme Modeli . . . . .	202

## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1.	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) . . . . .	51
Şekil 1.2.	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%) . . . . .	53
Şekil 1.3.	Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%) . . . . .	57
Şekil 1.4.	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) . . . . .	66
Şekil 1.5.	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%) . . . . .	69
Şekil 1.6.	Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%) . . . . .	71
Şekil 1.7.	2001-2023 Brezilya Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%) . . . . .	76
Şekil 1.8.	2000-2023 Güney Afrika Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%) . . . . .	80
Şekil 1.9.	2000-2023 Meksika Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%) . . . . .	85
Şekil 1.10.	2000-2023 Türkiye Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%) . . . . .	101
Şekil 1.11.	Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyüme Karşılaştırması, %, 2000-2023 . . . . .	103
Şekil 1.12.	Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Oranı karşılaştırması, %, 2000-2023 . . . . .	104
Şekil 1.13.	Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Cari Denge/GSYH karşılaştırması, %, 2000-2023 . . . . .	105
Şekil 1.14.	Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç/GSYH karşılaştırması, %, 2000-2023~ . . . . .	106
Şekil 1.15.	Laffer Eğrisi . . . . .	108
Şekil 1.16.	Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri ve Makroekonomik Etkileri . . . . .	132
Şekil 4.1.	Durağanlık Analizi (Grafik Yöntemi) . . . . .	183
Şekil 4.2.	ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Histogram Normallik Testi . . . . .	187
Şekil 4.3.	ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları . . . . .	187
Şekil 4.4.	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Histogram Normallik Testi . . . . .	191
Şekil 4.5.	ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait USUM ve CUSUMQ Test Sonuçları . . . . .	192
Şekil 4.6.	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Histogram Normallik Testi . . . . .	196
Şekil 4.7.	ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları . . . . .	196
Şekil 4.8.	ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Histogram Normallik Testi . . . . .	201
Şekil 4.9.	ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları . . . . .	202

## KISALTMALAR

<b>ABD</b>	Amerika Birleşik Devletleri
<b>Çev.</b>	Çeviren
<b>s.</b>	Sayfa
<b>DSÖ</b>	Dünya Sağlık Örgütü
<b>AB</b>	Avrupa Birliği
<b>OECD</b>	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-Operation and Development)
<b>TÜİK</b>	Türkiye İstatistik Kurumu
<b>ADF</b>	Augmented Dickey & Fuller
<b>DPT</b>	Devlet Planlama Teşkilatı
<b>GOÜ</b>	Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>GSMH</b>	Gayrisafi Milli Hasıla
<b>GSYH</b>	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<b>IMF</b>	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
<b>KDV</b>	Katma Değer Vergisi
<b>KİT</b>	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
<b>KKBG</b>	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
<b>NAFTA</b>	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması
<b>OLG</b>	Basit Örtüşen Nesiller Modeli (Overlapping Generations Model)
<b>ÖTV</b>	Özel Tüketim Vergisi
<b>CSBB</b>	Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı
<b>PGMM</b>	Panel Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (Panel Generalized Method of Moments)
<b>TEFE</b>	Toptan Fiyat Eşya Endeksi
<b>TÜFE</b>	Tüketici Fiyat Endeksi
<b>PMG</b>	Panel Veri Analizi Havuzlanmış Ortalama Grup Tahmincisi (Pooled Mean Group Estimator)
<b>S.</b>	Sayı
<b>TÜSİAD</b>	Türkiye Sanayici ve İş adamları Derneği
<b>UECM</b>	Kısıtsız Hata Düzeltme Modeli (Unrestricted Error Correction Model)

<b>VAR</b>	Vektör Otoregresif Model (Vector Autoregression Model)
<b>VEC</b>	Vektör Hata Düzeltme (Vector Error Correction)
<b>VECM</b>	Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction Model)
<b>WB</b>	Dünya Bankası (World Bank)
<b>ARDL</b>	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (Autoregressive Distributed Lag)
<b>FTPL</b>	Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (Fiscal Theory of Price Level)
<b>CUSUM</b>	Kümülatif Toplam Kontrol Çizelgesi (Cumulative Sum Test)
<b>CUSUMSQ</b>	Kümülatif Kareler Toplamı Kontrol Çizelgesi (Cumulative Sum of Squares Test)
<b>ECM</b>	Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Model)
<b>EKK</b>	En Küçük Kareler (Ordinary Last Squares, OLS)
<b>GMM</b>	Genelleştirilmiş Momentler Metodu (Generalized Method of Moments)

## SİMGELER

% Yüzde

& Ve

## 1. GİRİŞ

Modern kamu maliyesinin kurumsal temelleri bütçe hakkının tarihsel gelişimi ve bu hakkın parlamentolar aracılığıyla kullanılmaya başlanmasıyla şekillenmiştir. Zaman içinde devletin ekonomik ve sosyal hayattaki rolünün genişlemesi kamu harcamalarının artmasına ve bütçe gelirleri ile harcamalar arasındaki dengenin bozulmasına yol açmıştır. Dolayısıyla bu süreç bütçe açıklarını çağdaş ekonomilerin kalıcı bir unsuru haline getirmiştir. Özellikle maliye politikalarının etkinliğinin tartışıldığı dönemlerde bütçe açıkları, ekonomik istikrarın sağlanması açısından merkezi bir politika alanı olarak öne çıkmaktadır.

Bütçe açıkları, kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması sonucunda ortaya çıkan mali dengesizliği ifade etmekle birlikte, yalnızca bir muhasebe büyüklüğü olmanın ötesinde, makroekonomik yapı üzerinde çok boyutlu etkilere neden olmaktadır. Bütçe açıklarının büyüklüğü, yapısı ve finansman biçimi ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru gibi temel makroekonomik değişkenler üzerinden ekonomik performansı doğrudan ya da dolaylı olarak etkilemektedir. Bu nedenle bütçe açıklarının varlığı ve yönetimi, mali disiplinin sürdürülebilirliği kadar makroekonomik istikrarın korunması açısından merkezi bir öneme sahiptir.

İktisadi literatürde bütçe açıklarının makroekonomik etkilerine ilişkin ortak bir görüş birliği bulunmamaktadır. Klasik iktisat yaklaşımı bütçe disiplini ve denk bütçe ilkesini ön plana çıkarırken, Keynesyen iktisat bütçe açıklarını konjonktürel dalgalanmaların giderilmesinde etkin bir politika aracı olarak değerlendirmektedir. Monetarist yaklaşım bütçe açıklarının parasal genişleme ve enflasyonist baskılar üzerindeki etkilerine odaklanırken, kamusal tercihler ve anayasal iktisat yaklaşımları bütçe açıklarını siyasal süreçler ve kurumsal yapılar çerçevesinde ele almaktadır. Ricardocu denklik hipotezi ise bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin sınırlı olabileceğini ileri sürmektedir. Bu teorik çeşitlilik, bütçe açıklarının ekonomik etkilerinin ülkelere, dönemlere ve uygulanan politika bileşimlerine göre farklılaşabileceğini göstermektedir.

Bütçe açıklarının makroekonomik etkileri özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından daha fazla belirginleşmektedir. Bu ülkelerde yapısal kırılganlıklar, finansman kısıtları ve kurumsal faktörler, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, fiyat istikrarı ve finansal dengeler

üzerindeki etkilerini daha karmaşık hale getirmektedir. Türkiye ekonomisi, uzun dönemli veri yapısı, farklı iktisadi politika rejimlerini içeren tarihsel süreci ve bütçe açıklarının makroekonomik performans üzerindeki rolü bakımından bu tartışmaların analiz edilmesi için uygun bir örnek sunmaktadır.

Bu çerçevede çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini geliştirmekte olan ülkeler bağlamında ve Türkiye ekonomisi özelinde teorik ve ampirik olarak incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkileri kısa ve uzun dönem ayrımı çerçevesinde ele alınarak bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin niteliği ve işleyiş mekanizmaları bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

### 1.1. Çalışmanın Konusu

Bu çalışmanın konusu, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin geliştirmekte olan ülkeler çerçevesinde ve Türkiye ekonomisi özelinde incelenmesidir. Kamu gelirleri ile kamu harcamaları arasındaki dengesizlikten kaynaklanan bütçe açıkları, maliye politikalarının temel unsurlarından biri olarak ekonomik istikrar, büyüme performansı ve finansal dengeler üzerinde belirleyici bir role sahiptir. Bu bağlamda bütçe açıklarının düzeyine ek olarak yapısı ve finansman biçimi de makroekonomik sonuçlar üzerinde etkili olmaktadır.

Çalışma, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru gibi temel makroekonomik değişkenlerle olan ilişkisini teorik ve ampirik bir perspektiften ele almaktadır. Bu kapsamda, bütçe açıklarının makroekonomik etkileri farklı iktisadi yaklaşımlar çerçevesinde değerlendirilmektedir. Bütçe açıklarının ortaya çıkış nedenleri, finansman yöntemleri ve bu açıkların makroekonomik yansımaları gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkeler ayrımı dikkate alınarak incelenmektedir.

Türkiye ekonomisi çalışmanın odak ülkesini oluşturmaktadır. Bu doğrultuda çalışma, bütçe açıklarının Türkiye ekonomisinde 1960-2023 döneminde makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin niteliğini ve kapsamını ortaya koymayı konu edinmektedir.

## 1.2. Çalışmanın Önemi

Günümüzde bütçe açıkları, maliye politikalarının uygulanması ve makroekonomik istikrarın sağlanması açısından önemli bir politika alanı olmayı sürdürmektedir. Ekonomik büyüme, fiyat istikrarı ve finansal dengeler gibi temel hedeflere ulaşılmasında maliye politikalarının rolü dikkate alındığında, bütçe açıklarının bu hedefler üzerindeki etkilerinin doğru biçimde analiz edilmesi büyük önem taşımaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının yapısı ve finansman biçimi, ekonomik kırılganlıkları artırabilmekte ve makroekonomik istikrarsızlıklara zemin hazırlayabilmektedir.

Bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerine ilişkin teorik yaklaşımlar ve ampirik bulgular arasında belirgin farklılıklar bulunmaktadır. Bu durum, bütçe açıklarının ekonomik sonuçlarına ilişkin tek tip ve genellenebilir bir değerlendirme yapılmasını güçleştirmektedir. Dolayısıyla ülkelere ve dönemlere özgü analizlerin gerekliliğini ortaya koymaktadır. Özellikle ekonomik yapısı, finansman imkânları ve kurumsal özellikleri gelişmiş ülkelere kıyasla farklılık gösteren gelişmekte olan ülkelerde, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin daha ayrıntılı ve bütüncül bir bakış açısıyla ele alınması gerekmektedir.

Türkiye’de bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin birlikte değerlendirilmesi, maliye politikalarının tasarımı ve uygulanması açısından politika yapıcılara yol gösterici nitelikte bilgiler sunma potansiyeli taşımaktadır.

Bu çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin kısa ve uzun dönem ayrımı çerçevesinde ele alınması yoluyla, mali disiplinin sürdürülebilirliği ve makroekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik politika tartışmalarına katkı sağlamayı amaçlamaktadır. Bu yönüyle çalışma, bütçe açıklarının yönetimine ilişkin daha tutarlı ve etkili maliye politikalarının geliştirilmesine zemin hazırlaması bakımından önem taşımaktadır.

## 1.3. Çalışmanın Amacı

Bu çalışmanın temel amacı, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini geliştirmekte olan ülkeler çerçevesinde ve Türkiye ekonomisi özelinde teorik ve

ampirik olarak incelemektir. Bu doğrultuda çalışma, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin niteliğini, derinliğini ve yönünü kısa ve uzun dönem ayrımı çerçevesinde ortaya koymayı amaçlamıştır.

Çalışma kapsamında, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerine ilişkin farklı iktisadi yaklaşımlar doğrultusunda ileri sürülen teorik beklentiler değerlendirilmekte ve bu beklentilerin Türkiye ekonomisine ilişkin ampirik bulgularla ne ölçüde örtüştüğü analiz edilmektedir. Bu çerçevede çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik performans üzerindeki etkilerinin tek yönlü ve homojen olmadığına ilişkin literatürdeki tartışmaları, Türkiye ekonomisi örneğinde uzun dönemli bir perspektif ve kısa-uzun dönem ayrımı çerçevesinde ampirik olarak sınımayı ve bu etkilerin hangi koşullar altında farklılaştığını ortaya koymayı amaçlamıştır.

#### 1.4. Çalışmanın Özgünlüğü

Bütçe açıklarına ilişkin literatürde yer alan çalışmalar genel olarak iki ana eksen etrafında şekillenmektedir. Bu çalışmaların bir kısmı bütçe açıklarını etkileyen makroekonomik, kurumsal ve politik belirleyicilere odaklanırken (Akan, 2023) diğer bir kısmı bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru gibi makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini (Adam ve Beavan 2005; Cebula, 2018; Feldstein, 1986) incelemektedir. Türkiye ekonomisine ilişkin ampirik çalışmalar incelendiğinde ise bütçe açıklarının genellikle tek makroekonomik değişken üzerindeki etkisinin ele alındığı ya da sınırlı sayıda değişkenle analiz edildiği görülmektedir.

Bu çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerini Türkiye ekonomisi özelinde ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru olmak üzere dört temel makroekonomik değişkeni aynı analitik çerçevede ele alması bakımından literatürdeki mevcut çalışmalardan ayrılmaktadır. Böylece bütçe açıklarının farklı makroekonomik kanallar aracılığıyla ekonomi üzerindeki etkilerinin birlikte değerlendirilmesine imkân tanımaktadır.

Çalışmanın bir diğer özgün yönü, ampirik analizde kullanılan zaman aralığının genişliğidir. Türkiye’de bütçe açıklarını inceleyen birçok ampirik çalışmanın (Demir, Çevik ve Beşer, 2005; Samirkaş, 2014; Karayılmazlar ve Berk, 2017; Bayrak ve Kanca, 2013; Kaya ve Öz, 2016; Bulut, 2001; Sever ve Demir, 2007; Uslu 2020; İlgün, Dumrul ve Aysu, 2014)

sermaye hareketlerinin serbestleştiği 1980 sonrası dönemi başlangıç noktası olarak ele aldığı görülmektedir. Bu çalışmada ise 1960-2023 dönemini kapsayan uzun bir zaman aralığı kullanılarak, farklı iktisadi politika rejimlerinin ve yapısal dönüşümlerin bütçe açıklarının makroekonomik etkileri üzerindeki rolünün daha bütüncül bir biçimde değerlendirilmesi amaçlanmaktadır.

Ayrıca çalışmada kullanılan ARDL (Autoregressive Distributed Lag) yöntemi, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki kısa ve uzun dönem etkilerinin aynı model çerçevesinde analiz edilmesine imkân tanımaktadır. Bu yönüyle çalışma, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerine ilişkin literatürde yer alan bulguları Türkiye ekonomisi özelinde uzun dönemli ve çok boyutlu bir perspektifle sınaması bakımından özgün bir katkı sunmaktadır.

### 1.5. Çalışmanın Varsayımları

Bu çalışmada kullanılan teorik çerçeve ve ampirik analizler, belirli varsayımlar çerçevesinde yürütülmüştür. Çalışmanın varsayımları, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin yönüne ilişkin ön kabullerden ziyade kullanılan veri seti, yöntem ve analiz sürecinin geçerliliğine ilişkin metodolojik kabulleri kapsamaktadır.

Bu kapsamda, Türkiye ekonomisine ait 1960-2023 dönemini kapsayan yıllık verilerin bütçe açıkları ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkileri yansıtmak açısından yeterli ve güvenilir olduğu varsayılmıştır. Kullanılan makroekonomik göstergelerin ilgili değişkenleri temsil etme gücüne sahip olduğu ve verilerde yer alan ölçüm hatalarının analiz sonuçlarını sistematik biçimde etkilemediği kabul edilmiştir.

Çalışmada ele alınan bütçe açıklarının tanımı ve ölçüm biçiminin ilgili dönemde uygulanan maliye politikalarını ve kamu maliyesindeki gelişmeleri temsil ettiği varsayılmıştır. Ayrıca, analiz sürecinde kullanılan ekonometrik yöntemin, değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerini ortaya koymaya elverişli olduğu ve modelin temel istatistiksel varsayımlarının sağlandığı kabul edilmiştir.

Bununla birlikte, çalışmada elde edilen bulguların, ele alınan dönem ve ülke ile sınırlı olduğu yapısal kırılmalar, kurumsal değişimler ve dışsal şokların etkilerinin analiz

kapsamında dolaylı olarak yansıtıldığı varsayılmıştır. Bu nedenle sonuçların farklı ülkelere ve dönemlere genelleme yapılmasında temkinli olunması gerektiği kabul edilmiştir.

### 1.6. Bütçe Açıklarına Yönelik Bazı Temel Yaklaşımlar ve Tanımlamalar

Çalışmanın temel amacı, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini analiz etmek olduğundan, söz konusu etkilerin doğru biçimde anlaşılabilmesi için öncelikle bütçe açığı kavramının kapsamı, türleri ve ölçüm biçimlerinin netleştirilmesini gerektirmektedir. Bu nedenle, bölümün ilk kısmında bütçe açığına ilişkin farklı tanımlar açıklanarak, çalışmanın ampirik bölümünde kullanılacak olan göstergelerin teorik temelinin oluşturulması amaçlanmıştır.

Bütçe açıklarının yalnızca tek bir tanımla ifade edilemeyeceği, farklı göstergelerin farklı iktisadi yorumlara zemin hazırladığı düşünüldüğünde, bu bölümde yapılan ayrımlar (örneğin nominal-reel açık, yapısal-konjonktürel açık, nakit-tahakkuk açığı vb.) ampirik analizlerin yorumu açısından önem arz etmektedir. Ayrıca bu ayrımlar, bütçe açıklarının sadece muhasebe kayıtları açısından değil aynı zamanda ekonomik, politik ve mali boyutlarıyla değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir.

Bir sonraki alt başlıkta klasik iktisadi düşünce, Keynesyen iktisadi düşünce, monetarist yaklaşım, kamusal tercihler teorisi ve anayasal iktisat, arz yönlü iktisadi yaklaşım ve Ricardocu denklik hipotezi gibi farklı iktisadi okul ve yaklaşımlar çerçevesinde bütçe açıklarına bakış açısı ortaya konulmuştur. Bu kuramsal zemin, bütçe açıklarının kamu harcamaları, borçlanma, vergilendirme ve para arzı gibi maliye politikası araçlarıyla nasıl ilişkilendiğini açıklamaya yöneliktir. Kamu maliyesi disiplini açısından bu teorik çerçeve, açıkların yalnızca teknik bir sonuç olmadığını tercih edilen ekonomi politikalarının bir yansıması olduğunu göstermesi bakımından önem taşımaktadır.

Bu kısımda ele alınan kavramsal ve kuramsal çerçeve ile tezin ilerleyen bölümlerinde analiz edilecek olan bütçe açıklarının neden ve sonuç ilişkileri bağlamında değerlendirilmesine olanak tanınması ve çalışmanın teorik alt yapısını oluşturarak bilimsel bütünlüğünün sağlanması hedeflenmiştir.

### 1.6.1. Kavramsal Olarak Bütçe Açığı

İnsanların bir arada toplu yaşam sürdürmesiyle birlikte bireysel ihtiyaçların yanı sıra toplumsal ihtiyaçlar ortaya çıkmıştır. Bu toplumsal ihtiyaçları karşılamak amacıyla kurulan devlet, söz konusu ihtiyaçları karşılayabilmek için gerekli kaynakları temin etme ve harcamaları gerçekleştirme aracı olarak bütçeyi kullanmaktadır.

Bütçenin tanımı şu şekilde ifade edilebilir: “*devletin ya da kamu tüzel kişilerinin gelecek belirli bir dönem için (genellikle bir yıl) gelir ve giderleri tahmin eden ve bunların yürütülüp uygulanmasına izin veren hukuki bir tasarruftur*” (Tüğen, 2019, s. 3). Bu bağlamda bütçe, mali bir planlama aracı ve kamu faaliyetlerine hukuki meşruiyet kazandıran temel bir belge olma özelliği taşımaktadır.

Bütçe gelirleri ile bütçe giderleri arasındaki fark bütçe dengesi olarak ifade edilmektedir:

$$(Bütçe Dengesi)_t = (Bütçe Dengesi)_t - (Bütçe Dengesi)_t$$

Bütçe dengesi üç şekilde gerçekleşir. Gelirlerin giderlere eşit olduğu durumda bütçe dengesi, gelirlerin giderleri aştığı durumda bütçe fazlası, giderlerin gelirlerden fazla olduğu durumda ise bütçe açığı söz konusu olmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2019, s. 140).

Bütçe gelirleri, vergi gelirleri, vergi dışı normal gelirler ve fon gelirlerinden oluşmaktadır. Giderler ise cari harcamalar, yatırım harcamaları ve transfer harcamaları şeklinde sınıflandırılmaktadır (Pehlivan, 2018). Bu gelir-gider dengesi merkezi yönetim bütçesi kapsamında ve genel kamu kesimi düzeyinde değerlendirilmelidir.

Nitekim kamu kesimi, merkezi yönetimden ibaret değildir. Genel yönetim kapsamındaki merkezi yönetim, sosyal güvenlik kurumları ve mahalli idareler ile Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT), kamu kesimini oluşturan başlıca kurumlardır. Bu ayrım, bütçe açığının teknik bir hesaplama olmanın ötesinde, hangi kamu kesimi veya kurumunun açık ürettiğinin doğru biçimde analiz edilebilmesi açısından önem taşımaktadır. Dolayısıyla bütçe dengesinin sağlıklı bir biçimde değerlendirilebilmesi için kamu kesiminin bütüncül olarak ele alınması gerekmektedir.

Kamu kesiminin belirli bir dönem içerisindeki gelir ve gider dengesini ifade eden kamu finansman dengesi, giderlerin gelirleri aşması durumunda kamu kesimi finansman açığına dönüşmektedir (Alkan ve Ümit, 2015, s. 248). Bu açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranı kamu kesimi borçlanma gereği olarak adlandırılmakta ve kamu maliyesinin sürdürülebilirliği açısından temel göstergelerden biri olarak kabul edilmektedir (Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2023). Bu göstergelerin zaman içerisindeki seyri, devletin mali yapısında meydana gelen dönüşümlerin izlenmesine olanak sağlamaktadır.

Zamanla, özellikle II. Dünya Savaşı sonrası dönemde, devletlerin ekonomi içindeki rolü artmış ve kamu harcamaları yukarı yönlü bir ivme kazanmıştır. Ekonomik yapının genişlemesi ve kamu hizmetlerinin çeşitlenmesi bütçelerin büyümesine ve açıkların kronik hale gelmesine neden olmuştur (Eker, 2009, s. 1-4). Küreselleşme ve serbestleşme süreçleriyle birlikte gelişmekte olan ülkeler, devletin ekonomideki rolünü daraltma yönünde adımlar atmış ancak bu süreç çoğu zaman mali dengesizlikleri daha da derinleşmesine yol açmıştır. Bu gelişmeler, kamu açıklarının yapısal bir nitelik kazanmasına zemin hazırlamıştır.

Bu çerçevede kamu açıklarının büyük çoğunluğu bütçe açıklarından kaynaklanmaktadır (Özen, 2002, s. 22). Maliye politikasının temel amaçlarından biri bütçe açıklarını kontrol altında tutarak ekonomik istikrarı sağlamaktır. Ancak bütçe açıklarının doğru bir şekilde ölçülmesi ve yorumlanması son derece önemlidir. Zira mali açıkların belirlenmesinde kullanılan ölçütler konusunda literatürde tam bir görüş birliği bulunmamakta, farklı tanımlar ve sınıflandırmalar öne çıkmaktadır (Blejer and Cheasty, 1991, s. 1644).

Özellikle yüksek enflasyon ve aşırı borçlanma ile karşı karşıya kalan ekonomilerde klasik bütçe açığı tanımları yetersiz kalabilmektedir. Bu durumda faiz ödemeleri gibi unsurların analizde dikkatle ele alınması gerekmektedir. Bu bağlamda, literatürde bütçe açıklarının nominal, reel, yapısal, konjonktürel, faiz dışı, operasyonel vb. farklı türleri geliştirilmiştir. Bu sınıflamalar muhasebe kayıtları açısından ve maliye politikası etkilerinin anlaşılmasında önemli işlevler üstlenmektedir (Bayraktar, 2018, s. 26). Bu nedenle bütçe açıklarının sınırlandırılmasına yönelik kurumsal düzenlemeler de önem kazanmıştır.

Avrupa Birliği (AB) gibi kurumsal yapıların getirdiği Maastricht Kriterleri kapsa-

mında, bütçe açıklarının GSYH'ye oranının %3'ü aşmaması gerektiği ifade edilmektedir (Koukouritakis and Michelis, 2003, s. 2). Bu oranın aşılması mali disiplinsizlik göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Bu tür kurallar, bütçe açıklarının makroekonomik dengeler üzerindeki etkilerini sınırlamaya yönelik kurumsal çabaların bir yansıması olarak önem arz etmektedir.

### 1.6.2. Bütçe Açığı Türleri ve Tanımları

Bütçe açığı kavramı, gelir ve giderler arasındaki fark olmasının ötesinde, devletin ekonomik tercihlerini, yapısal sorunlarını ve küresel sistemle ilişkilerini yansıtan çok boyutlu bir olgu olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle bütçe açıklarının farklı türlerinin ve ölçüm yöntemlerinin doğru biçimde kavranması teorik analizlerde ve ampirik çalışmalarda sağlıklı ve tutarlı sonuçlara ulaşılabilmesi açısından önem arz etmektedir. Bu bağlamda aşağıda çeşitli bütçe açığı türlerine ve tanımlamalarına yer verilmiştir.

#### 1.6.2.1. Geleneksel Açık

Vito Tanzi (1993, s. 13), geleneksel açığı toplam cari kamu harcamaları ile toplam cari kamu gelirleri arasındaki fark olarak tanımlamaktadır. Bu tanımda özellikle bir mali yıl sınırının altı çizilmekte olup, uzun vadeli işlemler ve bir mali yılı aşan finansal hareketler dikkate alınmamaktadır (Blejer and Cheasty, 1991, s. 1645).

Geleneksel açık hesaplamasında kamu borç değişimi hesaba katılmamaktadır. Kamu harcamaları tarafında borç faiz ödemeleri yer almakla birlikte, borç anapara ödemeleri dışarıda bırakılmaktadır. Gelir tarafında ise borçlanma yoluyla elde edilen kaynaklar dahil edilmeden, kamu harcama ve gelirlerinin farkı hesaplanmaktadır (Egeli, 2002, s. 30; Günay, 2006, s. 38).

Bu nedenle, geleneksel açığın sağlıklı ölçümü standart ve tutarlı bir muhasebe sistemine bağlıdır. Ayrıca, geleneksel açık faiz ödemelerini içermektedir ve enflasyonun etkisine açıktır. Bu durum, değerlendirme hatalarına yol açabilmektedir. Örneğin, artan enflasyon oranları nominal faiz oranlarını yükselterek, geleneksel açığın nominal olarak artmasına neden olabilmektedir.

Bu bağlamda, geleneksel bütçe açığı nakit esaslı olarak ve kamu kesiminin tümünü

kapsayacak şekilde ölçüldüğünde, kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) kavramı ile örtüşmektedir (Egeli, 2002, s. 30). KKBG, kamu kesiminin nakdi harcamaları (faiz giderleri dahil, ancak borç stokuyla ilgili amortisman ödemeleri hariç) ile nakdi gelirleri (vergi, vergi dışı gelirler ve hibe gelirleri dahil) arasındaki farktır. Kamu kesimi borçlanma gereği, tüm kamu birimlerini kapsadığı için kapsamlı bir mali durum göstergesi olarak kabul edilmektedir.

Ancak KKBG, bazı ekonomik durumları açıklamada yetersiz kalabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde önemli bir sorun olan faiz ödemeleri, bu hesaplamada bütçenin transfer harcamaları olarak muhasebeleştirildiği için mali yıl içindeki maliye ve bütçe politikalarının net etkilerinin belirlenmesi güçleşmektedir (Sarısoy, 2000, s. 12).

Maliye politikasının etkinliğinin ölçülmesinde, kamu kesimi borçlanma gereğinin mutlak değerinden çok, GSYH'ye oranı üzerinde durulmaktadır. Buna ek olarak, KKBG borç ödemelerini kapsamadığından, devletin yeni mali kaynak ihtiyacını göstermektedir. Bu kapsamda, KKBG tanımında geçmiş yıllardan kaynaklanan faiz ödemeleri açık tanımından çıkarılırken, cari yıl kamu açığına sadece cari yıl faiz ödemeleri dahil edilmektedir (Tanzi, Blejer and Teijeiro, 1987, s. 5-10). Bu yaklaşım çok yıllık bütçeleme uygulamalarıyla sağlanmaktadır.

#### 1.6.2.2. Birincil Açık (Faiz Dışı Denge)

Faiz ödemelerinin bütçe dengesi üzerindeki etkisini daha sağlıklı analiz edebilmek amacıyla birincil açık (veya faiz dışı denge) kavramı geliştirilmiştir (Cansız, 2006, s. 68). Devletin borçlanma yoluyla elde ettiği kaynakların anapara ve faiz yükü bulunduğundan, bu ödemeler bütçe üzerinde önemli bir baskı oluşturmaktadır. Bu bağlamda, bütçe gelirlerinin faiz dışı bütçe harcamalarını ne ölçüde karşıladığına bakılarak mali disiplinin sürdürülebilirliği değerlendirilmektedir.

$$(\text{Birincil Açık})_t = (\text{Bütçe Gelirleri})_t - (\text{Bütçe Giderleri} - \text{Faiz Ödemeleri})_t$$

Birincil açık göstergesi, uygulanan maliye politikalarının kamu kesimi net borç yükü üzerindeki etkisini değerlendirmede önemli bir araçtır (Gürler, 1998, s. 45). Kamu harcamaları cari kamu hizmetleri için yapılan birincil harcamalar ile geçmiş dönem borçlarının faiz ödemelerinden oluşan ikincil harcamalardan meydana gelmektedir. Bu

bağlamda faiz ödemeleri, kamu otoritesinin mevcut dönemde doğrudan kontrolü dışında olan harcamalar olarak değerlendirilmekte ve birincil denge, hükümetin doğrudan müdahale edebileceği bütçe bileşenlerini yansıtmaktadır (Bayraktar, 2018, s. 29).

Enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde geleneksel bütçe açığı kavramı yetersiz kalabilmektedir. Çünkü enflasyon, nominal faiz oranlarını artırmakta ve bu da faiz ödemelerinin, dolayısıyla bütçe açığının artmasına neden olmaktadır. Faiz ödemeleri cari dönem ve geçmiş dönem mali politikalarının da bir sonucu olduğundan, bunların bütçe üzerindeki etkisi süreklilik göstermektedir (Ulusoy, Yamak ve Şahingöz, 2016). Bu nedenle cari dönemin mali disiplini ölçmede birincil açık daha sağlıklı bir gösterge olarak öne çıkmaktadır.

Birincil açık ya da faiz dışı açık kavramı, ortalama borçlanma vadesi bir yıldan daha fazla olan ekonomiler için anlamlı bir değerlendirme imkânı sunmaktadır. Fakat borçluluk oranı yüksek gelişmekte olan ülkelerde borçlanma vadesi daha kısa olduğundan kamunun faiz yükü sadece geçmiş yıllarda yapılan borçlanmalardan değil aynı zamanda cari yılda yapılan borçlanmalardan kaynaklanan faiz ödemesi de söz konusu olabilmektedir. Bu durum klasik birincil açık tanımının cari yıl kamu açığını ölçmekte yetersiz kalmasına neden olmaktadır. Söz konusu yetersizliği gidermek amacıyla *kısmi faiz dışı açık* tanımı geliştirilmiştir. Bu tanımda cari yılda oluşan bütçe faiz ödemeleri (bütçe dışı kamu kuruluşlarının faiz ödemeleri için geçmiş yıl-cari yıl ayrımı yapılmadığı için kısmi faiz dışı denge tanımı, bütçe faiz ödemeleri ile sınırlı tutulmuştur) kamu harcamalarına dâhil edilmektedir. Bu bağlamda birincil denge kavramı, politika yapıcının bütçenin kontrolünü sağlayabildiği kısmını ifade ettiği için borçların sürdürülebilirliği açısından anlamlı bir tanım olarak kabul edilmekte, ancak faiz ödemelerinin tamamını dışarıda tuttuğu için eleştirilmektedir (Bayraktar, 2018, s. 31).

### 1.6.2.3. Operasyonel Açık

Operasyonel açık, bazı kaynaklarda işlemsel ya da işlevsel açık olarak da adlandırılmaktadır. Faiz ödemelerinin yalnızca enflasyon nedeniyle reel değeri aşınmayan kısmının bütçeden çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır. Birincil açıkta enflasyonun etkisi dikkate alınmazken, operasyonel açık, birincil denge ile reel faiz ödemelerinin toplamı

şeklinde ifade edilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996, s. 38-39). Kamu kesimi borçlanma gereği tüm faiz ödemelerini kapsarken, birincil açıktan tamamı dışlanmakta, operasyonel açıktan ise sadece reel kısmı hesaba katılmaktadır. Buna bağlamda operasyonel açık şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$(\text{Operasyonel Açık})_t = (\text{Birincil Denge})_t + (\text{Reel Faiz Ödemeleri})_t$$

Operasyonel açık tanımına geleneksel açıktan, enflasyon nedeniyle aşınan faiz ödemelerinin çıkarılmasıyla da ulaşılabilmektedir. Özellikle yüksek enflasyonlu ekonomilerde geleneksel açık ile operasyonel açık arasındaki fark oldukça büyüktür (Blejer and Cheasty, 1991, s. 1656).

Enflasyonist ortamda elde para bulundurmanın maliyetli hale gelmesi, bireyleri paralarını tüketim ya da yatırım araçlarına yönlendirmeye teşvik etmektedir. Bu bağlamda faiz oranı, paranın elde tutulmasının fırsat maliyeti olarak görülmektedir (Herrenbrueck, 2019, s. 2). Fisher denkleminde göre nominal faiz oranı, beklenen enflasyon ile reel faiz oranının toplamına eşittir (Sun and Phillips, 2004, s. 869; Özbek ve Taş, 2023, s. 86). Bu denklem, para arzındaki artışın enflasyon ve faiz üzerindeki etkilerini ortaya koymaktadır (Şimşek ve Kaldılar, 2006, s. 99).

Operasyonel açık, enflasyonun neden olduğu sermaye aşınmasının faiz ödemelerinde nasıl telafi edildiğini anlamaya yönelik bir göstergedir. Enflasyonla aşınan faiz ödemeleri toplam talep üzerinde etkili olmazken reel faiz ödemeleri yatırımcılara net servet kaybı yaşamadan tüketim imkânı sunmaktadır. Dolayısıyla bu durum ekonomik genişleme yaratabilmektedir (Sarısoy, 2000, s. 15).

Devletin borçlanma maliyeti nominal bütçe açığına yansırken, enflasyon nedeniyle borcun reel yükü azalmaktadır. Operasyonel açık bu farkı dikkate almakta ve faiz ödemelerinin enflasyonla aşınan kısmını, harcamalardan çıkararak düzeltilmiş bir gösterge sunmaktadır. Bu tanım enflasyonist bir ortamda genellikle birincil açıktan büyük, KKBG'den ise küçüktür. Ancak bu kavramın uygulanabilirliği tartışmalıdır. Enflasyonun yüksek olduğu ve beklenen enflasyonla gerçekleşen enflasyon oranlarının farklılaştığı durumlarda hesaplama güçleşmektedir. Bazı koşullarda operasyonel açık neredeyse sıfıra inebilmekte, hatta negatif faiz durumunda kamu borçlanmasının net getirisi bile söz konusu olabilmektedir. Ancak bu

tür durumlar kalıcı olmadığından, operasyonel açık üzerinden yapılan değerlendirmelerin sınırlı geçerliliği olduğu ifade edilmektedir (Pınar, 2021, s. 121).

#### 1.6.2.4. Nakit Açık -Tahakkuk Açığı

Bütçe dengesi, bir mali yıldaki bütçe gelirleri ile giderleri arasındaki farkı ifade etmektedir. Nakit dengesi ise hazine işlemlerine konu olan fiilî nakit giriş ve çıkışlarını yansıtmaktadır. Nakit açık ile tahakkuk açığı arasındaki temel fark, harcamaların tahakkuk ettiği zaman ile fiilen ödendiği zaman arasındaki ayırmadan kaynaklanmaktadır. Bir harcama tahakkuk ettiği hâlde ödemesi henüz yapılmamışsa, bütçede gider olarak yer almasına rağmen nakit dengesine yansımamaktadır (U.S. Government Accountability Office (GAO), 2006, s. 14). Bu tür yükümlülükler hazine hesaplarında emanet olarak kaydedilmektedir. Buna karşılık, henüz tahakkuk etmemiş olmakla birlikte hizmet sunumunun sürekliliğini sağlamak amacıyla yapılan avans ödemeleri nakit dengesini etkilemektedir. Ancak bütçe gideri olarak izlenmediği için tahakkuk açığı oluşturmamaktadır.

Bu fark, şu formülle açıklanır:

$$(\text{Hazine (Nakit) Dengesi})_t = (\text{Bütçe Dengesi})_t + (\text{Emanetler} - \text{Avanslar})_t$$

Emanet ve avansların eşit olduğu durumda, nakit dengesi bütçe dengesiyle aynı olmakta, emanetler avanslardan daha fazlaysa nakit fazlası, avanslar emanetlerden daha fazlaysa nakit açığı oluşmaktadır.

Her iki açık benzer faaliyetlere dayanmakla birlikte, fark muhasebeleştirme aşamasında ortaya çıkmaktadır. Tahakkuk açığı, harcama taahhüdü aşamasında, nakit açığı ise ödeme aşamasında muhasebeleştirilmektedir. Bazı programlarda zamanlama farkı önemsizken, bazı durumlarda bu fark ciddi boyutlara ulaşabilmektedir. Örneğin, ABD’de 2005 yılı için nakit açığı 319 milyar dolar iken, tahakkuk açığı 760 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (GAO, 2006, s. 9).

Tahakkuk ve nakit açıkları arasındaki fark maliye politikalarının etkisini değerlendirirken önem arz etmektedir. Tahakkuk etmiş ancak ödenmemiş harcamalar ekonomik dolaşıma girmemişken, tahakkuk etmemiş avans ödemeleri fiilen harcanmış nakdi değeri temsil etmektedir. Vergi gelirleri için de benzer bir durum geçerlidir. Tahakkuk eden vergi, tahsil

edilmediği sürece ekonomik etki yaratmamaktadır (Pınar, 2021, s. 132). Bu iki açık türü, uygulanan politikaların gerçek etkilerini değerlendirmek açısından tamamlayıcı niteliktedir.

#### 1.6.2.5. Cari Açık- Sermaye Açığı

Cari açık, kamu gelirlerinden sermaye gelirleri ve kamu harcamalarından yatırım harcamaları çıkarılarak hesaplanmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1991). Diğer bir ifadeyle, aşağıda yer alan kutu 5'te yer alan eşitlikten görüleceği üzere geleneksel açıktan sermaye harcamaları ile sermaye gelirleri arasındaki fark çıkarılarak bulunur.

$$(\text{Cari Açık})_t = (\text{Cari Gelirler})_t - (\text{Cari Harcamalar})_t$$

$$(\text{Cari Açık})_t = (\text{Geleneksel Açık})_t - (\text{Sermaye Açığı})_t$$

$$(\text{Cari Açık})_t = (\text{Geleneksel Açık})_t - (\text{Yatırım Harcamaları} - \text{Sermaye Gelirleri})_t$$

Yatırım harcamaları, birden fazla yıla yayılan fayda sağladığı için cari açık hesabında dikkate alınmamaktadır. Bu yaklaşım, özel sektördeki amortisman uygulamasına benzer bir mantıkla devletin yatırım harcamalarını yıllara yayarak değerlendirmesini önermektedir (Yıldırım, Karaman ve Taşdemir, 2012, s. 80). Ancak pratikte bu yaklaşımın uygulanması güç olduğundan, hesaplamalar genellikle yatırım harcamalarının toplam giderlerden çıkarılması şeklinde yapılmaktadır.

Cari bütçe açığı, kamu kesiminin ulusal tasarrufa katkısını gösteren önemli bir göstergedir. Cari açığın artması, kamu gelirlerinin sabit kaldığı durumda, yatırım harcamalarının azaldığını ve cari harcamaların arttığını göstermektedir. Bu nedenle, özellikle International Monetary Fund (IMF) ve Dünya Bankası (WB) gibi kuruluşlar cari bütçe açığı göstergesine büyük önem atfetmektedirler.

Sermaye açığı ise sermaye gelirleri ile sermaye harcamaları farkının negatif olduğu durumu ifade etmektedir.

$$(\text{Sermaye Açığı})_t = (\text{Sermaye Gelirleri})_t - (\text{Sermaye Harcamaları})_t$$

Cari işlemler bu hesaplama dahil edilmemektedir (Bayraktar, 2018, s. 35). Yatırım harcamalarının borçlanma yoluyla finanse edilmesi durumunda, reel faizlerin yatırımların getirisinden yüksek olması sermaye açığına yol açmaktadır (Ejder, 2002, s. 190). Buna karşılık, reel faiz oranlarının yatırım getirilerinin altında kaldığı durumlarda, borçlanma

yoluyla finanse edilen yatırımlar kendi maliyetlerini karşılayabilmekte ve uzun vadede kamu maliyesi üzerinde ek bir yük oluşturmamaktadır. Ancak bu durumda bile cari bütçenin açık vermesi kamu maliyesi açısından ciddi bir risk oluşturmaktadır (Yıldırım vd., 2012, s. 81).

Bu ayrımın temelinde, yatırım harcamalarının borçlanma ile finanse edilmesinin bir ölçüde kabul edilebilir olması yatmaktadır. Cari ve sermaye açığı ayrımı özellikle yatırımların önemli yer tuttuğu gelişmekte olan ülkelerde önemlidir. Ancak hangi harcamanın cari, hangisinin yatırım harcaması olduğunun net şekilde ayrıştırılamaması, bu göstergenin güvenilirliğini azaltmaktadır.

#### 1.6.2.6. Yapısal Açık-Konjonktürel Açık

Bütçe politikası, hükümetlerin uyguladığı mali politikaların yönünü ve yoğunluğunu yansıtmaktadır. Bir yılın bütçe açığı, savurgan harcamalara işaret edebileceği gibi, ekonomik durgunluk nedeniyle milli gelirin düşük olmasından da kaynaklanabilir. Benzer şekilde bütçe fazlası daraltıcı mali politikaların ya da ekonomideki canlılığın göstergesi olabilmektedir (Musgrave and Musgrave, 1989). Bu bağlamda bu ayrıma varılabilmesi için yapısal açık ve konjonktürel açık kavramları geliştirilmiştir.

Yapısal açık, devresel etkilerden arındırılmış, ekonominin tam istihdam seviyesindeyken oluşan bütçe açığını ifade etmektedir. Bu gösterge, maliye politikasının ekonomide istikrar sağlama işlevi görüp görmediğini değerlendirmede önemlidir (Bakkal, 2005, s. 22). Özellikle katma değer vergisi (KDV) ve Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) gibi dolaylı vergilere dayalı gelir yapısına sahip ekonomilerde, ekonomik dalgalanmalara bağlı olarak vergi gelirleri ve harcamalar önemli ölçüde değişmektedir. Kriz, savaş veya doğal afet gibi olağanüstü durumlar önceden öngörülemeyen harcamalara neden olmaktadır. Bu tür dönemsel etkiler çıkarıldığında elde edilen açık, yapısal açık olarak ifade edilmektedir. Yalnızca dönemsel dalgalanmalardan kaynaklanan açık ise konjonktürel açık olarak tanımlanmaktadır.

Maliye politikasının sağlıklı biçimde değerlendirilebilmesi için konjonktürel etkilerden arındırılmış bir bütçe dengesi hesaplanmasını gerektirmektedir. Bu hesaplama potansiyel üretim seviyesinde oluşacak bütçe dengesini ifade etmektedir. Hesaplama üç aşamalı bir yöntem izlenmektedir: (1) Dönemsel farklılıklardan etkilenen bütçe kalemlerinin ve gelir esnekliklerinin belirlenmesi, (2) potansiyel üretim ve çıktı açığının hesaplanması, (3)

konjonktürel gelir ve giderlerin bütçeden ayrıştırılması (Çebi ve Özlale, 2012, s. 11-12).

Ekonomik faaliyet hacmindeki değişim de bütçe dengesini etkilemektedir. Daralma dönemlerinde vergi gelirleri azalırken işsizlik gibi kamu harcamaları artmakta bu da bütçe dengesini otomatik olarak bozmaktadır. Genişleme dönemlerinde ise tersine bir etki görülmektedir (Orhaner, 2000, s. 260). Yapısal ve konjonktürel açık ayrımı, bu tür otomatik etkiler ile ihtiyari maliye politikası kararlarının ayırt edilmesinde önemli bir araç olarak ön plana çıkmaktadır (Blejer ve Cheasty, 1992, s. 1653-1654).

#### 1.6.2.7. Yurt İçi Açık-Yurt Dışı Açık

Dışa açık ekonomilerde, hükümetin toplam talep üzerinde yarattığı etkinin belirlenebilmesi için yurt içi açık ve yurt dışı açık hesaplamasına gidilmektedir. Yurt içi açık ekonomiyi doğrudan etkileyen bütçe kalemlerini, yurt dışı açık dış alemle doğrudan bağlantılı bütçe kalemlerini içerecek biçimde hesaplanmaktadır. Bu bağlamda yurt içi açık hükümetin ekonomi üzerinde yarattığı genişletici etkiyi ölçmeye yönelik iken, yurt dışı açık bütçenin ödemeler bilançosuna olan etkisini ölçmeyi amaçlamaktadır (Egeli ve Özen, 2013, s. 111).

Yurt içi açık kavramı, yurt dışı işlemlerin ayrıştırılması mantığına dayanmaktadır. Bu tanımda yurt içinde yapılan işlemler hesaplamalara katılmakta, ödemeler dengesini etkileyen işlemler ise hesaplama dışında tutulmaktadır. Bu tanım yedi numaralı eşitlikte yer aldığı biçimde formüle edilmektedir.

$$(\text{Yurtiçi Açık})_t = (\text{Geleneksel Açık})_t - (\text{Ödemeler Dengesi İşlemleri})_t$$

Petrol ve doğalgaz gibi yeraltı zenginlikleri bulunan ülkeler bu ürünleri diğer ülkelere satarak ciddi gelirler elde etmektedirler. Bu büyüklükteki paraların ekonomiye girmesi ekonomik işleyiş açısından sakıncalı durum doğurabilmektedir. İlgili ülkelerde ulusal varlık fonları gibi fonlar kurularak bahsedilen alanlardan elde edilen gelirler bu fonlarda toplanmaktadır. Bu şekilde likidite bolluğunun piyasa üzerinde yaratacağı negatif etkilerden kaçınılmaktadır. Petrol gelirlerinin parasal etkisi arındırılmadığı takdirde, harcamaların finansmanı için kullanılması genişletici etki yaratmakta ve geleneksel açık ölçümünde bu genişletici etki göz ardı edilebilmektedir. Benzer biçimde yurt dışı kaynaklı ödenek ve yardımların büyüklüğü durumunda da genişletici etki göz ardı edilebilmektedir (Blejer ve Cheasty, 1991, s. 1653). Yurt dışı açık kavramı bütçenin yabancı ülkeler ile doğrudan

ilişkili kalemlerinin bütçenin ödemeler bilançosu üzerindeki etkilerini ölçmekte kullanılan hesaplama yöntemini ifade etmektedir.

Kamu kesiminin uluslararası ticaret ve sermaye akımlarına yönelik faaliyetleri arttığında, geleneksel açık ölçüsü gerçekçi olmayan sonuçlar doğurabilmektedir. Örneğin, hükümetin yapmış olduğu ithalat ve ödemesi gereken dış borç miktarı büyükse, genişletici maliye politikası kullanılmasına neden olacak, olası bir devalüasyon bütçe açığını yükseltebilecektir (Egeli, 2002, s. 37). Geleneksel bütçe açığı ölçütünün bu sınırlılığı, bütçe dengesinin iç ve dış ekonomik ilişkiler bağlamında ayrı ayrı değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Bu doğrultuda literatürde yurt içi açık ve yurt dışı açık ayrımı geliştirilmiştir.

#### 1.6.2.8. Nominal Açık- Reel Açık

Kamu harcamaları ile kamu gelirleri arasındaki fark nominal değerler üzerinden hesaplandığında nominal açık, bu büyüklüklerin enflasyon etkisinden arındırılmasıyla elde edilen fark ise reel açık olarak tanımlanmaktadır. Nominal büyüklükler, özellikle yüksek enflasyonun söz konusu olduğu ekonomilerde bütçe açığının gerçek boyutunu yansıtmakta yetersiz kaldığından, reel açık kavramı geliştirilmiştir.

Nominal rakamların uygun bir fiyat endeksi kullanılarak enflasyondan arındırılmasıyla reel büyüklüklere ulaşılmakta ve bu yolla reel açık hesaplanmaktadır (Seidman, 2008, s. 329). Böylece kamu gelir ve harcamalarının satın alma gücü cinsinden gerçek değerleri elde edilebilmekte ve bütçe açığının ekonomi üzerindeki etkileri daha sağlıklı biçimde analiz edilebilmektedir.

Reel açık, özellikle kamu borçlanmasının ve faiz ödemelerinin bütçe dengesi üzerindeki konjonktürel etkilerini ortaya koymasından dolayı, nominal açık göstergesine kıyasla daha gerçekçi bir ölçüm aracı olarak kabul edilmektedir. Reel açık, genel olarak nominal açığın ilgili döneme ait fiyat endeksine bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır:

$$(\text{Reel Açık})_t = (\text{Nominal Açık})_t / (\text{Fiyat Endeksi})_t$$

Bu çerçevede, enflasyondan arındırılmış veriler bütçe açığının zaman içinde ve ülkeler arasında karşılaştırılabilirliğini artırmakta ve mali analizlerin daha sağlıklı yapılmasına imkân tanımaktadır.

**1.6.2.9. Program Tanımlı Faiz Dışı Denge**

Devlet, yüklenmiş olduğu görevleri gerçekleştirmek için ihtiyaç duyduğu finansmanı çeşitli gelir kaynaklarından elde etmektedir. Söz konusu bu gelirlerin her birinin sağlandığı kaynağın yapısı ve nitelikleri farklılıklar göstermektedir. Örneğin cebre dayanan ve cebre dayanmayan gelirler bulunmaktadır. Vergiler cebri gelirler olarak nitelendirilirken mülk ve teşebbüs gelirleri cebri olmayan gelirler olarak nitelendirilmektedir. Gelirin sürekli olup olmadığına dair ayrıma göre ise vergi ve resim gibi gelirler olağan gelirler olarak kabul edilirken yardım, ganimet, borç gibi gelirler ise olağanüstü gelirler olarak kabul edilmektedir (Akdoğan, 2011, s. 105-119). Süreklilik göstermeyen bu gelirlerin hariç tutularak hesaplandığı denge program tanımlı faiz dışı denge olarak ifade edilmektedir (Kaya, 2021). Bütçe dengesindeki gerçek eğilimlerin tespit edilebilmesi için ilgili bütçe dönemine ait tek seferlik gelir ve giderlerin hariç tutularak değerlendirilmesinin daha doğru olacağı ileri sürülmektedir. 2001 krizi sonrasında IMF ile yapılan program çerçevesinde geliştirilmiş bir denge tanımlamasıdır (Işık ve Çiçek, 2021, s. 1). Program tanımlı faiz dışı dengeye, merkezi yönetim bütçesinin gelir ve gider kalemlerinde bazı ayarlamalar yapılarak ulaşılmaktadır. Bu bağlamda söz konusu tanıma ulaşmak için maliye hesaplarında yapılan ayıklama ve konsolidasyon işlemleri Çizelge 1.1’de yer almaktadır.

**Çizelge 1.1.** Merkezi Yönetim Bütçesi Program Tanımlı Faiz Dışı Dengesi

<b>1. Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri (Kamu Hesapları Bülteni)</b>	
(-) Özelleştirme Gelirleri	a
(-) Faiz Gelirleri	b
(-) TCMB Kâr Gelirleri	c
(-) Kamu Bankalarından Temettü Gelirleri	d
(-) Darphane ve Para Basımı Gelirleri	e
(-) KKS Borç Verme-Geri Ödeme	f
(-) Taşınmaz Satışları	g
(-) İşsizlik Sigortası Fonu Transferi (GAP)	h
(-) 4.5G GSM Satış Gelirleri	i
(-) Karayolları Arazisi ve Limanlar	j
(-) TMSF'den Bütçeye Yapılan Aktarımlar	k
(-) 3194 S.K. Geçici 16. Mad. Kaps. Tahs. Ed. Yapı Kayıt Belgesi Gel.	l
(-) Bedelli Askerlik Gelirleri	m
<b>2. Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri (Program Tanımlı)</b>	<b>(1-a-b-c-d-e-f-g-h-i-j-k-l-m)</b>
<b>3. Merkezi Yönetim Faiz Dışı Harcamaları (Kamu Hesapları Bülteni)</b>	
(-) Risk Hesabı	n
(+) Sosyal Güvenlik kuruluşlarına Transferler (Nakit-Tahakkuk Farkı)	o
(+) KKS Borç Verme-Geri Ödeme	p
<b>4. Merkezi Yönetim Faiz Dışı Harcamaları (Program Tanımlı)</b>	<b>(3-n+o+p)</b>
Faiz Dışı Denge (Kamu hesapları Bülteni)	<b>(1-3)</b>
<b>Faiz Dışı Denge (Program Tanımlı)</b>	<b>(2-4)</b>

**Kaynak:** HMB, <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2023/04/Merkezi-Yonetim-Butcesi-Program-Tanimli-Faiz-Disi-Dengesi.xls>, 05.11.2023

Program tanımlı faiz dışı bütçe dengesi, süreklilik göstermeyen gelir kalemlerini hariç tutarak sürdürülebilir bir bütçe dengesi tanımına ulaşmak için hesaplanmaktadır. Sürekli olmayan gelir kalemleri bütçe dengesini olumlu etkilese bile bu etkinin geçici olduğu unutulmamalıdır. Kısa dönemli bu olumlu etkinin kalıcı olarak algılanması, orta ve uzun dönemde bütçe dengesinin sürdürülebilirliği konusunda yanıltıcı değerlendirmelere neden olabilmektedir (Pınar, 2021, s. 122-123).

#### 1.6.2.10. Yarı Mali Açık

Bir ekonomide bütçe açıklarının tamamının borçlanma yoluyla finanse edildiği varsayımı altında, kamu borç stokundaki artış ile bütçe açığı tutarının birbirine eşit

olması beklenmektedir. Ancak uygulamada, özellikle gelişmekte olan ülkelerde kamu borç stokundaki artışın bütçe açığı ile tam olarak açıklanması çoğu zaman mümkün olmamaktadır. Bu iki büyüklük arasındaki fark, genellikle kamunun yarı mali faaliyetlerinden kaynaklanmakta olup, bütçeye doğrudan yansımayan ancak kamu borç stokunu artıran unsurlar olarak ortaya çıkmaktadır.

Yarı mali faaliyetler, kamu kurum ve kuruluşları tarafından yürütülmekle birlikte, bütçe içinde yer almayan ve buna rağmen ekonomi üzerinde klasik kamu harcamalarına benzer etkiler yaratan uygulamalardır. Bu faaliyetler kamu bankaları, merkez bankası ve kamu iktisadi teşebbüsleri aracılığıyla gerçekleştirilebilmektedir. Daha geniş bir çerçeveden bakıldığında, merkez bankası ile finansal ve finansal olmayan kamu girişimleri tarafından, hükümetin genel yönlendirmesi altında yürütülen ve bütçe dışı nitelik taşıyan tüm uygulamalar yarı mali faaliyetler kapsamında değerlendirilmektedir. Bu faaliyetler, kamu kaynaklarının bütçe dışı kanallar aracılığıyla özel sektöre transfer edilmesini içermektedir. Yarı mali faaliyetler yumuşak bütçe kısıtı, yanlış fiyatlandırma uygulamaları, görev zararları ve kamu işletmelerinin faaliyet zararları gibi unsurlardan oluşmaktadır (Şen, Sağbaşı ve Keskin, 2007, s. 16).

Literatürde gizli açık veya kayıt dışı bütçe açığı gibi kavramlarla da ifade edilen yarı mali açıklar, ekonomide önemli makroekonomik ve yapısal sonuçlar doğurabilmektedir. Bu tür faaliyetler, hükümetler tarafından çeşitli ekonomik, politik ve sosyal hedeflere ulaşmak amacıyla kullanılabilir. Hükümetleri yarı mali faaliyetlere yönelten nedenler arasında, bütçe açığını resmi olarak daha düşük gösterebilme isteği de önemli bir yer tutmaktadır (Chivakul ve York, 2006, s. 4-5). Bu çerçevede bazı kamu harcamalarının, parlamentonun doğrudan denetimine tabi olan merkezi bütçe yerine, denetimi görece daha zayıf olan kamu kurumları aracılığıyla gerçekleştirilmesi tercih edilebilmektedir.

Kamuya ait finansal aracı kurumlar tarafından yürütülen yarı mali faaliyetler, kamu kaynakları üzerinde ilave bir yük oluşturmaktadır. Bu nedenle, bütçe açığının gerçek boyutunun doğru biçimde tespit edilebilmesi açısından, yarı mali faaliyetlerin kamu maliyesi üzerindeki etkilerinin açık ölçümüne dâhil edilmesi büyük önem taşımaktadır. Aksi durumda, sadece bütçe dengesi esas alınarak yapılan değerlendirmeler, kamu kesiminin mali durumu

hakkında eksik ve yanıltıcı sonuçlara yol açabilmektedir.

Bir sonraki kısımda, bütçe açıklarının ortaya çıkışı ve ekonomik sonuçlarının iktisadi düşünce okulları tarafından nasıl değerlendirildiğine yer verilmiştir.

### 1.6.3. Bütçe Açıkları ile İlgili İktisadi Görüşler

İktisadın varlığının insanlığın varlığı kadar eski olduğu ifade edilse de genel kanaat iktisadi literatürün Adam Smith'in 1776 yılında basılan "*Ulusların Zenginliği*" kitabıyla başladığı yönündedir. 1776 yılında başladığı ifade edilen dönemin iktisadi anlayışı 1929 Buhranına kadar sürmüştür. Bu döneme ait düşünceler klasik iktisadi düşünce olarak adlandırılmakta ilgili düşünceleri savunanlar ise klasik iktisatçılar olarak adlandırılmaktadır ve mümkün olduğunca devleti ekonomik faaliyetlerin dışında tutma anlayışına dayanmaktadır. 1930'lu yıllarda ekonomik krizden kurtulmanın çıkış yolu olarak devletin ekonomiye müdahil olma süreci başlamıştır. Bu yeni anlayış Keynesyen iktisadi düşünce olarak adlandırılmış ve modern maliye biliminin de doğuşu olarak kabul edilmiştir. Devletin ekonomideki faaliyet alanlarının genişlemesi ve ekonomideki ağırlığının artmasıyla birlikte vergileme, maliye politikası, uluslararası maliye gibi yeni inceleme alanları ortaya çıkmıştır.

İktisadi görüşler, içinde bulunulan ekonomik yapı, siyasi yönetim sistemi, söz konusu görüşe sahip iktisatçının ekonomik durumuna ve yaşamış olduğu çevre gibi değişkenlere göre şekillenmektedir (Blaug, 1985, s. 2-3). Bu bağlamda, devletin ekonomiye müdahalesi konusunda iki farklı uçta konumlanan klasik iktisadi düşünce ile Keynesyen iktisadi görüşler haricinde zaman içerisinde hem bu iktisadi yaklaşımların eleştirisi yapılmış hem de değişik iktisadi görüşler ortaya çıkmıştır.

İktisadi düşüncenin uygulamaya geçeceği ortam, iktisadi düşünceyi hayata geçirmek isteyenlerin ilgili sistemden ne anladıklarına bağlı olarak ülkeden ülkeye uygulama farklılıkları da göstermektedir. Kapitalist sistemle ya da sosyalist sistemle yönetilen ülkelerden bahsedildiğinde bile akla gelen sistemin ne olduğu ile ilgili bir kesinlik yoktur. Çünkü bu sistemleri uygulayan ülkeler bu sistemlerin saf bütünlüğünü olduğu gibi uygulamaya geçirmemektedirler. Bundan dolayı, Rusya, Küba ve Çin'in sosyalizmi ile Fransa, İngiltere ve ABD'nin kapitalizmi kendi içerisinde farklılaşmaktadır (Küçükkalay,

2011, s. 15-16). Bakış açısı ve uygulama farklılıkları, her ülkenin yapısal özelliklerinin ve dinamiklerinin farklı olması nedeniyle kamu kesiminin sınırları da tarihi süreç içerisinde değişiklikler göstermiştir.

Çeşitli iktisadi yaklaşımlar bulunmakla beraber her iktisadi yaklaşım akımına mensup kabul edilen iktisatçıların da çok çeşitli bakış açıları bulunmaktadır. Kaldı ki bazı iktisadi düşünce akımına mensup olan iktisatçıların söz gelimi istihdam gibi bazı konularda mensup olduğu akımın çizgisinden farklı görüşler ileri sürdüğü görülmektedir. İktisadi düşünce akımlarını ve savunucularını her yönüyle ele almak tezin sınırlarını aşacağından burada iktisadi düşünce akımlarının temel çizgilerine değinilerek özellikle bütçe açıkları ile ilgili görüşlerine yer verilecektir.

İktisadi yaklaşımlardan her birinin devletin büyüklüğü ile ilgili ve ekonomiye müdahale düzeyi ile ilgili farklı yaklaşımları olduğu gibi buna paralel olarak bütçe açıklarına ilişkin de farklı yaklaşımları bulunmaktadır. Bu bağlamda öncelikle klasik iktisadi düşünce, ardından keynesyen iktisadi düşünce, monetarist yaklaşım, kamusal tercihler teorisi ve anayasal iktisat, arz yönlü iktisat yaklaşımı ve son olarak da Ricardocu denklik hipotezine yer verilecektir.

Çalışmanın önceki bölümünde bütçe açıklarının farklı ölçüm türleri ve tanımlamaları ele alınmış, bu bölümde ise söz konusu açıkların teorik iktisadi yaklaşımlar bağlamında nasıl değerlendirildiği ortaya konulmuştur. Böylece, bütçe açıklarının sadece sayısal büyüklükler üzerinden değil, aynı zamanda iktisadi düşünce tarihinin sunduğu farklı perspektiflerle de analiz edilmesi sağlanmıştır.

#### **1.6.3.1. Klasik İktisadi Düşünce**

Ana akım iktisadın temellerini atan klasik iktisatçılar, başta Adam Smith (2014) ve John Stuart Mill (1848) olmak üzere özgürlük, bireycilik, özel mülkiyet, serbest rekabet ve devlet müdahalesinin asgari düzeyde tutulması gibi ilkeler etrafında şekillenen bir anlayışı benimsemişlerdir. Bu çerçevede piyasa dengesi, bütçe, borçlanma ve vergi gibi konulara yaklaşımları da serbest piyasa mekanizmasına olan inanç temelinde şekillenmiştir.

Klasik iktisadi düşüncede insan, çıkarını en çoklaştırmaya çalışan rasyonel bir varlık olarak tanımlanmaktadır (Küçükkalay, 2011, s. 217). Ekonomideki temel varsayım,

tam istihdam düzeyinde doğal bir denge olduğudur. Fiyat, ücret ve faizlerin esnekliği sayesinde arz ve talep dengelenmekte ve olası dengesizlikler görünmez el mekanizmasıyla kendiliğinden çözülmektedir (Tüğen, 2019, s. 367). Say Yasası'na göre her arz kendi talebini yaratmakta ve bu sayede üretim faktörleri eksiksiz kullanılmaktadır (Batirel, 1981, s. 142; Yıldırım vd., 2012, s. 129).

Klasikler, kamu harcamalarının dolaylı vergilerle finanse edilmesini savunurken, dolaysız vergilerin ekonomik hayata doğrudan müdahale oluşturduğunu belirtmişlerdir. Devletin görevleri savunma, adalet ve bayındırlık hizmetleriyle sınırlı olmalıdır (Smith, 2014). Bu çerçevede kamu kesiminin küçük tutulması gerektiği, vergilerin tarafsız olması ve bütçenin denk olması gerektiği üç temel mali ilke olarak benimsenmiştir. Bu varsayımlar çerçevesinde klasik iktisadi düşünce, maliye politikalarının kapsamı ve devletin bütçe uygulamalarına ilişkin sınırlayıcı bir yaklaşım geliştirmiştir.

Kamu borçlanması ise ancak savaş, afet ya da büyük bayındırlık projeleri gibi olağanüstü durumlarda meşru kabul edilmiştir. Klasik iktisadi düşüncede devletin harcamalarının artması, kaynak israfı ve ekonomik dengesizlikler yaratmaktadır. Denk bütçe ilkesi, devletin aile ekonomisine benzer şekilde yönetilmesi gerektiği anlayışına dayanmaktadır (Tüğen, 2019, s. 367). Maliye politikalarının etkisiz olduğu ve kamu açıklarının özel sektör tasarrufları ile dengeleneceği varsayımı ise klasik yaklaşımın müdahalesiz ekonomi anlayışının temelini oluşturmaktadır (Küçükcalay, 2011, s. 249).

Klasikler, devletin ekonomiye aktif müdahalesine genellikle karşı çıkmaktadırlar. Ricardo (1817, s. 131-138) devlet müdahalesini özellikle ticaret politikaları ve vergilendirme üzerinden eleştirmektedir. Klasiklerin devlet müdahalesine karşı olması iki nedenle altında toplanabilir. Bunlardan ilki, liberal ideolojinin gereği olarak minimal devlet anlayışı, ikincisi ise maliye politikalarının istihdam ve hasılayı artırma gücüne sahip olmadığı düşüncesidir (Yıldırım vd., 2012, s. 141). Klasik iktisadi düşüncede yalnızca yatırım harcamalarına dayalı (altın kural) bütçe açıklarının gelecekteki getirilerle finanse edilebileceği ölçüde borçlanmaya istisnai olarak izin verilmektedir (Kirmanoğlu, 2011, s. 51).

### 1.6.3.2. Keynesyen İktisadi Düşünce

Klasik iktisadi düşüncenin hâkim olduğu dönemlerde, yaşanan ekonomik krizler ve

kısmi bunalımların çözümünde ileri sürülen teorilerin yetersiz kaldığı görülmüştür. Özellikle 1929 Küresel Buhranı, klasik iktisadın piyasanın kendiliğinden dengeye geleceği yönündeki varsayımlarını sorgulanır hale getirmiştir. J. M. Keynes'e kadar birçok iktisatçı klasik iktisada çeşitli eleştiriler yöneltmiştir. 1929 Bunalımı ile ilgili olarak çeşitli iktisatçılar tarafından farklı açıklamalar yapılmış ve çeşitli teoriler öne sürülmüştür. Ancak bu açıklamalar, krizin nedenleri ve çözüm yolları konusunda bütüncül ve sistematik bir çerçeve sunmakta yetersiz kalmıştır. Bu bağlamda, 1936 yılında Keynes'in yazmış olduğu "*İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi*" adlı eserle birlikte, ekonomik krizlere ilişkin açıklamalar daha sistematik bir bakış açısıyla ele alınarak bütüncül bir teorik çerçeveye oturtulmuştur (Keynes, 1936).

Keynes, bütçe açıklarını ekonomik dengenin sağlanmasında bir araç olarak değerlendirmiştir. Klasiklerin yıllık denk bütçe zorunluluğuna karşı çıkararak, ekonomik koşullara göre enflasyon dönemlerinde bütçe fazlası, depresyon dönemlerinde ise açık bütçe politikalarının uygulanması gerektiğini savunmuştur. Özellikle ekonomik durgunlukların aşılmasında bütçe açıkları önemli bir politika aracı olarak görülmüştür (Keynes, 1936; Tomanbay, 2017, s. 10-11).

Keynes, devlet müdahalesinin gerekliliğini klasik teorinin eksikliklerini göstererek açıklamıştır. Klasiklerin "ekonominin tam istihdamda dengeye geleceği" varsayımını eleştirerek, ekonominin eksik istihdamda da dengede olabileceğini ve devletin efektif talebi artırarak tam istihdamı sağlayabileceğini belirtmiştir (Tomanbay, 2017, s. 10-11).

Klasiklerin Say Yasası'nı (Mahreçler Kanunu) "her arz kendi talebini yaratır" biçiminde formüle etmelerine karşın, Keynes bunu "her talep kendi arzını yaratır" şeklinde değiştirmiştir (Pınar, 2021, s. 15). Ücretlerin yukarı yönlü esnek, aşağı yönlü ise rijit olduğu ve işçilerin nominal ücretlere duyarlı olduğu yönündeki görüşü, eksik istihdamı açıklamada önem arz etmektedir (Tarhan ve Kaya, 2011, s. 225).

Keynes, tasarrufların yatırımlara eşit olduğu klasik görüşe de karşı çıkmıştır. Tasarruflar harcanabilir gelirin bir fonksiyonu iken, yatırımlar sermayenin marjinal verimliliği ve beklentilerle şekillenmektedir. Faiz oranları yatırımları etkiler ancak beklentiler kötü ise yatırımlar artmayabilir. Böylece, tasarruflar ve yatırımlar faiz yoluyla otomatik olarak dengelenmemektedir. Faiz, likiditeden vazgeçmenin karşılığıdır ve para talebinde

işlem, ihtiyat ve spekülasyon güdüleri etkili olmaktadır (Turan ve Öztürk, 2016).

Klasiklerin tasarrufların artmasıyla faiz oranının düşeceği ve yatırımların artacağı mekanizmasına karşılık Keynes, tasarrufların artmasının milli gelirden düşüşe yol açacağını ifade etmiştir. Çünkü tasarruf artışının gerçekleşmesi için bireyler tüketimlerini kısacak ve bu kısıntı tersine işleyen çarpan mekanizması aracılığıyla milli gelirden bir düşüşe yol açacaktır. Tasarrufların artmasına rağmen milli gelirin azalmasını ifade eden bu durum, literatürde tasarruf paradoksu olarak adlandırılmaktadır (Aka, 2019, s. 18). Keynes, yatırımların artması için beklentilerde değişim ve faiz oranlarının düşürülmesinin gerekli olduğunu, ancak bunların kendiliğinden gerçekleşmesinin zor olduğunu ve devletin maliye politikasıyla müdahale etmesi gerektiğini belirtmiştir.

Altın standardının kaldırılması gerektiğini savunan Keynes, bunun devletlerin para arzını esnek şekilde yönetmesini engellediğini, dolayısıyla durgunluk dönemlerinde açık bütçe politikalarının uygulanmasının önünde engel teşkil ettiğini ifade etmiştir. Bu noktada Keynes, klasik sistemin içsel çelişkilerinin ancak devlet müdahalesiyle giderilebileceğini ve para politikası etkinliğini yitirdiğinde maliye politikalarının kullanılmasının zorunlu olduğunu ileri sürmüştür (Bedard, 2016).

Keynesyen düşünce, mikro iktisadi analizlerin ötesine geçerek makro iktisadi sistematik bir analiz alanı hâline getirerek ekonomik durgunluklarda genişletici maliye politikaları ve düşük faiz oranlarının önemini vurgulamıştır. Ayrıca devletin tamamen liberal politikalara bağlı kalmaması, gerektiğinde korumacı ve müdahaleci olması gerektiğini savunmuştur. Tasarrufun milli gelirden düşürücü etkisi ve her talebin kendi arzını yarattığı anlayışı ile altın standardının esnek olmayan yapısı eleştirilmiştir.

Özetle, Keynes bütçe açıklarını ekonomik dengeyi sağlamak için bir politika aracı olarak görmüş, ekonomik durgunluk dönemlerinde kamu harcamalarının artırılarak bütçe açığı verilmesini önermiştir. Keynesyen politikaların uygulanmasıyla 1929 bunalımından 1973 petrol krizine kadar ekonomilerde yüksek enflasyona yol açmadan büyüme sağlanmıştır. Ancak sonraki konjonktürel değişimler, Keynesyen yaklaşımın önemini azaltmış ve bütçe açıklarının azaltılması yönünde politikaların benimsenmesine neden olmuştur (Kirmanoğlu, 2011, s. 51-52).

### 1.6.3.3. Monetarist Yaklaşım

Monetarist yaklaşım Milton Friedman öncülüğünde geliştirilmiştir. Monetarist yaklaşımın temel varsayımı, enflasyonun her yerde ve her zaman parasal bir olgu olduğu görüşüne dayanmaktadır. Ekonomik istikrarsızlıkların temelinde para arzındaki dalgalanmaların bulunduğu, para arzının kısa vadede daha yüksek gelire neden olacağı uzun dönemde ise enflasyonun belirleyicisi olduğu ifade edilmektedir (Friedman, 1970, s. 206).

Monetarist yaklaşım Keynesyen iktisadın öne sürdüğü, tam istihdam seviyesine ulaşmak için açık bütçe politikası uygulanması fikrine karşı çıkmıştır. Çünkü açık bütçe politikası uygulanması sonucunda dolaşımdaki para miktarı artmakta bu da enflasyona sebep olmaktadır. Monetarist yaklaşıma göre işsizlik, kısa dönemde parasal gelişmelerden etkilenebilmekle birlikte, uzun dönemde doğal işsizlik oranı etrafında şekillenmektedir. Buna ek olarak monetaristler makroekonomik sorunlarla mücadele etmede maliye politikalarından ziyade para politikasının etkin olduğunu savunmaktadırlar (Aktan, 2010, s. 169).

Monetarist yaklaşım para miktarı ile enflasyon ilişkisi üzerine yoğunlaşmıştır. Para miktarı arttıkça enflasyon oranı da artmaktadır (Friedman, 1970). Kamu bütçe açıklarının özel kişi ve kurumlara tahvil ihracı yoluyla finanse edilmesi, reel faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratarak özel sektör yatırımlarını dışlayabilmekte ve bu yolla kamu harcamalarının milli geliri genişletici etkisini sınırlayabilmektedir (Barro, 1989, s. 38-39). Kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmesi, para arzını artırarak kısa dönemde faiz oranları üzerinde düşürücü bir etki yaratabilmekte ve toplam talebi genişletebilmektedir. Ancak monetarist yaklaşıma göre, bu etkinin uzun dönemde kalıcı olmadığı ve para arzındaki artışın esas olarak enflasyonist sonuçlar doğurduğu vurgulanmaktadır (Friedman, 1968, s. 7-10).

### 1.6.3.4. Kamusal Tercihler Teorisi ve Anayasal İktisat

Kamusal tercihler teorisi, Buchanan'a göre iktisat teorisinde geliştirilen araç ve tekniklerin politik sürece, kamu sektörüne ve kamu ekonomisine uygulanmasını ifade eden bir teoridir (Buchanan, 1975). Literatürde "politik bilimin ekonomik analizi" olarak tanımlanan bu teori, seçmenler, milletvekilleri, parti liderleri ve bürokratların davranışlarını ve bu davranışların sonuçlarını inceleyerek politik ilişkileri açıklamayı amaçlamaktadır.

Buchanan'ın yaklaşımı, anayasal politik iktisat önerisine dayanmaktadır. Bu disiplinler arası çerçeve iktisat, anayasa hukuku, maliye, siyaset bilimi ve yönetim bilimini kapsamaktadır. Bu bağlamda, karar alıcıların uyması gereken kuralların çerçevesinin çizilmesi ve faaliyet alanlarının sınırlarının belirlenmesi gerekmektedir.

Söz konusu yaklaşımın öncülerinden James Buchanan ve Gordon Tullock, sağlıklı işleyen bir ekonomik ve toplumsal düzenin tesisi için gerekli ilkeleri ortaya koymuşlardır. Kamu tercihi teorisinin bu isimle literatürde yer alması 1960'lı yıllara dayansa da 18. yüzyılda Condorcet ve Borda gibi matematikçiler tarafından siyasi karar alma sürecinin matematiksel analizi, özellikle seçmen oyları temelinde incelenmiştir (Küçükkalay, 2011).

Kamu tercihi analizinde, klasik iktisatta olduğu gibi rasyonel ve maksimizasyoncu birey (homo economicus) varsayımı kabul edilmektedir. Seçmenler faydalarını, siyasi partiler oylarını, çıkar grupları rantlarını, bürokratlar ise bütçelerini maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Politikada fayda maksimizasyonu, mübadeleden kazançlar (catallaxy) yaklaşımı çerçevesinde piyasa mekanizmasındaki mübadeleye benzetilmektedir (Kirmanoğlu, 2011, s. 235-236). Buchanan ve Tullock, "*The Calculus of Consent*" adlı eserlerinde kolektif kararların bireysel karar ve eylemlerden oluştuğunu ve teorilerinin metodolojik bireycilik üzerine kurulu olduğunu belirtmişlerdir. İnsan davranışının egoist, fedakâr ya da karma olabileceğini vurgulayarak bireysel ve kolektif rasyonalite arasındaki ilişkiyi ayrıntılı biçimde ele almışlardır (Buchanan and Tullock, 1999). Bu çerçevede, bireyler ekonomik tercihlerinde nasıl rasyonel davranıyorsa, kamu kesimindeki ajanlar da benzer şekilde çıkar maksimizasyonu doğrultusunda hareket etmektedirler.

James Buchanan, kamusal tercih teorisini devlet aksaklığı modeline dayandırmıştır. 1930'lu yıllarda piyasa sisteminin aksadığı yönünde teoriler geliştirildiği gibi, kamusal tercihler teorisinde de devletin başarısızlığına ilişkin açıklamalar yapılmıştır. Belirli varsayımlar altında tam rekabet piyasasında aksaklıklar ortaya çıkabildiği gibi, kamusal tercihler teorisinde de benzer varsayımlar çerçevesinde devletin başarısızlığı tespit edilmektedir (Kirmanoğlu, 1990, s. 107). Bu bağlamda kamusal tercih teorisi, devlet aksaklığı yaklaşımı üzerine inşa edilmiştir.

Kamusal tercih teorisinde devletin büyümesinin birinci nedeni, homo economicus

varsayımı çerçevesinde kamu kesimindeki bireylerin çıkar maksimizasyonu davranışı sergilemeleridir. Devletin büyümesinin, devlet başarısızlığını da beraberinde getirdiği ileri sürülmektedir. Devlet başarısızlığının temel nedeni ise bireylere verilen iktidar ve keyfi karar alma mekanizmasıdır. İktidarı ele geçiren ve egemenlik alanlarını zamanla genişleten kamu ajanları, bu gücü kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilmektedirler. Dolayısıyla kamusal karar alma sürecinde yer alan bireylerin üst kurallar, yani anayasa aracılığıyla denetlenmesi ve faaliyet alanlarının sınırlandırılması gerekmektedir.

Devletin büyümesinin ikinci nedeni ise Keynesyen iktisat ve demokrasi alanında yaşanan gelişmelerdir. Keynesyen iktisadın, müdahaleci devlet anlayışı ve denk bütçe ilkesini geri plana iten telafi edici bütçe yaklaşımı, bütçe açıklarının olağan bir durum olarak algılanmasına yol açmıştır. Denk bütçe yaklaşımında kamu harcamaları vergilerle finanse edilirken, telafi edici bütçe uygulamasıyla birlikte karşılıksız emisyon ve borçlanmaya başvurulması gündeme gelmiştir. Kamu tercihi teorisyenleri, Keynesyen yaklaşımı, uzun yıllar kontrol altında tutulmaya çalışılan emisyon hacminin artık devletin tekeline ve üstelik kontrolsüz bir biçimde bırakılması nedeniyle eleştirmişlerdir. Bu durum, homo economicus varsayımıyla hareket eden kamu ajanlarının güç kazanmasına ve dolayısıyla devletin ekonomi içindeki rolünün ve hacminin büyümesine yol açmaktadır.

Bu gerekçeler doğrultusunda kamu tercihi iktisatçıları, Keynesyen düşünce çerçevesinde kamu harcamalarının artırılmasına ve buna bağlı olarak ortaya çıkan bütçe açıklarına karşı çıkmaktadırlar. Buchanan'a göre ekonomik ve politik özgürlüklerin sağlanabilmesi için devletin yetki ve gücü sınırlandırılmalıdır. Devletin kamu harcamaları ve vergilendirme yetkileri, para arzının artırılma koşulları, bütçenin denk olması, devlet müdahalesinin sınırları ve idareler arası gelir ve hizmet dönüşümüne ilişkin esaslar anayasal çerçevede belirlenmelidir ve bu yetkilerin politikacılar tarafından sınırsız ve belirsiz biçimde kullanılmasının önüne geçilmelidir (TÜSİAD, 1992, s. 31). Bu bağlamda ekonomi politikalarının anayasal kurallarla sınırlandırılması gerektiği savunulmaktadır.

Kamusal tercih teorisinin bir uzantısı olarak kabul edilen anayasal iktisadın amacı, siyasi karar alma mekanizmasının hangi parti ya da birey tarafından yönetildiğinden bağımsız olarak, yasal ve kurumsal düzenlemeler yoluyla kontrol altına alınmasını sağlamaktır.

Politik alanda uyulması gereken kurallar ve sınırlılıklar bir kez belirlendikten sonra, karar alıcıların kim olduğunun önemi azalmaktadır. Zira bu aktörlerin hangi sınırlar içinde hareket edebileceği önceden belirlenmiş olmaktadır.

Özetle, kamusal tercih teorisi devletin ekonomi içerisindeki payının ve müdahalesinin artışının olumsuz etkilerinin, anayasal bir yeniden yapılanma yoluyla devletin güç ve yetkilerinin sınırlandırılmasıyla azaltılabileceğini ileri sürmektedir. Bu çerçevede kamu borç sorununun çözümü için de denk bütçe kuralının anayasal bir ilke olarak benimsenmesi önerilmektedir (Kirmanoğlu, 1990, s. 114).

#### **1.6.3.5. Arz Yönlü İktisat Yaklaşımı**

Arz yönlü iktisat yaklaşımı, 1970’li yıllarda Keynesyen iktisadın toplam talep odaklı politika önerilerine bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Keynesyen yaklaşımda ekonomik istikrarın sağlanmasında toplam talebin yönetilmesi ön plana çıkarken, arz yönlü iktisat yaklaşımı ekonomik büyüme ve istihdamın temel belirleyicisi olarak toplam arzı merkeze alan bir bakış açısı geliştirmiştir.

Arz yönlü iktisadın öncülerinden biri olarak kabul edilen Arthur Laffer (2004), ekonomik sorunların temelinde üretimi ve girişimciliği sınırlandıran yapısal unsurların bulunduğunu ileri sürmüştür. Laffer’e göre özellikle yüksek vergi oranları çalışma, tasarruf ve yatırım teşviklerini zayıflatarak üretim kapasitesinin daralmasına yol açmaktadır. Bu çerçevede, üretimi ve arzı teşvik edecek temel politika aracı olarak vergi indirimleri öne çıkmaktadır. Uygun vergi oranlarının ekonomik faaliyeti canlandıracağı ve vergi gelirlerini artırabileceği savunulmaktadır.

Arz yönlü iktisat literatüründe yer alan bazı yaklaşımlar ise vergi politikalarının tek başına yeterli olmadığını vurgulamaktadır. Bu doğrultuda Evans (1985), dengeli bir arz yönlü iktisat politikasının kapsamlı vergi indirimleriyle sınırlı kalmaması gerektiğini, kamu harcamalarında kısıtlamaya gidilmesinin de mali disiplin ve uzun dönemli ekonomik istikrar açısından gerekli olduğunu belirtmektedir.

Arz yönlü yaklaşımda, açık bütçe politikalarının enflasyonist etki doğuracağı gerekçesiyle bu tür uygulamalara karşı çıkmaktadır. Bütçenin denk olması gerektiği, vergi oranlarının ise yatırım ve tasarrufları olumsuz etkilemeyecek düzeyde belirlenmesinin önem

taşıdığı ifade edilmektedir. Kalkınmanın gerçekleşebilmesi için düşük enflasyon oranlarının gerekli olduğu vurgulanmakta ve bu bağlamda bütçe açıkları eleştirilmektedir (Doğan, 2006). Bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki etkilerinin ortaya çıkış biçimi ve boyutu ise, açıkların hangi yöntemlerle finanse edildiğine bağlı olarak şekillenmektedir.

#### 1.6.3.6. Ricardocu Denklik Hipotezi

Ricardocu Denklik Hipotezi'nin düşünsel temelleri, David Ricardo'nun kamu borçlanması, vergilendirme ve sermaye birikimi arasındaki ilişkiye ilişkin analizlerine dayanmaktadır. Bununla birlikte, kamu borçlarının gelecekteki vergiler yoluyla telafi edileceği varsayımına dayalı modern Ricardocu denklik yaklaşımı, sistematik biçimde Barro (1974) tarafından geliştirilmiştir. Barro'nun modelinin temel varsayımları arasında, bireylerin gelecek nesilleri kendi yaşamlarının bir devamı olarak görmeleri ve sermaye piyasalarının tam rekabet koşulları altında işlediği kabulü yer almaktadır. Bu modelde bireyler, bugün ödemedikleri vergilerin gelecekte ne ölçüde ödeneceği bilgisine sahiptirler ve bugünkü tasarruflarını, gelecekte ödenecek vergilerin bugünkü (iskonto edilmiş) değeri kadar artırmaktadırlar (Barro, 1974, s. 1096).

Bu çerçevede Barro modeline göre bireyler, devlete vergi ödemek ile borç vermek arasında iktisadi açıdan tamamen yansız davranmaktadırlar. Bu yönüyle Barro modeli, Keynesyen iktisadın kamu borçlanmasının genişletici etkilerine ilişkin görüşlerine teorik bir karşılık oluşturmaktadır.

Barro modeli, 1980'li yıllarda yoğun biçimde tartışılmış, ancak sahip olduğu varsayımların katılığı nedeniyle ampirik olarak test edilmesi ve uygulanması sınırlı kalmıştır (Kirmanoğlu, 2011, s. 52).

Ricardocu Denklik teoremi belirli varsayımlar altında geçerlilik kazanmaktadır. Bu varsayımlar şu şekilde özetlenebilir (Bernheim, 1987, s. 4):

- Kamu harcamalarının düzeyi sabittir ve iktisadi değer yaratmamaktadır.
- Sermaye piyasaları kusursuz işlemektedir.
- Bireyler rasyonel ve ileri görüşlüdür.
- Bireyler sonsuz bir zaman ufkuna sahipmiş gibi karar almaktadırlar.

- Başarılı kuşaklar, diğergam şekilde güdülenen transferlerle motive edilmektedir.
- Tüm vergiler götürü niteliktedir.
- İlk dönemlerde yapılan kamu borçlanmaları, sonraki dönemlerin vergileriyle finanse edilmektedir.
- Vergileme yerine borçlanmanın tercih edilmesi, kaynakların kuşaklar arası dağılımını değiştirmemektedir.
- İktisadi birimler tasarruf ve tüketim kararlarını yaşam boyu gelirlerini dikkate alarak vermektedirler.
- Vergilerin bozucu etkisi bulunmamaktadır.
- Açık finansmanı bir mali araç olarak maliye politikasının etkinliğini etkilememektedir.

Bu varsayımlar çerçevesinde Barro-Ricardo Denklik hipotezi, bütçe açıklarının finansmanında vergileme veya borçlanma yöntemlerinden hangisinin tercih edildiğinin, bireylerin servet düzeyleri üzerinde bir farklılık yaratmayacağını ileri sürmektedir. Bu yaklaşımda bireyler, ellerinde bulundurdukları devlet tahvillerini net servet artışı olarak değerlendirmemektedir. Dolayısıyla tüketim düzeylerinde bir değişiklik meydana gelmemektedir. Bunun temel nedeni, hanehalklarının sahip oldukları tahvillerin vadesi geldiğinde anapara ve faiz ödemeleriyle birlikte geri ödeneceğini bilmeleri ve bu yükümlülükleri karşılayacak ölçüde tasarruflarını artırmalarıdır.

Bireylerin tüketim ve tasarruf kararları, gelecekte beklenen vergi oranlarının bugünkü değerine bağlı olarak şekillenmektedir. Bu bağlamda maliye politikası, toplam talebi ancak harcamaların bugünkü değerini değiştirdiği ölçüde etkileyebilmektedir. Kamu harcamalarının bugünkü değeri sabit kaldığı sürece, vergilerin bugünkü değeri de değişmeyecek ve bütçe açıklarının vergi veya borçlanma yoluyla finanse edilmesi toplam talep üzerinde farklı bir etki yaratmayacaktır. Dolayısıyla Ricardocu denklik yaklaşımına göre, bütçe açıklarının finansmanında vergileme ya da borçlanmanın tercih edilmesi iktisadi açıdan eşdeğer kabul edilmektedir (Dornbuscher and Fisher, 1998, s. 319; Barro, 1996, s. 4). Bu yönüyle Ricardo'nun görüşü, bütçe açıklarının finansman yöntemine ilişkin bir

değerlendirme sunmaktadır.

### **1.7. Bütçe Açıklarının Nedenleri ile Seçili Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açıkları**

Bu bölüm, bütçe açıklarının sadece kısa vadeli mali dengesizliklerin sonucu olmadığını, makroekonomik, demografik, kurumsal, siyasi ve sosyal faktörlerin etkileşimiyle şekillendiğini ortaya koyarak çalışmanın teorik çerçevesini oluşturmaktadır. Bu yönüyle bütçe açıkları, geçici mali sapmaların ötesinde ekonomik yapı ve kurumsal işleyişle doğrudan ilişkili çok boyutlu bir olgu olarak ele alınmaktadır. Bütçe açıklarının oluşum dinamiklerinin bu çok boyutlu ve yapısal belirleyiciler çerçevesinde değerlendirilmesi, Türkiye ekonomisinde bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin analizine zemin hazırlamaktadır. Ayrıca gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki bütçe açıklarının seyrine yönelik analizler, Türkiye'nin bütçe dinamiklerini uluslararası bağlamda konumlandırmaya ve yapısal benzerlik ya da farklılıkları tespit etmeye imkân tanımaktadır. Bu çerçevede ele alınan teorik ve betimsel değerlendirmeler, çalışmanın analiz bölümüne metodolojik ve kuramsal bir temel teşkil etmektedir.

Magazzino, Giolli ve Mele'ye göre bütçe açıklarına ilişkin tartışmalar çoğunlukla kamu harcamalarına odaklanmakta, bu harcamaların neden arttığına dair teorik açıklamalar ise kamu maliyesi literatüründe geniş bir yer tutmaktadır. Bu kapsamda kamu harcamalarının zaman içindeki eğilimini açıklamaya yönelik ilk sistematik yaklaşımlar, bütçe açıklarının yapısal kökenlerini anlamada önemli bir referans noktası oluşturmaktadır. Bu bağlamda, Wagner'in 1883 yılında geliştirdiği "devlet faaliyetlerinin sürekli artışı kanunu" kamu harcamalarının ekonomik ve sosyal yapılar gözetilmeksizin sürekli bir artış eğiliminde olduğunu ileri sürmektedir. Bu artışı sanayileşme, sosyal gelişme ve altyapı gereksinimleriyle ilişkilendirmektedir (Magazzino, Giolli ve Mele, 2015, s. 812-813). Wagner, kamu harcamalarının milli gelirden daha hızlı arttığını ve bunun devletin ekonomik ve sosyal sistem içindeki artan rolünden kaynaklandığını belirtmiştir.

Peacock ve Wiseman da 1961 yılında kamu harcamaları ile ilgili yapmış oldukları çalışmada, kamu harcamalarının artışını kamu gelirlerindeki yükseliş ve ekonomik gelişmelere paralel olarak değerlendirmiştir. Yazarlar, özellikle savaş ve benzeri olağanüstü

dönemlerde kamu harcamalarının ani sıçramalarla arttığını, bu dönemler sona erdiğinde ise harcama düzeyinin eski seviyelere inmediğini ortaya koymuşlardır (Peacock ve Wiseman, 1961). Bu durum, kamu harcamalarının kriz dönemleri aracılığıyla kalıcı biçimde daha yüksek bir seviyeye yerleştiğini göstermektedir. Böyle dönemlerde artan kamu harcamaları, vergi yüküne duyulan toplumsal toleransın da geçici olarak yükselmesine neden olmaktadır. Bu durum ise kamu harcamalarının kalıcı olarak daha yüksek bir düzeyde seyretmesine yol açmaktadır.

Bu bağlamda genel bir çerçeveye oturtmak gerekirse, bütçe açıklarının temel nedeninin kamu harcamalarının hızlı artmasına karşılık kamu gelirlerinin daha yavaş artması olduğu ifade edilmektedir. Literatürde bu nedenler, kamu harcamalarını artıran ve kamu gelirlerinin artış hızını sınırlayan faktörler olmak üzere iki ana başlık altında ele alınmaktadır (Dağ ve Tüğen, 2018, s. 221-224).

Kamu harcamalarını hızlı artıran nedenler arasında;

- Kamu kesimindeki aşırı istihdam ve verimlilikle paralel olmayan ücret ve maaş artışları,
- Ekonomik etkinlikle bağdaşmayan, müdahalelerle yönlendirilen, verimsiz ve yüksek maliyetlerle çalışan KİT sistemi,
- Gerçek ihtiyaca yönelik olmayan tarım destekleme politikaları,
- Mahalli idarelere aktarılan yardım miktarlarında yaşanan artışlar,
- Kamu bankalarında yaşanan savurganlıklar,
- Sosyal güvenlik kurumlarının bütçe dengelerinin bozulması,
- Kamu yatırım projelerindeki verimsizlik ve yüksek maliyetler,
- Bütçe dışı fonların sayılarında ve hacimlerinde yaşanan artışlar,
- Döner sermayeler ile mahalli idarelerin kontrol edilemeyen harcama miktarlarında yaşanan artış,
- Uygulanan bütçe sisteminden kaynaklı sorunlar,

- Borç faiz harcamalarında yaşanan sürekli artış,
- Seçim dönemlerinde yaşanan popülist politikalar sonucu kamu harcamalarında meydana gelen artışlar,
- Yolsuzluk ve savurganlık,
- Ekonomik krizler ve doğal afetler,
- Vergi iadesi uygulamaları,
- Güvenlik ve savunma harcamalarında yaşanan artışlar sayılabilir.

Kamu gelirlerinin artış hızını yavaşlatan nedenler arasında ise;

- Vergi kapasitesinin düşüklüğü,
- Vergi gayretinin yetersizliği,
- Kayıt dışı ekonomi payının yüksekliği,
- Vergi sisteminin etkinsizliği,
- Vergi denetimi eksikliği,
- Dolaylı vergilerin payının yüksekliği,
- Vergi istisnalarının ve vergi muafiyetlerinin genişliği,
- Tekrarlı biçimde vergi aflarının uygulanması,
- Vergi direnci,
- Vergi kaçırma ve vergiden kaçınma,
- Vergi ahlakının ve vergi bilincinin yeterince yerleşmemesi,
- Vergi mevzuatında sıkça yapılan değişikliklerin özümsememesi,
- Vergi sistemindeki artan oranlılık derecesinin etkin olmaması,
- Tanzi etkisi dolayısıyla vergi gelirlerinde yaşanan aşınma sayılabilir.

Kamu harcamalarının artışını hızlandıran ve kamu gelirlerinin artışını sınırlayan bu faktörlere ek olarak, bütçe açıklarının ortaya çıkışı ülkelerin gelişmişlik düzeyleriyle de

yakından ilişkilidir. Gelişmiş ülkelerde bütçe açıkları çoğu zaman ekonomik hedeflere ulaşmak amacıyla kullanılan bilinçli politika araçları olarak ortaya çıkarken, gelişmekte olan ülkelerde bu açıklar daha çok yapısal zorunluluklar ve kurumsal yetersizlikler çerçevesinde şekillenmektedir. Ekonomik küreselleşme, uluslararası ticaret hacmindeki artış ve ülkeler arası karşılıklı bağımlılığın güçlenmesi, bütçe açıklarının belirleyicilerinin daha bütüncül bir yaklaşımla ele alınmasını gerekli kılmaktadır. Bu nedenle bütçe açıklarını besleyen tüm faktörlerin sistematik biçimde sınıflandırılması hem analiz derinliği hem de politika önerilerinin tutarlılığı açısından önem arz etmektedir.

### 1.7.1. Bütçe Açıklarının Potansiyel Yapısal Belirleyicileri

1929 Büyük Buhranı'na kadar egemen olan klasik iktisadi yaklaşım, devletin ekonomik hayattaki rolünü asgari düzeyde tutmayı savunmaktayken söz konusu krizle birlikte bu anlayış sorgulanmaya başlanmış ve müdahaleci devlet yaklaşımı giderek ağırlık kazanmıştır (Keynes, 1936). Bu dönüşüm, kamu harcamalarının artmasına ve dolayısıyla bütçe açıklarının geçici bir olgu olmaktan çıkarak yapısal bir sorun haline gelmesine zemin hazırlamıştır.

1980'lerde hız kazanan küreselleşme süreci ve buna bağlı olarak artan dışa açıklık, bütçe dengelerini daha kırılgan hale getirmiştir. 2008 küresel finansal krizi ise bu kırılganlığı derinleştirerek hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur. Ancak bu iki ülke grubu arasında bütçe açıklarının belirleyicileri yapısal olarak farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde devletin ekonomideki ağırlığının görece yüksek olması, özel sektörün yetersiz tasarruf düzeyi ve sermaye birikiminin sınırlılığı, kalkınma hedeflerini gerçekleştirme sorumluluğunu büyük ölçüde kamu kesimine yüklemektedir. Bu durum, kamu altyapı yatırımları, sanayileşme programları ve sosyal harcamalar gibi kalemlerin yüksek olmasına ve dolayısıyla bütçe açıklarının daha yapısal (Easterly and Servén, 2003, s. 5-6) bir nitelik kazanmasına yol açmaktadır.

Kamu borç stokunun düzeyi kamu maliyesinin genel sağlığına ilişkin önemli bir gösterge sunsa da bütçe açıkları çok daha karmaşık ve çok boyutlu belirleyicilere dayanmaktadır. Bu belirleyiciler arasında makroekonomik istikrar göstergeleri, demografik yapı, kurumsal kapasite, sosyal yapı ve siyasal sistem yer almaktadır.

Bu bölümde, söz konusu faktörler sistematik biçimde analiz edilmekte ve bütçe açıklarının oluşumunu etkileyen yapısal unsurlar çok boyutlu bir çerçevede ele alınmaktadır. “*Potansiyel belirleyici*” ifadesi, bu değişkenlerin etkisinin ülkelere göre farklılık gösterebileceği ve bazı değişkenlerin belirli ülkeler açısından sınırlı ya da geçersiz olabileceği gerçeğini yansıtmaktadır.

#### **1.7.1.1. Makroekonomik Faktörler**

Makroekonomik faktörleri bütçe açıklarının en önemli belirleyicilerinden biri olarak kendi içerisinde çeşitli alt başlıklar altında kategorize etmek mümkündür.

##### **1.7.1.1.1. Dış Ekonomik Şoklar**

Ülkelerin ekonomilerinin dışa açılması, dış kaynaklı ekonomik şoklara maruz kalma riskini de beraberinde getirmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik yapılarındaki kırılganlıklar nedeniyle bu tür şoklara karşı daha savunmasız oldukları kabul edilmektedir (Kose, Prasad, Rogoff and Wei, 2006, s. 7). Bu çerçevede, olumsuz dış şokların kamu kesimi dengesi üzerinde de bozucu etkiler yaratması beklenmektedir.

Küreselleşme ile birlikte ülkeler arasındaki ekonomik ilişkiler yoğunlaşmış, bu ilişkilerin hacmi ve derinliği zaman içerisinde giderek artmıştır. Böylelikle bir ülkede ortaya çıkan ekonomik kriz, zamanla diğer ülkeleri farklı kanallar, boyutlar ve zaman gecikmeleriyle etkilemeye başlamıştır. Bir ülke ekonomisinin büyüklüğü ve diğer ülkelerle olan ekonomik entegrasyon düzeyi arttıkça, söz konusu ülkede yaşanan bir krizin bulaşıcılığı da artmaktadır (Dornbusch, Park and Claessens, 2000, s.177-178,181).

Bu duruma önemli bir örnek olarak 2008-2009 küresel ekonomik krizi gösterilebilir. ABD menşeli bu krizden bazı ülkeler eş zamanlı olarak etkilenirken, bazı ülkelerde etkiler gecikmeli ve dolaylı biçimde ortaya çıkmıştır (Alkan, 2009, s. 41). Bu farklılaşmada, krizin kaynaklandığı ülke ile olan ticari ve finansal ilişkilerin yoğunluğu belirleyici bir rol oynamıştır. Krizin gerçekleştiği ülke ile ekonomik ilişkileri en güçlü olan ülkeler, kuşkusuz krizden en erken ve en derin biçimde etkilenen ülkeler olmuştur.

Ekonomik olarak dünya GSYH’sinden daha düşük pay alan gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan içsel bir ekonomik krizin, gelişmiş ülkeler üzerindeki olumsuz etkisi

görece sınırlı kalmaktadır. Buna karşılık, gelişmiş ülkelerde meydana gelen ekonomik krizlerin, gelişmekte olan ülkeler üzerinde daha derin, yaygın ve hissedilir etkiler yarattığı gözlemlenmektedir. Bu durum, küresel ekonomik sistemde asimetrik bağımlılık ilişkilerinin varlığına işaret etmektedir.

#### **1.7.1.1.2. Kamu Gelirlerinde Yaşanan İstikrarsızlıklar**

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde kamu gelirlerinde yaşanan istikrarsızlıklar, bütçe açıklarının önemli belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir. Kamu gelirlerinde yüksek dalgalanma yaşayan ülkeler, özellikle kısıntıya gidilmesi güç olan harcama kalemleri (örneğin personel giderleri gibi) nedeniyle (Egeli, 1999, s. 295) bütçe dengesini korumakta zorlanmakta ve daha yüksek bütçe açıklarıyla karşı karşıya kalabilmektedir. Bu durum, bütçe açıklarını besleyerek kamu yatırımlarının daralmasına yol açmakta ve dolaylı olarak ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır.

#### **1.7.1.1.3. Kalkınma Düzeyi ve Ekonomik Büyüme**

Teorik olarak, gelir düzeyi düşük ülkeler hem özel tasarruflarını hem de kamu gelirlerini artırmakta zorlanmakta ve karşılık temel kamu harcamaları (temel altyapı, eğitim, sağlık vb.) konusunda daha yoğun bir baskı altında kaldıklarından dolayı daha yüksek bütçe açıklarıyla karşı karşıya kalabilmektedirler (Gnimassoun and Santos, 2020, s. 5). Bu bağlamda ekonomik büyüme, çoğu zaman kamu gelirlerinde artışı harekete geçiren temel unsur olarak değerlendirilmektedir. Ekonomik büyüme, kısa vadede vergi gelirlerini artırmaktadır. Uzun vadede ise tasarrufların yatırıma kanalize edilmesini sağlayarak bütçe dengesine katkı sunmaktadır. Ayrıca ekonomik büyüme, faiz oranları ve döviz kuru üzerindeki gevşetici etkileri aracılığıyla da bütçe dengesi üzerinde dolaylı bir iyileştirici rol üstlenmektedir.

Ekonomik büyüme oranına ek olarak kalkınma düzeyi de bütçe açıklarının önemli belirleyicilerinden biridir. Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyüme ve kalkınma düzeylerini artırmak amacıyla çoğunlukla borçlanmaya başvururken gelişmiş ülkeler ise bütçe açıklarını daha ziyade ekonomiyi istenilen yönde yönlendirmek amacıyla bilinçli bir politika aracı olarak kullanmaktadırlar. Ekonominin yapısına yerleştirilen otomatik

stabilizatörler ise kamu gelirleri aracılığıyla ekonominin daralma ve genişleme dönemlerinde dengeleyici bir işlev görmektedir.

Düşük büyüme oranı ve düşük kalkınma düzeyi, bütçe açıklarını besleyen temel unsurlar arasında yer almaktadır. Aynı zamanda bu özelliklere sahip ülkeler, mevcut bütçe açıklarını etkin biçimde yönetmede de yeterli başarıyı gösterememektedirler.

#### **1.7.1.1.4. Enflasyon**

Enflasyonun mali denge üzerindeki net etkisi literatürde tartışmalı olmakla birlikte, bütçe açıklarının önemli belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir. Enflasyon, bir yandan kamu borç stokunun nominal değerini reel olarak aşındırırken diğer yandan yüksek nominal faiz oranlarına ve kamu kesiminin reel gelirlerinde azalmaya yol açabilmektedir. İlave olarak, vergi tarifelerinin enflasyona endekslenmediği durumlarda, vergi dilimlerinin kaydırılması yoluyla kısa vadede bütçe performansı üzerinde geçici bir iyileştirici etki de yaratabilmektedir.

Enflasyonun bütçe açıklarının bir belirleyicisi olarak değerlendirilmesinin arka planında, kamu otoritelerinin bütçe politikalarını, yüksek enflasyon nedeniyle ortaya çıkan rekabet gücü kaybını telafi etmeye yönelik bir araç olarak kullanabilmesi varsayımı da bulunmaktadır (Tujula and Wolswijk, 2004, s. 16-17). Bu etkileşim özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha belirgin olmakta, yüksek ve oynak enflasyon oranları bütçe dengesi üzerindeki baskıyı derinleştirmektedir.

Enflasyonun bütçe açıklarını iki temel kanal aracılığıyla etkilediği ifade edilmektedir. Birincisi, yüksek enflasyon ortamında faiz oranlarının yükselmesiyle birlikte artan faiz ödemelerinin bütçe harcamalarını genişletmesi yoluyla bütçe açıklarının büyümesidir. İkinci kanal ise, yüksek enflasyon dönemlerinde vergilerin tahakkuk ve tahsil zamanları arasındaki fark nedeniyle ortaya çıkan reel vergi gelirlerindeki aşınma (Tanzi etkisi) sonucu, toplam kamu gelirlerinin azalması ve buna bağlı olarak bütçe açıklarının artmasıdır (Sarısoy, 2000, s. 111-112).

#### **1.7.1.1.5. Kamu Borcu ve Faiz Oranı**

Kamu borcu, doğası gereği kamu mali dengesini doğrudan etkileyen temel değişken-

lerden biri olarak kabul edilmektedir. Belirli bir faiz düzeyinde borç stoku yüksek olan ülkelerin, artan borç servisi yükü nedeniyle bütçe açığına daha yatkın olduğu ifade edilebilir. Bununla birlikte, borçlanmanın belirli koşullar altında bir maliye politikası aracı olarak kullanılabilirdiği gerçeği de göz ardı edilmemelidir. Ancak bu tür bir kullanımın, özellikle verimsiz alanlara yönelmesi durumunda, ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemesi ve uzun dönemde bütçe açıklarını artırması muhtemeldir. Borç stokuna ek olarak faiz oranları da borç servisi kanalıyla bütçe açığı üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Kamu borcunun artması ve faiz oranlarının yüksek seyretmesi, faiz giderlerinin bütçe harcamaları içindeki payını yükselterek bütçe açıklarının genişlemesine neden olabilmektedir (Steiner, 2017, s.9).

#### **1.7.1.1.6. Döviz Kuru Rejimi**

Bütçe açıklarını etkileyen nedenlerden biri de uygulanan döviz kuru rejimidir. Mali disiplinin sağlanması açısından sabit döviz kuru rejimi teorik olarak daha güçlü bir nominal çıpa sunabilmektedir. Ancak literatürdeki temel tartışma, sabit döviz kuru rejimi altında gevşek maliye politikalarının sürdürülmesi durumunda, ücret artışları ve maliyet baskılarının ödemeler dengesi sorunlarına yol açarak ciddi ekonomik ve politik maliyetler yaratabileceği yönündedir. Bu çerçevede, döviz kuru rejimi tercihi tek başına mali disiplini garanti etmemekte uygulanacak maliye politikalarının niteliği de belirleyici olmaktadır. Ülkelerin, hangi döviz kuru rejimini benimsediklerinden bağımsız olarak, aşırı harcamalardan kaçınmaları ve bütçe disiplinini gözetmeleri gerekmektedir. Uygulanan döviz kuru rejimi, maliye politikalarının etkilerinin ortaya çıkma biçimini ve zamanlamasını belirlemektedir. Sabit döviz kuru sisteminde maliye politikalarının maliyetleri çoğunlukla gelecek dönemlere ötelenirken, esnek döviz kuru rejiminde bu politikaların etkileri döviz kurları aracılığıyla daha hızlı biçimde yansımaktadır (Tornell and Velasco, 1995, s. 24).

#### **1.7.1.1.7. Finansal Gelişmişlik Düzeyi**

Finansal gelişmişlik düzeyi de bütçe açıklarının önemli belirleyicilerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Yurtiçi finans piyasalarının derinliği ve işleyiş kapasitesi, bütçe açıklarının hangi araçlarla ve ne ölçüde sürdürülebilir biçimde finanse edilebileceği konu-

sunda belirleyici bir rol oynamaktadır. Finansal gelişmişlik düzeyi yüksek ülkeler, enflasyon vergisine başvurmaksızın, tahvil ihracı yoluyla bütçe açıklarını finanse edebilmekte ve bu süreci görece daha düşük makroekonomik maliyetlerle yönetebilmektedirler. Bu çerçevede, finansal derinliğin ve kurumsal finansal altyapının güçlü olduğu ülkelerde bütçe açıkları çoğu zaman ciddi bir istikrarsızlık unsuru oluşturmamaktadır. Ancak finansal piyasaların yeterince gelişmediği ve finansal derinliğin sınırlı olduğu gelişmekte olan ülkelerde görece küçük ölçekli bütçe açıkları dahi, yüksek enflasyon, faiz artışları veya finansal kırılmalıklar gibi önemli makroekonomik sorunlara yol açabilmektedir (Aragaw, 2024, s. 3-9).

#### **1.7.1.2. Demografik Faktörler**

Ülkelerin kamu maliyesinin durumu üzerinde, nüfusun yaş yapısı, bağımlı nüfus oranı ve kentleşme düzeyi gibi demografik göstergeler de belirleyici olmaktadır. Bu göstergeler, kamu harcamalarının bileşimini ve büyüklüğünü doğrudan etkileyerek bütçe dengeleri üzerinde önemli sonuçlar doğurabilmektedir. Demografik faktörler çok çeşitli olmakla birlikte, bu çalışmada kamu maliyesi üzerindeki etkileri literatürde sıklıkla vurgulanan bağımlı nüfus oranı ve kentleşme düzeyi ile sınırlandırılmıştır (Woo, 2003).

##### **1.7.1.2.1. Bağımlı Nüfus Oranı**

Ülkelerin nüfusunun artma ya da azalma eğiliminde olması ve nüfusun yaş grupları itibarıyla dağılımı, ekonomiyi çeşitli kanallar aracılığıyla etkileyerek kamu kesimi mali dengeleri üzerinde önemli sonuçlar doğurabilmektedir.

0-14 yaş aralığındaki nüfus, istihdama dâhil olmayan nüfus grubunu oluşturmaktadır. Bu kesimin eğitim ve sağlık hizmetlerine yönelik talepleri, kamu harcamalarını artıran temel unsurlar arasında yer almaktadır. Benzer şekilde, 65 yaş ve üzeri bağımlı nüfus için devlet tarafından ödenen emekli aylıkları ve benzeri sosyal transferler bulunmaktadır. Bu kapsamda yapılan ödemeler nedeniyle, söz konusu yaş grubunun toplam nüfus içindeki payı arttıkça kamu bütçesinden bu kesime aktarılan kaynakların da artması söz konusu olmaktadır (Surabi, 2021, s. 155).

Özellikle nüfus artış hızının düşük olduğu ve yaşlı bağımlı nüfus oranının yüksek seyrettiği gelişmiş ekonomilerde bu durum, kamu maliyesi üzerinde önemli bir baskı unsuru

olarak ortaya çıkmaktadır.

Bağımlı nüfus oranı, kamu maliyesinin sürdürülebilirliği ve kalitesi hakkında önemli ipuçları sunmaktadır. Özellikle 65 yaş ve üzeri nüfusa yönelik sağlık harcamaları ile emekli aylıkları gibi sosyal koruma harcamalarının artması, bütçe açıklarının genişlemesine yol açabilmektedir. Gelişmiş ülkelerde yaşlı nüfus oranının yüksek olması kamu maliyesi üzerinde ciddi bir yük oluştururken, genç nüfus oranının görece yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelerde bağımlı nüfusun bütçe açıkları üzerindeki etkisi nispeten daha sınırlı kalabilmektedir (Heller, 2003, s. 36-37).

#### **1.7.1.2.2. Kentleşme Oranı**

Kentleşme oranı, bütçe açıklarını etkileyen bir diğer önemli demografik faktör olarak değerlendirilmektedir. Kentsel nüfusun vergilendirilmesinin görece daha kolay olması nedeniyle, özellikle kentleşme oranı yüksek olan gelişmekte olan ülkelerde daha güçlü bir vergi tabanı oluşması beklenmektedir (Bird and Slack, 2004). Bu durum, teorik olarak kamu mali performansını olumlu yönde etkileyebilmektedir.

Ancak kentleşme oranındaki artış, kamudan talep edilen hizmetlerin çeşitliliğini ve miktarını da artırmaktadır. Altyapı, ulaşım, konut, eğitim, sağlık ve sosyal hizmetler gibi alanlarda artan kamu harcamaları, kamu gelirlerinin aynı hızda artırılmadığı durumlarda bütçe açıklarını besleyen bir unsur haline gelmektedir. Bu nedenle kentleşme, kamu maliyesi açısından hem gelir artırıcı hem de harcama genişletici etkiler yaratarak bütçe dengeleri üzerinde çift yönlü bir etki oluşturmaktadır.

#### **1.7.1.3. Kurumların Kalitesi**

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde mali performans, kurumsal yapının kalitesi ile yakından ilişkilidir. Güçlü ve etkin kurumsal yapılara sahip ülkelerde, vergi tahsilat kapasitesinin daha yüksek olması (IMF, 2011, s. 43), dolayısıyla ekonomik istikrarın daha güçlü olduğu ve bütçe açıklarının görece daha düşük seviyelerde seyrettiği ifade edilebilir. Kurumların kalitesi, tek bir göstergesyle ölçülememekte, farklı boyutları yansıtan çeşitli göstergeler aracılığıyla değerlendirilmektedir. Bu göstergeler aşağıdaki alt başlıklar altında ele alınmaktadır.

### 1.7.1.3.1. Yönetişim Kalitesi

İyi yönetim, ülkelerin mali performanslarını geliştirmekte ve bütçe açıklarının finansmanında kalkınma yardımlarına olan bağımlılığı azaltabilmektedir. Kurumların yönetim kalitesi ile bütçe açıkları arasında anlamlı bir ilişki bulunduğunu ortaya koyan çeşitli çalışmalar mevcuttur (Keyifli ve Dağ, 2022, s. 553). Etkin bir kamu yönetimi, daha yüksek ve sürdürülebilir büyüme oranlarını destekleyerek kamu maliyesi üzerinde olumlu etkiler yaratabilmektedir. Buna ek olarak, etkin ve kapsayıcı bir vergi toplama mekanizmasının varlığı, kamu gelirlerini artırarak bütçe dengesinin iyileşmesine katkı sağlamaktadır. Kurumların yönetim kapasitesinin, farklı toplumsal gruplar arasındaki çatışmaları sınırlayacak ölçüde güçlü olması, sosyal kutuplaşmanın kamu maliyesi üzerinde yaratabileceği olumsuz etkileri önemli ölçüde azaltabilmektedir.

Mali kurumların kalitesini yansıtan başlıca göstergeler arasında kamu yönetiminin etkinliği, yolsuzluğun kontrolü ve hukukun üstünlüğü yer almaktadır. Bu koşulların sağlanması durumunda, bütçe dengesi üzerindeki etkilerin pozitif yönde olması beklenmektedir. Buna karşılık, kurumlarda yaygınlaşan yolsuzluk uygulamaları, firmaların verimsiz biçimde ayakta tutulmasına ve devlet yardımlarına bağımlı hale gelmesine yol açarak kamu harcamalarını artırmakta ve bütçe açıklarını beslemektedir. Yolsuzluk genellikle kamu harcamalarının genişlemesi kanalıyla etkisini gösterirken, yolsuzluk düzeyindeki artış kamu borcunun yükselmesine, bütçe açıklarının genişlemesine ve genel mali dengesizliklerin derinleşmesine neden olmaktadır (Gnimassoun and Santos, 2020, s. 6).

### 1.7.1.3.2. Demokrasi Düzeyi

Demokrasi düzeyi hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde mali performansın önemli belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir. Çeşitli çalışmalar gerek genç gerekse deneyimli demokrasilerde maliye politikalarının politik konjonktürden etkilendiğini ve bu etkinin çoğunlukla politik bütçe döngüleri aracılığıyla ortaya çıktığını göstermektedir. Söz konusu döngü, özellikle seçim dönemlerinde genişleyici maliye politikalarının uygulanmasına işaret etmektedir (Woo, 2003). Bu etkinin, kurumsal yapıları daha kırılgan olan genç demokrasilerde daha belirgin olduğu ifade edilmektedir. Roubini ve Sachs, demokratik

ülkelerde siyasi ve ekonomik güçlerin etkileşiminin, büyük ve kalıcı kamu açıklarının ortaya çıkmasında önemli bir rol oynadığını ileri sürmektedir. Bu bağlamda, koalisyon hükümetleri, kalıcı bütçe açıklarının temel nedenlerinden biri olarak değerlendirilmektedir (Roubini and Sachs, 1988, s. 4). Koalisyon hükümetlerinde çok sayıda siyasi aktörün karar alma sürecine dâhil olması, bütçe politikalarında uzlaşmayı güçleştirmekte ve mali disiplinin sağlanmasını zorlaştırmaktadır. Buna ek olarak, koalisyon hükümetlerinin tek parti iktidarlarına kıyasla daha kısa ömürlü olması, politika yapıcılarının kısa vadeli siyasi çıkarları önceliklendirmesine yol açabilmektedir. Bu durum, maliye politikalarında uzun vadeli denge hedeflerinden sapılmasına neden olmakta ve koalisyon hükümetlerini bütçe açıklarıyla daha güçlü biçimde ilişkilendiren bir yapı ortaya çıkarmaktadır.

#### **1.7.1.3.3. Kamu Kesiminin Büyüklüğü ve Kamu Harcamalarının Kontrolü**

Bütçe sisteminin verimliliği, planlama birimleri ile maliye bakanlığı arasındaki koordinasyon, cari harcamaların toplam harcamalar içindeki payı gibi bazı kurumsal ve yapısal faktörler hükümetlerin mali başarısını etkilemektedir. Kamu harcamalarının kontrolünü kaybeden hükümetler büyük bütçe açıklarıyla karşılaşmaktadırlar. Bütçe dengesi yalnızca kamu harcamaları yoluyla değil, vergileme ve borçlanma gibi ekonomiye yönelik diğer müdahale araçlarının hangi etkinlikte kullanıldığına bağlı olarak da şekillenmektedir. Devletin ekonomideki payının nispeten yüksek olduğu ülkelerde daha yüksek harcama baskısı bulunduğundan, bazı iktisatçılar devletin ekonomik büyüklüğünün artmasının yapısal bütçe açıklarına kaynaklık ettiğini öne sürmektedirler (Güvel ve Koç, 2010, s. 288). Diğer yandan, devletin ekonomideki payının yüksek olmasının ekonomik büyümeyi artırdığını ifade eden görüşler de bulunmaktadır. Ancak özellikle gelişmekte olan ülkelerde, kurumlarda kamu mali yönetiminin zayıf olması, uygun ve verimli yatırımların gerçekleştirilmesini sınırlamaktadır. Bu çerçevede, kamu ekonomisinin pozitif dışsallıkları bulunmakla birlikte, neden olduğu enflasyonist baskılar da söz konusu olabilmektedir (Gnimassoun and Santos, 2020, s. 7-8).

Ekonomik kalkınmanın sağlanması ve toplumsal refahın artırılması amacıyla devlet tarafından sağlanan ve mali transferler kapsamında değerlendirilen sübvansiyon harcamaları, devlet bütçesi üzerinde ciddi bir yük olarak görülse de sübvansiyonların her koşulda bütçe

açıklarının temel nedeni olduğu yönünde literatürde görüş birliği bulunmamaktadır. Zira sübvansiyonlar, bütçe harcamalarını artırarak kısa vadede bütçe açıklarını besleyebilen bir unsur olmakla birlikte, desteklenen üretici ve tüketiciler aracılığıyla iç talebi artırarak yatırımları harekete geçirebilmekte ve artan üretim yoluyla vergilendirilebilir kaynakları genişleterek vergi gelirlerinin artmasını sağlayabilmektedir (Egeli ve Özen, 2013, s. 79-80). Ekonomide devletin payının hacminden ziyade, yapılan kamu harcamalarının kendini amorti edebilen, üretken nitelikte harcamalar olup olmadığı ekonominin üzerindeki etkinin yönünü belirlemektedir.

#### **1.7.1.3.4. Kayıt Dışı Ekonomi**

Kayıt dışı ekonominin vergi gelirlerini aşındırarak mali performansı bozduğu ve bütçe dengesi üzerinde kalıcı baskı yarattığı literatürde yaygın olarak kabul edilmektedir (Tanzi, 1983, s. 289-290, 302). Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından kayıt dışı ekonomi, bütçe açıklarının oluşumu bakımından büyük öneme sahiptir. Vergi toplama kapasitesini doğrudan zayıflatan kayıt dışı ekonomik faaliyetler, ekonomik işlemlerin resmi kayıtların dışında kalmasına yol açmaktadır. Bu durum vergi gelirlerinin yetersiz kalmasına ve bütçe açıklarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bu sürecin devamında, artan bütçe açıkları daha yüksek kamu borçlanmasına yol açmakta ve borç stokundaki artış ise faiz ödemeleri aracılığıyla bütçe üzerindeki yükü ağırlaştırmaktadır. Kayıt dışı ekonominin yaygın olduğu ülkelerde kamu maliyesinin sürdürülebilirliği zayıflamakta ve devletin temerrüde düşme olasılığı artabilmektedir. Bu nedenle kayıt dışı ekonominin büyüklüğü, ilgili ülkelerin mali performansını kalıcı ve yapısal biçimde etkileyebilen temel değişkenlerden biri olarak kabul edilmektedir.

#### **1.7.1.4. Politik Baskı**

Kamu kesiminin büyümesine yol açan politik faktörler, literatürde bütçe açıklarının önemli belirleyicilerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Söz konusu politik unsurların, bütçe açıklarının ortaya çıkmasına veya mevcut açıkların derinleşmesine neden olduğu ifade edilmektedir.

#### 1.7.1.4.1. Politik Ayrışma

Olumsuz dışsal ekonomik şokların ortaya çıkması durumunda, uygun politika kararlarının zamanında alınması ve hızlı bir biçimde uygulamaya konulması büyük önem taşımaktadır. Ancak koalisyon veya azınlık hükümetlerinin farklı siyasi gruplardan oluşması, söz konusu şoklar sonrasında ortaya çıkan ekonomik maliyetlerin paylaşımı konusunda uzlaşmayı güçleştirmektedir. Bu durum mali uyum sürecini geciktirerek bütçe açıkları üzerinde artırıcı bir etki yaratmaktadır (Roubini, 1991, s. 49). İktidar koalisyonunda çok sayıda siyasi partinin yer aldığı ülkelerde, bütçe açıklarına yönelik eğilimin daha yüksek olduğu, buna karşılık tek parti hükümetlerinin ekonomik kararları daha hızlı alıp uygulamaya koyabilmeleri nedeniyle mali disiplinin görece daha kolay sağlanabildiği ifade edilmektedir.

#### 1.7.1.4.2. Seçim Baskısı

Seçim baskısı, genellikle hükümetleri daha fazla harcama yapmaya iten sebeplerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Seçim dönemlerinde yeniden iktidar olma amacıyla hükümetler, kamu harcamalarını artırmaya ve vergi yükünü azaltmaya yönelik davranış kalıpları sergileyebilmektedirler (Aktan ve Güdenoğlu, 2023; Kanca, 2016). Seçmenlerin oy verme davranışlarında seçim öncesi elde edilen kazanımları dikkate almaları, siyasi partilerin de politika belirleme sürecinde kısa vadede seçmen desteğini artırabilecek projeleri önceliklendirmelerine yol açmaktadır. Nordhaus, politik konjonktür döngüsü olarak tanımlanan bu sürecin her seçim döneminde tekrarlandığını ifade etmektedir (Nordhaus, 1975, s. 169-187). Bu bağlamda, seçimlerin sık aralıklarla gerçekleştirildiği ülkelerde bütçe açıklarının daha yüksek düzeylere ulaşması muhtemeldir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, genişletici maliye politikalarının önemli belirleyicilerinden birinin seçim dönemleri olduğu ifade edilmektedir. Seçim sonrasında uygulanan bütçe düzenlemelerinin çoğu zaman kamu yatırımları aleyhine yapılması, politik fırsatçı seçim ekonomisinin maliyetini artırmaktadır (Gnimassoun and Santos, 2020, s. 9). Yalnızca harcama politikaları açısından değil, vergi politikaları bakımından da benzer bir davranış sergilenmektedir. Hükümetler, vergi gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamaya yetmediğinin farkında olsalar dahi, bir sonraki seçim döneminde yeniden iktidar olabilmek adına vergi oranlarını artırmak

yerine dış borçlanmayı tercih etme eğiliminde olabilmektedirler (Alesina, 1987, s. 652-656).

#### **1.7.1.4.3. Siyasi Sistem, Siyasi Tecrübe ve Yönetici Görev Süresi**

Mali performans, bir ülkede uygulanan siyasi sisteme bağlı olarak farklılık gösterebilmektedir. Literatürde başkanlık sisteminin parlamenter sisteme kıyasla bütçe disiplini sağlama ve mali dengeyi koruma konusunda daha başarılı olma eğiliminde olduğu ifade edilmektedir (Erdem ve İlgün, 2017, s. 4). Bunun yanı sıra, ülke yönetiminde bulunan siyasi partilerin tecrübe düzeyi de bütçe dengesi üzerinde etkili olmaktadır. Siyasi tecrübeye sahip hükümetlerin, olumsuz ekonomik koşulların ortaya çıkması halinde daha hızlı ve etkin tedbirler alabildikleri belirtilmektedir. Ayrıca, politik baskılara karşı koyma kapasitesinin, yürütmenin görev süresiyle de yakından ilişkili olduğu ifade edilmektedir. Görev süresinin yeterince uzun olması, rakip siyasi partilerin bütçe politikaları üzerindeki etkisini sınırlayabilmektedir. Bu çerçevede, seçimlerin sık aralıklarla tekrarlandığı ve siyasi istikrarsızlığın yüksek olduğu ülkelerde bütçe açıklarının daha belirgin hale gelmesi beklenmektedir (Gnimassoun and Santos, 2020, s. 9).

#### **1.7.1.5. Sosyal Ayrışma ve Gelir Eşitsizliği**

Sosyal ayrışma ve gelir eşitsizliğinin boyutu, ülkelerin mali performansını uzun dönemde ve kalıcı biçimde etkileyebilen değişkenler arasında yer almaktadır. Toplumsal yapıdaki bu tür kırılmalar, maliye politikalarının tasarımı ve uygulanma biçimi üzerinde belirleyici olabilmektedir.

##### **1.7.1.5.1. Sosyal Ayrışma**

Sosyal ayrışma (dini, etnik veya kültürel ayrışmalar gibi), toplumsal çatışma potansiyelini artıran bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Yüksek düzeyde sosyal ayrışmanın bulunduğu ülkelerde, hükümetlerin toplumsal talepleri dengelemek amacıyla ekonomik büyümenin aleyhine sonuçlar doğurabilecek ve bütçe açıklarını artıracak döngüsel maliye politikalarına yönelme eğilimi gösterdiği ifade edilmektedir. Bu bağlamda, sosyal ayrışmanın yoğun olduğu ülkelerde daha yüksek bütçe açıklarının ortaya çıkması beklenmektedir (Grilli, Masciandro and Tabellini, 1992, s. 349; Woo, 2003).

### 1.7.1.5.2. Gelir Eşitsizliği

Gelir eşitsizliği, bütçe açıklarını etkilediği ifade edilen bir diğer önemli faktör olarak kabul edilmektedir. Gelir eşitsizliği ile bütçe açıkları arasındaki ilişkiyi inceleyen Woo (2003), bir ülkede gelir eşitsizliği arttıkça bütçe açıklarının da artma eğilimi gösterdiğini ortaya koymuştur. Woo'ya göre, gelir eşitsizliğini azaltmaya yönelik yeniden dağıtım amaçlı kamu harcamalarının artırılması, bütçe harcamalarını genişleterek bütçe açıklarını besleyici bir etki yaratabilmektedir. Bartak, Jabłoński ve Tomkiewicz (2022), tarafından OECD ülkeleri için yapılan panel çalışmada gelir eşitsizliğindeki artışın kamu borcundaki (dolayısıyla bütçe açığındaki artışla) artışla ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Bütçe açıklarının belirleyicilerinin ele alındığı bu çerçevede, bütçe açıklarının kısa vadeli mali uygulamalara ek olarak, çok boyutlu ve yapısal dinamiklerin etkileşiminden kaynaklandığı açıkça görülmektedir. Makroekonomik göstergelerden demografik yapıya, kurumsal kaliteden politik baskılara kadar birçok faktör, bütçe dengesi üzerinde doğrudan ya da dolaylı etkiler yaratmaktadır. Bu belirleyicilerin ülkelere özgü koşullara göre farklı ağırlıklarla bütçe açıklarını şekillendirdiği dikkate alındığında, bir sonraki bölümde, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin makroekonomik yapılarına bağlı olarak bütçe açıklarının seyri ele alınmıştır.

### 1.7.2. Seçili Ülke Grupları İtibariyle Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları

1929 küresel buhranı sonrası benimsenen Keynesyen politikalar bütçe açıklarının artmaya başlamasının ve nihayetinde bir sorun olarak görülmesinin başlangıcı olarak kabul edilmektedir. 1929 yılına kadar hakim olan klasik iktisadi düşüncenin öğretilerine göre devlet bütçesi küçük ve denk olmalıydı. Benimsenen bu düşünce doğrultusunda bütçe açıkları ciddi bir sorun olarak gündeme gelmemiştir. Ancak küresel buhrandan çıkış için benimsenen Keynesyen öğretiler hemen her ülkede uygulama alanı bulmuştur. Bu bağlamda devletin ekonomideki payının artmasıyla beraber bütçe açıkları da artarak İkinci Dünya Savaşı ile beraber boyut değiştirmiştir.

Keynesyen politikalar sonucu devlet eliyle yapılan kamu harcamalarının sayısında ve hacminde ciddi artışlar söz konusu olmuştur. Artan kamu harcamalarına karşın kamu

gelirlerinde aynı düzeyde artış sağlanamaması beraberinde bütçe açığı sorununu getirmiştir. Açıkların finansmanı için tercihe bağlı olarak borçlanma, para basma, vergilerin artırılması gibi yöntemlere başvurulmuştur. Her bir finansman yönteminin enflasyon, faiz oranı gibi değişkenleri etkileyerek ekonomi üzerinde farklı nitelikte ve derinlikte problemler oluşturması sonucu bütçe açıkları konusu daha da önemli hale gelmeye başlamıştır.

Bütçe açıkları hemen her ülkede söz konusu olsa da ülkeden ülkeye nedenleri, boyutları ve sonuçları farklı olabilmektedir. Çalışmada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bağlamında bütçe açıklarının makroekonomik etkileri teorik olarak ele alınmakla birlikte yalnızca gelişmekte olan ülkeler için örnek ülkelere yer verilmiştir. Bu tercihin temelinde, gelişmekte olan ülkelerin mali disiplin, kamu borç yönetimi ve makroekonomik kırılganlıklar açısından gelişmiş ülkelere kıyasla daha belirgin sorunlar yaşaması yatmaktadır. Bütçe açıklarının büyüme, faiz oranı, döviz kuru ve enflasyon üzerindeki etkileri, gelişmiş ülkelerde daha öngörülebilir ve kurumsal çerçevede yönetilebilirken gelişmekte olan ekonomilerde bu etkiler daha dalgalı, kırılgan ve zaman zaman kriz tetikleyici niteliktedir. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerin deneyimleri, bütçe açıklarının iktisadi değişkenler üzerindeki asimetric ve dinamik etkilerini daha net gözlemleyebilmek açısından önem arz etmektedir. Bu çerçevede, Türkiye'nin yanı sıra benzer yapısal özellikler sergileyen Brezilya, Güney Afrika ve Meksika örneklerine yer verilerek kuramsal değerlendirme derinleştirilmiştir. Gelişmiş ülkelerde bütçe açıkları, daha çok teorik bağlamda genel çerçevede sunmak amacıyla ele alınmıştır.

#### **1.7.2.1. Seçili Gelişmiş Ülkelerde Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları**

1930'lu yıllar, millileşme eğilimlerinin arttığı ve buna bağlı olarak ekonomilerde kamu payının genişlemeye başladığı bir dönemin başlangıcı olmuştur. 1929 Küresel Buhranı sonucunda işsizlik ve yoksulluk artmış, ekonomik büyüme oranları önemli ölçüde gerilemiştir. Ülkelerin bu sorunlardan çıkabilmesi amacıyla Keynes'in öğretileri büyük ilgi görmüş ve özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrasında gelişmiş ülkelerde millileştirme hareketleri ivme kazanmıştır. Keynesyen düşüncelere paralel olarak, 1942 yılında İngiliz iktisatçı W. H. Beveridge tarafından hazırlanan ve Beveridge Raporu olarak adlandırılan çalışmada, ekonomik refahın sağlanması ve toplumun geneline yayılması için devletin aktif

bir rol üstlenmesi gerektiği ifade edilmiştir (Masson and Mussa, 1995, s. 5). Keynesyen politikalar bir tür krizden çıkış reçetesi olarak uygulanmış ve kısa vadede olumlu sonuçlar doğurmuştur. Ancak 1970’li yıllarda millileştirilmiş endüstrilerde ortaya çıkan verimlilik ve performans sorunları, özelleştirme politikalarına yönelimi beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda 1970’li yıllar, kamu müdahalesinin sorgulanmaya başlandığı yeni bir dönemin başlangıcı olarak kabul edilmektedir (Sarı, 2003, s. 26). Her ne kadar hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde özelleştirme uygulamalarına başvurulmuş olsa da (Parker, 2021) gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarının GSYH içindeki payı azalmak yerine zaman içerisinde artan bir eğilim sergilemiştir

Gelişmiş ülkelerin yaklaşık yarım asırdır karşı karşıya kaldıkları temel makroekonomik sorunlardan biri bütçe açıklarıdır. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) kapsamındaki ülkeler, 1959 yılında yürürlüğe giren Roma Anlaşması çerçevesinde (Treaty of Rome, 1957, s. 4, 37) ve Avrupa Topluluğu’na girişin ön koşulları arasında yer alan bütçe açığı ve borçlanma sınırlandırmalarından (Maasticht Criteria) hareketle bütçe denkliliğini esas alan politikaları benimsemişlerdir. Ancak üst üste yaşanan petrol şoklarının yol açtığı yapısal sorunlar (Blinder and Rudd, 2008, s. 1-15) gelişmekte olan ülkelerde sanayileşme süreciyle belirginleşen dışa açık büyüme stratejileri ve 1987 yılının sonlarında dünya borsalarında yaşanan kriz, döviz kurları ve uluslararası sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir. Bu gelişmeler, az gelişmiş ülkeler kadar gelişmiş ülkeleri de ekonomik açıdan sarsmış ve bütçe açıklarının boyutlarının artmasına yol açmıştır (Egeli ve Özen, 2013, s. 140).

Kriz sonrasında talepte yaşanan daralma ve milli gelirin düşmesi, kamu gelirlerinde nispi bir azalmaya neden olmuştur. Buna karşılık, cari harcamalarda yeterli ölçüde kısıntıya gidilememesi, yatırım harcamalarına ağırlık verilmesi ve işsizlik nedeniyle artan sosyal harcamalar, kamu harcamalarının hızla yükselmesine yol açmıştır (Sönmez, 1994, s. 584). Bu süreçte kamu finansman dengelerinde meydana gelen bozulma, bütçe açıklarını doğrudan artırmış ve makroekonomik dengelerin olumsuz etkilenmesini kaçınılmaz hale getirmiştir.

Bu bağlamda kamu harcamalarının GSYH’ye oranının seyri ve kamu gelirlerinin

GSYH'ye oranının seyri Çizelge 1.2 ve Çizelge 1.3'te verilmiştir.

Çizelge 1.2. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%)

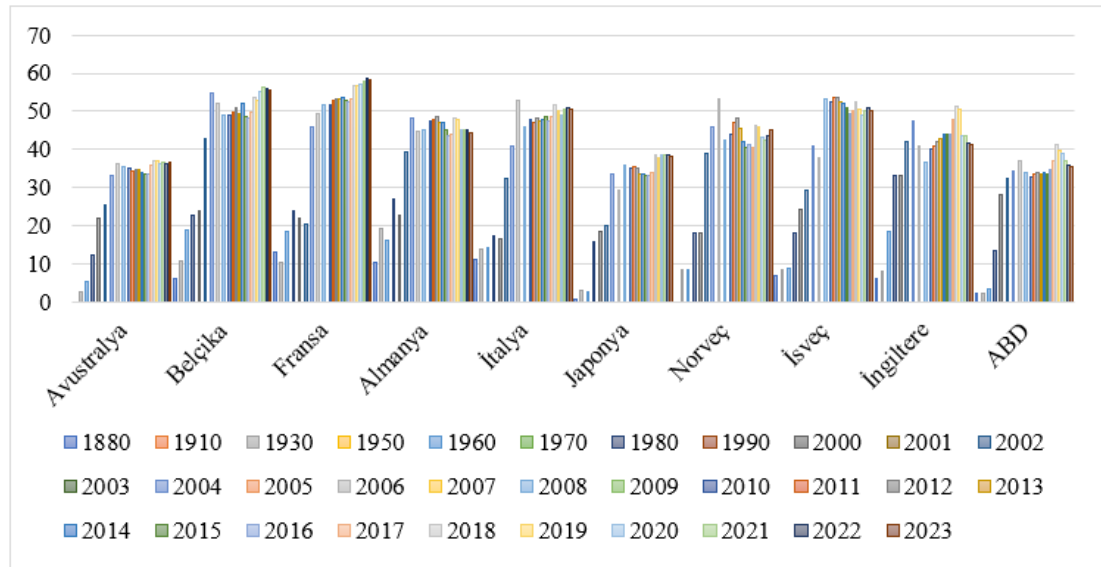
Yıllar	Avustralya	Belçika	Fransa	Almanya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
1880		6,17	13,24	10,31	11,09	0,86		6,77	6,21	2,24
1910	2,66	10,77	10,56	19,46	13,89	3,11	8,60	8,48	8,18	2,19
1930	5,47	19,09	18,64	16,33	14,15	2,88	8,59	8,72	18,66	3,63
1950	12,21	22,85	24,11	27,16	17,27	15,86	18,05	18,27	33,15	13,43
1960	21,82	23,74	22,17	22,93	16,49	18,35	17,97	24,43	33,13	28,28
1970	25,31	42,66	20,49	39,46	32,32	20,24	38,90	29,51	42,00	32,30
1980	33,21	54,89	45,96	48,22	40,78	33,45	46,12	41,02	47,63	34,28
1990	36,09	52,30	49,58	44,72	52,86	29,36	53,31	37,95	41,10	37,20
2000	35,63	49,07	51,68	45,09	45,86	35,95	42,30	53,1	36,76	33,88
2001	35,12	49,11	51,66	47,61	47,71	35,19	44,10	52,5	40,16	32,80
2002	34,46	49,77	52,87	47,94	47,11	35,39	47,05	53,6	41,10	33,69
2003	34,65	51,04	53,40	48,46	48,07	35,03	48,17	53,8	42,12	34,03
2004	34,69	49,34	53,26	47,07	47,52	33,67	45,43	52,5	42,95	33,71
2005	33,93	52,07	53,56	46,90	47,91	33,51	42,11	52,3	44,09	33,92
2006	33,74	48,60	52,97	45,34	48,45	33,05	40,46	51,1	44,17	33,69
2007	33,61	48,31	52,60	43,51	47,63	33,12	41,13	49,3	43,88	34,56
2008	36,07	49,89	53,28	44,04	48,60	34,10	40,58	50	47,83	37,14
2009	36,96	53,82	56,73	48,09	51,61	38,68	46,31	52,4	51,45	41,39
2010	37,15	52,94	56,62	47,87	50,27	37,74	45,92	50,4	50,56	39,76
2011	36,30	55,30	57,00	45,27	49,03	38,62	43,26	49,02	43,51	38,79
2012	36,50	56,47	57,88	45,08	50,49	38,63	42,40	50,16	43,55	37,22
2013	36,35	56,11	58,58	45,15	50,91	38,77	43,45	50,85	41,84	35,78
2014	36,73	55,59	58,39	44,49	50,73	38,38	45,22	50,05	41,18	35,32
2015	37,24	53,71	57,59	44,50	50,27	37,29	48,20	48,73	40,42	35,03
2016	37,26	53,11	57,37	44,71	49,01	37,22	50,40	48,91	39,63	35,33
2017	36,73	52,03	57,66	44,56	48,81	36,68	49,22	48,70	39,15	35,19
2018	36,81	52,26	56,36	44,68	48,36	36,73	47,69	49,17	38,87	35,34
2019	38,86	51,90	55,34	45,56	48,45	37,29	50,20	48,28	38,73	35,81
2020	44,37	58,89	61,69	51,12	56,78	44,51	56,71	51,23	49,95	44,56
2021	41,69	54,86	59,46	50,70	56,02	42,44	46,28	48,32	45,85	42,59

Çizelge 1.2. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) (devam)

Yıllar	Avustralya	Belçika	Fransa	Almanya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
2022	37,56	53,25	58,39	49,00	54,90	41,83	37,64	47,52	44,06	36,30
2023	37,20	54,58	56,98	48,38	53,79	41,16	45,66	47,48	44,17	36,27

**Kaynakça:** IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/exp@FPP/TUR?zoom=TUR&highlight=TUR>. Erişim: 01.12.2024.

Çizelge 1.2’de yer alan kamu harcamalarının GSYH’ye oranına ilişkin değerlerin zaman içerisindeki seyri Şekil 1.1’de sunulmuştur.



Şekil 1.1. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%)

Çizelge 1.2 ve Şekil 1.1 birlikte değerlendirildiğinde, seçili gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarının GSYH içindeki payının yıllar itibarıyla genel olarak artış eğilimi gösterdiği görülmektedir. Özellikle 2020 yılında kamu harcamalarının milli gelire oranında kaydedilen belirgin artışın 2018 yılında yatırım ortamında yaşanan zayıflama ve güven kaybı sürecine, 2019 yılının sonlarında ortaya çıkan COVID-19 salgınının eklenmesiyle daha da hız kazandığı söylenebilir. Pandemi döneminde devletlerin üstlendiği ücretsiz aşı uygulamaları başta olmak üzere sağlık harcamaları ile işsizlik ödemelerindeki artış, kamu harcamalarının milli gelir içindeki payını yükseltmiştir. Buna karşılık, pandemi kaynaklı harcama kalemlerinin büyük ölçüde sona ermesiyle birlikte 2022 yılında kamu

harcamalarının milli gelire oranında kayda değer bir düşüş yaşandığı gözlenmektedir.

**Çizelge 1.3.** Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%)

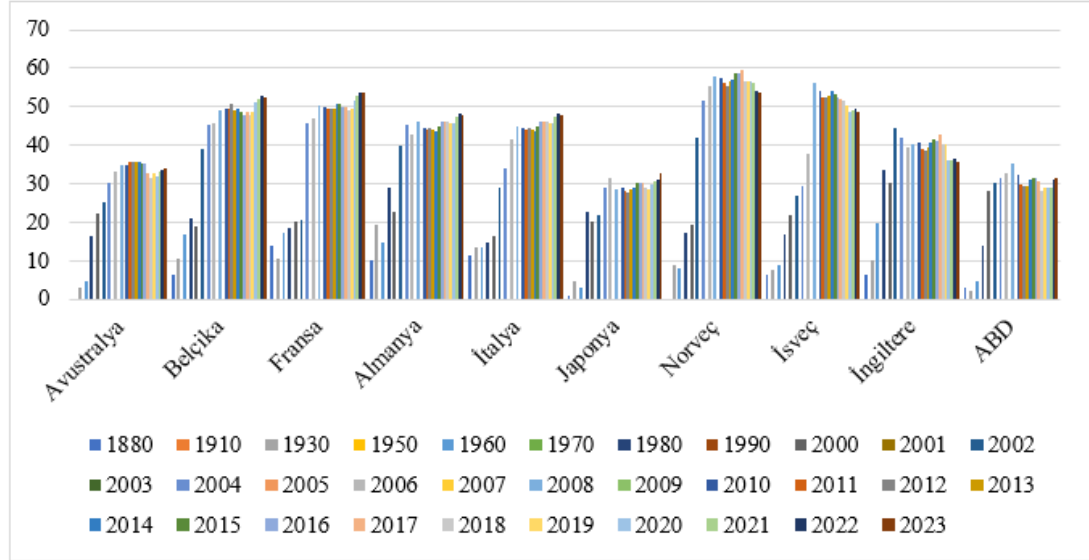
Yıllar	Avust- ralya	Belçika	Fransa	Alman- ya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
1880		6,29	13,89	10,17	11,48	0,86		6,29	6,31	2,79
1910	3,04	10,59	10,44	19,26	13,57	4,68	8,90	7,67	9,93	2,13
1930	4,46	16,60	17,00	14,81	13,61	3,07	8,13	8,81	19,67	4,44
1950	16,51	20,84	18,55	28,97	14,85	22,85	17,16	16,64	33,49	13,93
1960	22,29	18,86	20,22	22,59	16,21	20,19	19,39	21,75	30,38	28,09
1970	25,08	39,14	20,52	39,99	29,10	21,98	41,73	26,87	44,60	30,24
1980	30,33	45,46	45,69	45,20	33,82	28,79	51,50	29,54	41,98	31,57
1990	32,93	45,51	47,10	42,78	41,41	31,31	55,50	37,60	39,30	32,85
2000	34,91	49,00	50,16	46,23	44,95	28,66	57,67	56,19	40,35	35,35
2001	34,99	49,46	50,00	44,52	44,52	28,99	57,42	53,93	40,65	32,25
2002	35,52	49,62	49,58	43,95	43,95	28,05	56,26	52,21	39,02	29,87
2003	35,50	50,85	49,31	44,43	44,43	27,60	55,46	52,57	38,72	29,26
2004	35,78	48,94	49,64	43,95	43,95	28,36	56,56	52,66	39,49	29,47
2005	35,51	49,27	50,60	43,42	43,42	29,08	57,17	54,1	40,67	30,85
2006	35,02	48,66	50,59	45,03	45,03	30,02	58,87	53,19	41,45	31,65
2007	35,12	47,99	49,85	46,04	46,04	30,22	58,62	52,62	41,14	31,64
2008	32,83	48,60	49,93	45,92	45,92	29,99	59,67	51,93	42,85	30,53
2009	31,64	47,97	49,16	46,25	46,25	28,99	56,79	51,54	40,062	28,22
2010	32,51	48,75	49,54	45,76	45,76	28,66	56,52	50,34	40,28	28,77
2011	31,78	50,97	51,70	45,50	45,50	29,64	56,53	48,66	36,09	29,08
2012	32,99	52,15	52,72	47,49	47,49	30,44	56,07	49,01	36,06	29,10
2013	33,54	52,98	53,65	48,02	48,02	31,16	54,06	49,36	36,46	31,22
2014	33,81	52,54	53,82	47,89	47,89	32,77	53,79	48,49	35,61	31,29
2015	34,46	51,30	53,70	47,78	47,78	33,61	54,19	48,71	35,80	31,50
2016	34,84	50,75	53,61	46,57	46,57	33,62	54,44	49,89	36,29	30,97
2017	35,01	51,346	54,300	46,27	46,27	33,58	54,18	50,10	36,65	30,39
2018	35,56	51,39	54,04	46,12	46,12	34,26	55,50	49,93	36,59	30,01

Çizelge 1.3. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%) (devam)

Yıllar	Avust- ralya	Belçika	Fransa	Alman- ya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
2019	34,45	49,91	52,95	46,97	46,97	34,24	56,72	48,82	36,25	30,01
2020	35,65	49,92	52,76	47,40	47,40	35,46	54,15	48,42	36,81	30,64
2021	35,34	49,45	52,87	47,17	47,17	36,34	56,61	48,33	37,99	31,57
2022	35,37	49,68	53,66	46,81	46,81	37,45	63,05	48,65	39,35	32,38
2023	36,34	50,14	51,53	46,62	46,62	36,94	62,11	46,84	38,20	29,21

**Kaynak:** IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/rev@FPP/TUR>. 02.12.2024.

Çizelge 1.3'te yer alan kamu gelirlerinin GSYH'ye oranına ilişkin değerlerin zaman içerisindeki seyri Şekil 1.2'de sunulmuştur.



Şekil 1.2. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%)

Çizelge 1.3 ve Şekil 1.2 birlikte değerlendirildiğinde, yıllar itibarıyla kamu gelirlerinin milli gelire oranında artışlar yaşandığı görülmekle birlikte, bu artışların kamu harcamalarındaki artış oranlarının gerisinde kaldığı anlaşılmaktadır. Nitekim 2020 yılından 2022 yılına geçiş sürecinde kamu harcamalarının milli gelir içindeki payında bir azalma gözlenmesine rağmen, kamu gelirlerinin payında kayda değer bir iyileşme sağlanamadığı görülmektedir (Bkz. Çizelge 1.2 ve Çizelge 1.3).

1973 yılında yaşanan birinci petrol şoku sonrasında gelişmiş ülkelerin uygulamaya koyduğu genişlemeci bütçe politikaları, bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur (Sönmez, 1994, s. 161). Özellikle ikinci petrol şokunu izleyen dönemde uygulanan genişletici maliye politikaları neticesinde birçok OECD ülkesinde yüksek bütçe açıkları ortaya çıkmış, bunun sonucunda kamu tasarruflarında önemli ölçüde azalmalar meydana gelmiştir. Ricardocu denklik hipotezinin öngörüsünün aksine kamu tasarruflarındaki bu bozulma özel tasarruflardaki bir artışla telafi edilememiştir (Doménech vd., 2000). Bu çerçevede kamu tasarruflarında yaşanan bozulmalar, bütçe açıklarının temel belirleyicilerinden biri haline gelmiştir.

1980'li yıllarda gelişmiş ülkelerde daraltıcı maliye politikaları uygulanmasına rağmen, kamu borçlanmasına ilişkin olumsuz gelişmelerin devam ettiği görülmektedir. Bunun temel nedeni, söz konusu dönemde kamu harcamalarının GSYH içindeki payının, kamu gelirlerinin GSYH içindeki payından daha hızlı artmasıdır (izelge 1.2 ve Çizelge 1.3). Kamu harcamalarının kamu gelirleriyle karşılanamaması sonucu borçlanmaya başvurulması, gelişmiş ülkelerde borç-faiz sarmalının oluşmasına yol açmıştır (Egeli ve Özen, 2013, s.142).

1970'li yılların sonu ile 1990'lı yılların sonuna kadar birçok Avrupa Birliği ülkesinin dâhil olduğu sabit kur esaslı Avrupa Para Sistemi, emisyon yoluyla finansman imkânını büyük ölçüde ortadan kaldırmıştır. Bunun yanı sıra, AB ve OECD ülkeleri arasındaki yapısal farklılıklar ve farklı mali politika uygulamaları, bütçe açıklarına yönelik ortak ve kalıcı çözümler üretilmesini zorlaştırmıştır. Örneğin, kuzey Avrupa ülkelerinde (Norveç, İsveç ve Almanya) otomatik istikrar mekanizmaları kısa vadede devreye girebilirken, İtalya ve Yunanistan gibi ülkelerde genişletici maliye politikalarının uygulanması kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesine ve dolayısıyla borç-faiz yükünün artmasına neden olmuştur (Karakas, 1996, s. 92). Bütçe açıklarının finansmanı amacıyla uluslararası mali piyasaların gelişmesiyle birlikte, iç borçlanmanın yanı sıra dış borçlanmaya da daha yoğun biçimde başvurulmuş ve bu durum dış borç stoklarında önemli artışlara yol açmıştır. ABD'nin para biriminin rezerv para statüsüne sahip olması ve Japonya'nın dış fazla veren bir ekonomi olması istisna tutulduğunda, özellikle İngiltere ve İtalya'da dış borç/GSYH oranlarında belirgin artışlar gözlenmiştir. Bununla birlikte genel olarak değerlendirildiğinde, gelişmiş

ülkeler ciddi bir borç krizi yaşamamışlardır. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde sıklıkla görülen, dış borç krizini takiben iç kaynaklara yönelme şeklinde bir uyum süreci bu ülkelerde yaşanmamıştır. Gelişmiş ülkelerin büyük bölümünde 1973 yılında yaşanan birinci petrol şoku sonrasında kamu harcamalarında kısıntıya gidilmesi ve kamu gelirlerinde istikrar sağlamaya yönelik politikalar aracılığıyla yeniden bütçe denkliliğine dönülmeye çalışılmıştır. Ancak iç piyasalarda yaşanan ekonomik durgunluk üretimin azalmasına, enflasyonun yükselmesine ve dolayısıyla bütçe açıklarının yeniden artmasına yol açmıştır.

**Çizelge 1.4.** Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%)

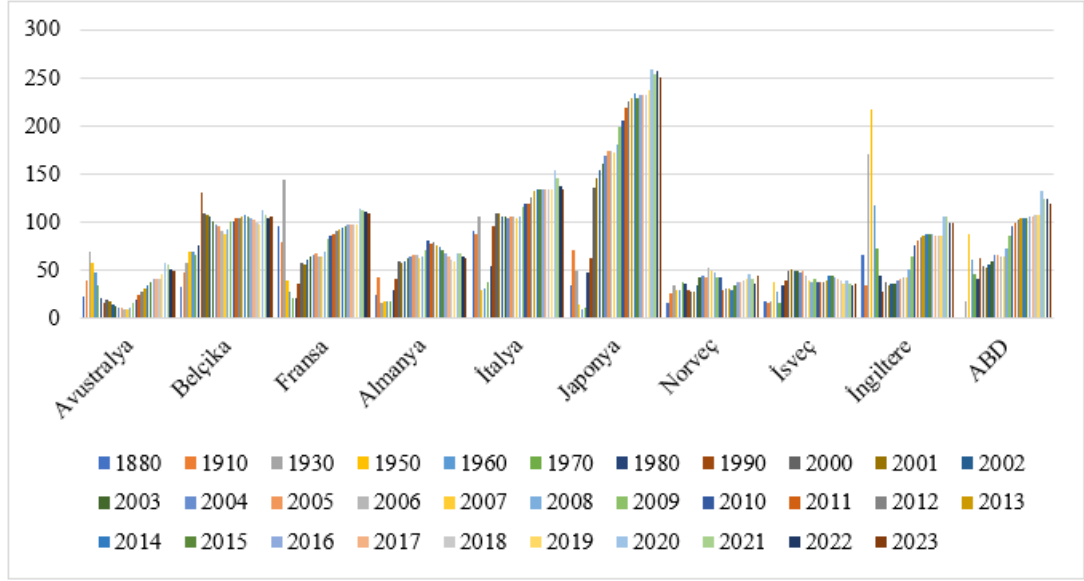
	Avust- ralya	Belçika	Fransa	Alman- ya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
1880	22,2	32,1	95,5	25,3	91,5	34,0	15,7	17,8	65,4	
1910	38,7	48,1	79,5	42,4	87,1	70,8	26,9	16,4	34,5	
1930	70,2	57,5	143,8	16,8	106,6	49,4	34,6	18,43	170,9	17,7
1950	57,0	70,1	39,9	17,7	29,47	14,0	28,9	37,6	216,9	87,4
1960	48,2	69,3	28,4	18,4	31,4	10,4	29,7	28,6	117,9	61,7
1970	34,9	66,5	21,0	17,6	37,7	11,2	38,6	16,9	73,4	46,3
1980	21,2	76,7	20,7	30,1	55,0	47,7	36,7	34,4	43,7	41,8
1990	16,4	130,3	35,9	40,7	95,2	63,2	28,9	40,2	28,2	63,1
2000	19,5	109,6	57,4	59,2	108,7	135,6	28,7	50,2	37,7	54,2
2001	17,1	108,2	56,9	58,0	108,5	145,1	27,2	51,7	35	53,1
2002	15	105,4	60,6	59,3	105,9	154,1	33,9	49,7	35,4	55,5
2003	13,2	101,7	64,7	62,7	105,1	160	43,1	49,3	36,8	58,6
2004	11,9	97,2	66,2	64,3	104,7	169,5	43,8	48,5	39,8	66,1
2005	10,9	95,1	67,5	66,5	106,2	174,6	42,3	48,8	41	65,5
2006	9,9	91,5	64,7	65,8	106,2	174,1	52,6	43,7	42,1	64,2
2007	9,7	87,3	64,7	63,1	103,4	173	49,5	39,1	43,2	64,6
2008	11,7	93,2	68,9	64,6	105,8	180,9	47,5	37,7	50,8	73,4
2009	16,6	100,2	83,1	71,7	116,1	198,8	42,5	40,9	64,9	86,6
2010	20,3	100,3	85,2	80,4	118,7	205,9	43	38,3	75,9	95,2
2011	24	103,5	87,7	77,8	119,1	219,2	29,6	37,4	81,4	99,5
2012	27,5	104,8	90,6	79,2	125,8	226,1	30,9	37,7	84,5	103,1

Çizelge 1.4. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%) (devam)

	Avust- ralya	Belçika	Fransa	Alman- ya	İtalya	Japonya	Norveç	İsveç	İngiltere	ABD
2013	30,5	105,5	93,3	76,8	131,8	229,5	31,4	40,3	85,3	104,3
2014	34	107	94,7	73,8	134,7	233,3	29,7	45,2	87,1	104,2
2015	37,7	105,2	95,5	70,6	134,7	228,3	34,3	44	87,9	104,7
2016	40,6	105	98,1	67,6	134,1	232,4	37,9	42,4	87,8	106,6
2017	41,1	102	98,4	64	133,6	231,3	38,3	41,1	86,7	105,5
2018	41,7	99,9	98,1	60,7	134	232,4	39,4	39,5	86,3	106,8
2019	46,7	97,6	97,6	58,6	133,6	236,4	40,6	35,7	85,7	108
2020	57	111,9	114,6	67,9	154,1	258,4	46,1	40,3	105,8	131,8
2021	55,4	107,9	112,6	67,9	145,5	253,7	41,6	36,8	105,1	124,5
2022	50,3	104,3	111,1	64,8	138,1	256,3	36,3	33,8	99,6	124,5
2023	49,3	105,2	109,9	62,7	134,6	249,7	44	36,4	100	118,7

**Kaynak:** IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/d@FPP/TUR.%2002.12.2024>.

Çizelge 1.4'te, kamu borcunun gayrisafi yurtiçi hasılaya oranının en yüksek olduğu ülkelerin Japonya ve ardından ABD olduğu görülmektedir. Buna karşılık, kamu borcunun GSYH'ye oranının en düşük olduğu ülkeler Avustralya, Norveç ve İsveç'tir. Çizelge 1.4'te yer alan bu değerlerin görsel seyri Şekil 1.3'te yer almaktadır.



**Şekil 1.3.** Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%)

1979-1980 döneminde yaşanan ikinci petrol şokundan sonra, OECD ülkelerinin çoğu bütçe açıklarını azaltmaya yönelik iktisadi-mali politikalar uygulamaya başlamışlardır. Durgunlukla beraber enflasyonun eş zamanlı olarak yaşanması, Keynesyen politikaların sorgulanmasına ve liberal politikalara dönüşe neden olmuştur (Blanchard and Gali, 2007). Enerji fiyatlarında yaşanan yükselmeler, işsizlik oranındaki hissedilir artışlar, verimlilikte azalma ve tasarrufları artırma amaçlı uygulanan parasal daralma gibi etkenler, başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerin uyguladıkları iktisat politikalarında belirleyici olmuştur (Black, 1985, s.1).

Gelişmiş ülkelerin kamu mali dengelerinin GSYH'ye oranında 1970-1990 yılları arasında ciddi bir iyileşme sağlanamamıştır. Bu durumun temel nedenlerinden biri 1970'li yıllarda başlayan stagflasyonist sürecin mali politikalar ve finansal denge üzerinde yarattığı olumsuz etkidir. Mali politikaları uygulayan kamu otoritelerinin tercih ve uygulamalarının bu süreçte etkili olduğu görülmektedir. Örneğin Almanya, Fransa ve ABD gibi ülkelerde kamu harcamalarında ilk sırada sosyal güvenlik harcamaları yer alırken, Japonya'da eğitim harcamaları ön plana çıkmaktadır. Mutlak büyüklükler dikkate alındığında hem AB hem de OECD ülkelerinde kamu harcamalarının arttığı görülmektedir (Egeli ve Özen, 2013, s.144).

Farklı boyutlarda gerçekleşen açıklar, ülkelerin izlediği ekonomi politikalarına göre

şekillenmiştir. Yunanistan ve İtalya'da açıklar ciddi boyutlara ulaşırken, Birleşik Krallık ve İsveç gibi ülkelerde maliye politikalarının sıkı para politikası ile desteklenmesi sonucunda bütçe hedeflerine ulaşılması kolaylaşmıştır. Bu sayede AB ortalamasına bakıldığında bütçe dengesinin GSYH'ye oranının %3 düzeyine inmiş ancak benzer bir iyileşme ABD ve Kanada gibi ülkelerde gözlenmemiştir. ABD'de Reagan hükümetinin uyguladığı vergisel indirimler ve vergisel teşvikler sonucu vergi gelirlerinde yaşanan azalmaya karşın kamu harcamalarında bir kısıntıya gidilmemesi sonucunda açık oranı GSMH'nin %5,3'üne ulaşarak rekor seviyede gerçekleşmiştir (Stiglitz, 1994, s. 287).

1990-1995 döneminde AB ve OECD ülkelerinde yaşanan talep daralmaları, faiz oranlarındaki yükselişler ve artan enflasyonist eğilimler üretimi olumsuz etkilemiş, buna bağlı olarak kamu harcamaları artış göstermiştir. Bu gelişmeler ek finansman ihtiyacını artırmış ve bütçe açıklarının yeniden yükseliş eğilimine girmesine yol açmıştır. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda Maastricht Antlaşması imzalanmıştır. Maastricht anlaşması gereği kamu açıklarının milli gelire oranı %3'ü, toplam kamu borç stokunun milli gelire oranının ise %60'ı aşmaması Avrupa Para Birliği (EMU)'ne girişin ön şart olarak belirlenmiştir (Castro, 2007, s. 2). Bu doğrultuda AB ülkelerinde bütçe dengelerinin GSYH'ye oranı 1995-2000 döneminde %1,3 oranında fazla vermiştir.

Maastricht kriterlerinin bütçe dengesi üzerindeki olumlu etkisi 2000 yılı başlarına kadar sürmüştür, ancak 2000-2003 dönemi itibarıyla hem AB hem de diğer gelişmiş ülkelerde bütçe dengesi yeniden bozulmaya başlamıştır. 2007 yılına gelindiğinde ABD mortgage piyasasında ortaya çıkan sorunlar küresel krizin habercisi olmuş, finansal kesim kaynaklı kriz kısa sürede küreselleşerek reel ekonomiyi de etkilemiştir. Bu süreçte kredi ve nakit akışları daralmış, faiz oranları ve borçlanma maliyetleri artmış, dünya ticareti önemli ölçüde olumsuz etkilenmiştir. Bu gelişmeler sonucunda küresel ölçekte ekonomik büyüme oranlarında ciddi düşüşler yaşanmış ve ekonomiler durgunluk sürecine girmiştir. Küresel ekonomik göstergelerdeki bozulmanın önemli bir kısmı gelişmiş ülkelerdeki olumsuz performanstan kaynaklanmıştır. Nitekim gelişmiş ülkelerdeki ekonomik daralma, dünya ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir.

2009 yılında yaşanan ekonomik daralma, II. Dünya Savaşı'ndan bu yana görülen

en büyük daralma olarak değerlendirilmektedir. 2007 yılında %4,0 olan dünya ekonomik büyümesi, 2008 yılında %1,5'e gerilemiş ve 2009 yılında %-2,2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde gelişmiş ülkelerde büyüme oranları sırasıyla %2,8, %0,0 ve %-3,5 olarak kaydedilmiştir. Benzer bir daralma dünya ticaret hacminde de gözlenmiş, 2007 yılında %8,0 olan ticaret hacmi artışı, 2008 yılında %3,1'e düşmüş ve 2009 yılında %-10,6 olarak gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerde aynı yıllara ait ticaret hacmi artış oranları %5,5, %1,0 ve %-12,4 olmuştur (IMF, 2013). Bu daralma sürecine enflasyon oranlarındaki düşüş de eşlik etmiştir.

2010 yılı itibariyle genişletici para ve maliye politikaları uygulanması neticesinde dünya ekonomisi toparlanmaya girmiştir. 2011 yılına gelindiğinde küresel ölçekte iyileşme belirtileri görülmekle birlikte borç krizine bağlı olarak piyasada belirsizlikler yaşanmaya başlamıştır. Belirsizlikler ulusal ekonomilerin, birbirleriyle entegre olduğu finansal piyasaları olumsuz etkilemiştir. Euro bölgesinde yaşanan borç sorunlarının derinleşmesi ve Yunanistan borç krizinin İspanya ve İtalya'ya yansması piyasalardaki kırılganlığı artırmıştır. Özellikle Yunanistan ekonomisinde yaşanan borç krizi, ülkede ciddi kamu açıklarına yol açarak bütçe açıklarını sürdürülemez duruma getirmiştir. Krize karşı alınan önlemlerin yüksek maliyetli olması ve üretimdeki daralma, bütçe açıklarının kalıcılaşmasının temel nedenleri arasında yer almıştır. 2011 yılında Japonya'da yaşanan deprem sonrası elektronik ve otomotiv sektörleri başta olmak üzere birçok sektörde üretimin durmasına neden olmuş ve küresel ekonomi bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. 2011 yılında ABD'nin kredi notunun düşürülmesi piyasalarda güvenin sarsılmasına neden olmuştur. 2008 ve 2009 yıllarında yaşanan daralmanın 2010 yılında telafi edildiği, ancak 2011 ve 2012 yıllarında küresel ekonomide yeniden yavaşlama yaşandığı görülmektedir (Maliye Bakanlığı, 2011, s. 2-7).

2012 yılında %0,6 oranında daralan Euro bölgesi zayıf ekonomik görünüm sergilemiştir. Bu bölgede zayıf bankacılık, yüksek kamu borçları ve düşük ekonomik büyüme arasındaki olumsuz geri besleme mekanizması kırılmamıştır. Mali konsolidasyon, düşük büyüme oranları, ulaşılamayan mali hedefler ve daha fazla mali konsolidasyon kısır döngüsüne girilmesine neden olmuştur. Karar alma sürecindeki yavaşlıklar ve parasal birliğin geleceğine yönelik belirsizlikler bölgede yatırım ve büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Alınan önlemlere

rağmen gelişmiş ülkelerde kamu borçları yüksek seviyelerde gerçekleşmeye devam etmiştir. Nitekim 2011 yılında Euro Bölgesi'nde %88 olan genel devlet bütüt borç stokunun GSYH'ye oranı %92,8 seviyesine çıkmıştır. ABD'de aynı dönem %99,5'ten %103,1'e (Bkz. Çizelge 1.4) yükselmiştir (Maliye Bakanlığı, 2013, s. 3-7).

2016 yılının ikinci yarısı itibariyle küresel iktisadi faaliyetlerde toparlanma yaşanmış, özellikle gelişmiş ülkelerde güçlenen büyüme görünümü ile yukarı yönlü seyretmiştir. Küresel ekonomi, kriz sonrası ivme kaybetmiş ve 2016 yılında %2,3 ile en düşük artış seviyesi yaşamış ancak bu yöndeki gelişmelerin olumlu olması beklenmiştir. Gelişmiş ekonomilerde ekonomik büyüme yükselme eğiliminde olmakla birlikte kriz öncesi oranların altında seyretmiştir. Gelişmeler paralelinde ABD ve Euro bölgesinin ekonomik büyüme tahminleri de pozitif yönde seyretmiştir (Maliye bakanlığı, 2017, s. 2-6).

2019 yılında ortaya çıkan COVID-19 salgını küresel düzeyde etkili olmuştur. Salgına yönelik alınan önlemlerle 2020 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetler önemli ölçüde daralmış, üçüncü çeyrekte ise kademeli bir toparlanma sürecine girilmiştir. Yaşanan sağlık krizini sınırlandırmak amacıyla uygulanan kısıtlama tedbirleri ekonomik aktivitelerde ve ticaret hacminde tarihi düzeyde daralmaya neden olmuştur. Ancak, hızlı biçimde uygulamaya konulan ekonomi politikaları olası daha ağır sonuçların önüne geçmiştir. 2020 yılında tarihsel bir daralma yaşayan dünya ekonomisi, 2021 yılına gelindiğinde genişletici para ve maliye politikaları uygulanması sayesinde belirgin bir toparlanma kaydetmiştir. Bu durum kamu açıklarını tekrar gündeme getirmiştir. 2022 yılında başlayan Rusya-Ukrayna savaşı iktisadi faaliyetleri yavaşlatmıştır. 2023 yılı itibariyle Dünya Ticaret Örgütü (DSÖ)'nün COVID-19 salgınına 'küresel sağlık acil durumu' tanımlamasından çıkarmasıyla küresel tehdit özelliğini yitirmiştir.

Bununla birlikte, son zamanlarda küresel ölçekte önemli sorunların başında gelen enflasyon gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde enerji başta olmak üzere emtia fiyatları nedeniyle düşüş eğiliminde olmakla birlikte hala yüksek seviyelerini korumaktadır. Çekirdek enflasyon göstergelerindeki katılık küresel enflasyondaki düşüş eğiliminin hız kesebileceğini göstermektedir. Enflasyonla mücadelede ülkeler arasında farklılaşmalar gözlenmekte, özellikle gelişmiş ülkelerde politika faizlerinde sert artışlara gidilerek

enflasyonun dizginlenmeye çalışıldığı görülmektedir. Dirençli hale gelen enflasyona eşlik eden finansal koşulların sıkılaşmasıyla, başta ABD olmak üzere gelişmiş ekonomilerde bankacılık sektörü çeşitli zorluklar yaşamıştır. Gelişmiş ekonomilerde yüksek faiz oranları ve kredi koşullarının sıkılaşması, finansal kısıtlamaların artması, borç yüküne sahip ülkeler ve hane halkları için daha yüksek borçlanma maliyetleri oluşturmuştur (Maliye Bakanlığı, 2023, s. 2). Bu durumun bütçe dengeleri üzerinde olumsuz etkiler yaratması kaçınılmaz hale gelmiştir.

### 1.7.2.2. Seçili Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik Yapı ve Bütçe Açıkları

Bu kısımda öncelikle seçili gelişmekte olan ülkelerin genel makroekonomik seyri incelenmiştir. Ardından makroekonomik dinamikleri Türkiye ile benzerlik gösteren Brezilya, Güney Afrika ve Meksika ekonomileri ayrıca detaylandırılmıştır.

Bütçe açığı gelişmekte olan ülkeler açısından incelendiğinde genellikle gelişmekte olan ülkelerin yapısal sorunları çerçevesinde biçimlendiğini söylemek mümkündür. Bu yapısal sorunlar, iktisadi gelişme düzeyinin düşüklüğü çerçevesinde, kamu harcamalarında kısıntıya gidilmesinin zorluğu (örneğin personel harcamaları) ile kamu gelirlerindeki istikrarsızlıklar ve kamu gelirlerini artırmada yaşanan zorluklar olarak ifade edilebilir (Cheasty, 1992, s. 37-41; Jantscher, Silvani and Vehorn, 1992, s. 120-125; Chu and Holzmann, 1992, s. 254-260).

Mevcut makroekonomik dengesizliğin en önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilen bütçe açıklarının miktarındaki artışlar enflasyonist para politikasının önemli bir aracı durumundadır. Bu ülkelerde, hükümetler enflasyonu politik olarak da tercih etmektedirler ve izlenen amaçlar parasal genişlemeye, bu genişleme de enflasyonist baskıların artmasına yol açmaktadır. Nitekim yüksek istihdam ve düşük vergiler yoluyla daha yüksek kamu harcamaları yapmak mümkün olmamaktadır. Hızlı ekonomik büyümenin sağlanması için kamu harcamalarının bir araç olarak kullanılması neticesinde kamu harcamalarının, istihdam politikaları ve bütçe açıklarının büyümesinden kaynaklanan artış kamu borçlarının da aşırı artışıyla sonuçlanmaktadır. Politik ve ekonomik baskılar dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde kamu borçlarının kamu harcamalarının artış hızıyla artması pek mümkün değildir. Bu bağlamda başta Latin Amerika ülkeleri olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkelerde de

kamu açıklarını finanse etmek için para basılması yoluna gidildiği görülmektedir (Sakal, 2003, s. 35).

Kamu açıklarını geliştirmekte olan ülkeler açısından ele alan Morrison, geliştirmekte olan ülkelerin kamu açıklarına yatkın olduğu ve bu yatkınlığın nedeninin ilgili ülkelerin yapısal sorunları olduğunu ifade etmiştir. İlgili yapısal faktörleri ekonomik gelişmedeki yetersizlik, devletin gelir kaynaklarında yaşanan yetersizlik ve istikrarsızlık, kamu harcamalarını denetlenmemesi ve ekonomide devlet payının yüksek olması olarak göstermiştir (Morrison, 1982, s. 467).

Bütçe açıkları hem gelişmiş hem de geliştirmekte olan ülkelerde sorun olarak görülmekle beraber belirli makroekonomik veriler gelişmiş ülkeleri ve geliştirmekte olan ülkeleri bütçe açıklarının yönetimi ve sürdürülebilirliği açısından ayırmaktadır. Gelişmiş ülkelerde dış borçlar aşırı boyutlarda değildir ve dış borç geri ödemeleri bütçe üzerinde ciddi bir yük teşkil etmemektedir. İlgili ülkelerde dış ticaret dengesinin genellikle pozitif seyretmesi, döviz rezervleri ve sermaye birikimi yeterliliği, enflasyon oranının düşüklüğü gibi olumlu makroekonomik göstergeler dolayısıyla bütçe açıklarının ekonomiyi olumsuz etkileme derecesi sınırlıdır (Egeli ve Özen, 2013, s. 150). Geliştirmekte olan ülkeler açısından ise makroekonomik verilerde sorunlar bulunmaktadır. Enflasyon oranlarındaki yükseklik, kişi başına GSYH düşüklüğü, dış ödemeler dengesinde sürekli açıklar verilmesi, kamu harcamalarında yaşanan artışlara karşın kamu gelirlerinin aynı oranda artırılamaması nedeniyle bütçe açıkları sürekli olarak artmakta ve makroekonomik dengeler üzerinde olumsuzluklar yaratmaktadır. Bu bağlamda söz konusu ülkeler süreklilik arz eden ve büyük boyutlara ulaşan bütçe açıklarını iç borçlanma, dış borçlanma ve emisyon yöntemi ile finanse etmektedirler (Tüsiad, 1996).

Geliştirmekte olan ülkelerin bütçe açıkları sorununu çözmemesi ülkelerin yapısal sorunları ile ilişkilendirilmektedir. Bu yapısal sorunlar hem gelir yönü ile hem de harcama yönü ile bütçe açıklarına etki etmektedir. Geliştirmekte olan ülkelerde bütçe açığı sorunu vergi gelirlerindeki yetersizlik, yüksek harcama baskısı ve tasarruf oranlarındaki düşüklük çerçevesinde şekillenmektedir. Geliştirmekte olan ülkelerde politik baskılar kamu harcamalarını artıran temel nedenlerden biri olarak görülmektedir. Kısıntıya gidilemeyen

harcamalar ve bütçe gelirlerinin bütçe harcamalarını karşılayamaması sonucunda bütçe açıkları sürekli olarak artmakta ve kontrol altına alınmamaktadır. Gelirlerini artırabilen ülkeler artıramayan ülkelere göre açık finansmanında daha az problemle karşılaşmaktadır. Özel tasarruf yetersizliği bütçe açıklarını borçlanma ile finanse etmenin maliyetini artırmakta ve borç-faiz sarmalına neden olabilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının yanı sıra dış ticaret dengesi de çoğunlukla yapısal nedenlere bağlı olarak sürekli açık vermektedir. Sanayileşme yoluyla büyüme ve kalkınma hedefleyen bu ülkelerde ithalata bağımlı üretim yapısı dış ticaret açığını kronik hâle getirirken, yabancı sermaye girişlerinin yetersiz kalması dış finansman ihtiyacının büyük ölçüde dış borçlanma ile karşılanmasına yol açmaktadır (Sakal, 2003, s. 36). Öte yandan, dış ticaret vergileri bu ülkelerde kamu gelirlerinin önemli bir bölümünü oluşturmakta olup, dış ticaret hacminde yaşanan daralmalar bütçe dengesi üzerinde doğrudan baskı yaratmaktadır. Nitekim 2020 yılında başlayan COVID-19 pandemi sürecinde hem ithalatın hem de ihracatın gerilemesi, kamu gelirlerini azaltarak bütçe açıklarının daha da artmasına neden olmuştur.

Bu bağlamda gelişmekte olan ülkelerin bütçe açıklarını yönetebilmek bakımından harcamalarını azaltabilme kısıtı altında gelirleri artırıcı ve istikrara kavuşturucu ve özel tasarrufları artırıcı önlemler gerekmektedir. Devletin kamu harcamalarını denetleme ve disipline etme gücü de bütçe açıklarını yönetme açısından gelişmekte olan ülkeler açısından belirleyicidir.

Gelişmekte olan ülkelerde verimlilik ve kârlılık amaçlı çalışmayan KİT'ler de bütçe üzerinde ciddi olumsuz etkiler meydana getirebilmektedir (IMF, 1996, s.66). Tartışılan önemli hususlardan biri de devletin ne oranda ekonomide rol aldığıdır. Bu konuda literatürde yoğun tartışmalar olmakla beraber devletin ekonomide payının yükseldiği ölçüde, devletin üzerindeki harcama baskısının da arttığı yönünde görüşler ileri sürülmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler 1970 sonrası incelendiğinde mali dengede dalgalı bir seyir olmakla beraber dönemsel farklılıklar izlenmektedir. Mali dengesizliklerde özellikle yaşanan ekonomik krizler etkili olmuştur. Örneğin Latin Amerika ülkelerinden Meksika'da 1982 yılında yaşanan borç krizinden farklı olarak Aralık 1994'te başlayan finansal kriz ile Meksika pesosunun değer kaybetmesi ile ülkeye yabancı sermaye akışı durma noktasına

gelmiştir. 1995-2000 yılları arasında mali denge krizden olumsuz etkilenmiş 1995'te -0,5 olan mali denge oranı 2000 yılında - 1,2 olarak gerçekleşmiştir. 2008-2009 küresel kriziyle beraber açıkların oranları daha da artmış ancak krizden çıkış için uygulanan politikalar neticesinde açıklarda yeniden bir azalış gerçekleşmiştir. Yine Latin Amerika ülkelerinden Brezilya'da 1990'lı yıllara kadar mali dengeler ülkenin borç stoklarının yüksek olmasından dolayı sürekli olarak açık vermiştir. Ancak 1990'lı yılların ortalarından itibaren 2000'li yıllarda açıklarda bir düşüş gerçekleşmiştir. Açıkların düşüş göstermesinin arka planında IMF ile yürütülen koşullu kredi anlaşmaları kapsamında mali disiplini sağlamaya yönelik uygulanan reform çalışmaları olduğu ifade edilebilir. Alınan önlemler dolayısıyla küresel kriz sürecinde gerçekleşen açıklar ülke ekonomisini sıkıntıya sokmayacak makul seviyelerde gerçekleşmiştir (Egeli ve Özen, 2013, s. 154).

Asya ülkelerinin mali dengelerinde Güneydoğu Asya Krizi belirleyici olmuştur. 1994 yılında Çin'in devalüasyon gerçekleştirmesi sonucu rekabet gücünü artırması çevre ülkelerin krize sürüklenmesinin nedeni olmuştur. Tayland ülke dışına para kaçışını önlemek amacıyla 1997 yılında milli parasını %40 oranında devalüe etmiş ve bu durumdan başta Endonezya ve Malezya olmak üzere bölge ülkeleri etkilenmiştir. Endonezya bütçe dengesi 1996 yılında yaşanan krize kadar fazla verirken, 1996 itibariyle yaşanan finansal kriz bütçeye yük oluşturarak bütçe dengesinin seyrine etki etmiş 2003 yılında açığın GSYH'ye oranı %-1,7 olarak gerçekleşmiştir. Sonrasında uygulanan istikrar programlarıyla denge 2008 yılına kadar pozitif seyretmeye başlamış ancak yaşanan küresel kriz ile ülkenin mali dengeleri yeniden bozulmaya başlamıştır.

2008-2009 küresel krizi gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkilemiş mali dengelerde bozulmalara neden olmuştur. Kriz sonrasında uygulanan sıkı para ve maliye politika destekli istikrar politikaları ile mali dengelerde iyileşmeler gerçekleşmiş açık oranlarında nispi düzelmeler görülmüştür. 2008-2009 kriz yılları gelişmekte olan ülkelerin ticaret hacmini azaltmıştır. 2007 yılında %14,8 olan ticaret hacmi 2008 yılında %8,4'e düşmüş, 2009'da %-8,3 olarak gerçekleşmiştir. Kriz sonrası hızlı bir toparlanma gerçekleşmiştir. Ticaret hacmi daralması enflasyonda düşüş yaratmış, 2008 yılında %9,2 olan enflasyon oranı 2009 yılında %5,1'e düşmüştür (IMF, 2013). Gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde daralmalar

yaşanırken gelişmekte olan ülkelerde ekonomide daralma yaşanmakla beraber büyüme pozitif seyretmeye devam etmiştir. 2007 yılında %8,8 olan büyüme oranı, 2008 yılında %6,1'e düşmüş, 2009 yılında %2,7'ye düşmüştür. 2010 yılında ekonomik büyüme oranı %7,6'ya yükselerek ciddi bir toparlanma söz konusu olmuştur.

Bütçe açıklarının temel nedeni kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması olarak düşünüldüğünde bu göstergelerin seyri için Çizelge 1.5 ve Çizelge 1.6'ya yer verilmiştir.

**Çizelge 1.5.** Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%)

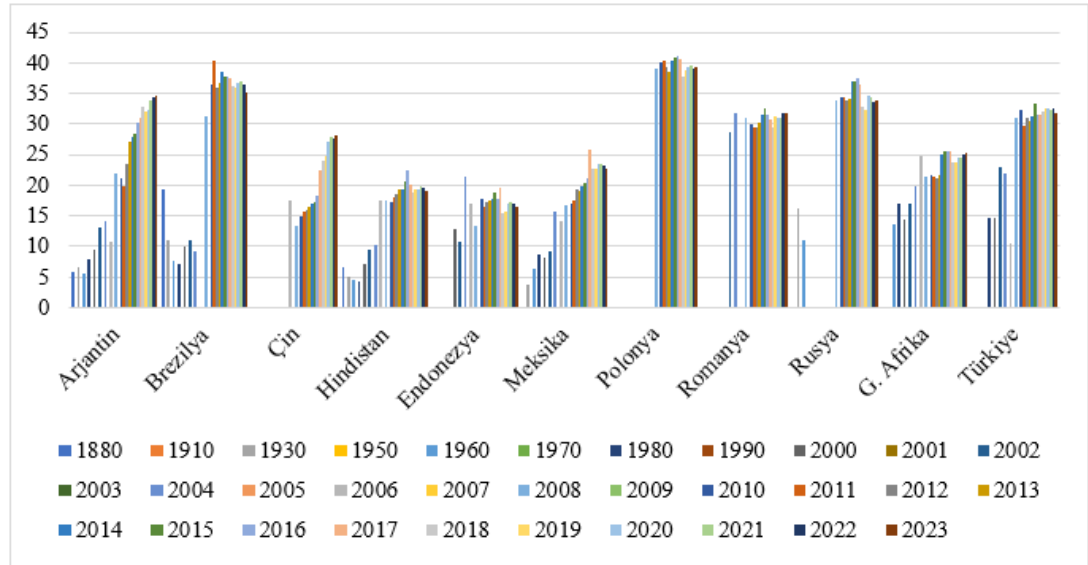
Yıllar	Arjan-tin	Brezil-ya	Çin	Hindis-tan	Endo-nezya	Meksi-ka	Polon-ya	Roman-ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
1880	8,03	24,19		7,348							
1910	8,91	13		5,95		3,64			14,787		
1930	9,39	11,20		5,53		5,97			12,65	18,769	
1950	11,19	8,702		5,31		8,77	21,63			19,24	15,15
1960	11,30	13,70		11,23	14,42	9,49	39,2			16,65	15,57
1970	12,04	11,4		11,72	13,80	10,93	25,82	28,14		20,04	22,68
1980	15,17	6,8		17,47	22,08	17,53		33,63		21,83	25,46
1990	10,99		18,20	25,37	15,84	16,56				28,70	14,06
2000	25,24	34,48	16,26	25,63	15,30	19,38	43,03	35,03	30,65	22,64	39,47
2001	26,43	39,80	17,43	28,27	19,50	19,54	44,70	33,16	31,46	22,62	44,03
2002	21,85	44,49	18,46	29,11	16,92	19,76	45,04	32,08	33,81	22,21	41,01
2003	22,02	41,28	18,22	29,94	18,17	21,50	45,42	31,81	32,59	22,61	38,42
2004	23,02	39,68	17,87	28,44	17,83	20,45	43,47	33,65	29,62	22,70	34,5
2005	24,42	41,87	18,26	26,876	17,39	21,15	44,23	32,30	29,45	25,14	32,11
2006	26,61	42,56	18,33	26,90	18,41	21,57	44,45	33,85	29,03	24,66	33,56
2007	29,55	40,35	18,15	26,94	18,73	22,52	42,90	34,56	31,94	24,42	32,89
2008	30,76	39,91	22,52	29,29	19,39	26,50	44,17	35,27	32,01	26,00	33,69
2009	34,52	40,53	25,65	28,54	17,02	26,51	45,01	36,31	38,59	28,45	37,22
2010	33,35	39,51	25,09	27,98	16,88	26,48	46,24	37,43	35,50	28,34	35,47
2011	34,90	39,36	27,11	27,64	17,71	26,62	44,41	34,98	33,26	28,07	32,81
2012	36,82	39,30	28,15	27,36	18,83	26,99	43,43	33,46	34,02	28,61	34,13
2013	37,60	39,78	28,564	26,59	19,08	26,66	43,41	34,16	34,65	28,91	33,70

Çizelge 1.5. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%) (devam)

Yıllar	Arjan- tin	Brezil- ya	Çin	Hindis- tan	Endo- nezya	Meksi- ka	Polon- ya	Roman- ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
2014	38,85	41,42	28,89	26,22	18,36	26,94	42,90	33,75	34,93	29,32	32,61
2015	41,36	46,19	31,55	27,05	17,60	26,55	41,73	34,16	35,27	30,16	32,46
2016	41,52	45,50	32,31	27,23	16,92	26,52	41,33	31,81	36,58	29,90	33,80
2017	41,12	44,29	32,63	26,23	16,44	25,01	41,41	31,01	34,83	29,85	32,61
2018	38,94	44,18	33,27	26,32	16,61	24,96	41,44	31,72	32,62	30,15	34,29
2019	38,12	43,04	34,15	26,84	16,35	25,24	41,87	33,31	33,75	31,39	35,51
2020	42,47	46,17	35,40	31,01	18,42	27,78	48,24	38,18	39,15	34,61	34,67
2021	37,88	40,37	32,68	29,70	18,12	26,75	44,09	37,14	34,66	32,54	31,28
2022	37,71	43,44	33,48	29,14	17,36	28,57	43,61	37,04	35,55	31,87	27,33
2023	37,83	45,44	33,17	29,11	16,65	28,67	46,74	36,61	36,52	32,62	33,18

**Kaynakça:** <https://www.imf.org/external/datamapper/exp@FPP/TUR?zoom=TUR&highlight=TUR>. 2024.

Çizelge 1.5'te yer alan kamu harcamalarının GSYH'ye oranı değerlerinin görsel seyri Şekil 1.4'te verilmiştir.



Şekil 1.4. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Harcamaları/GSYH Oranı (%)

Çizelge 1.5 ve Çizelge 1.6'dan görüleceği üzere kamu gelirlerinin GSYH'ye oranı kamu harcamaların GSYH'ye oranından düşük seyretmektedir. Oranlar incelendiğinde özellikle 2020 ve 2022 yılları gerçekleştirmeleri dikkat çekmektedir. 2019 yılında etkili olmaya başlayan COVID-19 pandemi etkisi gelir ve harcamalar bakımından kendini hissettirmektedir. Harcamaların GSYH'ye oranında artış gelirlerin GSYH'ye oranında azalış gerçekleşmiştir. 2020-2021 yıllarında (karantina uygulamaları neticesinde bireysel gelirlerde azalma olmuş, dünya ticaret hacmi azalmış, devletlerin aşı benzeri sağlık harcamaları artış göstermiştir) yaşanan etkide 2022 yılında nispi bir iyileşme yaşansa da özellikle gelir kısmında yeterince bir artış sağlanamadığı görülmektedir ki bu da gelişmekte olan ülkelerin yapısal sorunlarından birini teşkil etmektedir.

**Çizelge 1.6.** Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%)

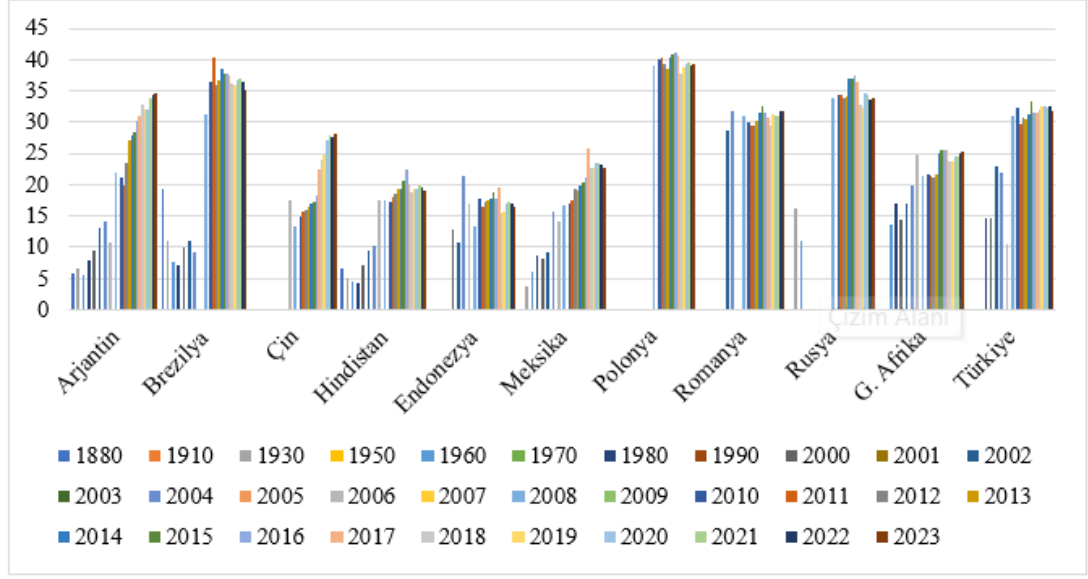
Yıllar	Arjan-tin	Brezil-ya	Çin	Hindis-tan	Endo-nezya	Meksi-ka	Polon-ya	Roman-ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
1880	5,88	19,35		6,65							
1910	6,68	10,93		5,10		3,74			16,30		
1930	5,45	7,62		4,51		6,19			11,03	13,57	
1950	7,81	7,12		4,29		8,57				16,91	14,62
1960	9,32	9,85		7,18	12,76	8,13				14,28	14,74
1970	13,05	11		9,37	10,77	9,22		28,67		16,86	22,82
1980	14,03	9,3		10,21	21,26	15,78		31,68		19,92	21,78
1990	10,85		17,48	17,44	17,09	13,99				24,87	10,42
2000	21,83	31,16	13,42	17,37	13,43	16,70	39,04	31,04	33,75	21,26	31,10
2001	21,06	36,33	14,84	17,24	17,74	16,97	39,97	29,96	34,45	21,60	32,36
2002	19,94	40,34	15,58	18,04	16,35	17,58	40,24	29,48	34,49	21,25	29,67
2003	23,52	35,8	15,83	18,51	17,09	19,26	39,41	29,52	33,94	21,03	30,85
2004	26,99	36,72	16,35	19,22	17,57	19,11	38,46	30,26	34,20	21,6	30,43
2005	27,76	38,50	16,86	19,38	17,85	19,72	40,29	31,61	37,05	25,03	31,36
2006	28,26	37,69	17,19	20,52	18,86	20,35	40,91	32,49	36,84	25,47	33,34
2007	30,30	37,69	18,20	22,35	17,78	21,06	41,01	31,51	37,52	25,64	31,51
2008	31,11	37,52	22,50	20,12	19,44	25,82	40,56	30,66	36,55	25,52	31,55
2009	32,69	36,30	23,90	18,84	15,38	22,58	37,76	29,45	32,70	23,79	32,04

Çizelge 1.6. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%) (devam)

Yıllar	Arjan- tin	Brezil- ya	Çin	Hindis- tan	Endo- nezya	Meksi- ka	Polon- ya	Roman- ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
2010	31,96	35,96	24,73	19,19	15,64	22,67	38,77	31,21	32,31	23,82	32,46
2011	32,15	36,62	27,02	19,29	17,01	23,41	39,41	30,92	34,69	24,37	32,45
2012	33,80	36,95	27,85	19,81	17,24	23,43	39,61	31,08	34,41	24,57	32,34
2013	34,34	36,35	27,72	19,60	16,86	23,10	39,14	31,72	33,48	25,00	32,49
2014	34,60	35,15	28,20	19,14	16,56	22,57	39,23	31,77	33,86	25,39	31,65
2015	35,36	36,90	29,00	19,85	14,87	22,69	39,13	32,81	31,88	25,79	31,95
2016	34,86	37,51	28,92	20,11	14,35	23,84	38,93	29,31	32,91	26,18	32,12
2017	34,42	36,32	29,23	20,00	14,17	23,98	39,92	28,16	33,36	25,84	30,73
2018	33,50	37,19	28,99	19,95	14,92	22,83	41,19	28,98	35,54	26,42	31,15
2019	33,68	38,18	28,050	19,15	14,26	22,97	41,13	28,75	35,68	26,32	30,73
2020	33,80	34,54	25,68	18,15	12,35	23,49	41,31	28,61	35,16	24,99	29,95
2021	33,55	37,74	26,64	20,43	13,71	22,99	42,25	30,41	35,44	27,01	28,23
2022	33,87	39,48	25,97	19,95	15,17	24,30	40,17	31,23	34,19	27,62	26,21
2023	32,47	37,80	26,22	20,79	15,03	24,36	41,64	31,01	34,25	26,77	27,87

**Kaynakça:** IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/rev@FPP/TUR>. 2024.

Çizelge 1.6’da yer alan kamu gelirlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oran değerlerinin seyri Şekil 1.5’te verilmiştir.



Şekil 1.5. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Gelirleri/GSYH Oranı (%)

Çizelge 1.7’de gelişmekte olan ülkelerin kamu borcunun GSYH’ye oranlarına yer verilmiştir.

Çizelge 1.7. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%)

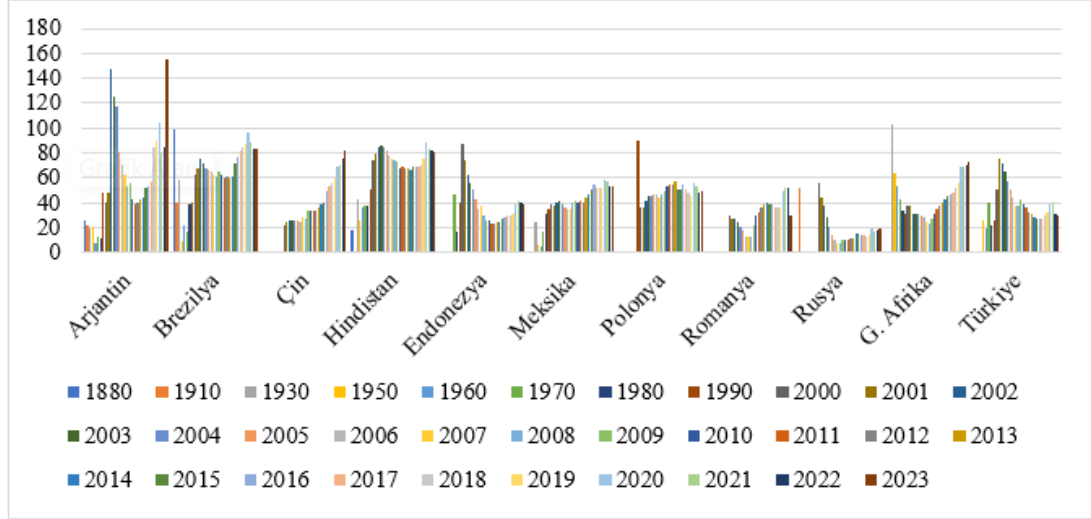
Yıllar	Arjan- tin	Brezil- ya	Çin	Hindis- tan	Endo- nezya	Meksi- ka	Polon- ya	Roman- ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
1880	25,8	99,0		18,0							
1910	22,4	39,9						52,4			
1930	19,0	59,1		42,4		24,5				102,5	
1950	20,5	8,9		25,5		5,8				63,3	26,4
1960	8,3	22,2		36,4		4,5				52,9	19,8
1970	13,4	16,9		38,	46,6	17,0				43,2	39,8
1980	11,4	39,6		38,0	17,2	31,4				33,2	22,3
1990	48,5	40,6		50,7	40,8	35,6	89,6			31,7	25,7
2000	40,8	62,2	22,7	74,9	87,4	38,5	36,3	29,6	55,9	37,9	51,3
2001	48	67,3	24,3	80,1	73,7	37,3	37	27,4	44,4	38	75,5
2002	147,2	76,1	25,6	84,3	62,3	39,9	41,4	27,4	37,6	31,8	71,5
2003	125,2	71,5	26,4	85,9	55,6	42,1	46,2	24,9	28,3	31,5	65,2
2004	117,9	68	26	84,9	51,3	38,9	45	21,3	20,8	30,7	57,2

Çizelge 1.7. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%) (devam)

Yıllar	Arjan- tin	Brezil- ya	Çin	Hindis- tan	Endo- nezya	Meksi- ka	Polon- ya	Roman- ya	Rusya	G. Afrika	Türkiye
2005	80,3	67	25,9	82,4	42,6	36,8	46,5	17,8	14,9	29,6	50,2
2006	70,8	64,6	25,2	77,9	35,8	35,8	47,1	12,7	9,8	28	44,2
2007	62,1	63	28,7	75,5	38,1	35,5	44,4	12,4	8	24,3	37,8
2008	53,8	61,4	26,7	74,4	30,3	40,6	46,6	13	7,4	24	37,7
2009	55,4	64,7	34	72,8	26,5	41,7	49,7	22,5	9,9	27	43,2
2010	43,5	62,4	33,3	67,7	26,4	40,2	53,7	30,2	10,1	31,2	39,5
2011	38,9	60,6	33,2	68,6	23,1	41,2	54,8	32,6	10,3	34,7	35,9
2012	40,4	61,6	33,8	68	23	40,8	54,5	36,2	11,2	37,4	32,2
2013	43,5	59,6	36,4	67,7	24,9	44,1	56,9	39,3	12,3	40,4	30,9
2014	44,7	61,6	39,3	67,1	24,6	47,1	51,1	40,5	15,1	43,3	28,3
2015	52,6	71,7	40,8	69	27	51	51,1	39,4	15,3	45,2	27,2
2016	53,1	77,4	49,7	68,9	28	55	54,1	39,5	14,8	47,1	27,7
2017	57	82,7	53,9	69,7	29,4	52,5	50,4	37,1	14,3	48,6	27,8
2018	85,2	84,8	55,6	70,4	30,4	52,2	48,2	36,2	13,6	51,5	29,9
2019	89,8	87,1	59,4	75	30,6	51,9	45,2	36,5	13,7	56,1	32,4
2020	103,8	96	69	88,4	39,7	58,5	56,6	49,3	19,2	68,9	39,4
2021	81	88,9	70,1	83,5	41,1	56,7	53	51,5	16,5	68,7	40,4
2022	84,5	83,9	75,5	82,2	40,1	53,8	48,8	51,7	18,5	70,8	30,8
2023	155,4	84	82	81,2	39,6	52,8	49,7	29,6	19,5	73,4	29,3

**Kaynakça:** IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/d@FPP/TUR.%2002.12.2024>.

Çizelge 1.7’de yer alan bazı gelişmekte olan ülkelerin kamu borcunun GSYH’ye oranının seyri Şekil 1.6’da verilmiştir.



**Şekil 1.6.** Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kamu Borcu/GSYH Oranı (%)

Şekil 1.6’da, Çizelge 1.7’de verilen kamu borcunun GSYH’ye oran değerlerin görsel seyri verilmiştir. Çizelge 1.7’den izleneceği üzere kamu borcunun GSYH’ye oranının ortalamasının en yüksek olduğu ülkeler Arjantin, Brezilya ve Hindistan’dır. Kamu borcunun GSYH’ye oranının en düşük olduğu ülkeler ise Rusya ve ardından Romanya olduğu görülmektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ayırımına yer verildikten sonra bu kısımda Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere Brezilya, Güney Afrika, Meksika bütçe açıkları, borçlanma, enflasyon, ekonomik büyüme bağlamında betimsel olarak ele alınıp istatistiki bilgilerle değerlendirilecektir. Bu çalışmada Türkiye’ye ek olarak Brezilya, Güney Afrika ve Meksika’nın teorik olarak ele alınmasının temel nedeni, bu ülkelerin Türkiye ile benzer makroekonomik dinamiklere ve maliye politikası kırılganlıklarına sahip gelişmekte olan ekonomiler olmalarıdır. Söz konusu ülkeler, özellikle bütçe açıklarının seyri, kamu borçlanma davranışları, yüksek enflasyon deneyimleri ve kur dalgalanmalarına açıklıkları bakımından Türkiye ile önemli yapısal benzerlikler göstermektedir. Ayrıca, 1990’lar ve 2000’li yıllarda yaşadıkları mali ve finansal krizler, bütçe disiplininin makroekonomik istikrar üzerindeki etkilerini tartışmak açısından karşılaştırmalı bir perspektif sunmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere bütçe açığı kaynaklı makroekonomik dengesizliklerin benzer biçimde nasıl şekillendiğini ortaya koymak amacıyla, Brezilya, Güney Afrika ve Meksika

literatürde sıklıkla Türkiye ile birlikte değerlendirilen örneklerdir. Bu nedenle, söz konusu ülkeler çalışmada teorik karşılaştırmalara temel teşkil edecek şekilde seçilmiştir.

#### 1.7.2.2.1. Brezilya

Brezilya, Latin Amerika'nın en büyük ekonomisi olup, dünya sıralamasında da ilk on ekonomi içerisinde yer almaktadır. Ülkede planlı kalkınma çabaları 1960'lı yıllarda başlamış, bu süreçte öncelikli hedefler arasında yüksek enflasyonla mücadele, gelir dağılımının iyileştirilmesi ve sürdürülebilir büyümenin sağlanması yer almıştır (Ayres, Garcia, Guillén and Kehoe, 2019, s. 5-6).

1980'li ve 1990'lı yıllarda uygulanan dışı açılma politikaları ve yapısal reformlar, hiperenflasyon gibi ciddi makroekonomik dengesizlikleri beraberinde getirmiştir. Bu süreçte 1989 yılında enflasyon oranı %1430'ları ve 1990 yılında %2940'ları aşarak (IMF, 2026) zirve yapmış, 1994 yılında devreye alınan Plano Real programıyla (Clements, 1997, s. 44) birlikte enflasyon kontrol altına alınmaya başlanmıştır. IMF destekli daraltıcı maliye ve para politikaları kapsamında, bütçe dışı harcamaların kontrol altına alınması, kamu borçlarının yeniden yapılandırılması ve mali kurallar getiren Mali Sorumluluk Yasası gibi önlemler hayata geçirilmiştir (Albuquerque, 2011, s. 55).

1990'lı yıllarda üst üste gelen küresel krizler (Meksika 1995, Asya 1997, Rusya 1998) Brezilya ekonomisini de olumsuz etkilemiş (Baig and Goldfajn, 2000) bu süreçte IMF'e en çok borçlanan ülkelerden biri haline gelmiştir. Ancak uygulanan reformlarla 2005 yılında IMF'ye olan borçlar tamamen kapatılmış, 2009 yılında ise IMF'ye kredi verebilecek duruma gelmiştir (IMF, 2005; IMF, 2009).

Brezilya'da 1990'lı yılların ortasında uygulanan istikrar programları (Plano Real) ile enflasyonun kontrol altına alınması ve makroekonomik istikrarın sağlanması, 2000'li yıllarda büyüme performansının iyileşmesine zemin hazırlamıştır (Adrogué, Cerisola and Gelos, 2006, s. 1-3). 2000'li yıllardan itibaren Brezilya'nın makroekonomik göstergelerinde iyileşme gözlenmiştir. Özellikle 2003 sonrası dönemde uygulanan sıkı para ve maliye politikaları sayesinde ekonomik güven yeniden tesis edilmiş ve büyüme 2004'te %5,9, 2005'te %3,2 olarak gerçekleşmiştir (Bkz. Çizelge 1.8). 2007 yılında başlatılan "PAC-

Büyüme Hızlandırma Programı” ile birlikte altyapı yatırımları ve büyüme odaklı politikalar öne çıkmıştır (Adrogué vd., 2006, s. 22).

2008 küresel finansal krizi sonrası 2009 yılında ekonomi %5,2 oranında daralarak %-0,1 oranında gerçekleşmiş olsa da 2010 yılında %7,5’lik güçlü bir büyüme gerçekleşmiştir (Bkz. Çizelge 1.8).

2013 sonrası dönemde büyüme oranları yeniden yavaşlamış, 2015 ve 2016’da ülke yeniden resesyona girmiştir. Bu dönemde bütçe açığının GSYH’ye oranı %10 seviyelerine yükselmiştir (Bkz. Çizelge 1.8 ve Şekil 1.7).

**Çizelge 1.8.** Brezilya, Ekonomik büyüme (%) Oranı, Enflasyon Oranı (%) ve Kamu Borcu/GSYH Oranı (%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%)

Yıl/Gösterge	Ekonomik büyüme	Enflasyon	Kamu Borcu/GSYH	Net borç verme-borç alma/GSYH	Döviz Kuru	Faiz Oranı
2000	4,4	6	62,2		1,83	18,50
2001	1,4	7,7	67,3	-3,46	2,35	20,05
2002	3,1	12,5	76,1	-4,14	2,92	19,34
2003	1,1	9,3	71,5	-5,40	3,07	21,57
2004	5,8	7,6	68	-2,95	2,92	17,13
2005	3,2	5,7	67	-3,36	2,43	18,75
2006	4	3,1	64,6	-4,86	2,17	14,37
2007	6,1	4,5	63	-2,66	1,94	11,50
2008	5,1	5,9	61,4	-2,39	1,83	13,68
2009	-0,1	4,3	64,7	-4,23	1,99	9,702
2010	7,5	5,9	62,4	-3,55	1,76	10,93
2011	4	6,5	60,6	-2,74	1,67	11,66
2012	1,9	5,8	61,6	-2,35	1,95	8,067
2013	3	5,9	59,6	-3,42	2,15	8,989
2014	0,5	6,4	61,6	-6,27	2,35	11,54
2015	-3,5	10,7	71,7	-9,28	3,33	14,15
2016	-3,3	6,3	77,4	-7,99	3,48	13,46
2017	1,3	2,9	82,7	-7,96	3,19	9,057
2018	1,8	3,7	84,8	-6,99	3,65	7,30
2019	1,2	4,3	87,1	-4,85	3,94	6,17
2020	-3,3	4,5	96	-11,63	5,15	2,76
2021	4,8	10,1	88,9	-2,63	5,39	7,11
2022	3	5,8	83,9	-3,96	5,16	13,26
2023	2,9	4,6	84,7	-7,64	4,99	12,11

**Kaynak:** IMF, [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR).

Çizelge 1.8'den gözleneceği üzere Brezilya ekonomisi 2007 yılında %6,06 ve 2008 yılında %5,09 oranında büyüme kaydetmiştir. Küresel ekonomik krizin etkisiyle 2009 yılında

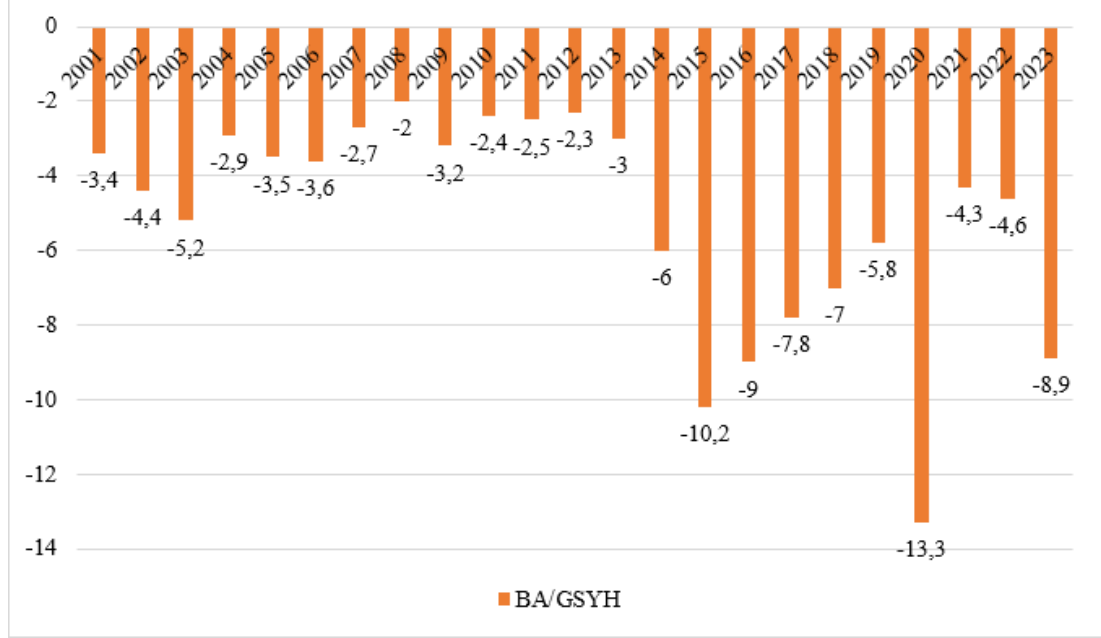
ekonomik büyüme %0,12 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2009 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanma sürecine giren Brezilya ekonomisi, 2010 yılını %7,5 oranında güçlü bir büyüme ile tamamlamıştır. Bunu izleyen dönemde büyüme oranları düşüş eğilimi göstermiş, 2011 ve 2012 yıllarında ekonomik büyüme sırasıyla %3,97 ve %1,92 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında kaydedilen yüksek büyüme oranı, yurtdışı tüketimdeki artış, yabancı yatırım girişlerindeki canlanma ve gelir dağılımında gözlenen görece iyileşmeler ile ilişkilendirilmektedir. Ayrıca bu dönemde diplomatik ilişkilerin ve ticari anlaşmaların artmasının da ekonomik faaliyetleri desteklediği belirtilmektedir. 2012 yılında ise ekonomik büyümenin yavaşlaması üzerine, ekonominin canlandırılması amacıyla para ve maliye politikası araçlarına başvurulmuştur. Bu kapsamda gösterge faiz oranları düşürülmüş, enflasyon kontrol altında tutulmaya çalışılmış, daha dengeli ve rekabetçi bir döviz kuru politikası izlenmiş ve vergilendirme sisteminde çeşitli düzenlemeler yapılmıştır (Gitmez, 2013, s.24-25).

2013 yılında %3 seviyelerinde gerçekleşen ekonomik büyüme oranı, 2015 ve 2016 yıllarında negatif olarak gerçekleşmiştir. Hükümet ekonomiyi desteklemek için harcamaları arttırırken bütçe açığının milli gelire oranı %10 seviyelerine ulaşmıştır (DEİK, 2022, s. 4). 2017 ve 2019 yılları arasında büyüme pozitif seyrederek ortalama %1,4 seviyesinde gerçekleşmiştir (World Bank, 2024). 2020 yılında küresel salgın nedeniyle Brezilya ekonomisinde büyüme % -3,3 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında %4,8, 2022 yılında %2,9 oranında ekonomik büyüme gerçekleşmiştir.

1990-1994 yılları arasında ortalama kamu açıklarının GSYH'ye oranı %6,3, 1995-1999 yılları arasında %1,5 olarak gerçekleşmiştir (OECD, 2024). 2000'li yıllardan bu yana açık seyreden Brezilya bütçe dengesi 2020 yılında küresel salgınla mücadele önlemlerinin maliyetinin de etkisi ile milli gelire oranla %13,3 açık vermiştir. 20 yıllık bütçe açığı verileri incelendiğinde küresel salgının kendini bütçe açığı göstergesinde ciddi biçimde hissettirerek en yüksek açığın 2020 yılında %13,3 gerçekleştiği gözlenmektedir (Bkz. Şekil 1.7). Küresel salgın etkisi ile harcamaların milli gelirin %7'si kadar arttığı tahmin edilmektedir. Artan kamu harcamalarının etkisi sonucunda kamu borcu bir önceki yıla göre 10,8 puan artarak %96 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında petrol fiyatlarının toparlanmasının etkisiyle bütçe

gelirlerinde %24 artış gerçekleşmiş aynı zamanda kamu harcamalarında %2 kısıntıya gidilmiştir. Böylelikle bütçe açığı %4 seviyesine gerilemiş kamu borcunda da azalma gerçekleşmiştir (DEİK, 2022, s. 5).



Şekil 1.7. 2001-2023 Brezilya Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%)

**Kaynak:** Trading Economics, Brazil Government Budget, 2001-2023. <https://tradingeconomics.com/brazil/government-budget>.

Şekil 1.7, bütçe açığının GSYH'ye oranının uzun vadeli seyrini özetlemekte ve özellikle 2020 yılında pandemiyle birlikte yaşanan dramatik artışı görselleştirmektedir.

2021 ve 2022 yıllarında bütçe açığı sırasıyla %4,5 ve %4,0 civarında gerçekleşmiştir. Petrol gelirlerindeki toparlanma ve kamu harcamalarında yapılan kısıtlamalar bu iyileşmede etkili olmuştur. 2023 yılında ise açık oranı yeniden %8,7 seviyesine yükselmiştir. OECD verilerine göre, 2024 ve 2025 yılları için bu oranın sırasıyla %6,4 ve %6,1 seviyelerinde gerçekleşmesi beklenmektedir (World Economic Outlook, 2024, s. 67).

Brezilya'nın kamu maliyesi dinamikleri gelişmekte olan ülkelere tipik bir örnek teşkil etmektedir. Bütçe açıklarının döviz kuru, faiz oranları, enflasyon ve büyüme gibi temel makroekonomik göstergeler üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiler yarattığı görülmektedir. Bu etkiler özellikle kriz dönemlerinde daha da belirginleşmektedir.

**1.7.2.2.2. Güney Afrika**

Güney Afrika ekonomisi dünyadaki en açık ekonomilerden biri olarak kabul edilmektedir. Ülkenin ekonomisinin dünya ekonomisi ile entegre olması 1994 yılında başarılı biçimde demokrasiye geçişle beraber gerçekleşmiştir. 1994 öncesindeki üç yıl incelendiğinde yılda ortalama 46 milyon dolar yatırım çekebilen ülke 1994 sonrasındaki on yılda yıllık ortalama 3,6 milyar dolar yatırım çekme seviyesine ulaşmıştır (DEİK, 2018, s. 14). Güney Afrika ülkesinin ekonomisi gelişmiş bir yapı sergilemekle beraber nüfusunun büyük kısmı yoksulluk içerisinde bulunmaktadır. Ülkenin dış ticaret hacmi GSYH'sinin %50'sinden fazlasına karşılık gelmektedir. Devletin gelirlerinin büyük kısmı gelir vergisinden oluşurken üçte birlik kısmı da dolaylı vergilerden (özellikle KDV) oluşmaktadır (OAİB, 2016, s. 4-31).

**Çizelge 1.9.** Güney Afrika, Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%), Kamu Borcu/GSYH Oranı (%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%)

Yıl/Gösterge	Ekonomik büyüme	Enflasyon Oranı	Kamu Borcu/GSYH	Net borç verme-borç alma/GSYH	Döviz Kuru	Faiz Oranı
2000	4,2	6,5	37,9	-1,38	6,94	10,11
2001	2,7	4,9	38	-1,01	8,60	9,67
2002	3,7	12,2	31,8	-0,95	10,51	11,16
2003	2,9	0,3	31,5	-1,58	7,55	10,66
2004	4,6	3,6	30,7	-1,04	6,44	7,53
2005	5,3	3,5	29,6	-0,10	6,36	6,90
2006	5,6	6	28	0,81	6,76	7,33
2007	5,4	8,7	24,3	1,21	7,04	9,11
2008	3,2	10,1	24	-0,48	8,24	10,80
2009	-1,5	6,3	27	-4,66	8,41	7,85
2010	3	3,6	31,2	-4,51	7,31	6,42
2011	3,2	6,1	34,7	-3,70	7,25	5,48
2012	2,4	5,7	37,4	-4,03	8,20	5,28
2013	2,5	5,3	40,4	-3,90	9,64	5,07
2014	1,4	5,4	43,3	-3,92	10,84	5,80
2015	1,3	5,2	45,2	-4,37	12,76	6,05
2016	0,7	6,8	47,1	-3,72	14,68	7,22
2017	1,2	4,7	48,6	-4,01	13,29	7,33
2018	1,6	4,9	51,5	-3,73	13,22	7,15
2019	0,3	3,7	56,1	-5,07	14,44	7,08
2020	-6,2	3,2	68,9	-9,62	16,49	4,54
2021	5	5,4	68,7	-5,52	14,77	3,78
2022	1,9	7,4	70,8	-4,25	16,35	5,14
2023	0,7	5,5	73,4	-5,84	18,45	7,93

**Kaynak:** IMF, [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR).

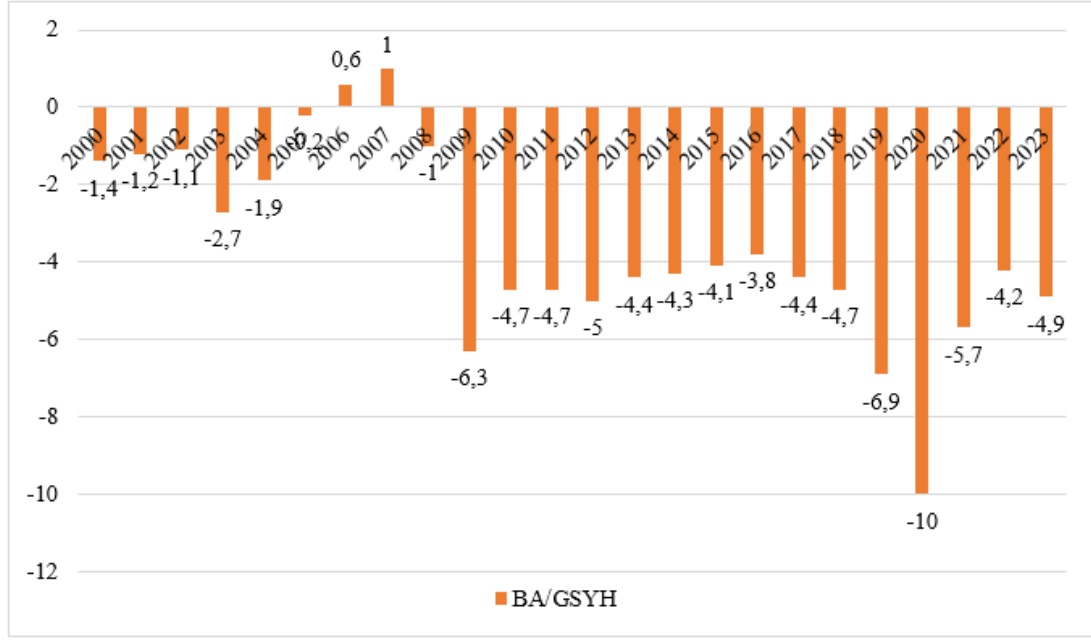
Güney Afrika 1980-2023 arasındaki 43 yıllık dönemde 8 yıl negatif büyüme kaydetmiştir (IMF, 2025). 2000 yılından bu yana pozitif büyüme kaydeden Güney Afrika

küresel krizin etkisiyle 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 yılında büyüme trendi tersine dönmüştür. 2009 yılında büyüme % -1,5, 2010 yılında %3,0, 2011 yılında %3,2, 2012 yılında %2,4 olarak gerçekleşmiştir. Pozitif büyüme 2020 yılına kadar devam etmiştir. 2019 yılında %0,25 büyümenin gerçekleştiği Güney Afrika ekonomisi 2020 yılında COVID-19 salgını nedeniyle birçok ülkenin Güney Afrika ile ticari faaliyetlerini sınırlamasının da etkisiyle %5,9 oranında ekonomik daralma yaşanmıştır. 2021 yılında toparlanma yaşanarak %4,7, 2022 yılında %1,9 ekonomik büyüme yaşanmıştır (Bkz. Çizelge 1.9).

2018 yılından bu yana yaşanan elektrik enerjisi sıkıntıları üretim kesimini olumsuz etkilemiştir. Bu enerji sıkıntısı ekonomik büyüme ve borçlanma göstergelerinde kendini özellikle hissettirmiştir (IMF, 2022, s. 19-22). Ekonomik büyümede 2014'ten bu yana yaşanan düşüşler 2020 yılında pandeminin etkisiyle iyice derinleşmiştir. Bu bağlamda oluşan açıkları kapatmak için yapılan borçlanmaların da maliyeti artmıştır.

Güney Afrika enflasyonunu 1980'li yıllardan 1991 yılına kadar çift hanelerde seyretmiş, 2002 yılında %12,2 olarak gerçekleşmiştir. 2002 yılından sonra yalnızca 2008 yılında çift haneli (%10,1) olarak gözlenmiştir. Bu bağlamda Güney Afrika'nın enflasyon oranının istikrarlı seyrettiği ifade edilebilir (Bkz. Çizelge 1.9).

2010 yılında milli gelire oranla %30'larda olan kamu borcu 2019 yılında %56 seviyesine yükselmiştir. 2020 yılında vergi gelirleri bir önceki yıla göre %7 azalmış salgın kaynaklı harcamalar nedeniyle bütçe giderleri %11 artış göstermiştir. 2019 yılında GSYH cinsinden %4,8 olan bütçe açığı 2020 yılında %10,8 olarak gerçekleşmiştir. Kamu borcu da aynı dönemde %69 olarak gerçekleşmiştir (DEİK, 2022, s. 5).



Şekil 1.8. 2000-2023 Güney Afrika Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%)

**Kaynak:** Trading Economics, South Africa Government Budget, 1999-2023. <https://tradingeconomics.com/south-africa/government-budget>.

Artan bütçe açıklarının kontrol altına alınması için 2018 yılında kamu gelirlerini artırmaya yönelik önlemler alınmıştır. Gevşeyen enflasyon oranları ile beraber özellikle büyümenin artırılması için yatırım harcamalarının artırılması hedeflenmiştir. Alınan önlemler neticesinde bütçe açıklarının azaltılması hedeflenmiştir (OECD, 2018, s. 219).

1990-99 arasında ortalama kamu açıklarının GSYH'ye oranı %4,7 olarak gerçekleşmiştir (OECD, 2024). Şekil 1.8'de Güney Afrika'nın 1999-2023 yılları arasında bütçe açığının GSYH'ye oranı görülmektedir. 1999 yılından 2008 yılına kadar bütçe açığının GSYH'ye oranı %1'in altında seyrederken küresel krizin etkisiyle 2009 yılında bütçe açığı %2,2, 2010 yılında %2,8 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe açığının GSYH'ye oranı 2011-2018 yılları arasında ortalama %4,3 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu oran 2019 yılında %6,9, 2020 yılında ise en yüksek seviyesine çıkarak %10 olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılında %5,7, 2022 yılında %4,2 ve 2023 yılında %4,9 olarak gerçekleşmiştir.

Özellikle artan kamu borçlanmasının azaltılması için gelir ve harcama bazlı önlemler alınması ile mali konsolidasyonun sağlanması amaçlanmaktadır. 2024 yılında enflasyonun

%5, 2025 yılında %4,6 olması beklenmektedir. Kamu mali dengesinde de önceki yıllara göre bir iyileşme beklenmektedir. 2021 yılında %-6,4, 2022 yılında %-4,8, 2023 yılında %-6,4 olarak gerçekleşen kamu mali dengesinin, 2024 yılında %-6,3, 2025 yılında %-6 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir (OECD, 2023, s. 197).

Güney Afrika, gelişmiş finansal altyapısı ve dışa açık ekonomik yapısına rağmen, yüksek kamu borcu, gelir dağılımı eşitsizliği ve enerji arzı sorunları nedeniyle bütçe dengesi açısından kırılgan bir gelişmekte olan ülke profili çizmektedir.

### 1.7.2.2.3. Meksika

Meksika, Latin Amerika'nın Brezilya'dan sonra ikinci, dünyanın ise on beşinci en büyük ekonomisidir. Satın alma gücü paritesine göre ise dünya sıralamasında 11. sırada yer almaktadır (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2024). 1980'lerin başlarında ciddi ekonomik sorunlar yaşayan ülke, bu dönemde kamu maliyesini ıslah etmeye yönelik reformlara başlamış ve bu süreç özelleştirme ve finansal düzenlemelerle devam etmiştir. 1994 yılında Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması'nın (NAFTA) yürürlüğe girmesiyle ABD ve Kanada ile olan ticaret hacmini üç katına çıkarmıştır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, s.113-114; DEİK, 2013, s.2).

1982 yılında petrol gelirlerine dayalı borçlanma stratejisinin çökmesiyle yaşanan kriz, kamu maliyesinde sürdürülebilirliği zora sokmuş, enflasyon ve faiz oranları artarken bütçe açıkları da genişlemiştir. Takip eden yıllarda kamu sektörünün büyüklüğü, faiz ödemelerinin GSYH'ye oranı ve bütçe açıkları artış göstermiştir

1985 yılında yaşanan ikinci kriz, ekonomik reformların derinleştirilmesini gerekli kılmış, ithalat kısıtlamaları kaldırılmış, gümrük tarifeleri azaltılmış ve rekabetçi piyasa yapısına geçilmiştir. Ancak bu reform süreci, kısa vadede yüksek enflasyonla birlikte ilerlemiştir (Krueger and Tornell, 1999, s. 5). 1985 yılında %63,7 olan enflasyon oranı 1986 yılında %105,8, 1987 yılında %159,2 olarak gerçekleşmiştir. 1988 itibariyle iki haneli rakamlara inen enflasyon oranı 2000 yılı itibariyle tek haneye inmiştir.

1986 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde döviz kuru serbestleştirilmiş, mali disiplin ön planda tutulmuş, dış borçlar yapılandırılmış ve ticaret

serbestleştirilmiştir. Bu adımlar ekonomik büyümede kademeli bir toparlanma sağlasa da enflasyon yüksek seviyelerde kalmaya devam etmiştir (Loser and Kalter, 1992).

Süregelen makroekonomik istikrarsızlık nedeniyle 1988 yılında daha kapsamlı bir ekonomik reform programı başlatılmıştır. Bu dönemde kamu sektörünün ekonomideki ağırlığının azaltılması, özel sektör odaklı büyümenin teşviki, dış borçların yeniden yapılandırılması ve sıkı maliye politikalarının uygulanması hedeflenmiştir (Dornbusch ve Werner, 1994, s. 256-257). Harcamalar kısıtlanmış, vergi tabanı genişletilmiş ve kamu işletmelerinin özelleştirilmesine ağırlık verilmiştir.

**Çizelge 1.10.** Meksika, Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%), Kamu Borcu/GSYH Oranı(%), Net Borç Verme-Borç Alma/GSYH (%), Döviz Kuru ve Faiz Oranı (%).

Yıl/Gösterge	Ekonomik büyüme	Enflasyon	Kamu Borcu/GSYH	Net borç verme-borç alma/GSYH	Döviz Kuru	Faiz Oranı
2000	5	9	38,5	-2,68	9,45	15,24
2001	-0,5	4,4	37,3	-2,57	9,33	11,30
2002	-0,2	5,7	39,9	-2,18	9,66	7,08
2003	1,2	4	42,1	-2,24	10,79	6,22
2004	3,6	5,2	38,9	-1,34	11,28	6,81
2005	2,1	3,3	36,8	-1,43	10,89	9,20
2006	4,8	4,1	35,8	-1,22	10,90	7,19
2007	2,1	3,8	35,5	-1,45	10,92	7,18
2008	0,9	6,5	40,6	-0,68	11,14	7,68
2009	-6,3	3,6	41,7	-3,93	13,49	5,42
2010	5	4,4	40,2	-3,80	12,62	4,40
2011	3,4	3,8	41,2	-3,20	12,42	4,24
2012	3,6	3,6	40,8	-3,56	13,15	4,23
2013	0,9	4	44,1	-3,55	12,75	3,75
2014	2,5	4,1	47,1	-4,37	13,30	2,99
2015	2,7	2,1	51	-3,85	15,87	2,97
2016	1,8	3,4	55	-2,68	18,66	4,14
2017	1,9	6,8	52,5	-1,03	18,88	6,68
2018	2	4,8	52,2	-2,13	19,21	7,61
2019	-0,4	2,8	51,9	-2,26	19,24	7,84
2020	-8,4	3,2	58,5	-4,29	21,54	5,32
2021	6	7,4	56,9	-3,75	20,28	4,42
2022	3,7	7,8	54,2	-4,27	20,12	7,62
2023	3,2	4,7	53,1	-4,31	17,73	11,09

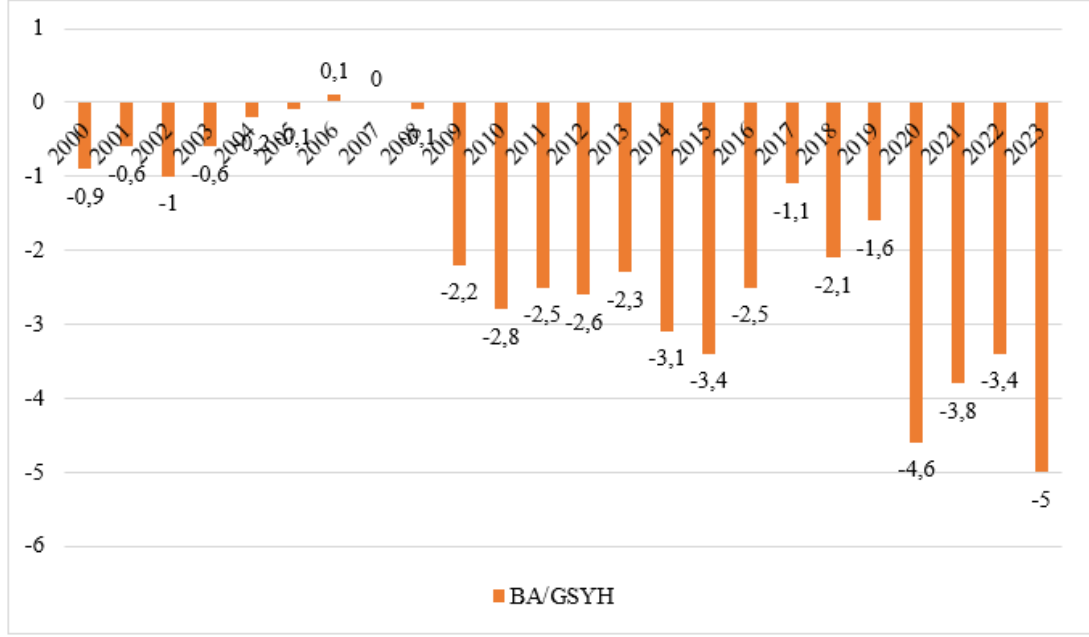
**Kaynak:** IMF, [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR).

Meksika ekonomisi 2008 yılında ABD’de başlayan kriz ve yaşanan salgın nedeniyle 2009 yılında resesyona girmiştir. 2008 yılında %1 büyüyen ülke ekonomisi 2009 yılında %6,3 oranında negatif büyüme kaydederek bir önceki yıla göre %7,2 daralmıştır. Bu küçülme

Meksika'nın 1932 yılından bu yana yaşadığı en büyük yıllık daralma olarak kabul edilmiştir (ADASO, 2020, s. 4). Küresel ekonomik krizle beraber tüm dünyada dolayısıyla Meksika'da yaşanan likidite darlığı, yabancı sermaye girişinde ve tüketim harcamalarında azalmaya neden olmuştur. 2009 yılında ABD ekonomisinin iyileşmesine paralel olarak Meksika ekonomisi de toparlanarak pozitif büyüme sürecine girmiştir. 1932 yılından bu yana yaşanan en büyük ekonomik küçülme oranının yaşandığı 2009 yılı, yerini 2020 yılında yaşanan küresel salgının etkisiyle gerçekleşen %8,4'lük küçülme oranına bırakmıştır.

Meksika'da enflasyon hedeflemesi politikasının 2001 yılında uygulamaya konulması ile beraber, Çizelge 1.10'dan izleneceği üzere 2000 yılında %9 olan enflasyon 2001 yılında %4,4'e düşmüş, 2002 yılında %5,7 olarak gerçekleşmiştir. 2001-2021 yılları arasında enflasyon %2,1 ile %7,8 aralığında seyretmiştir. Meksika merkez bankasının enflasyon hedefi %3'tür. Bu bağlamda 2005 yılında %3,3, 2007 yılında %3,8 2009 yılında %3,6, 2011 yılında %3,8, 2015 yılında %2,1, 2016 yılında %3,4, 2019 yılında %2,8, 2020 yılında %3,2 oranında gerçekleşmiştir. 2022 yılında son 21 yılın zirvesine çıkarak %7,8 olarak gerçekleşmiştir.

2000'li yıllarda bütçe açığının GSYH'ye oranı %1'in altında seyrederken küresel krizin etkisiyle 2009 yılında %2'nin üzerine çıkmıştır. 2009 ve 2013 yılları arasında söz konusu oran ortalaması %2,5 olarak gerçekleşmiştir. 2014 ve 2015 yıllarında artış gösteren bütçe açığının GSYH'ye oranı 2016 yılında %2,5'e ve 2017 yılında %1,1'e düştüğü görülmektedir. 2018 yılında %2,1'e yükseldiği gözlenmektedir (Bkz. Şekil 1.9).



Şekil 1.9. 2000-2023 Meksika Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%)

**Kaynak:** Trading Economics, Mexico Government Budget, 1999-2023. <https://tradingeconomics.com/mexico/government-budget>.

1990-1995 yılları arasında ortalama kamu açıklarının GSYH'ye oranı %0,7 ve 1995-1999 arasında %0,5 olarak gerçekleşmiştir (OECD, 2024). 2019 yılında GSYH cinsinden bütçe açığı %1,6'ya gerilemiş ancak 2020 yılında küresel salgının etkisi ile bu oran %4,6'ya yükselmiştir. Bütçe gelirlerinde %2 azalma yaşanırken bütçe giderlerinde %5 artış gerçekleşmiştir. 2019 yılında %50 seviyesindeki kamu borcu küresel salgının etkisiyle %60'a yükselmiştir. 2021 yılında gelirlerin giderlerden daha fazla artması neticesinde bütçe açığı %3,8'e gerilemiştir (DEİK, 2022, s. 4). Bütçe açığının GSYH'ye oranı 2021 yılında %3,8, 2022 yılında %3,4 ve 2023 yılında %5 oranında gerçekleşmiştir.

2023 yılında %3,2 olarak gerçekleşen ekonomik büyüme oranının 2024 yılında %1,4, 2025 yılında %1,2, 2026 yılında %1,6 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Enflasyonun düşüş eğilimine girerek 2024 yılında %4,7, 2025 yılında %3,3, 2026 yılında %3,0 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Mali açığın 2024 yılında GSYH'ye oranla %5 olacağı, 2025 yılında %3,2'ye ve 2026 yılında %2,7'ye gerileyeceği öngörülmektedir (OECD, 2024, s. 207-208).

Meksika, serbest piyasa reformları, ticaret anlaşmaları ve mali disiplin çabalarıyla küresel ekonomide önemli bir yer edinmiş olsa da dış şoklara karşı kırılganlığı, yüksek enflasyon dönemleri ve yapısal sorunları nedeniyle istikrarsız büyüme performansı sergileyen bir gelişmekte olan ülke konumundadır. Bu nedenle Meksika çalışmada yer verilen ülke örneklerinden biri olmuştur.

#### 1.7.2.2.4. Türkiye

1961 Anayasası ile anayasal kural haline getirilen ve 1963 yılından bu yana planlı kalkınma dönemine geçilen Türkiye’de bütçelerin de kalkınma planları ile uyumlu bir gelişme göstermesine çaba gösterilmiştir. Ancak planlı dönemde bütçe açıkları sorunu süreklilik göstermiş, 1963 yılından 1972 yılına kadarki iki planlı dönemde 3 yıl bütçe fazlası (1963,1967,1970) verilmiş yedi yıl bütçe açığı verilmiştir. 1972 yılından sonra uygulanan kalkınma planları döneminde de bütçe açıkları devam etmiştir. 1963 öncesi bütçe dengesi açısından incelendiğinde, bütçenin açık verdiği görülmektedir. Bütçe dengesinin GSYH oranı 1960 yılında %-0,42, 1961 yılında %-0,46 ve 1962 yılında %-0,08 olarak gerçekleşmiştir.

Planlı ekonomi ve planlama kavramları doğrultusunda uygulanmaya başlanan beş yıllık kalkınma planlarının ilki beş yıllık perspektifte 1963-1967 yılları arasında kapsamaktadır. Karma bir ekonominin varlığı vurgulanarak, ekonomik büyümede %7 oranı hedeflenmiştir. Milli gelir artışının büyük kısmının yatırımlara aktarılmasına, istihdamda ilgili iş kollarının gerektirdiği bilgi ve donanıma sahip kişilerin istihdam edileceği ve yurt içi ve yurt dışı tasarrufların artırılması gerekliliği vurgulanmıştır (Kalkınma Planı, Birinci Beş Yıl, 1963).

Plan dönemi gerçekleşmelerine bakıldığında, enflasyon oranı 1963 yılında %6,36 olarak gerçekleşmiş, 1964 yılında %1,11’e düşmüş olsa da tekrar yükseliş trendine girerek 1965 yılında %4,55, 1966 yılında %8,47, 1967 yılında %13,9 olarak gerçekleşmiştir. 1963 yılında %9,06 olan ekonomik büyüme oranı 1964 yılında %5,45, 1965 yılında %2,82, 1966 yılında %11,21, 1967 yılında %4,73 olarak gerçekleşmiştir. Plan hedefi %7 olarak belirlenmiş ancak plan ortalaması %6,65 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe dengesi gelişmelerine bakıldığında 1960 yılından 2023 yılına kadar üç bütçe yılında bütçe fazlası verilmiştir, bu pozitif dengenin iki yılı birinci kalkınma planının kapsadığı yıllarda gerçekleşmiştir

(1963,1967). Bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 1963 yılında %0,003, 1964 yılında %- 0,43, 1965 yılında %-0,60, 1966 yılında %-0,38 ve 1967 yılında %0,049 olarak gerçekleşmiştir.

İkinci beş yıllık kalkınma planı 1968-1972 yıllarını kapsamaktadır. Milli gelirin her yıl %7 artması öngörülmüştür. Dış kaynaklara bağılılığın azaltılması hedeflenmiştir. Ülkenin uzun dönemde kendi imkanlarına dayanarak gelişmesini sağlayacak bir ekonomik yapının tesis edilmesi için yatırım harcamalarını artırılması gerektiği bunu sağlamak için yatırımların yıllık olarak ortalama %11,4 artırılması öngörülmüştür. Kamu ve özel sektör tüketimlerinde belirli seviyelerin aşılmaması gerektiği bu bağlamda toplam tüketimin beş yılda ortalama %5,8 artması hedeflenmiştir. Yatırım-tasarruf değerinin sağlanması için tasarrufları artırıcı önlemler alınması kararlaştırılmıştır. Kamu kesiminin ekonomideki rolü önemini korumakla beraber kamu yatırımlarının toplam yatırımlar içindeki payının düşürülmesi hedeflenmiştir. Kalkınmanın finansmanında iç kaynakların ağırlıklı olarak kullanılması hedeflenmiştir. Cari harcamaların yavaş artması öngörülmüştür. Vergi yükünün adil dağıtılması kapsamında “götürü gider indirimi” ve “en az geçim indirimi” gibi bazı uygulamalar getirilmiştir (İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1967, s.75-80)

Plan dönemi gerçekleştirmelerine bakıldığında, %7 olarak hedeflenen büyümeye karşın plan dönemi ortalaması %5,41 olarak gerçekleşmiştir. Plan dönemi başında %6,6 olan enflasyon dönem sonunda %15,41 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 1968 yılında %-0,31, 1969 yılında %-0,74, 1970 yılında %0,04 ile son pozitif gerçekleşme yaşanmış, 1971 yılında %-1,76, 1972 yılında %-0,09 olarak gerçekleşmiştir.

Üçüncü beş yıllık kalkınma planı 1973-1977 yıllarını kapsamaktadır. 1973 yılı program bütçe sisteminin uygulanmaya başlandığı yıl itibariyle önemli bir tarihtir. Planın maliye politikasına ilişkin hedefleri, plan hedeflerini aksatacak ya da saptıracak faktörler asgariye indirilmesi ile istikrarlı ve sürekli kalkınma sağlanması olarak belirlenmiştir. Kaynaklar sınırlı olduğundan kaynak kullanımında etkinlik sağlanması için işçi dövizleri ile ihracat gelirlerinde yaşanan gelişmenin devam ettirilmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Toplam talebin konjonktürel gelişmelere uygun bir şekilde yönetilmesi ve bunu gerektirecek önlemlerin alınması gerektiği ifade edilmiştir. Böylelikle uzun vadeli hedeflere esneklik kazandırılmıştır. Kamu gelirleri ve kamu harcamalarının konjonktürel gelişmelere cevap

verebilecek esneklikte olması gerektiği, bu kapsamda ise enflasyonist baskıların arttığı dönemlerde enflasyonla mücadele amacıyla düşük öncelikli giderlerin belirlenmesi ve kamu harcamalarında uzun vadeli hedeflerde sapmaya yol açmayacak değişikliklerin yapılmasına imkân tanıyacak bir sistemin geliştirilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Gelirler kısmında, gelirlerin elde edildiği yıl içerisinde vergilendirilmesi ve bakanlar kuruluna vergi oranlarında hızlı bir şekilde değişiklik yapma yetkisi verilmesinin, esnekliğin sağlanması açısından gerekli olduğu vurgulanmıştır. Plan döneminde maliye politikasının hedefi, kalkınma için gerekli kaynak artışı sağlayarak, ekonomik faaliyetleri gerektiği şekilde yönlendirmek ve sosyal dengesizlikleri gidermek olarak belirlenmiştir. Kişi başına gelir düşüklüğü sebebiyle toplam tasarrufun kamu sektörü aracılığıyla artırılması gerekliliği vurgulanmıştır. Artması planlanan tasarruf miktarına, yeni vergilere başvurulmadan, mevcut sistem ıslah edilerek, gelir esnekliği yükseltilerek ve KİT'lerde yapılacak düzenleme neticesinde elde edilecek ilave kaynaklarla ulaşılması hedeflenmiştir. Plana göre, hedeflenen amaçlara ulaşılabilmesi için vergilerin teşvik edici ve caydırıcı özelliklerinden yararlanılacağı, bireysel gelir farklılıklarını azaltmak amacıyla ödeme gücüne göre vergilendirme ilkesinin esas alınacağı, bu doğrultuda katma değer vergisinden faydalanılacağı, gelir vergisi tarifesinde müterakkiliği azaltıcı önlemler alınacağı ve yatay vergi eşitliğini bozan ayrıcalıkların kaldırılacağı belirtilmiştir (Yeni Strateji ve Kalkınma Planı Üçüncü Beş Yıl, 1972, s. 873-874).

Üçüncü kalkınma planı döneminde katma değer vergisine geçilememiştir. Bütçe politikasına ilişkin amaçlar doğrultusunda yapılan çalışmalar, iç ve dış ekonomi, sosyal ve siyasal konjonktürdeki değişiklikler olumlu gelişmeler yaşanmasını engellemiştir. Vergi sisteminde öngörülen düzenlemeler yapılamamıştır. Bütçe açıklarının finansmanında vergiler yerine daha çok merkez bankası kaynaklarına başvurulmuştur. Bu durum para arzının artmasına dolayısıyla enflasyonun artmasına neden olmuştur (Tüğen, 2019). Plan döneminde 1974 yılında gerçekleşen ve savunma harcamaları ile ilişkilendirilen Kıbrıs Barış Harekâtı dikkat çeken bir siyasi gelişmedir. Ek olarak plan döneminde 1973 yılında petrol fiyatlarında yaşanan artıştan ülkemiz de olumsuz etkilenmiş, ödemeler dengesinde ve bütçe uygulamalarında önemli sorunlar yaşamıştır. Bu anlamda ekonomik, mali ve sosyal alanlarda olumsuz yansımalar görülmüştür.

Plan dönemi ekonomik büyüme gerçekleştirmeleri incelendiğinde 1973 yılı %3,26, 1974 yılı %5,59, 1975 yılı %7,17, 1976 yılı %10,46, 1977 yılı %3,40 olarak gerçekleşmiştir. Hedeflenen %7,4'lük büyümede dönem ortalaması %5,97 olarak gerçekleşmiştir. Plan dönemi başında %13,93 olan enflasyon oranı plan dönemi sonunda %25,98 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe dengesi plan dönemi boyunca negatif gerçekleşmiş bütçe dengesinin GSYH'ya oranı dönem ortalaması %-0,58 olarak gerçekleşmiştir.

Dördüncü beş yıllık kalkınma planı 1979-1983 yıllarını içermektedir. Planda amaçlar uzun vadede, kaynak artışı sağlamak, gelir dağılımını iyileştirmek, plan önceliklerine göre ekonomik faaliyetleri düzenlemek iken kısa dönemde ise ekonominin genel dengesini korumak olarak belirlenmiştir. Planda hem gelirlere yönelik hem de harcamalara yönelik geniş yelpazede düzenlemeler planlanmıştır. Vergilemedeki adaletsizliklerin giderilmesi, gelir dağılımında adaletin tesis edilmesi, vergi kayıp ve kaçaklarının önlenmesi, mahalli idarelerin öz kaynaklarına kavuşturulması ve gelir idaresinin yeniden düzenlenmesi, ücretli kesimin vergi yükünün hafifletilmesi vergi kısmındaki temel amaçlar olmuştur. Gider vergilerinin sanayileşme hedefiyle uyumlaştırılması, KDV'ye geçişin ilk aşaması olarak vergi tabanının genişletilmesi ve vergi denetiminin etkinleştirilmesi hedeflenmiştir. Dış ticaret vergileri sanayileşmeyi hızlandıracak ve dış rekabette hazır ve güçlü biçimde yer edinmeyi sağlayacak şekilde gözden geçirilmesi planlanmıştır. Vergilemede değer esaslı sistemin temel alınmasına ve vergi muafiyet ve istisnaların tekrar gözden geçirilmesine karar verilmiştir. Kamu harcamaları kısmında savurganlığı önleyici tedbirler alınmasına, araç gereç kullanımında savurganlığı önleyici ve verimi artırıcı önlemler alınması kararlaştırılmıştır. Yasama denetimini kısıtlayan fon uygulamalarının en aza indirilmesi ve KİT'lerin verimliliğini artırıcı ve maliyetlerini azaltıcı önlemler alınması kararlaştırılmıştır (Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1979).

1978-1979 yıllarında Türkiye ekonomisi ciddi bir bunalım yaşamıştır. Ekonomik bunalımdan çıkmak için bir takım ekonomik tedbirler uygulanmış ancak problemin özüne inilmediği için ve dönem koşulları elverişli olmadığından başarılı olunamamıştır. 24 Ocak 1980'de dönemin hükümeti IMF desteği ile bir istikrar programı yürürlüğe koymuştur.

Dördüncü kalkınma planında yer verilen amaçlara ulaşıldığı söylemek pek mümkün

değildir. Plan döneminde ülke içinde yaşanan siyasi, sosyal ve ekonomik problemlere dış faktörler (1978 petrol krizi) eşlik etmiştir. 1978-83 dönemi için öngörülen büyüme oranı %8,0 iken gerçekleşen oran %2,2 olmuştur. 1979 ve 1980 yılında negatif büyüme gerçekleşmiştir. İlaveten 1980 yılı enflasyonu üç haneli rakamlara ulaşarak %101,4 olarak gerçekleşmiştir.

Dördüncü beş yıllık kalkınma planı dönemi 24 Ocak 1980 kararlarını içermektedir. 24 Ocak kararları ile piyasa ekonomisini güçlendirmeye ve vergi gelirlerini artırmaya yönelik politikalar uygulanmıştır. Mali yıl ile takvim yılı birleştirilmiş 1983 itibariyle mali yılbaşı 1 Ocak olarak belirlenmiştir. Sonuçta vergi gelirleri artmış harcamalar disipline edilmiş ve bütçe açıklarında azalmalar gerçekleşmiştir. 1980 yılında %101,4 olan enflasyon oranı 1981 yılında %34, 1982 yılında %28,4 olarak gerçekleşmiştir. 1979 yılında bütçe dengesinin GSYH'ye oranı %-1,69, 1980 yılında %-2,62, 1981 yılında %-0,94, 1982 yılında %-1,05 ve 1983 yılında %-1,48 olarak gerçekleşmiştir.

Beşinci beş yıllık kalkınma planı 1985-89 dönemini kapsamaktadır. Kalkınmanın hızlandırılmasında iç tasarrufların kullanılması bu bağlamda kamunun iç tasarrufların artırılmasında katkıda bulunması gerekliliği vurgulanmıştır. Enflasyonun indirilmesine yönelik uygulamalar yapılacağı amaçlanmıştır. Plana göre, belirlenen kamu tüketim sınırının aşılması ve verimsiz istihdam artışından kaçınılması gerektiği, yeni sübvansiyonlar verilmemesi ve mevcut sübvansiyonların kademeli olarak azaltılıp kaldırılması öngörülmüştür. Ayrıca bütçe ve hazine genel hesapları sisteminin ekonomik analizlere imkân verecek şekilde daha sade ve fonksiyonel bir yapıya kavuşturulacağı, kamu harcamalarında israfı önleyici ve tasarrufu teşvik edici politikaların uygulanacağı belirtilmiştir. Bunun yanı sıra kamu gelirlerine ekonomik konjoktüre uyum sağlayabilecek esnek bir yapı kazandırılması hedeflenmiş, vergi sisteminin sadeleştirilerek vergi ödeme gücünü esas alan ve vergide adaleti sağlamayı amaçlayan bir vergilendirme anlayışının benimseneceği ifade edilmiştir. (Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1984).

Beşinci kalkınma planı uygulama sonuçlarına bakıldığında, yılda ortalama %6,3 olarak öngörülen büyüme oranının plan dönemi ortalaması %4,7 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon hedefine ulaşıldığını söylemek de pek mümkün değildir. Program başlangıcında

%45 olan enflasyon oranı 1989 yılında %63 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe açıkları artmaya devam etmiş, 1985 yılında bütçe dengesinin GSYH'ye oranı %-1,09, 1986 yılında %-1,76, 1987 yılında %-2,37, 1988 yılında %-2,14 ve 1989 yılında %-2,46 olarak gerçekleşmiştir. Açıkların finansmanı için merkez bankası kaynaklarına başvurulmamış, kamu ve özel sektör bankaları ile dış finansmana başvurulmuştur. Bu durum faiz oranlarını artırmıştır.

Altıncı beş yıllık kalkınma planı 1990-1994 dönemini kapsamaktadır. Planın temel amaçları arasında, rekabete açık biçimde toplum refahını yükseltmek, dengeli, istikrarlı ve hızlı bir kalkınma sağlamak, bu kalkınma ile beraber gelir dağılımını iyileştirmek, işsizliği azaltmak, bölgesel gelişmişlik farklarını azaltmak bulunmaktadır. Plana göre, toplam yatırımlar içerisinde özel kesim yatırımlarının payının artırılması, tasarrufların artırılarak etkin biçimde kullanılması esas alınmıştır. Ayrıca teşvik sisteminin dış rekabeti sağlayacak şekilde düzenleneceği ve ekonomik gelişme sürecinde Avrupa Topluluğu ile entegrasyonun dikkate alınarak planlamaların yapılacağı belirtilmiştir.

Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı'na göre, bütçe politikasına ilişkin esaslar kapsamında harcama ve gelir kısımlarının borçlanma gereğini azaltacak şekilde düzenleneceği ve oluşan açıkların finansmanında rasyonel bir borçlanma politikasının izleneceği belirtilmiştir. Vergi ve fon sisteminin sadeleştirilerek daha az sayıda vergiden daha fazla gelir elde edilmesi öngörülmüş, kamu kurumlarına alınacak personelin görevine uygun yeterliliğe sahip olmasına dikkat edileceği, personel alımlarında planlı bir yaklaşım izlenerek gereksiz istihdamdan kaçınılıp cari giderlerin kontrol altına alınacağı ifade edilmiştir. Ayrıca kaynak tahsisinde etkinliğe önem verileceği, kamu maliyesinin etkinliğini artırmak amacıyla adem-i tahsis ilkesine özellikle uyulacağı, döner sermayelerin kârlı ve verimli çalışmasının sağlanarak borçlanma gereğine katkı sunulacağı ve mahalli idarelerin kendi öz gelirlerini artırmaya yönelik düzenlemeler yapılacağı belirtilmiştir (Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1989, s. 343-345).

Altıncı plan dönemi sonuçları incelendiğinde, 1990 yılında %60,30 olan enflasyon oranı, 1991'de %65,97'ye, 1992'de %70'e yükselmiş 1993 yılında %66 olarak gerçekleşen enflasyon oranı 1994 yılında üç haneli rakamlara ulaşarak %105 olarak gerçekleşmiştir. GSYH'nin öngörülen artıştan daha düşük gerçekleştiği görülmektedir. 1990 yılında

%9,2 olarak gerçekleşen ekonomik büyüme 1991 yılında %0,7'ye düşmüş, 1992 yılında %5, 1993 yılında %7 olarak gerçekleşmiş ancak 1994 yılında %-4,6'ya düşmüştür. Yaşanan negatif büyümede 1994 Nisan ayında yaşanan ekonomik kriz etkili olmuştur. Kriz sonucunda Türk Lirası yabancı paralar karşısında yüksek oranda bir devalüasyona maruz kalmıştır. Devalüasyon ithalatı olumsuz etkilemiş dolayısıyla ekonomik büyüme de olumsuz etkilenmiştir. Krizin olumsuz etkilerini gidermek için 5 Nisan 1994 Ekonomik Önlemler Uygulama Planı yürürlüğe konulmuştur. 5 Nisan 1994 kararlarının amacı enflasyonda hızlı düşüşler kaydederek TL'ye istikrar kazandırmak, ihracatı artırmak, sosyal dengeleri gözeterek biçimde ekonomik ve sosyal kalkınmayı sürdürülebilir kılmak olarak belirlenmiştir. Plan döneminde bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 1990 yılında %-2,22 olarak gerçekleşmiş, 1991 yılında %-3,89'a yükselmiş, 1992 yılında %-3,20 olarak gerçekleşen oran 1993 yılında %-5,00'e yükselmiştir, 1994 yılında %-2,84 olarak gerçekleşmiş olup dönem ortalaması %-3,43 olarak gerçekleşmiştir. Boyutları artan bütçe açıklarının finansmanı için ek vergiler getirilmiştir (Net Aktif Vergisi, Ekonomik Denge Vergisi, Ek Gayrimenkul Vergisi ve Motorlu Taşıtlar Vergisi).

Yedinci beş yıllık kalkınma planı 1996-2000 yıllarını kapsamaktadır. 1995 yılı plan dönemi dışında kalarak bu yıl için ayrı bir geçiş programı uygulanmıştır. Türkiye'yi 21. yüzyıla taşıyan yedinci planda, küreselleşmenin avantajlarından en iyi derecede yararlanılması hedeflenmiştir. Bu çerçevede bireyin ön planda olduğu özgür ve demokratik bir ortamda sürdürülebilir ve hızlı bir büyüme ivmesinin yakalanması, refah düzeyinin artırılması, gelir dağılımında düzelmeye sağlanması, sanayileşmenin hızlandırılması, üretken istihdamın artırılması, teknolojik atılım yapılması, dünya refahından yüksek pay alabilmek için eğitim düzeyinin yükseltilmesi, kültürel gelişimin sağlanması, toplumun tüm kesiminin temel sosyal güvenlik ve sağlık hizmetlerine erişiminin sağlanması, kamusal hizmetlerin kalitesinin artırılması ve çevrenin korunmasına yönelik uygulamalar yedinci kalkınma planının temel amaçlarını oluşturmuştur (Yedinci Kalkınma Planı, 1995, s. 19).

Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda, vergi düzenlemelerine yönelik birçok uygulama yapılmasına rağmen vergi yükünde hedeflenen seviyeye ulaşılamadığı, bu nedenle kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınmasının amaçlandığı belirtilmiştir. Vergi

alanındaki temel stratejinin ise, AB ile uyumlu bir vergi yapısı ve politikası çerçevesinde tüm ekonomik faaliyetleri kapsayacak şekilde üretim faktörleri üzerindeki vergi yükünü azaltmak ve buna karşılık tüketim vergilerine ağırlık vermek olduğu ifade edilmiştir (Yedinci Kalkınma Planı, 1995, s. 105-106). Kamu hizmetlerinde hangi hizmetlerin devlet tarafından doğrudan yürütüleceği ve hangi alanlarda devletin yol gösterici ya da destekleyici rol üstleneceğinin yeniden değerlendirilmesine karar verilmiştir. Ayrıca, küreselleşme süreci çerçevesinde devletin ekonomideki rolünün yeniden tanımlanacağı, verimsiz ve maliyetli kamu yapılanmalarının önlenmesi ve devlet kaynaklarından özel yarar sağlanmasının engelleneceği ifade edilmiştir (Yedinci Kalkınma Planı, 1995, s. 117).

Plana göre, yapısal uyum sürecinde uygulanacak reformlar sonucunda maliye politikasının belirleyici bir ağırlık kazanacağı, bu kapsamda maliye politikasının esnekliğinin ve etkinliğinin artırılacağı belirtilmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması, bütçe açıklarının ise ılımlı bir faiz ve vade yapısıyla finanse edilmesi öngörülmüştür. Hedeflenen ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için kamu harcamaları içinde yatırımlara ayrılan payın artırılacağı, özel kesim yatırımlarının da teşvik edileceği ifade edilmiştir. Cari harcamaların sabit tutulması, cari transfer harcamalarının payının azaltılması ve sosyal güvenlik kurumlarının mali yapılarının güçlendirilerek bütçe üzerindeki yüklerinin hafifletilmesi planlanmıştır. Ayrıca kamu harcamalarında tasarrufa gidilmesi, denetim ve şeffaflığın artırılması, israfın önlenmesi ve mali disipline önem verilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Kamuda gereksiz istihdamdan kaçınılacağı, maliye politikasının etkinliğini sağlamak amacıyla adem-i tahsis ilkesine uyulacağı, kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınarak vergi idaresi ve denetiminin etkinleştirileceği belirtilmiştir. Bunun yanı sıra yerel yönetimlerin öz gelirlerini artıracak, kaynaklarını verimli kullanmalarını ve mali yapılarına uygun istihdam sağlamalarını mümkün kılacak mevzuat düzenlemelerinin yapılacağı, sürdürülebilir bir borçlanma politikasının benimsenerek borç stokundaki artışın kamu sabit sermaye yatırımlarını aşmamasının, faiz yükü ile borç stokunun GSMH içindeki payının düşürülmesinin ve vade yapısının uzatılmasının hedeflendiği ifade edilmiştir (Yedinci Kalkınma Planı, 1995).

Plan dönemi gerçekleştirmelerine bakıldığında bütçe harcamalarının artış hızına bütçe

gelirlerinin yetişemediği ve bütçe açıklarının boyutlarının arttığı görülmektedir. 1995 yılında bütçe dengesinin GSYH'ye oranı %-3,03 iken, 1996 yılında %-6,2, 1997 yılında %-5,8, 1998 yılında %-5,4, 1999 yılında %-8,7 ve 2000 yılında %-8,0 olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik büyüme oranları öngörülen ortalamanın üzerinde gerçekleşmiştir. 1995 (%7,8), 1996 (%7,3), 1997 (%7,5) yıllarında ortalama %7,5 büyüyen ekonomi, 1998 yılında %2,40 büyümüş, 1999 yılında ise ciddi bir daralma ile %-3,26 olarak gerçekleşmiştir. Aynı yıllarda enflasyon oranları %89,11, %80,41, %85,66, %84,64, %64,86 ve %54,91 olarak gerçekleşmiştir.

2000'li yıllara gelmeden önce 1997 yılında yaşanan Asya krizi ile 1998 yılında yaşanan Rusya krizleri Türkiye ekonomisini de etkilemiştir. İlk etapta krizlerin Türkiye'ye doğrudan etkisi olmamasına rağmen sonraki aşamada Türkiye'nin uluslararası sermayeden borçlanması dolayısıyla ödemeler dengesi olumsuz etkilenmiştir. Bu iki ekonomik kriz küresel anlamda etkili olmuştur. Krizler sonucunda kaynaklar geri çekilmeye başlamış ve likiditeye erişim zorlaşmıştır. Bu krizlerin gecikmeli etkileri özellikle 1999 yılında hissedilmeye başlamış ve bu etkilere ilave olarak 1999 yılının ağustos ayında yaşanan Gölçük deprem felaketi, ekonomik krizin doğal afet şokuyla birleşerek ekonomide ciddi bir küçülme yaşanmasına yol açmış ve ekonominin canlılığını yitirmesine neden olmuştur. Bu bağlamda Türkiye 2000'li yıllara ekonomik krizin etkilerini bünyesinde barındırarak girmiştir (Eğilmez, 2021, s. 217).

2001-2005 dönemini kapsayan Sekizinci kalkınma planında önemli hedefler belirlenmiştir. Enflasyonu AB ile uyumlu düzeylere düşürmek, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi tesis etmek, para ve kur politikasını enflasyon hedefi ile uyumlu bir biçimde uzun vadeli planlamak, üretim ve istihdamı enflasyon hedeflemesi ile uyumlu şekilde yürütmek, ekonominin etkin, esnek ve verimli olmasını sağlamak ve makroekonomik istikrarın sürekliliğini sağlayacak yapısal reformlar gerçekleştirilmesine karar verilmiştir. Bu hedefler kapsamında maliye politikasının temel amacı, kamu açıklarını kalıcı olarak azaltmak ve kamu borçlarının sürdürülebilirliğini sağlamak ve sürdürülebilir bir finansman yapısını tesis etmek olarak belirlenmiştir. Mali disipline, kaynak tahsisinin stratejik önceliklere göre yapılmasına ve mali saydamlığın yaygınlaştırılmasına yönelik mekanizmaların geliştirilmesi hedeflenmiştir. Mali disiplini sağlamaya yönelik kamu harcama reformu gerçekleştirileceği

ifade edilmiştir. Bütçede performans denetimine geçilerek, gelirler kısmında vergi sistemi daha basit ve anlaşılır hale getirilmesine, vergiden beklenen hasılatın sağlanması için kayıp ve kaçakları azaltıcı önlemler alınmasına, istisna, muafiyet ve indirim uygulamalarının yeniden gözden geçirilmesine, vergi affı beklentilerinin ortadan kaldırılmasına yönelik uygulamalar geliştirileceği ifade edilmiştir. 2000 yılının başından başlayarak 18 ay hedeflenen enflasyon oranı göz önünde bulundurularak döviz kurunun günlük ilan edilmesi, 2001 Temmuz ayında başlayacak ikinci 18 ay için kur sepetinin geçici olarak belirlenen bir aralıkta serbestçe belirlenmesi biçiminde olacağı kararlaştırılmıştır. 2003 itibarıyla döviz kuru esnek olarak belirlenirken, para politikasının enflasyon hedeflemesini destekleyecek biçimde uygulanacağı ifade edilmiştir. Planda kamu açıklarının yol açtığı yüksek borçlanma gereği sonucunda oluşan yüksek faiz oranlarının yatırımlar üzerinde olumsuz etkiler yarattığı belirtilmiştir. Bu çerçevede yatırım kararlarının kamu ve özel sektörün birbirini tamamlayacak şekilde düzenleneceği ifade edilmiştir. Ayrıca kamu yatırımlarının altyapı, eğitim, sağlık, enerji, kentsel ve teknolojik altyapı alanlarında, bölgesel gelişmişlik düzeyleri de dikkate alınarak belirleneceği vurgulanmıştır. (Uzun Vadeli Strateji ve Sekizinci Kalkınma Planı, 2000, s. 27-31).

Ancak sekizinci kalkınma planında belirlenen hedeflere Kasım 2000 ve Şubat 2001 Ekonomik krizleri dolayısıyla tam olarak ulaşılamamıştır. Krizi hazırlayan nedenler olarak 1999 yılında ekonomide yaşanan %3.26'lık küçülme, %64 oranında gerçekleşen enflasyon, bütçe açıklarında gerçekleşen büyük artışlar ve hazinenin yıllık ortalama bileşik faiz oranının %106 seviyesine yükselmiş olması sıralanmıştır.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'na göre, 2001 yılında özellikle enflasyon oranının düşürülmesine öncelik verilmiş ve IMF tarafından desteklenen program üç temel ilkeye dayandırılmıştır. Buna göre birinci olarak kamu finansman açıklarının azaltılması hedeflenmiştir. Bu kapsamda sıkı bir bütçe politikasının uygulanması ve KİT açıklarını azaltmaya yönelik önlemler alınması öngörülmüştür. İkinci olarak kamu açıklarının azaltılmasında sağlanacak başarının kalıcı hale getirilmesi için yapısal reformlara gidilmesi ve özelleştirme uygulamalarının tamamlanması gerektiği belirtilmiştir. Bu çerçevede tarım kesimine yönelik desteklerin daha rasyonel bir sisteme oturtulması, elektrik üretim ve dağıtımının

özelleştirilmesi, özel emeklilik sistemi kurulmak suretiyle sosyal güvenlik sisteminin yeniden düzenlenmesi, kamu bankalarının gözden geçirilmesi ve bütçe dışı fonların kapatılması kararlaştırılmıştır. Üçüncü olarak ise Merkez Bankası'nın döviz kurunu önceden açıklayarak enflasyon oranına kadar yükselmesine izin vereceği, kurun kontrol altında tutulacağı ancak faizlerin serbest bırakılacağı ifade edilmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2019, s. 275).

Plan dönemindeki sonuçlar incelemeye alındığında büyüme hızı 2001 yılında % -5,75, 2002 yılında % 6,44, 2003 yılında % 5,76, 2004 yılında % 9,79, 2005 yılında % 8,99 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon oranları 2001 yılında %54,40, 2002 yılında %44,96, 2003 yılında %2,60, 2004 yılında %8,59 ve 2005 yılında %8,17 olarak gerçekleşmiştir. Kamu açıkları ülkeler arasında karşılaştırma ve değerlendirme yapmaya imkân verecek şekilde 2009 yılında hesaplanmaya başlandığından, planlı dönem için kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH'ye oranı 1999 yılında %11,34, 2000 yılında %8,63, 2001 yılında %11,71, 2002 yılında %9,66, 2003 yılında %7,05, 2004 yılında %3,48 olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılında 1999 yılına göre toparlanmış gibi görünse de yaşanan ekonomik krizlerin etkisiyle 2001 yılında tekrar artış göstermiştir.

Bütçe dengesinin GSYH'ya oranı 2001 yılında %-12,19 olarak gerçekleşmiş, 2002 yılında %-11,51, 2003 yılında %-8,99, 2004 yılında %-5,41, 2005 yılında %-1,22 olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılı bir geçiş yılı olmuş, maliye politikası anlamında, maliye ve para politikalarının belirlenen hedeflere ulaşılması için uyumunun gözetilmesi gerektiği ifade edilmiştir. 2006 yılı için ekonomik büyüme oranı %6,94 bütçe dengesinin GSYH'ye oranı %-0,82 ve enflasyon oranı da %9,59 olarak gerçekleşmiştir.

2007-2013 dönemini kapsayan Dokuzuncu Kalkınma Planı, AB'ye uyum sağlayacak biçimde hazırlanmıştır. Planda ekonomik ve sosyal gelişme eksenleri olarak, bölgesel gelişmenin sağlanması, rekabet gücünün artırılması, beşeri gelişme ve sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi, kamu hizmetlerinde kalite ve etkinliğin artırılması ve istihdamın artırılması olmak üzere toplamda beş madde sıralanmıştır. Dokuzuncu Kalkınma Planında, reform sürecine, sıkı para ve maliye politikası uygulamasına devam edilmesine karar verilmiştir. Amaçlar arasında, sürdürülebilir büyüme, enflasyonla mücadeleye devam etmek, kamu borcunu makul düzeylere çekmek ve faiz dışı fazla vermek bulunmaktadır. Bu bakımdan kamu gelirlerini

artırıcı ve kamu harcamalarını disipline edici uygulamalar gerçekleştirilmiştir. Kamu harcamalarını disiplin çerçevesinde, tarım, sağlık, sosyal güvenlik ve personel harcamalarına öncelik verilmesi, sosyal güvenlik harcamalarının azaltılarak GSYH'ye oranının azaltılması, vergi kayıp ve kaçaklarının azaltılarak vergi gelirlerinde artış sağlanması, vergi yükünün adil dağıtılması, kamu kesimi borç stoğunun azaltılması amaçlanmıştır. Uygulanan borçlanma politikası neticesinde uzun vadeli ve düşük faizli iç borçlanma politikaları kamu borç stokunu ve faiz yükünü azaltıcı yönde etkili olmuştur (Dokuzuncu Kalkınma Planı, 2006).

Dokuzuncu kalkınma planının başlangıcı 2008 Küresel Krizin etkilerinin hissedildiği yıl olarak önem arz etmektedir. Amerika konut piyasasında başlayan ve hemen hemen tüm ülkeleri belirli oranda etkileyen büyük bir ekonomik kriz gerçekleşmiştir. Kredi krizi şoku olarak başlamış, hızlıca piyasalara yansımıştır (Alkan, 2009, s. 45). Kriz kamu mali performansını oldukça olumsuz etkilemiştir. Ekonomik küçülme ve reel sektörün desteklenmesine yönelik indirimler nedeniyle vergi gelirleri tahminlerin oldukça altında kalmıştır. Krizin etkilerini hafifletmeye yönelik bazı harcama kalemlerinde ilave artışlar yapılmıştır. Ekonomik faaliyetlerde yaşanan daralma sonucunda sosyal güvenlik prim tahsilatı hedeflenenin altında kalmış ve sosyal güvenlik sisteminde yaşanan açık miktarında ciddi bir artış olmuştur. Yaşanan gelişmeler sonucunda bütçe açığı ve borç yükü öngörülenin üzerinde artış göstermiştir (Tüğen, 2019, s. 433).

2007 yılında büyüme oranı %5,04, 2008 yılında %0,81, 2009 yılında %-4,82 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı 2007 yılında %8,75, 2008 yılında %10,44 ve 2009 yılında %6,25 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 2007 ve 2008 yılı ortalaması %-1,8 olarak gerçekleşmiş, 2009 yılında ise %-5,36 düzeyine yükselmiştir. 2010 yılı hükümetin krizden çıkış yılı olarak değerlendirmektedir. Bu bağlamda bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 2010 yılında %-3,60, 2011 yılında %-1,45, 2012 yılında %-1,92 ve 2013 yılında %-1,09 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı yıllarda enflasyon oranı sırasıyla %8,56, %6,47, %8,89 ve %7,49 olarak gerçekleşmiştir. Büyüme oranları 2010 yılında %8,42, 2011 yılında %11,20, 2012 yılında %4,78, 2013 yılında %8,48 olarak gerçekleşmiştir.

2014-2018 yıllarında uygulanmak üzere onuncu kalkınma planı hazırlanmıştır. Plan ülkenin 2023 hedefleri doğrultusunda, toplumu yüksek refah seviyesine çıkarma

yolunda önemli bir kilometre taşı olarak öngörülmüştür. Plan, küresel ekonomide risk ve belirsizliklerin hâkim olduğu, dünya çapında ekonomik anlamda değişim ve dönüşümlerin olduğu, ülkelerin gelişmişlik seviyelerine göre güç dengelerinin yeniden şekillendiği, yeni dengelerin olduğu bir konjonktürde hazırlamıştır. Plan, kapsayıcı, istikrarlı ve yüksek bir ekonomik büyümeye ek olarak, bilgi toplumu, çevrenin korunması ve kaynakların sürdürülebilir kullanımı, insani gelişmişlik, hukukun üstünlüğü, uluslararası rekabet gücü gibi unsurları kapsayacak biçimde tasarlanmıştır. Planda ülkemizin ekonomik ve sosyal kalkınma süreci çok boyutlu ve kapsayıcı bir bakış açısıyla ele alınarak, insan odaklı kalkınma anlayışıyla katılımcı yaklaşım benimsenmiştir (Onuncu Kalkınma Planı, 2013, s. 1).

Onuncu kalkınma planında, israfın önlenmesi verimlilik artışı, harcamaların kontrol altında tutulması, vergiye uyumun artırılması, kayıt dışı ekonominin azaltılması, verginin mali amacını da yerine getirecek şekilde daha adil bir yapıya kavuşturulması, vergi mevzuatının sadeleştirilmesi, kamu harcamalarını program bazlı yaklaşımla ele alacak bütçe yapısı geliştirilmesi, kaynak tahsisinde etkinlik sağlanması, yerel yönetimlerin mali imkanlarını güçlendirecek şekilde politikalar uygulaması amaçlanmıştır.

Onuncu kalkınma planında GSYH'nin %5,5 büyümesi, cari GSYH'nin 1.3 trilyon dolara ulaşması ve kişi başı gelirin de 16 bin dolara ulaşması hedeflenmiştir.

2014 yılında ekonomik büyüme %4,9, 2015 yılında %6,08, 2016 yılında %3,32, 2017 yılında %7,50, 2018 yılında %3,01 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyon oranı 2014 yılında %8,85, 2015 yılında %7,67, 2016 yılında %7,77, 2017 yılında %11,14 ve 2018 yılında %16,33 olarak gerçekleşmiştir. Hedeflerden bir miktar sapma gerçekleştiğinden bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 2014 yılında %-1, 2015 yılında %-1,1, 2016 yılında %-1,1, 2017 yılında %-1,5, 2018 yılında %1,9 olarak ve plan dönem ortalaması % -1,39 olarak gerçekleşmiştir.

2019-2023 yıllarını kapsayan on birinci kalkınma planı, uzun vadeli perspektifte ülkemizin kalkınma vizyonunu ortaya koyarak, milletin temel değerleri ve beklentileri çerçevesinde Türkiye Cumhuriyeti'ni uluslararası konuma yükseltmek halkın refah düzeyini yükseltmek için bir yol haritası olarak tasarlanmıştır. Planın hedef ve politikalarından

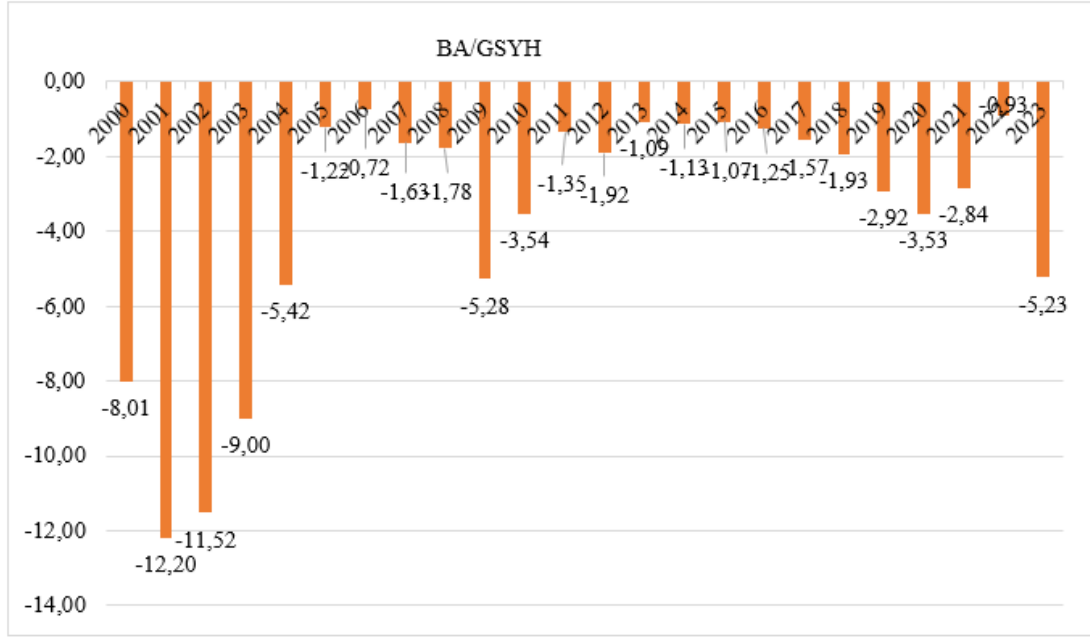
bazıları şunlar olarak belirlenmiştir; verimlilik odaklı sanayi sektörünün öncü rolde olacağı, ihracata dayalı istikrarlı ekonomik büyüme. Para, maliye ve gelirler politikalarının uyumlu biçimde yürütülecek, öncelikli sektörler başta olmak üzere sanayi sektöründe teknolojik dönüşüm sağlayacak, verimli ve rekabetçi ekonomik yapı tesis edecek, katma değer artışı sağlamak amacıyla kamu yatırım tahsisinde özel kesim yatırımlarını yönlendirici beşerî ve fiziki sermayenin geliştirilmesi amaçlanmıştır. Para politikasının finansal istikrarı ve fiyat istikrarını sağlayacak şekilde sürdürüleceği, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yaklaştırılacağı belirtilmiştir. Ekonomide enflasyona yol açmayacak nitelikli bir büyümenin sağlanabilmesi için kamu mali disiplininin korunacağı ifade edilmiştir. Ayrıca vergi adaletini güçlendirmeye ve vergi tabanını genişletmeye yönelik revizyonların yapılacağı, bununla birlikte yerel yönetimlerin gelirlerini artırıcı uygulamaların hayata geçirileceği vurgulanmıştır. Plan dönemi sonunda KKBG'nin GSYH'ye oranı %1,7, kamu açığının GSYH'ye oranı %1,8 ve merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %2 olarak hedeflenmiştir (Dokuzuncu Kalkınma Planı, 2019, s. 1-32).

Plan dönemi gerçekleştirmelerine bakıldığında, enflasyon oranı 2019 yılında %15,71, 2020 yılında %12,78'e gerilemiş, 2021 yılında %19,59, 2022 yılında %73,30'a yükselmiş ve 2023 yılında %53,85 olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik büyüme oranı 2019 yılında %0,81, 2020 yılında %1,85, 2021 yılında %11,43, 2022 yılında %5,53, 2023 yılında %5,11 olarak gerçekleşmiştir. Bütçe dengesinin GSYH'ye oranı 2019 yılında %-2,92, 2020 yılında %-3,52, 2021 yılında %-2,84, 2022 yılında %-1,26, 2023 yılında %-0,01 oranında gerçekleşmiştir. 2018 yılındaki yatırım ve güven ortamının azalmasını takiben 2019 yılında başlayan COVID-19 pandemisinin etkileri ekonomik göstergeler üzerinde belirgin etkiler yaratmıştır.

2002 yılından sonra ihtiyatlı maliye politikası uygulanması sonucunda bütçe açıklarında azalma yaşanmış ve buna paralel olarak kamu kesimi borçlanma gereği de önemli ölçüde azalarak 2005 yılında negatife dönmüştür. Kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH'ye oranı 2002 yılında %9,7, 2006 yılında %-1,7, 2007 yılında %0,1 ve 2008 yılında %1,5 olarak gerçekleşmiştir. Küresel kriz dolayısıyla 2009 yılında kamu kesimi borçlanma gereği %4,8'e yükselmiştir. Ardından ekonomide yaşanan güçlü toparlanma kamu mali

dengelerini de olumlu etkileyerek 2010 yılında %2,2'ye ve 2011 yılında %0,1'e gerilemiştir. 2012 yılında %0,9 olarak gerçekleşen söz konusu oran, 2013 yılında %0,4, 2014 yılında %0,5, 2015 yılında %0,03, 2016 yılında %1,1, 2017 yılında %1,8, 2018 yılında %2,4, 2019 yılında %3,2, 2020 yılında %3,9 ve 2021 yılında %2,5 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında da % 2,4 olarak gerçekleşen oran, Orta Vadeli Programda 2023 yılında %6,4 ve 2024 yılında %5,9 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir (Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2023, s. 331).

Siyasi istikrar çerçevesinde değerlendirme yapıldığında, 2002 yılında yapılan genel seçimleri Ak Parti hükümeti kazanmış ve iktidara gelerek yeni bir ekonomi politikası uygulamaya koymuştur. Uygulama, sıkı maliye politikası, düşük bütçe açığı, sıkı para politikası, enflasyonla mücadele ve dalgalı döviz kuru rejimine geçiş politikasıdır. Türkiye'de 1980'lere kadar kamu kesimi ağırlıklı ekonomi politikası yürütülmüş, 1980'lerde kamu kesimi ile özel kesim beraber faaliyette bulunurken bütçe açığına dayanan bir kamu maliyesi politikası izlenmiştir. Dolayısıyla 2000'li yıllar bütçe açıklarında azalmaların yaşandığı, cari açık ve dış ticaret açığında ise artışların yaşandığı yıllar olmuştur. Ekonomik büyümede ağırlık özel kesime kaydırılırken, finansman ise bütçeden ödemeler dengesine kaydırılmıştır. Birçok makroekonomik gösterge dengelerinde iyileşmeler yaşanmıştır. Döviz kuru 2015'lere kadar ılımlı artış sergilemiş olsa da bu tarihten itibaren daha keskin artışlar gerçekleşmiştir. GSYH'de belirgin artışlar yaşanmış, ancak enflasyon 2015'e kadar ortalama olarak %10'un üzerinde kalmış bu tarihten itibaren daha yüksek artışlar yaşanmıştır. Dönemin önemli özelliklerinden biri para politikasının tüm araçları ile etkin biçimde kullanılmış olması, bir diğeri de maliye politikasının kısmen vergiler ancak daha ziyade vergi dışı bir defaya özgü gelirlere dayanarak yürütülmeye çalışılmış olmasıdır. Özelleştirme gelirleri bütçe dengesine önemli katkılar sağlamıştır. Yine dönemin önemli özelliklerinden biri rekor seviyede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girmiş olmasıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2019, s. 259-260).



Şekil 1.10. 2000-2023 Türkiye Ekonomisi Bütçe Açığının GSYH'ye Oranı (%)

**Kaynak:** TÜİK, <https://www.tuik.gov.tr/>.

Şekil 1.10'da bütçe açığındaki gerçekleştirmeler izlendiğinde uygulamaya konulan politikalar neticesinde bütçe açığının GSYH'ye oranının kademeli olarak azaldığı görülmektedir.

Türkiye ekonomisinin gelişimi ele alındıktan sonra Çizelge 1.11'de 2000-2023 dönemi verileri ile Türkiye ve gelişmekte olan ülkeler karşılaştırılması yapılmıştır.

**Çizelge 1.11.** Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%), Cari Denge/GSYH (%) ve Dış Borç/GSYH (%) Karşılaştırması, 2000-2023

Yıl/Gösterge/Ülke	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge/GSYH		Dış Borç/GSYH	
	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ
2000	6,9	5,6	39	8,8	-3,6	1,3	43,4	35,4
2001	-5,8	3,7	68,5	7,8	1,9	0,7	56,1	35,2
2002	6,4	4,3	29,7	6,9	-0,3	1,3	55,4	36,4
2003	5,8	6,0	18,4	6,3	-2,4	2,0	46,9	34,6
2004	9,8	7,7	9,4	6,3	-3,5	2,4	40,7	31,2
2005	9,0	6,9	7,7	5,7	-4,2	3,9	34,8	28,1
2006	6,9	7,8	9,7	6,1	-5,6	4,8	39,0	26,0

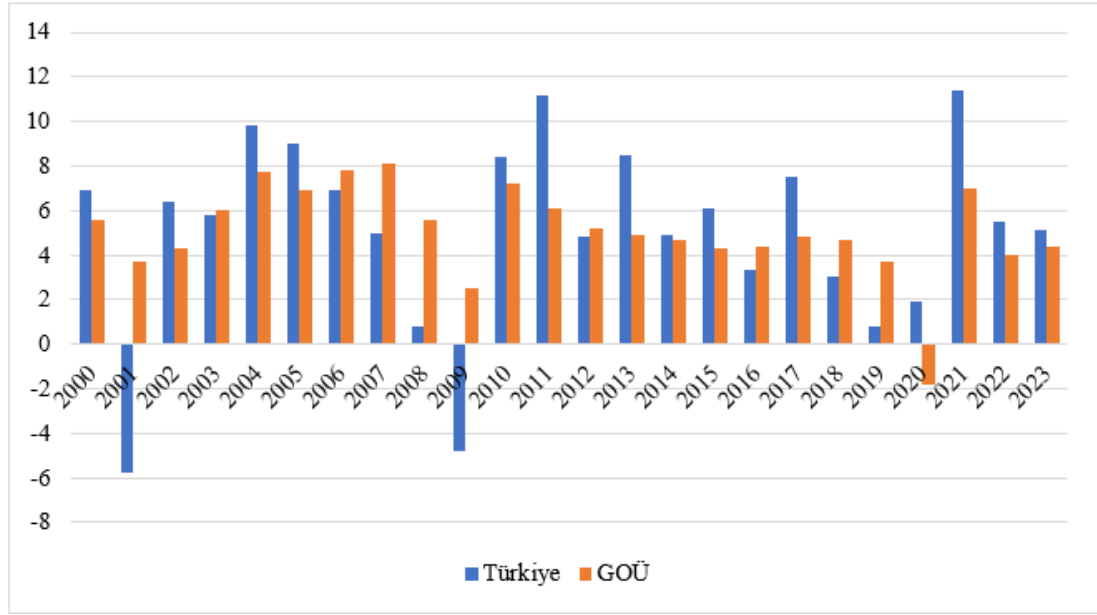
**Çizelge 1.11.** Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin (GOÜ) Ekonomik Büyüme (%), Enflasyon Oranı (%), Cari Denge/GSYH (%) ve Dış Borç/GSYH (%) Karşılaştırması, 2000-2023 (devam)

Yıl/Gösterge/Ülke	Büyüme		Enflasyon		Cari Denge/GSYH		Dış Borç/GSYH	
	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ	Türkiye	GOÜ
2007	5,0	8,1	8,4	7,6	-5,4	3,7	38,0	25,9
2008	0,8	5,6	10,1	7,9	-5,0	3,4	36,4	26,9
2009	-4,8	2,5	6,5	5,3	-1,7	1,3	42,5	26,4
2010	8,4	7,2	6,4	6,4	-5,7	1,3	39,7	25,8
2011	11,2	6,1	10,5	6,6	-8,9	1,4	38,3	26,5
2012	4,8	5,2	6,2	5,8	-4,8	1,2	40,6	26,2
2013	8,5	4,9	7,4	4,9	-5,1	0,6	42,2	28,2
2014	4,9	4,7	8,2	4,7	-3,4	0,5	44,2	30,2
2015	6,1	4,3	8,8	4,8	-2,5	-0,3	46,3	30,6
2016	3,3	4,4	8,5	4,2	-2,6	-0,4	46,7	30,0
2017	7,5	4,8	11,9	4,6	-4,1	-0,1	52,4	29,8
2018	3,0	4,7	20,3	5,1	-1,8	-0,2	53,3	30,6
2019	0,8	3,7	11,8	5,6	2,0	0,0	54,3	30,7
2020	1,9	-1,8	14,6	4,7	-4,3	0,4	59,6	33,3
2021	11,4	7,0	36,1	7,0	-0,8	1,0	53,7	31,4
2022	5,5	4,0	64,3	9,9	-5,1	1,7	50,3	29,1
2023	5,1	4,4	64,8	8,1	-4,0	0,6	44,2	29,6
Ortalama	5,1	5,1	20,3	6,3	-3,4	1,4	45,8	29,9

**Kaynak:** IMF, <https://www.imf.org/en/Data>.

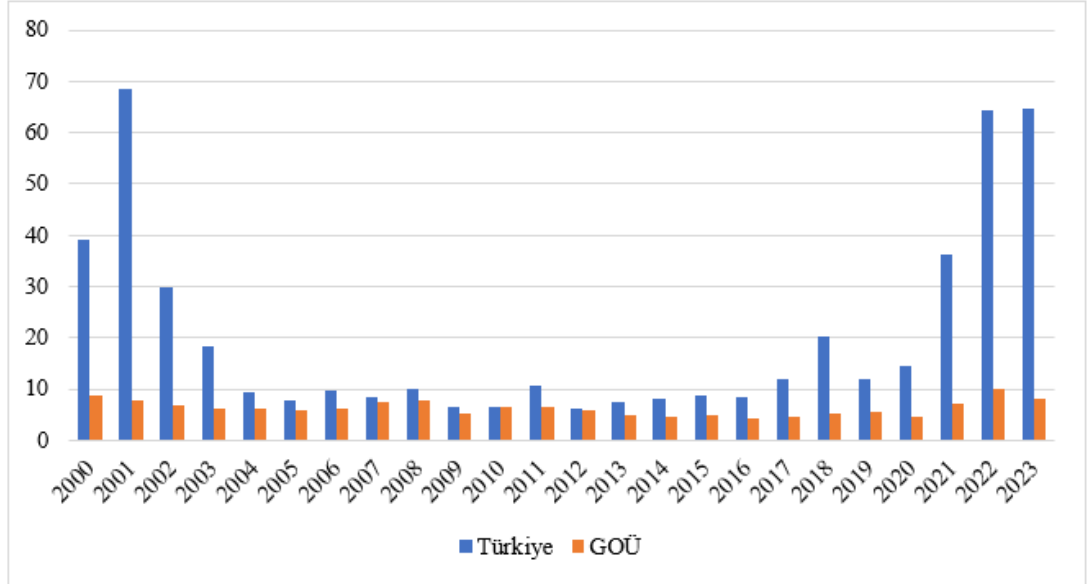
Çizelge 1.11'den görüleceği üzere Türkiye GOÜ'lerle ortalama olarak aynı oranda (%5,1) büyümüş olsa da büyüme trendi çok daha dalgalı bir seyir izlemiştir. 2001 yılında GOÜ'lerin ortalaması %3,7 iken Türkiye yaşadığı ekonomik kriz dolayısıyla büyümesi %-5,8 olarak gerçekleşmiş, 2009 yılında kriz dolayısıyla GOÜ'lerin büyüme ortalaması %2,5'e gerilerken Türkiye'nin büyümesi %-4,8 olarak gerçekleşmiş, 2011 yılında GOÜ'lerin büyüme ortalaması %6,1 iken Türkiye'nin büyümesi %11,2 olarak gerçekleşmiştir. Kimi yıllar büyüme GOÜ'lerle paralel iken kimi yıllar çok üzerinde kimi yıllar ise çok altında

gerçekleşmiştir (Bkz. Şekil 1.11).



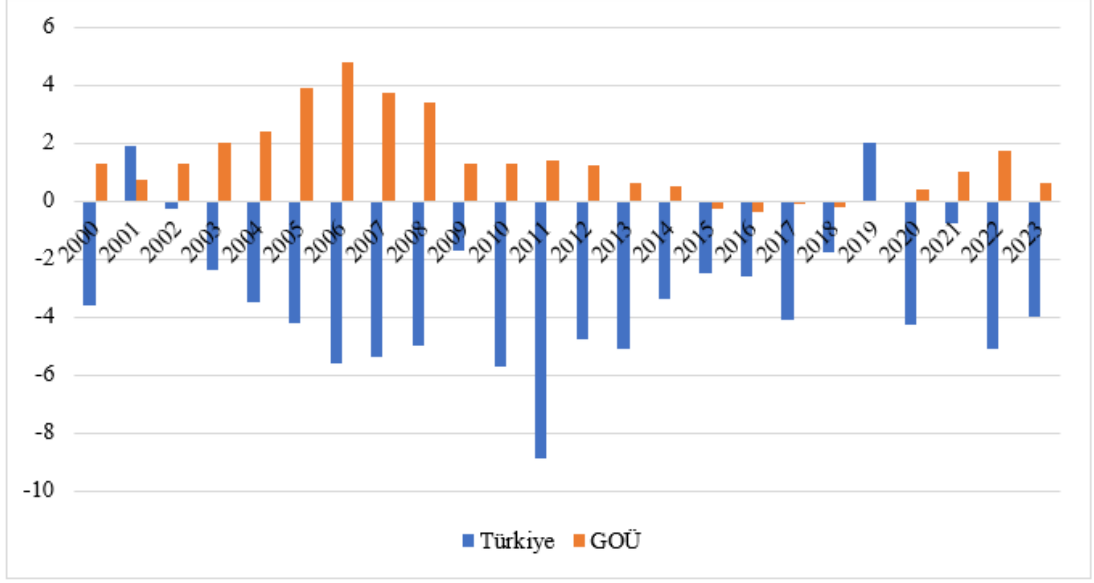
**Şekil 1.11.** Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomik Büyüme Karşılaştırması, %, 2000-2023

Çizelge 1.11’de GOÜ’lerde daha stabil bir enflasyon ortalaması seyri bulunurken Türkiye’nin 2000’li yıllara yüksek enflasyon oranları ile girdiği, 2004-2016 yılları arasında enflasyonu tek haneye indirip burada tutma başarısı göstermiş bu yıllarda GOÜ’lerle de paralel seyretmiştir, ancak 2017 yılı itibariyle tekrar çift hanelere yükselip 2023 yılına kadar artarak devam ettiği görülmektedir. 24 yılın enflasyon ortalaması GOÜ’ler için %6,3 iken Türkiye için %20,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran GOÜ’lerin üç katından daha yüksek bir orana tekabül etmektedir (Bkz. Şekil 1.12).



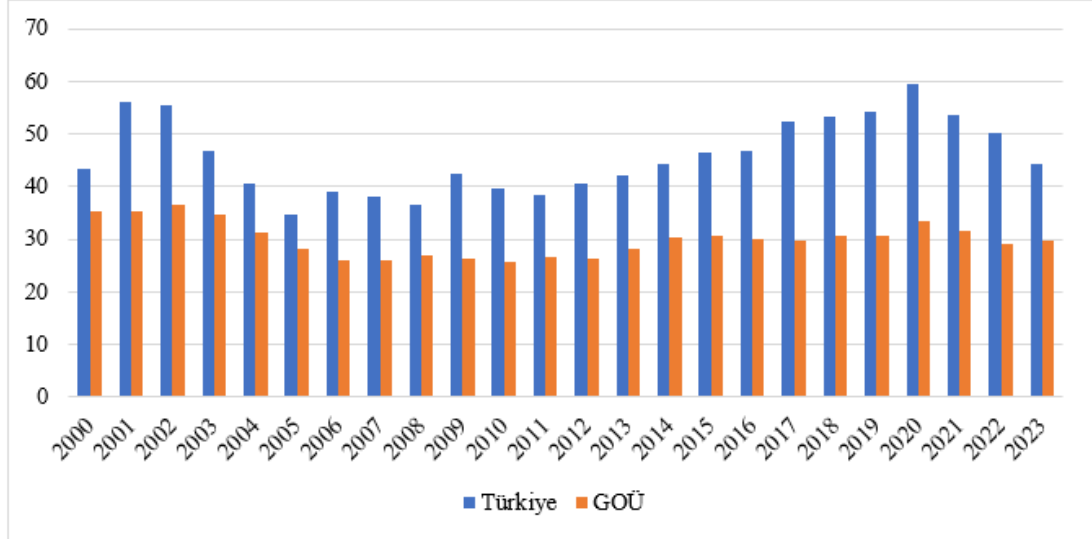
**Şekil 1.12.** Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Enflasyon Oranı karşılaştırması, %, 2000-2023

Türkiye ekonomisi tasarruf oranlarının yatırım oranlarının altında kalması ve üretimde ithal girdi kullanması nedeniyle yapısal olarak cari açık veren bir ülke konumundadır. Çizelge 1.11'den izleneceği üzere 24 yılın ortalamasında Türkiye'nin GSYH'nin %3,4'ü kadar cari açık verirken GOÜ'lerin cari denge ortalaması %1,4 fazla şeklinde gerçekleşmiştir. Türkiye'de 2001 yılında ve 2019 yılında cari denge pozitif gerçekleşmiş kalan 22 yıl boyunca cari denge açık vermiştir. GOÜ'lerin cari denge göstergesi daha ılımlı bir seyir izlemiş 2015-2018 yılları arasında toplamda dört yıl açık vermiş ancak bu açıklar düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Aynı ekonomik büyüme oranı ortalamasına Türkiye %3,4 cari açıkla GOÜ'ler ise %1,4 cari fazla ile ulaşmışlardır (Bkz. Şekil 1.13).



**Şekil 1.13.** Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Cari Denge/GSYH karşılaştırması, %, 2000-2023

Dış borcun GSYH'ye oranı ortalaması Türkiye'de %45,8 iken GOÜ'lerde %29,9 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin dış borç yükü GOÜ ortalamasına göre daha yüksek ve daha dalgalı bir seyir göstermiştir. Dönem boyunca GOÜ'lerin ortalamasının en yüksek olduğu yıl %36,4 ile 2002 yılı olmuştur. Türkiye'nin dönem boyunca dış borç yükünün en düşük olduğu yıl 2005 (%34,8) iken en yüksek olduğu yıl 2020 (%59,6) yılı olmuş sonraki yıllarda düşüş göstererek 2023 yılında %44,2 olarak gerçekleşmiştir. Değerlendirilen dört makroekonomik göstergede Türkiye'nin GOÜ'ler kadar başarılı bir seyir izlemediği ifade edilebilir (Bkz. Şekil 1.14).



Şekil 1.14. Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç/GSYH karşılaştırması, %, 2000-2023~

## 1.8. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri ve Ekonomik Etkileri

Bütçe açıklarının finansmanı için başvuru kaynakları vergi gelirlerinin artırılması, borçlanma, monetizasyon ve diğer kaynaklar başlığı altında açıklanmıştır. Bütçe açıklarının makroekonomik etkiler ise ampirik analize konu olan büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkilere yer verilmiştir.

### 1.8.1. Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri

Bütçe gelirlerinin bütçe giderlerini karşılamakta yetersiz kalması sonucu bütçe dengesinde açık olan ülkeler, oluşan bu açıkları kapatmak için alternatif finansman araçları arasından tercih yapmak durumundadırlar (Türkal, 2020, s. 151). Bir devletin harcamalarını finanse edebilmesi için başvurabileceği vergi ve borçlanma olmak üzere iki temel kaynak bulunmaktadır. Vergilendirme, adil ve etkin olması sebebiyle borçlanmadan daha iyi bir yöntem olarak kabul edilmektedir (Piketty, 2014, s. 589). Açıkların finansmanı için vergilendirme ve borçlanma dışında, monetizasyon, döviz kaynaklarını kullanma ve özelleştirme gibi alternatif finansman yöntemlerine başvurulabilmektedir. Açıklarının finansman yöntemi gelişmiş ülkelerde genellikle ekonomik gerekliliklere göre yapılmaktayken gelişmekte olan ülkelerde ve az gelişmiş ülkelerde zaman zaman hükümetlerin siyasal tercihleri de yönlendirici olabilmektedir. Bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki etkilerinden başka, bütçe

açıklarının kapatılması için tercih edilen finansman yöntemlerine ve yoğunluklarına bağlı olarak da ekonomi üzerindeki etkisi farklı olmaktadır. Bu kısımda açıkların finansmanı, vergi gelirlerinin artırılması, borçlanma, monetizasyon ve diğer kaynaklar başlıkları altında incelenecektir.

Dolayısıyla, söz konusu finansman tercihlerinin makroekonomik sonuçlarını irdelemek amacıyla bu bölümde bütçe açıklarının yalnızca bir mali dengesizlik göstergesi olmanın ötesinde, makroekonomik dengeler üzerinde nasıl derin ve çok yönlü etkiler yaratabileceği analiz edilmektedir. Bütçe açıklarının hangi yöntemlerle finanse edildiği, seçilen yönteme bağlı olarak enflasyon, faiz oranları, döviz kuru ve ekonomik büyüme gibi temel makroekonomik değişkenleri doğrudan veya dolaylı biçimde etkileyebilmektedir. Bu bağlamda hem finansman yöntemlerinin sistematik bir şekilde ele alınması hem de bu yöntemlerin ve bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki kısa ve uzun vadeli etkilerinin değerlendirilmesi, çalışmanın temel amacı olan bütçe açığının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini bütüncül biçimde ortaya koymak açısından önem arz etmektedir. Böylelikle maliye politikalarının tasarımı ve uygulanmasında dikkat edilmesi gereken dinamikler daha iyi anlaşılmakta ve politika yapıcılar için yol gösterici bir çerçeve sunulmaktadır.

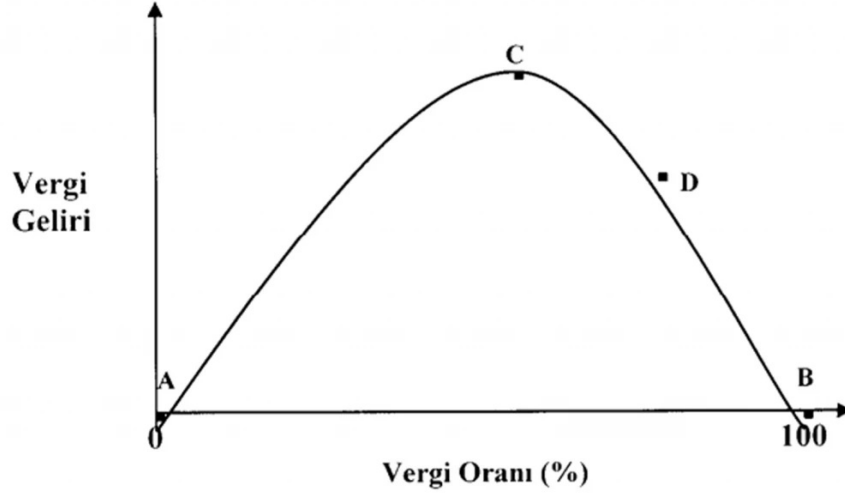
#### **1.8.1.1. Vergi Gelirlerinin Artırılması**

Kamu harcamalarının temel finansmanı bütçe gelirleri olmakla beraber, bütçe gelirleri içerisinde vergiler ağırlıklı bir paya sahiptir. Bu bağlamda bütçe açıklarının finansmanında da vergiler önemli bir yer tutmaktadır. Açıkların kapatılması amacıyla vergiler yoluyla finansman sağlanırken, mevcut vergi oranlarının artırılması ya da yeni vergi türlerinin getirilmesi olmak üzere genellikle iki yöntem uygulanmaktadır.

Gelişen sosyal ve ekonomik yapıyla birlikte, toplumsal talep ve beklentiler çeşitlenmekte ve artmaktadır. Bu durum, vergi tabanının genişletilmesi ve yeni vergi türlerinin ihdas edilmesini gündeme getirmektedir.

Vergilerle finansman sürecinde, mevcut vergilerin oranlarında artış yapılması ya da yeni vergilerin konulması, bireylerin harcanabilir gelirlerini azaltmakta ve kamuoyunda genellikle olumsuz tepkilere neden olabilmektedir. Bu bağlamda vergi artışları siyasal

kaygılar dolayısıyla her zaman kolaylıkla uygulanamamaktadır (Parlaktuna ve Şimşek, 2007, s. 45). Ayrıca, vergi oranlarını artırmanın teorik olarak bir sınırı bulunmaktadır. Laffer eğrisi (Şekil 1.15), vergi oranı ile vergi geliri arasındaki ilişkiyi açıklayan önemli bir modeldir. Bu eğriye göre, vergi oranları belirli bir eşığe kadar artırıldığında vergi gelirlerinde artış sağlanırken, bu eşik aşıldığında vergi gelirlerinde azalma yaşanmaktadır (Laffer, 2004).



Şekil 1.15. Laffer Eğrisi

Öte yandan, vergi artışları ya da yeni vergilerin uygulanabilirliği, ekonomik gerekçelere ek olarak sosyal, hukuki ve siyasi faktörlere de bağlıdır. Vergi sisteminin ekonomik dalgalanmalara karşı uyum sağlayabilmesi için hem aktif hem de pasif esnekliğe sahip olması gerekmektedir. Bu çerçevede, vergi mevzuatında yapılan yasal düzenlemeler aktif esnekliği ifade ederken, vergi sistemine yerleştirilen otomatik stabilizatörler pasif esnekliği yansıtmaktadır. Bu tür esneklikler, ekonomide yaşanabilecek genişleme dönemlerinde enflasyonla, daralma dönemlerinde ise durgunlukla mücadele edilmesini kolaylaştırmaktadır (Pehlivan, 2018, s. 296-297).

Ancak vergi artışlarının ya da yeni vergilerin kısa vadede bütçe açıklarını kapatmak için etkili bir çözüm olması her zaman mümkün değildir. Bu yöntemler, teorik olarak geçerli olsa da uygulamada yasal düzenlemelerin yapılması ve tahsilat süreçlerinin zaman alması nedeniyle hızlı sonuç vermemektedir. Ekonomik, sosyal ve hukuki altyapının aynı anda

hazır hâle getirilmesi ise çoğu zaman mümkün olamamaktadır (Yeğen, 2019, s. 186).

Vergi politikaları, ekonomiyi doğrudan ve dolaylı olarak birçok yönden etkileyebilmektedir. Gelir üzerinden alınan vergiler yatırım kararlarını, iş gücü arzını ve Ar-Ge faaliyetlerini etkileyebilirken, verimliliği düşük sektörler için kaynak yönlendirilmesine ve beşerî sermaye etkinliğinin zayıflamasına da neden olabilmektedir (Bulutoğlu, 2004(a), s. 337-366). Harcama vergilerinin etkileri ise doğrudan tüketim davranışları üzerinden gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, bütçe açıklarının kapatılmasında vergi artışı tercih edildiğinde, hangi vergi türünün artırılacağı dikkatli bir şekilde analiz edilmeli ve ekonomik yapıya en uygun seçenek tercih edilmelidir.

Vergilerle finansmanın borçlanma ile karşılaştırılması yapıldığında, vergiler çeşitli açılardan daha avantajlı bir yöntem olarak değerlendirilmektedir. Borçlanmanın gönüllülük esasına dayanması, faiz maliyetine yol açması ve borcun gelecek nesillere vergi yükü olarak devredilmesi, borçlanmanın önemli dezavantajları arasında sayılmaktadır. Ayrıca, borçlanma genellikle geçici bir çözüm olarak kabul edilmektedir (Çataloluk, 2009, s. 244). Bu sebeple, bütçe açıklarının finanse edilmesinde en sağlıklı ve ekonomiye en az zarar veren yöntem olarak vergi gelirlerinin artırılması önerilmektedir. Vergilerin artırılması, toplam talebi ve dolayısıyla tüketimi azaltmak suretiyle, borçlanma veya emisyon gibi yöntemlere kıyasla daha olumlu makroekonomik etkiler yaratabilmektedir (Noyan ve Samancı, 2022, s. 145).

Vergi artışı yoluyla finansman yöntemi, teorik olarak bütçe açıklarını kapatmak açısından ekonomiye en az zarar veren ve daha sürdürülebilir yöntemlerden biri olarak kabul edilmektedir. Ancak, uygulamada çeşitli sınırlılıklar ve politik tercihler nedeniyle bu yöntem her zaman tercih edilmemektedir. Bu durumda, vergilemenin mali, ekonomik ve politik sınırlarına ulaşıldığında, alternatif finansman yöntemleri olarak borçlanma, monetizasyon, döviz rezervlerinin kullanımı ve özelleştirme gibi diğer seçenekler gündeme gelmektedir.

#### **1.8.1.2. Borçlanma**

Devlet borçlanması, bilimsel anlamda ilk kez Charles Davenant (1710) ve David Hume (1752) tarafından ele alınmış ve kamu maliyesi içinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri nedeniyle uzun yıllardır yoğun tartışmalara konu olmuştur (Tuncer, 1959, s. 17). Devletin artan sosyo-ekonomik işlevleri ve uluslararası mali ilişkilerdeki gelişmeler

borçlanmayı, klasik iktisadi düşüncede konumlandırılan sadece olağanüstü durumlarda başvurulmuş bir yöntem olmaktan çıkararak, düzenli ve sürekli başvurulabilir bir finansman aracı hâline getirmiştir. Modern kamu maliyesi anlayışında borçlanma, yalnızca mali amaçlarla değil, aynı zamanda mali olmayan hedeflere ulaşmak için de kullanılmakta ve bu durum borçlanmanın önemini artırmaktadır (Akdoğan, 2011, s. 455).

Devletler farklı gerekçelerle borçlanmaya başvurabilmektedir. Bu gerekçelerin arasında bütçe açıklarının finanse edilmesi önemli bir yer tutmaktadır (Edizdoğan, Çetinkaya ve Gümüş, 2010, s. 467). Bazı ülkelerde borçlanma, ekonomik büyümenin desteklenmesi, kalkınma yatırımları ya da teknoloji üretiminin finansmanı amacıyla gerçekleştirilirken, vergi sisteminde yapısal sorunlar yaşayan ülkelerde ise kamu harcamalarının karşılanması ve bütçe açıklarının kapatılması için tercih edilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının borçlanma yoluyla kapatılması, tasarruflar üzerinde baskı yaratmakta, faiz oranlarını yükseltmekte ve böylece ekonomik büyüme sürecini olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Pettinger, 2022; Demir ve Sever, 2009, s. 9).

Borçlanmanın ekonomik etkileri, ülkelerin içinde buldukları koşullara göre değişkenlik göstermektedir. Bazı ülkelerde borçlanma, gelecekte daha yüksek bir ekonomik performans için bir kaldıraç işlevi görmektedir. Bazı ülkelerde ise yapısal zayıflıklar nedeniyle olumsuz makroekonomik sonuçlar doğurabilmektedir. Bu farklılığın temel belirleyicisi borçlanmanın kompozisyonu, yani borcun kaynağı, vadesi, faiz oranı ve harcandığı alanlardır (Demir ve Sever, 2009, s. 10). Nitekim dönemsel bir dengesizlik nedeniyle yapılan borçlanmalar, doğru yönetildiğinde ciddi bir sorun teşkil etmezken, cari giderlerin finansmanı amacıyla yapılan borçlanmalar ekonominin genel dengesini bozabilmektedir.

Teorik çerçevede, kamu borçlanmasının gerekçeleri geniş bir şekilde tartışılmaktadır. Büyük altyapı yatırımlarının kuşaklar arasında maliyet paylaşımıyla finanse edilmesi, vergi oranlarında ani değişikliklerin yaratacağı belirsizliklerin borçlanma yoluyla aşılması, ya da para basma yerine borçlanmanın tercih edilmesi gibi farklı argümanlar bu tartışmalarda ön plana çıkmaktadır. Para basma, kısa vadede bütçeyi desteklese de yüksek enflasyon riski taşımaktadır. Borçlanma ise ertelenmiş vergi anlamına gelmekte ve görece daha düşük

enflasyonist baskı yaratmaktadır (Gill and Pinto, 2005, s. 3).

Borçlanmanın kaynağı ve türü, makroekonomik etkileri üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. İç borçlanma, devletin yurtiçinden borçlandığı durumu ifade etmekte olup, hızlı kaynak sağlama açısından avantajlıdır. Ancak iç borçlanma, özel sektöre ait tasarrufların kamuya aktarılması anlamına geldiğinden, yatırım, tüketim ve faiz oranları üzerinde doğrudan etkiler yaratabilmektedir. Özellikle reel sektöre yönelmesi gereken fonların devlet borçlanma senetlerine kayması, özel yatırımları dışlayıcı bir etki yaratabilmektedir (Bulutoğlu, (2004(b)). Bununla birlikte, iç borçlanma her koşulda dışlama etkisi yaratmamaktadır. Hükümetin vergi indirimleri yoluyla hanehalkının harcanabilir gelirini artırmasının ardından borçlanmaya başvurması durumunda, artan harcanabilir gelirin tasarruflara yönelmesi mümkündür. Bu süreçte tasarruf hacmindeki artış, faiz oranları üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşmasını engelleyerek, kamu borçlanmasının özel sektör yatırımlarını dışlamadan sürdürülebilmesine imkân tanıyabilmektedir. (Samimi and Jamhidbaygi, 2011, s. 258).

İç borçlanmanın olumlu yönlerinden biri de dış kaynaklı krizlerin etkisini azaltması ve para arzını artırmaması nedeniyle enflasyonist baskıyı sınırlamasıdır. Ancak süreklilik kazanan iç borçlanmalar, kamu maliyesi üzerinde sürdürülemez bir yük oluşturabilir. Ayrıca, iç borçlanma gelir dağılımı üzerinde de olumsuz etkilere yol açabilmektedir. Zira borç ödemeleri vergi gelirleriyle yapılmaktadır. Bu durum da borç senetlerini elinde tutan kesim ile vergiyi ödeyen kesim arasında dolaylı bir gelir transferine neden olmaktadır.

Diğer yandan, yüksek faiz oranları sıcak para girişlerini teşvik edebilir. Ancak bu durum, kısa vadede cari işlemler dengesinde rahatlama sağlasa da sermaye hareketlerinin spekülâtif olması durumunda ülke ekonomisini kırılgan hâle getirebilmektedir. 1994-1995 Meksika krizi ve 1997-1998 Asya krizi bu türden sermaye hareketlerinin ekonomik krizlere yol açabileceğinin çarpıcı örneklerindedir.

Dış borçlanma ise kamu kesiminin dış kaynaklardan borç temin etmesini ifade etmekte ve borçlanma döneminde ekonomiye net kaynak girişi sağladığı için genişletici etki yaratmaktadır. Ancak geri ödeme döneminde döviz rezervleri üzerinde baskı oluşturarak daraltıcı etki yaratmakta, aynı zamanda enflasyonu da tetikleyebilmektedir (Pınar, 2021).

Dış borçlar uluslararası kuruluşlardan (IMF, WB vb.) sağlanabileceği gibi, yabancı bankalar veya sermaye piyasalarından tahvil ihracı yoluyla da elde edilebilmektedir. Tahvil ihracında ülkenin kredi notu belirleyici bir rol oynamaktadır. Kredi derecelendirme kuruluşları (Moody's, S&P, Fitch) tarafından BBB- ve üzeri notlar alan ülkeler yatırım yapılabilir ülke sayılırken, BB+ ve altı notlara sahip ülkeler yüksek faizle ve daha kısa vadeyle borçlanabilmektedir (Tutar, Tutar ve Eren, 2011). 1980'lerde yaşanan borç krizleri sonrası IMF ve Dünya Bankası tarafından uygulanan yapısal uyum programları, dış finansmana erişimi belirli mali ve yapısal koşullara bağlamış ve borçlanma süreçlerini daha disiplinli ve denetimli hale getirmeye çalışmıştır (Şen vd., 2007, s. 98-99).

Dış borçlanma, iç piyasa faizleri ve enflasyon üzerinde doğrudan baskı yaratmaması açısından avantaj sağlasa da borç stoku büyüdükçe ülke ekonomisinin dış şoklara karşı kırılganlığı artmaktadır. Bu nedenle, dış borçlanmanın miktarı, vadesi ve kullanıldığı alanlar dikkatle değerlendirilmelidir.

Klasik iktisadi düşüncenin öne sürdüğü gibi borçlanma yalnızca zaruri hâllerde değil, kamu maliyesinde bir politika aracı olarak da kullanılabilir. Ancak borçlanmanın içeriği, kapsamı, dönemi ve ekonomik yapı ile uyumu dikkatle değerlendirilmelidir. Aksi takdirde borçlanma, finansman aracı olmaktan çıkarak, ekonomik dengesizlikleri derinleştiren bir unsur hâline gelebilmektedir.

### **1.8.1.3. Monetizasyon**

Kamu harcamalarını karşılamakta yetersiz kalan vergiler sonucu oluşan bütçe açıklarının finansman yöntemlerinden biri de merkez bankası kaynaklarına başvurmak, yani monetizasyondur. Devlet ihtiyaç duyduğu kaynağı emisyon yoluyla elde etmekte, böylece piyasaya kamu harcaması şeklinde para arzı gerçekleşmekte ve devlet tüketim gücü azalmasına uğramadan harcama yapmış olmaktadır (Erdem, 2013, s. 14). Emisyon, merkez bankası tarafından piyasaya yeni para sürülerek para arzının artırılmasını ifade etmektedir (Lawson and Feldberg, 2020, s. 1-4). Bütçe açıklarının para basılarak finanse edilmesi ise monetizasyonu (parasal finansman) ifade etmektedir (Turner, 2015, s. 2). Bu finansman yöntemine daha ziyade gelişmekte olan ülkelerde başvurulduğu görülmektedir (Gürler, 1998, s. 14). Ancak hükümetler, vergilemenin ekonomik ve siyasi sınırlarına ulaşılmadığı

ve borçlanma koşulları uygun olduğu durumlarda bile, politik nedenlerle monetizasyona başvurabilmektedir. Bu tercihte, monetizasyon yönteminin kolay bir finansman sağlaması kadar, iç borç stokunu eritmenin bir aracı olarak kullanılmasının etkisi de bulunmaktadır (Sönmez, 1994).

Monetizasyonun iki temel uygulama yöntemi bulunmaktadır. İlk yöntemde, 1982 yılında Arjantin’de görüldüğü gibi, hazine ikinci el piyasaya kalıcı olarak girmekte, daha önce ihraç edilmiş olan kamu menkul kıymetlerini satın almakta ve finansmanı para basarak sağlamaktadır. Bu uygulamanın sonucunda, enflasyonun hızlanacağı ve faiz düzeyinin artacağı beklentisi oluşmakta, bu beklenti hazinenin mevcut hazine bonolarını daha düşük fiyata alma ihtimalini doğurmaktadır. İkinci yöntemde ise devlet, tahvillerin vadesi geldiğinde tekrar borçlanmak yerine para basmak suretiyle borç ödemesi yoluna gitmektedir (Türkal, 2020, s. 161). Monetizasyon, yapısı itibariyle oldukça enflasyonist etkiler taşımaktadır. Bu nedenle, bütçe açığının finansmanı için monetizasyona karar verildiğinde maliye ve iktisat politikalarıyla uyum içinde çalışan bir borç yönetimi politikasının eşlik etmesi gerekmektedir (Özel, 1999, s. 15).

Bütçe açıklarının finansmanına yönelik borçlanma ile monetizasyon arasında değerlendirme yapan Sargent ve Wallace (1981, s. 1-5), devletin borçlanma veya vergi yoluyla finanse edemeyeceği bir borç ve faiz yüküyle karşılaşması sebebiyle oluşan sürekli bütçe açıklarının enflasyon kanalıyla para arzının artırılmasını zorunlu hale getireceğini ve uzun dönemde parasal enflasyonun daha ağır sonuçlar yaratabileceğini vurgulamıştır. Dolayısıyla para arzının artırılması enflasyonu körükleyecektir. Ancak devlet borçlanmaya gitmeden önce para arzını artırma yolunu tercih etmiş olsaydı, enflasyonun bu kadar yükselmeyeceği durum “hoş olmayan monetarist aritmetik” olarak ifade edilmektedir. Sargent ve Wallace’ye göre, bütçe açıklarının borçlanma yoluyla finanse edilmesi uzun dönemde parasal finansmandan daha enflasyonisttir.

Bütçe açıklarının borçlanma ya da monetizasyon yoluyla finanse edilmesini değerlendiren bir diğer yaklaşım fiyat düzeyinin mali teorisi (FTPL). Bu yaklaşımda bütçe açığı kişilerin taleplerinde artış meydana getirmekte, dolayısıyla para otoritesinin etkisi olmasa bile bütçe açıkları enflasyonist olabilmektedir. Bütçe açıklarının olduğu ve borç stokunun

giderek arttığı durumlarda, para otoritesi tek başına fiyat istikrarını sağlayamamaktadır. Bu bağlamda para ve maliye politikalarının eşgüdümlü çalıştırılması neticesinde fiyat istikrarı sağlanabileceği ifade edilmektedir (Yalçın ve Tulumce, 2020, s. 63-64).

Devletler emisyon kanalıyla iki şekilde gelir elde edebilmektedir. Birincisi, ekonomik büyümeyi karşılayacak bir para arzıyla enflasyonist baskı yaratmadan gelir elde etmektir, bu gelir “senyoraaj” olarak adlandırılmaktadır. İkincisi ise, emisyonun enflasyon vergisine neden olma olasılığıdır. Ekonomide para arzının artması neticesinde ortaya çıkan enflasyon paranın satın alma gücünü azaltmakta ve böylece halkın satın alma gücünün bir kısmı zorunlu olarak devlete aktarılmış olmaktadır. Bu durum enflasyonun bir nevi vergi işlevi görmesine yol açmaktadır (Şimşek, 2000, s. 56).

Enflasyon vergisi şu şekilde tanımlanmaktadır (Yıldırım, 1996, s. 156):

$$EnflasyonVergisi = EnflasyonOran \times ReelParaTalebi \quad (1)$$

Enflasyon vergisi, normal vergilerden farklı olarak parlamentonun onayından geçmemekte ve fiili olarak vergi dairesine yatırılmamaktadır. Vatandaşlar ancak ellerinde buldukları yerel paranın reel değeri düştüğünde enflasyon vergisine maruz kaldıklarını anlamaktadırlar.

Hükümetlerin monetizasyondan elde edecekleri gelir net bir gelir olmamakla birlikte sınırsız da değildir. Fischer ve Easterly (1990, s. 132), hükümetlerin monetizasyon yoluyla elde edebilecekleri ortalama gelirin gelişmiş ülkelerde GSYH'nin %1'i, gelişmekte olan ülkelerde ise GSYH'nin en fazla %2,5'i kadar olabileceğini ifade etmektedirler. Finansal piyasaların görece sığ olduğu gelişmekte olan ülkelerde, para talebinin yapısı ve finansal araçların sınırlılığı nedeniyle monetizasyon yoluyla elde edilebilecek gelir potansiyeli daha yüksek olabilmektedir. Bütçe açıklarının monetizasyonu devlete gelir sağlamakla birlikte, vergi gelirlerinin reel değerinde azalmaya neden olmaktadır. Olivera-Tanzi etkisi olarak bilinen bu durum, enflasyondaki artış sebebiyle vergi gelirlerinin reel değerinin azalmasını ifade etmektedir. Dolayısıyla hükümetlerin bütçe açıklarından monetizasyondan ne ölçüde

net gelir elde edeceği Olivera-Tanzi etkisinin büyüklüğüne bağlıdır.

Bütçe açıklarının kapatılmasında monetizasyonun bir araç olarak kullanılması kısa dönemde reel faiz oranlarının düşmesine neden olmakta ve faiz oranlarının düşmesi menkul kıymet yatırımları üzerinde olumlu bir etki yaratmaktadır. Ancak sermaye piyasalarının yeterince gelişmediği ekonomilerde, para arzındaki artışın büyük kısmı mal ve hizmet piyasasına yönelmekte, bu durum toplam talepte artışa yol açmaktadır. Eğer ekonomide âtıl kaynaklar bulunmuyorsa, artan talep fiyatlar genel seviyesini yükseltmektedir. Artan para arzı ve düşen faiz oranları döviz talebini artırmakta ve kambiyo kurunun yükselmesine neden olmaktadır. Bu durum, ithalatı pahalılaştırarak girdi maliyetlerini yükseltmekte ve sonuçta enflasyon hızlanmaktadır. Yükselen enflasyon, enflasyon beklentisini artırarak kendi kendini besleyen bir enflasyon sürecine neden olmaktadır (Pınar, 2021, s. 95-112).

#### 1.8.1.4. Diğer Kaynaklar

Kamu kesiminin payının, özel kesimin payı lehine küçültülmesi olarak tanımlanan ve devletin ekonomiye müdahalesinin en aza indirilmesine yönelik uygulamalar olarak ifade edilen *özelleştirme* (Çetin, 2019, s. 50), bütçe açığının kapatılması için başvurulabilecek kaynaklardan biri olarak değerlendirilmektedir. Kamu varlıklarının satılması ve satış sonucunda elde edilen gelirle bütçe açığının kapatılmaya çalışılmasıdır. Kamu varlıklarının satışı, özellikle son yıllarda popülerlik kazanan kamuya ait işletmelerin satılması (özelleştirme), kamuya ait arsa ve arazilerin satılması biçiminde gerçekleşebilmektedir (Türkal, 2020, s. 160).

Özelleştirmenin ekonomik nedenleri arasında, KİT'ler vasıtasıyla özel tekellerin siyasi ve ekonomik gücünü kontrol altında tutmak, ülkedeki bölgesel gelişmişlik farklılıklarını azaltmak, yeni üretim yöntemleri geliştirerek bu yöntemleri benimsemek, tekellerin işletilerek ek gelir getirmesini sağlamak, haksız rant sağlanmasını engellemek, oluşan tekellerin devlet kontrolüne alınmasını sağlamak, özel sektöre öncülük ederek yol gösterici olmak, çeşitli sebeplerle özel sektörün giremeyeceği sektörlere girmek, ülke ekonomisini yönlendirmek, kaynakların daha etkin kullanılmasına katkıda bulunmak, fabrikalarda çalışacak kalifiye işçi ve ustaları yetiştirmek, piyasa aksaklıklarını gidermek, ithal ikameci politikalar uygulamak yoluyla dış ticaret dengesini sağlamak ve ekonomik kalkınmaya

katkıda bulunmak gibi nedenler sayılabilir (Övgün, 2009, s. 43-44).

Bazı ülkelerde özelleştirme nedenleri daha çok ideolojik iken bazı ülkelerde ise kamu gelirlerinin artırılması öncelikli amaçtır. Özelleştirme uygulamasının en temel gerekçesi, sağladığı gelir olarak ifade edilmektedir. Dünyada hükümetler özelleştirmeyi iç ve dış borçların kapatılmasında bir araç olarak kullanmaktadır. Buradaki önemli bir husus, hükümetlerin özelleştirmeyi bir maliye politikası aracı olarak kullanmalarındadır. Ancak özelleştirme, devamlı olarak kullanılabilir, dolayısıyla devamlı gelir getirebilecek bir kaynak değildir. Bu bakımdan, uygulanan ya da gelecekte uygulamaya koyulacak iktisat politikalarının finansmanının özelleştirme üzerinden kurgulanması uzun vadede sürdürülebilir olmayacaktır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarını finanse etmek için sıklıkla başvurulan özelleştirme, belirli risk unsurları da barındırmaktadır. Kısa vadede bütçe açığını kapatmakta iyileştirici etkisi olsa da sürekliliği bulunmamaktadır.

Kârlı kamu kuruluşlarının satılması uzun vadede bu gelirden mahrum kalınmasına neden olabilmektedir. İlâveten özelleştirmenin ciddi maliyetleri söz konusu olabilmektedir. Örneğin ülkemizde özelleştirilen KİT'lerden edinilen gelirlerin yaklaşık olarak %93'ünün özelleştirmenin gerçekleşmesi amacıyla kullanılması, bütçe açıklarını finanse etme amacıyla pek örtüşmemektedir (Türkal, 2020, s.160).

Özelleştirmenin yanı sıra, bütçe açıklarının kapatılması amacıyla başvurulan diğer yöntemler arasında *bütçe ihtiyatlarının* kullanılması ve *döviz rezervlerinin* finansman aracı olarak değerlendirilmesi de bulunmaktadır. Bütçe ihtiyatları, ihtiyaçlar doğrultusunda bütçe açıklarının kapatılması için kullanılabilir. Bunun için bütçenin önceki yıllarda fazla vermesi ve gelecekte yaşanması muhtemel olumsuz durumlar için ihtiyat (yedek) ayrılmış olması gerekmektedir. Ancak bu yöntemi özellikle gelişmekte olan ülkelerde kamusal ihtiyaçların sürekli artması ve kaynak-harcama dengesinin harcama lehine olması nedeniyle bir açık kapatma yöntemi olarak değerlendirmek pek mümkün değildir (Egeli ve Özen, 2013, s. 114-115). Özelleştirmenin sağladığı kısa vadeli gelirler uzun vadede sürdürülebilir olmayabilir. Bu nedenle bütçe açıklarının finansmanında bütçe ihtiyatlarının kullanımı önemli bir araç olarak değerlendirilmektedir.

Öte yandan, bütçe ihtiyatları yetersiz kaldığında veya ani ekonomik şoklar karşı-

sında, hükümetler döviz rezervlerine başvurarak bütçe açıklarını finanse etmeyi tercih edebilmektedirler. Döviz rezervlerinin kullanılması, merkez bankası kaynaklarında bulunan yabancı para biriminin bütçe açıklarının finansmanı amacıyla kullanılmasını ifade etmektedir. Hükümetler özellikle bütçe açıklarını kapatmada enflasyonist baskının artmaması için bu yöntemi tercih edebilmektedirler. Bu yöntemin kullanılması sonucunda döviz karşısında yerli paranın değeri artmakta, dolayısıyla ihraç mallarının görelî fiyatı artmakta ve ithal malların görelî fiyatları ise ucuzlamaktadır. Bu durum dış ticaret dengesinde bozulmalara neden olabilmektedir. Ancak döviz rezervlerinin sınırlı olması nedeniyle, bu yöntemin sürekli uygulanması mümkün değildir. Bütçe açıklarının dövizle finansmanı, uluslararası sermaye hareketlerinin serbest ve hacimce fazla olduğu günümüzde dış ödemeler dengesi açısından risk taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkeler açısından, ülkelerin yeterli döviz rezervine sahip olmaması göz önünde bulundurulduğunda, bu yöntemin sürdürülebilirliğinin zayıf olduğu anlaşılmaktadır. Bütçe açıklarının döviz rezervleri ile finanse edilmesi seçeneği, ülkelerin sahip oldukları döviz rezervleri ile sınırlıdır (Şen vd., 2007, s. 106).

Bütçe açıklarının finansmanında kullanılan yöntemler, açıkların geçici ya da uzun vadeli etkilerinin yönetilmesinde önemli araçlar sunmakla birlikte, bu yöntemlerin ekonomik yapı üzerindeki sonuçlarının da dikkatle değerlendirilmesi gerekmektedir. Zira bütçe açıklarının finansman biçimi, makroekonomik göstergeler, piyasa dinamikleri ve kamu maliyesi üzerinde farklı etki kanalları aracılığıyla belirleyici sonuçlar doğurabilmektedir. Bu nedenle, çalışmanın bu bölümünde bütçe açıklarının ekonomik etkileri, çeşitli boyutlarıyla ele alınacaktır.

### **1.8.2. Bütçe Açıklarının Makroekonomik Etkileri**

Bütçe açıklarının hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik dengeler üzerinde çoğu zaman olumsuz etkiler doğurduğu kabul edilmektedir. Bütçe açıkları başta fiyat düzeyi olmak üzere, ekonomik büyüme ve faiz oranları gibi birçok temel makroekonomik değişkenler üzerinde olumsuz gelişmelere yol açmaktadır. Üstelik bu açıkların yol açtığı ekonomik sorunlar zamanla bütçe açıklarını besleyen bir döngüye dönüşebilmektedir.

Bu çerçevede, özellikle 1980'li yıllarda dışa açılma politikalarının benimsenmesiyle

birlikte mali disiplinin ulusal ekonomik koşullara ek olarak uluslararası ekonomik koşullara da bağlı hale gelmiştir. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkelerde mali disiplinin sağlanmasını daha da zorlaştırmaktadır. Dış ekonomik ilişkiler bağlamında döviz kuru önemli bir belirleyici haline gelirken, dış kaynak temininde ise faiz oranları ön plana çıkmaktadır. Söz konusu ülkelerde hem bütçe hem de kamu dengesi kapsamında elde edilen gelirler, kamu harcamalarını karşılamada çoğu zaman yetersiz kalmakta ve oluşan açıklar önceki bölümde sözü edilen çeşitli finansman yöntemleriyle giderilmeye çalışılmaktadır. Bu durum, bütçe açıklarının makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini daha da önemli hale getirmektedir. Söz konusu etkinin yönü ve derinliği ise bütçe açığının büyüklüğüne, kullanılan finansman yöntemine ve bu yöntemin uygulama yoğunluğuna bağlı olarak değişkenlik göstermektedir.

Nitekim kamu sektörünün büyüklüğü ve bu büyüklüğün yarattığı bütçe açıkları, birçok ülkede yaşanan ekonomik krizlerin temel nedenlerinden biri olarak görülmektedir. Bütçe açıklarının sebepleri ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte, kamu harcamalarının artmasına karşın kamu gelirlerinin aynı oranda artmaması neredeyse tüm ülkelerde ortak bir problem olarak öne çıkmaktadır. Zamanla artan kamu açıklarının büyük bir bölümünü oluşturan bütçe açıkları hem mikro hem de makro ölçekte ekonomik krizlerin tetikleyicisi olmuştur (Bruno, 1994, s. 24).

Dolayısıyla istikrarlı bir ekonomik yapı oluşturmak; tam istihdam seviyesine ulaşmak, fiyat istikrarını sağlamak, ekonomik büyümeyi sürdürmek, gelir dağılımını düzeltmek ve ödemeler dengesini gerçekleştirebilmek için son derece önemlidir (Savaş, 1998, s. 38-39). Ekonomi politikalarının genel kabul görmüş amaçlarından (örneğin enflasyonu kontrol altına alma, ekonomik büyümeyi sağlamak vb.) sapmalar birer istikrarsızlık göstergesi olarak değerlendirildiğinde, bütçe açıklarının bu göstergeler üzerindeki etkisinin ne olduğu incelenerek ekonomik istikrara etkisi belirlenebilir.

Bu bağlamda, literatürde bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini ölçmeye yönelik olmak üzere ve makroekonomik değişkenlerin bütçe açıkları üzerindeki etkilerini ölçmeye yönelik olmak üzere iki araştırma yönü bulunmaktadır. Bunlardan ilki bütçe açıklarının enflasyon, döviz kuru, ekonomik büyüme, GSYH, faiz oranı

ve benzeri makroekonomik değişkenleri nasıl etkilediğini ölçmeye yönelik iken ikincisi ise GSYH, nüfus artışı, döviz kuru, enflasyon, faiz oranı işsizlik benzeri makroekonomik değişkenlerin bütçe açıklarını ne yönde ve derinlikte etkilediğini ölçmeye yöneliktir. Her iki çalışmanın yönü farklı olmakla beraber bu çalışmada bütçe açıklarının makro ekonomik değişkenleri ne yönde ve derinlikte etkilediği ölçülmeye çalışıldığından, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı üzerindeki etkilerini ölçmeye yönelik teorik ve ampirik araştırmalar üzerinde durulmuştur.

### 1.8.2.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkiler

Ekonomik büyüme, ekonomideki toplam üretimin ve milli gelirin artışını ifade etmektedir. Gelişmiş ülkelerde bu süreç genellikle ekonominin kendi iç dinamikleriyle şekillenirken, gelişmekte olan ülkelerde büyüme büyük ölçüde devlet müdahalesine ve kamu politikalarına bağlı olarak yürütülmektedir. İçsel dinamiklerin yetersizliği, bu ülkelerde büyüme sürecinde kamu harcamalarının ve bütçe politikalarının daha kritik rol oynamasına neden olmaktadır (Aksoy, 2011, s. 449).

Bu bağlamda, ekonomik büyümeye ulaşmada kamu harcamalarının yönlendirici etkisi vurgulanmaktadır. Devletin altyapı yatırımları yapması, eğitim ve sağlık gibi alanlara yatırım yaparak beşerî sermayeyi güçlendirmesi, teknolojik gelişmeleri ve yüksek katma değerli üretimi teşvik etmesi gibi uygulamalar, özel sektörü tamamlayıcı nitelik taşımakta ve ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır. Ayrıca devletin karmaşık ekonomik yapıya uygun yasal ve idari düzenlemeleri hayata geçirmesi, sermayenin ve işgücünün etkinliğini artırmakta, bu da büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır. Parkin (2010, s. 554-555), üretim faktörlerinin artırılması, işgücünün niteliğinin yükseltilmesi, Ar-Ge'nin teşvik edilmesi ve eğitim kalitesinin geliştirilmesi yoluyla potansiyel büyüme oranının yükseltilebileceğini ifade etmektedir. Bu bağlamda eğer ekonomik büyümeye katkı sağlayacak bu türden harcamalar için bütçe açığı veriliyorsa bu açığın finansmanında ciddi bir problemle karşılaşılmayacağı ve büyüme üzerinde pozitif etki oluşturabileceği ifade edilebilir.

Bu pozitif yaklaşıma paralel olarak, Ram (1986) tarafından yapılan ve 115 ülkeyi kapsayan ampirik bir çalışmada, devletin ekonomideki payının büyüklüğünün ekonomik

büyümeyle pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu bulgu, kamu harcamalarının belirli koşullarda üretkenliği ve ekonomik etkinliği artırarak büyümeyi destekleyebileceğini göstermektedir.

Öte yandan, kamu harcamalarının büyüme üzerindeki etkisinin her zaman pozitif olmayabileceğine dair görüşler de bulunmaktadır. Özellikle özel sektör tarafından daha etkin yürütülebilecek faaliyetlerin kamu tarafından üstlenilmesi, kaynak israfına ve verimsizliklere neden olabilmektedir. Kamu harcamalarının finansmanında yanlış yöntemlerin tercih edilmesi de bu süreci olumsuz etkileyebilmektedir. Aktan (2011), devletin ekonomideki payının artmasının ekonomik etkinlik üzerinde çeşitli olumsuzluklar doğurabileceğini ifade etmektedir. Bu olumsuzluklar arasında kamu hizmetlerinin etkisiz biçimde yürütülmesi, düzenleyici süreçlerin ağır maliyet oluşturması ve maliye ile para politikalarının iktisadi güdülerini zayıflatması yer almaktadır. Ayrıca devletin artan harcamaları finanse etmek için daha fazla vergi toplaması ya da borçlanmaya gitmesi, özel sektörün kullanımındaki kaynakları sınırlandırmakta ve "crowding-out" etkisiyle büyümeyi baskılamaktadır.

Dünya ülkeleri ile ilgili yapılan birçok çalışmada, ekonomideki kamu payının artmasının ekonomik büyümeyi yavaşlattığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu bağlamda daha hızlı ekonomik büyüme için ekonomideki kamu kesimi payı küçültülmesi, kamu harcamalarının yaratacağı olumsuz etkilere karşı gereken tedbirler alınması, bütçe açıklarına neden olan etkenlerin dikkatle incelenmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Aksi durumda bütçe açıklarının artması birtakım olumsuzluklar meydana getirecek ve bu olumsuzluklarla birlikte negatif büyüme ekonomik istikrarın bozulmasına neden olacak ve nihayetinde istikrar programlarının uygulanmasını gerekli kılacaktır. Ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik politikalar ise genellikle iç talebi kısarak dış dengeyi sağlamaya yönelik olduğundan gelişmekte olan ülkelerin üretim, büyüme ve kalkınma çabalarını olumsuz etkilemekte ve büyümenin ikinci plana itilmesine neden olmaktadır. Daraltıcı maliye ve para politikalarına ilave olarak faiz oranlarının serbest bırakılması da ekonomik küçülmeyi artırarak enflasyonist etkileri beslemektedir.

Bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkileri, büyük ölçüde bu açıkların hangi yöntemle finanse edildiğine bağlı olarak şekillenmektedir. Borçlanma yoluyla finansman,

özellikle iç borçlanma durumunda, faiz oranlarının yükselmesine yol açarak özel sektör yatırımlarını dışlayabilmektedir. Faiz oranlarının ekonomik büyüme oranını aşması durumunda, kamu borçlarının sürdürülebilirliği sorgulanabilmektedir. Üstelik bu durum, yatırım ortamında belirsizlik ve güvensizlik oluşturarak büyümenin daha da yavaşlamasına neden olabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde düşük tasarruf düzeyi nedeniyle borçlanmaya başvurulması kaçınılmaz hale gelebilmektedir, böylesi bir durumda alınan borçların hangi alanlarda kullanıldığı önem kazanmaktadır. Alınan borçlar, verimli ve katma değeri yüksek yatırımlarda kullanıldığında hem borç geri ödeme kapasitesi artmakta hem de büyüme süreci desteklenmektedir. Aksi durumda ise bütçe üzerinde yük oluşmakta ve büyüme negatif etkilenebilmektedir.

Para basımı (senyoraj) yoluyla finansman, kısa vadede toplam talebi artırarak büyümeyi teşvik edebilmektedir. Özellikle tam kapasitenin altında çalışan ekonomilerde bu yöntem etkili olması beklenmektedir. Ancak bu tür bir finansman şekli uzun vadede enflasyonist baskılar oluşturarak fiyat istikrarını zayıflatmakta, faiz oranları ve döviz kurlarında dalgalanmaya neden olmaktadır. Sargent ve Wallace (1981), para basmanın geçici bir rahatlama sağlasa da uzun vadede ekonomik istikrarı tehlikeye atacağını ifade etmektedir.

Vergi oranlarının artırılması veya yeni vergilerin ihdas edilmesi yoluyla bütçe açıklarının finansmanı, kısa dönemde hanehalkının harcanabilir gelirini azaltarak tüketim ve yatırımlar üzerinde daraltıcı bir etki yaratabilmektedir ve bu durum ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olabilmektedir. Buna karşılık, uzun dönemde mali disiplinin güçlendirilmesi ve kamu maliyesine duyulan güvenin artması, yatırım ortamını iyileştirerek ekonomik faaliyetler üzerinde dengeleyici ve destekleyici etkiler ortaya çıkarabilmektedir (OECD, 2010). Kuşkusuz bu etkinin yönü ve büyüklüğü, uygulanan verginin türüne, oranına, tabanına ve vergi sisteminin genel yapısına bağlı olarak şekillenmektedir

Bu noktada, bütçe açıklarının büyümeyi nasıl etkilediği konusunda literatürde bir uzlaşma bulunmamaktadır. Easterly ve Schmidt-Hebbel (1994, s. 15), mali açıkların farklı ülkelerde ve dönemlerde farklı nedenlerle ortaya çıkabildiğini ve etkilerinin finansman biçimi ile makroekonomik koşullara bağlı olarak değişebileceğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede

bütçe açıklarının değerlendirilmesinde, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, makroekonomik yapıları ve kamu harcamalarının niteliğinin dikkate alınması önem arz etmektedir.

Bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri tek yönlü değildir. Kamu harcamaları büyümeyi destekleyebilmekte ancak bu durumun sürdürülebilirliği, harcamaların yapısına ve finansman şekline bağlı olarak şekillenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için önemli olan, bütçe açıklarını büyümeyi destekleyecek verimli alanlarda kullanmak, finansman yöntemlerini dikkatle seçmek ve kamu maliyesini sürdürülebilir bir yapıya oturtmaktır. Aksi durumda artan bütçe açıkları, makroekonomik dengesizlikleri derinleştirecek ve uzun vadede büyüme hedeflerinin gerisinde kalınmasına neden olacaktır.

### 1.8.2.2. Enflasyon Üzerindeki Etkiler

Literatürde bütçe açıklarının fiyatlar genel seviyesini artırıcı etkiye sahip olduğu yönünde bir görüş hâkim olmakla birlikte, enflasyonun oluşum süreci ile bütçe açıkları arasındaki doğrudan korelasyonun zayıf olduğunu savunan yaklaşımlar da bulunmaktadır. Bu çerçevede, bütçe açıkları ile enflasyon arasında otomatik bir nedensellik ilişkisi bulunmadığı, açıkların her durumda enflasyonist ya da dezenflasyonist sonuçlar doğurmadığı ifade edilmektedir (Şimşek, 2000, s. 67). Bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisi, bütçe açıklarının nasıl finanse edildiği ile yakından ilgilidir.

Bütçe açıklarının finansman biçimi enflasyonist etkilerin yönü ve şiddeti üzerinde belirleyici rol oynamaktadır. Bu çerçevede, bütçe açıklarının vergi artışı yoluyla, merkez bankası kaynaklarıyla ya da iç ve dış borçlanma yoluyla finanse edilmesi farklı ekonomik sonuçlar doğurabilmektedir. Vergi artışı veya yeni vergiler ihdas edilerek açıkların kapatılması bireylerin harcanabilir gelirini azaltmakta ve bu yolla toplam talebi düşürerek enflasyonist baskının oluşmasına engel olmaktadır. Bu yönüyle vergi artışı yoluyla finansman yöntemi, enflasyonu doğrudan tetikleyici bir etki yaratmamaktadır.

Buna karşın, açıkların merkez bankası kaynaklarıyla finanse edilmesi para arzının, emisyon hacminin ve parasal tabanın genişlemesine yol açmaktadır. Bu durum toplam talebi artırarak fiyatlar genel seviyesinde yükselişe neden olmaktadır. Özellikle ekonomide âtıl kapasitenin bulunmadığı, arz esnekliğinin düşük olduğu koşullarda, bu tür bir finansman yöntemi enflasyonist baskıyı şiddetlendirmektedir. Bu çerçevede Friedman, kamu açıklarının

para arzı ile finanse edilmesinin uzun vadede enflasyonist etkiler doğuracağını belirtmiş, ancak bono ihracı ile finanse edilen açıkların bu etkiyi yaratmayabileceğini ifade etmiştir (Friedman, 1968). Ancak faiz oranlarının sınırlandığı durumlarda bono ile yapılan finansmanın da enflasyonist etkiler oluşturabileceği ifade edilmektedir. Çünkü bono satışları faiz oranlarını yükselterek merkez bankasının para arzını artırmasına neden olmakta, bu da fiyatlar üzerinde baskı oluşturmaktadır (Saleh and Harvie, 2005, s. 211-213; Ahking and Miller, 1985, s. 447).

İç borçlanma yoluyla açıkların finansmanında ise ilave para talebi oluşmakta, bu durum faiz oranlarında artışa yol açmaktadır. Artan faiz oranları, hem üretim maliyetlerini yükselterek maliyet enflasyonuna neden olmakta hem de özel sektörün yatırım ve tüketim taleplerini azaltarak büyüme üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır (Boskin, 1987, s. 270). İç borçlanmanın enflasyona etkisi, borçlanmanın yapıldığı kaynağın niteliğine bağlıdır. Firma ve kişilerden yapılan borçlanmalarda ödünç verilebilir fonlara olan talep artmakta ve bu durum reel faiz oranlarını yükselterek özel sektör yatırımlarında daralma (crowding out) etkisi yaratmaktadır. Bu etki, ekonomik büyüme oranında düşüşe ve sonuç olarak fiyatlar genel düzeyinde artışa neden olabilmektedir. Öte yandan, âtil kaynaklardan sağlanan borçlanma genişletici bir etki doğurmakta ve para arzında doğrudan bir artışa neden olmamaktadır. Bu bağlamda, iç borçlanma yoluyla oluşan enflasyonist baskı, merkez bankası kaynaklarından yapılan finansmanla karşılaştırıldığında daha sınırlı kalmaktadır.

Dış borçlanma ise özellikle sermaye piyasaları yeterince gelişmemiş ülkelerde önemli bir finansman aracı olarak ön plana çıkmaktadır. Kamu kesiminin yurtdışından temin ettiği döviz kaynakları bütçe açıklarının kapatılmasında kullanıldığında, bu döviz karşılığında ulusal para basılması emisyon hacmini artırmakta, bu da toplam talebi çoğaltan mekanizması yoluyla yükseltebilmektedir. Bununla birlikte, dış borçlanmanın olumlu bir etkisi olarak yurtiçi faiz oranlarındaki artışı sınırlama potansiyeli ve ithalat yoluyla toplam arzı artırması, enflasyon üzerindeki baskıyı hafifletebilmektedir. Buna karşılık, döviz kaynaklarının etkin yönetilememesi, rezervlerin bütçe finansmanı amacıyla yoğun biçimde kullanılması veya döviz arzının daralması durumunda, parasal genişleme ile birlikte ithalat olanaklarının kısıtlanması söz konusu olabilmektedir. Bu durum toplam arz üzerinde olumsuz etki

yaratarak enflasyonist baskıları yeniden artırabilmektedir (Buyrukoğlu ve Canbolat, 2023).

Bütçe açıkları sonucunda artan kamu borç yükü, ekonomik büyüme oranının bu borcun maliyetini karşılayamaması durumunda, büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratabilmektedir (Bispham, 1987, s. 53). Ancak söz konusu etkinin yönü ve büyüklüğü, uygulanan borçlanma politikalarının niteliğine, kamu harcamalarının verimliliğine ve kurumsal yapının gücüne bağlı olarak değişkenlik gösterebilmektedir.

Bu süreç aynı zamanda teorik yaklaşımlar bağlamında da farklı şekillerde ele alınmaktadır. Monetarist yaklaşım, bütçe açıklarının ancak parasallaştırıldığı ölçüde enflasyonist olduğunu savunmaktadır. Para arzındaki genişleme doğrudan fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmaktadır (Sönmez, 1994, s. 582). Buna karşın Keynesyen yaklaşım, açıkların toplam talep üzerindeki genişletici etkisiyle enflasyona neden olduğunu vurgulamaktadır. Bu bağlamda bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisi hem arz yönlü hem de talep yönlü mekanizmalar aracılığıyla gerçekleşmektedir. Ayrıca Sargent ve Wallace (1981), parasal kısıtlamaların uzun vadede borç dinamikleri nedeniyle daha yüksek enflasyon yaratabileceğini vurgulamış ve enflasyonun mali güdümlü bir parasal olgu olduğunu ifade etmişlerdir (Günaydın, 2004, s. 164-165). Bu çerçevede nominal para büyüklüğü, kamu borçlarının sürdürülebilirliği ile ilişkili olup, bütçe açıklarının finansmanı bağlamında içsel olarak şekillenmektedir (Koru ve Özmen, 2003). Fisher'in mübadele denklemi ( $MV = PT$ ) de kısa dönemde para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasında doğrudan bir ilişki olduğunu ortaya koyarak bu çerçeveyi desteklemektedir (Hiç, 1992, s. 166).

Bütçe açıkları ile enflasyon arasında karşılıklı etkileşime dayalı çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Bütçe açıkları para arzının genişlemesi ve enflasyon beklentilerinin bozulması yoluyla fiyatlar genel seviyesini yükseltirken, yüksek enflasyon da kamu harcamalarının nominal düzeyini artırarak bütçe açıklarını derinleştirmektedir. Bu karşılıklı etkileşim, temelde iki ana kanal üzerinden işlemektedir. İlk olarak, enflasyon kamu harcamalarının nominal değerini artırmasına karşın vergi gelirlerinin aynı hızda artmaması nedeniyle bütçe dengesi olumsuz etkilenmektedir. İkinci olarak ise, enflasyonist ortamda yükselen nominal faiz oranları, kamu borcunun faiz giderlerini artırarak bütçe üzerindeki mali baskıyı yoğunlaştırmaktadır. Bu süreç, Tanzi-Olivera etkisi kapsamında değerlendirilmektedir.

Yüksek enflasyon koşullarında vergi tahakkuku ile tahsilatı arasındaki gecikmeler reel vergi gelirlerini aşındırmakta ve dolayısıyla bütçe açıklarının artmasına yol açmaktadır (Piontkivsky, Bakun, Kryshko and Sytnyk, 2001, s. 10).

### 1.8.2.3. Faiz Oranı Üzerindeki Etkiler

Faiz oranları, tasarruf sahiplerinin hane halkına ödünç verdiği fonlar ile firmaların yeni yatırımlar için fon talep ettiği piyasada belirlenmektedir. Milli tasarruflarda meydana gelen azalış, fon arzını daraltarak faiz oranlarının yükselmesine yol açmakta ve bu durum yatırım harcamalarının düşmesine neden olmaktadır.

Bu çerçevede bütçe açıkları, kamu kesiminin finansal piyasalardaki fon talebini artırarak faiz oranları üzerinde doğrudan baskı oluşturan temel unsurlardan biri olarak değerlendirilmektedir. Özellikle bütçe açıklarının iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi durumunda, faiz oranlarındaki artış daha belirgin hâle gelmektedir. Çünkü ekonomide âtıl fonların bulunmaması ve tasarrufların yatırımlardan düşük olması durumunda, kamunun yeni fon temini ancak faiz oranlarının yükseltilmesiyle mümkün olmaktadır (Sonat, 1994, s. 115-126).

Bütçe açıkları, kamu kesiminin finansal piyasalara doğrudan müdahalesine yol açmaktadır. Bu durum yatırımcıların geleceğe ilişkin beklentilerini olumsuz etkilemektedir. Kamunun fon talebinin artması, bankaların risklerini artırmakta ve reel sektörün finansman maliyetlerini önemli oranda yükseltmektedir (Sakal, 2000, s. 48). Yüksek faiz oranları aynı zamanda sermaye akımlarını da etkilemektedir. Yerli varlıkların daha yüksek getiri sağlaması hem yerli hem yabancı yatırımcılar için cazip hale gelmektedir. Yurt içi varlıklara olan talebin artması, yabancı para piyasasında yerli para talebinin yükselmesine yol açmaktadır. Bu durum, yerli paranın değerlenmesini desteklemekte ve faiz oranlarındaki artış, döviz piyasasında da dalgalanmalara neden olmaktadır.

Çeşitli makroekonomik analizler, bütçe açıklarındaki artışların faiz oranlarını yukarı yönde etkilediğini ortaya koymaktadır (Sever ve Demir, 2007; Kandemir, 2004; Bulut, 2001). Bütçe açıklarının faiz oranlarını artırması, üretken yatırımlarda dışlama etkisi yaratmaktadır. Keynesyen analiz çerçevesinde, bütçe açıkları toplam talebi artırmak suretiyle para talebini de artırmaktadır. Para politikasında herhangi bir değişiklik yapılmadığı takdirde, para

talebindeki artış faiz oranlarının yükselmesine neden olmaktadır.

Bununla birlikte, uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu ekonomilerde bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisi farklılaşabilmektedir. Yellen (1989), bütçe açıklarının faiz oranlarına etkisinin, uluslararası sermaye akışının varlığı halinde farklılaştığını belirtmektedir. Uluslararası sermaye piyasalarına tam entegre ve dış tasarrufun iç piyasadaki kredi talebinden fazla olduğu ülkelerde, bütçe açıklarının faiz oranlarını artırıcı etkisi sınırlı kalmaktadır. Bu durum, ilgili ülkedeki milli paranın değerlenmesi ve cari işlemler açığına bağlı olarak yabancı sermaye girişleri ile açıklanmaktadır. Buna göre, bütçe açıkları para talebini artırsa da dış kaynakların varlığı faiz oranlarının yükselmesini engelleyebilmektedir.

Bütçe açıklarının merkez bankası kaynaklarından, yani monetizasyon yoluyla finanse edilmesi durumunda, kısa vadede faiz oranları düşüş eğilimi gösterebilmektedir. Para arzındaki artışın toplam talebi canlandırması, üretim miktarını artırarak vergi gelirlerinde geçici bir yükselişe yol açmakta ve böylece bütçe açığının kısa süreli olarak azalmasına katkı sağlayabilmektedir. Ancak bu etki kalıcı değildir. Uzun vadede artan para arzı enflasyonist baskıları güçlendirmektedir. Ekonomide âtil kaynakların tükenmesiyle birlikte fiyat düzeyi yükselmekte ve reel para dengesi bozulmaktadır. Bu gelişmeler nominal faiz oranlarının yeniden yükselmesine neden olmakta, yatırımlar üzerinde daraltıcı bir etki yaratmakta ve toplam üretim artışının yavaşlaması beklenmektedir.

Bütçe açıklarının vergi artırımı veya yeni vergiler yoluyla finanse edilmesi durumunda ise bireylerin harcanabilir geliri azalmakta, buna bağlı olarak tasarruf ve tüketim davranışları değişmektedir. Vergi artışı yoluyla bütçe açıklarının azaltılması, teorik olarak faiz oranları üzerinde düşürücü etki yaratabilmektedir. Ancak vergi düzenlemelerinin yasal süreçlere bağlı olması ve zaman alması, bu etkinin borçlanma veya emisyon yöntemlerine kıyasla daha uzun vadede ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisi genel olarak artırıcı olmakla birlikte, bu etkinin şiddeti ve yönü ülkenin ekonomik yapısına, gelişmişlik düzeyine ve bütçe açıklarının finansman yöntemine bağlı olarak değişkenlik göstermektedir.

#### 1.8.2.4. Döviz Kuru Üzerindeki Etkiler

Yabancı bir para biriminin, milli para cinsinden fiyatı olarak tanımlanan döviz kuru, sabit döviz kuru ve esnek döviz kuru olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Paranın başka bir paraya ya da sepete bağlanması veya diğer paralar karşısındaki değerinin değiştirilmemesi sabit döviz kuru olarak adlandırılmaktadır (Ertürk, 2005, s. 379). Kurun tamamıyla piyasanın arz ve talep koşullarında belirlendiği sistem ise esnek döviz kuru olarak ifade edilmektedir. Ekonomideki gelişmelere bağlı olarak, kurun belirli bir aralıkta hareket serbestisi verilen ve gerekli görülen durumda para otoritesinin müdahale edebildiği kontrollü dalgalanma sistemi eklenmiştir. Bütçe açığının döviz kuruna etkisi çeşitli şekillerde ortaya çıkmaktadır. Öncelikle ülkede uygulanan maliye politikalarının, özellikle bütçe dengesi üzerinden, makroekonomik değişkenler üzerinde etkide bulunduğu ve bu etkinin döviz kuru açısından da belirleyici olduğu ifade edilebilir.

Feldstein, mevcut dönem ya da gelecek dönem yapısal bütçe açığında meydana gelecek bir artışın, faiz oranlarının yükselmesine yol açacağını, artan faiz oranlarının yabancı sermaye girişlerini teşvik ederek, döviz kurunun uzun dönem denge seviyesine kıyasla kısa vadede geçici olarak değerlendirilmesine neden olacağını ifade etmiştir (Feldstein, 1986, s. 116). Bütçe açıklarının azalması, piyasada ödünç verilebilir fonlara olan talebi azaltması nedeniyle döviz kurunu doğrudan değer kaybettirici bir etki yaratmaktadır. Bütçe harcamalarının bütçe gelirlerini aşması durumunda, devlet finans piyasalarından fon talep etmekte ve artan fon talebinden dolayı yurt içi faiz oranlarında yükselme görülmektedir. Bütçe açıklarının azalması yurtiçi faiz oranlarında düşüğe ve buna bağlı olarak yurtiçi finansal varlıkların getirisinin azalmasına yol açmakta, bu durum bir yandan yurtiçi varlıklara olan talebin azalmasına, diğer yandan yurtdışı finansal varlıklara olan talebin yükselmesine yol açmaktadır. Finansal varlıklara olan bu talep değişikliği döviz kuru üzerinde değer düşürücü etki yaratmaktadır (İlgün vd., 2014, s. 16).

Bütçe açıklarında gerçekleşen düşüşün döviz kurunda değerlendirilmeye yol açmasının dolaylı etkileri Hakkio (1996) tarafından üç neden ile ifade edilmiştir. Birinci neden enflasyon beklentisini düşürmesi, ikinci neden döviz kuru riskini azaltması ve üçüncü neden de ulusal menkul kıymetlerden beklenen getiri oranlarını artırmasıdır. Bu nedenler dolayısıyla

yatırımcılar ulusal menkul kıymetlere yönelik talebini artırmakta ve döviz kuru üzerinde dolaylı bir olumlu etki yaratmaktadır. Açıkların azalmasının bir diğer dolaylı etkisi yurtiçi menkul kıymet riskini azaltmasıdır. Yurtiçi faiz oranları döviz kuru riskini içerdiğinden, kamu açıkları dolayısıyla kamu borçlanmasının azalması bu riski düşürerek, yurtiçi menkul kıymetlere olan talebi artırmaktadır. Üçüncü olarak, bütçe harcamalarının kısılması suretiyle bütçe açığının azalması özel sektör yatırımlarını teşvik ederek büyümeyi artırıp ulusal menkul kıymetlerden beklenen getiri oranını olumlu etkilemektedir. Bir ülkede ulusal varlıklara olan talebin artması milli parayı güçlendirmektedir. Bütçe açığındaki azalmanın niteliği, doğrudan ya da dolaylı etkilerden hangisinin daha baskın olacağını belirlemektedir. Eğer bütçe açıklarındaki azalma güvenilir ve uzun vadeli ise yatırımcılar yurtiçi yatırım araçlarını tercih edecek, bu da yerli paranın değerlenmesine ve döviz kurunun gerilemesine neden olacaktır (Hakkio, 1996, s. 25-27).

Gelecekle ilgili beklentiler de bütçe dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkinin önemli belirleyicilerinden biri olarak kabul edilmektedir. Uzun dönem bütçe dengesi açısından düşünüldüğünde, bütçe açıklarının finansmanının mevcut ve gelecek nesillere etkisi, beklentilerin dahil edildiği modellerde daha sağlıklı analiz edilmesine imkân sunmaktadır. Örneğin kapalı bir ekonomide öngörülen ve ilan edilen gelecek dönem bütçe açığı, faiz oranlarında yükseliş, kamu tasarruflarında azalış ve kamu tasarruflarında meydana gelen azalmayı telafi edecek kadar özel sektör tasarruflarının artırılması gerekliliği biçiminde etki edecektir. Dışa açık bir ekonomide ise etki, reel döviz kuru ile dış ticaret dengesine bağlı olarak değişkenlik gösterecektir. Mevcut açık nedeniyle kamu borçlanmasında yalnızca bir yıl için artışa gidilecekse, özel yatırımlarda geçici ayarlamalar yapılarak ilave kamu borçlanmasının uzun dönem faiz oranlarına etkisi düşük kalacaktır. Fakat sürekli bütçe açığı beklentisi bulunuyorsa, özel sektör yatırımlarında kalıcı değişiklikler gerçekleşecektir. Bir yandan da gelecekteki açık beklentisi potansiyel toplam talep artışı anlamı taşıdığından, gelecek dönemde kısa vadeli faiz oranları ile cari döviz kuru üzerinde yükseltici etkilere neden olacaktır. Bu bağlamda, döviz kurunun mevcut açıklara kıyasla gelecekte beklenen açıklara daha fazla duyarlı olduğu ifade edilebilir (Feldstein 1986).

Bütçe açıklarının kapatılmasında vergi artışı yoluyla finansman tercih edilmesi, döviz

kuru üzerinde görece gevşetici bir etki yaratabilirken, kamu harcamalarının kısılması yoluna gidilmesi ise yurtiçi menkul kıymetlerden beklenen getiriyi artırarak döviz kurunda değerlenmeye yol açabilmektedir. Kamu harcamalarının kısılması, kaynakların kamu sektöründen özel sektöre (crowding-in) aktarılmasına imkân tanımakta ve dolayısıyla uzun dönemde kaynakların daha verimli ve etkin kullanıldığı varsayımı altında ekonomik büyümenin olumlu yönde etkileyebilmektedir. Bu süreçte döviz kuru üzerindeki düşürücü etkinin temelinde, yurtiçi menkul kıymetlere yönelik artan talep ve buna bağlı olarak yerli para talebindeki yükseliş yer almaktadır.

Bütçe açıklarının monetizasyon ile finanse edilmesi, ülke içinde yerli para miktarında yaşanan artış dolayısıyla döviz kurunun değerlenmesine neden olmaktadır. Bütçe açıkları para basma yoluyla finanse edildiğinde enflasyon beklentisi de artmaktadır. Bütçe açıklarının azalması enflasyon beklentisini kırarak, faiz oranları üzerinde düşürücü etki oluşturmakta ve düşürücü etki, yurtiçi finansal varlıklara olan talebi zayıflatmak yoluyla döviz kuru üzerinde düşürücü etki yaratmaktadır.

Bütçe açıklarının dış borçlanmayla finansmanı durumunda ise ülke içinde döviz bollaşacağından döviz kurunda gevşeme beklenmektedir. Borçlanmanın yol açtığı finansman ihtiyacı sonucunda ülkelerin yurt içi ve yurt dışı borçlanma ihtiyacı artmakta, bu da çeşitli riskleri beraberinde getirmekte ve ülkeleri finansal şoklara karşı daha kırılgan bir hale getirmektedir. Finansal risk seviyesi artan ülkelerin borçlanma maliyetleri yükselmekte ve döviz kurunu artırıcı bir etki yaratabilmektedir (Yıldırım vd., 2012).

Bütçe açıklarının döviz kurunu ne yönde ve derinlikte etkileyeceği, ülkelerin dışa açıklık düzeylerine, ekonomik gelişmişlik seviyelerine, açıkların finansman biçimine ve ele alınan döneme göre değişiklik göstermektedir. Bir ülkenin bütçe açığı vermesi durumunda döviz kurunda doğrudan bir artış ya da azalış olacağı yönünde net bir görüş birliği ya da teorik çerçeve bulunmamaktadır (Uslu, 2020, s. 465). Örneğin, 1980'li ve 90'lı yıllarda ABD için reel döviz kuru endeksi ile bütçe açığı arasındaki ilişki pozitif, ancak aynı dönem için Almanya, İsveç, İtalya ve Finlandiya gibi ülkelerde bu ilişki negatif yönlü olmuştur (İlgün vd., 2014, s. 14). Literatürde, bütçe açıklarının reel döviz kurları üzerindeki etkisi net olmayıp, bu konuda bir uzlaşma bulunmamaktadır. Hakkio (1996), bütçe açıkları ile

döviz kurları arasındaki ilişkiyi grafikler ve basit regresyon eğimleri üzerinden inceleyerek, ülkeler arasında farklı yönlerde ilişkiler bulunduğunu ortaya koymuştur. Bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisi, bütçe açıklarının finansman yöntemine, yapısal ve kurumsal özelliklerine bağlı olarak değişkenlik gösterdiği ifade edilebilir.

#### **1.8.2.5. Bütçe Açıkları, Açık Finansman Politikası ve Bunların Makroekonomik Etkileri: Genel Bir Değerlendirme**

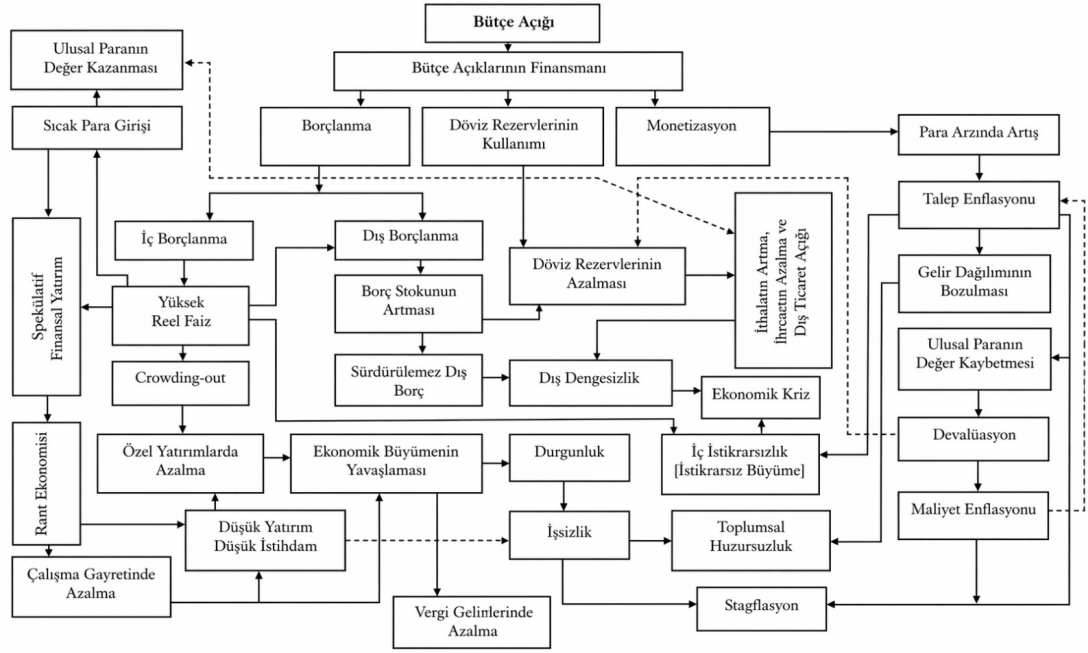
Bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri, bu açıkların finansman yöntemi ve uygulanma yoğunluğuna bağlı olarak farklılaşmaktadır. Literatürde genel olarak, bütçe açıklarının monetizasyon yoluyla finanse edilmesinin enflasyonist sonuçlar doğurduğu, iç borçlanma yoluyla finanse edilmesinin faiz oranlarını artırdığı ve dış borçlanma yoluyla finanse edilmesinin ise döviz kuru üzerinde etkili olduğu kabul edilmektedir. Bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri incelenirken iki temel husus dikkat çekmektedir. Bunlardan ilki, bütçe açıklarının enflasyona neden olması durumunda, enflasyonun da faiz oranları ve döviz kuru üzerinde etkili olarak bütçe açıklarının bileşik bir etki yaratmasıdır. İkinci husus ise, bütçe açıklarının yalnızca monetizasyon yoluyla finanse edilmesi halinde enflasyonist sonuç doğuracağı yönündeki kabulün mutlak bir ilişkiyi ifade etmemesidir.

Bu bağlamda bütçe açıklarının enflasyonist etkisi üç farklı mekanizma üzerinden ortaya çıkabilmektedir. Birincisi, bütçe açıklarının iç borçlanma ile finanse edilmesi durumunda özel yatırımlar üzerinde dışlayıcı etki (crowding-out) yaratmasıdır. Yatırımların azalması, üretim kapasitesini sınırlandırarak arz yönlü baskılara ve dolaylı biçimde fiyatlar genel seviyesinde artışlara yol açabilmektedir. İkinci mekanizma, Sargent ve Wallace (1981) tarafından ifade edildiği üzere, kamu bütçesi kısıtı çerçevesinde birincil bütçe açıklarının sürekli olarak borçlanma yoluyla finanse edilmesinin, zaman içerisinde monetizasyona kıyasla daha güçlü ve kalıcı enflasyonist etkiler doğurabilmesidir. Üçüncü olarak, finans sektöründe para benzeri likiditeye sahip ve faiz getirisi sunan yeni finansal araçların geliştirilmesi, özellikle bankacılık sistemi üzerinden örtük bir monetizasyon etkisi yaratarak enflasyonu artırıcı sonuçlar doğurabilmektedir (Şen vd, 2007, s. 121-122).

Hossain ve Chowdhury (1998, s. 132), belirli koşulların gerçekleşmesi halinde bütçe

açıklarının makroekonomik değişkenler üzerinde olumsuz etkiler yaratmayabileceğini ileri sürmektedir. Bu koşullar; a) Kamu sektörünün üretimde aktif ve etkin bir rol üstlenmesi durumunda, gelecekteki borç yükümlülüklerinin daha rahat karşılanabileceği ve bütçe açıklarının ekonomi üzerinde olumsuz etki oluşturmasının beklenmeyeceği, (b) bütçe açıklarının baraj, köprü ve otoyol gibi uzun vadeli ve yüksek ölçekli kamu yatırımlarına dayanması halinde, bu açıkların zamana yayılarak finanse edilebilmesi ve uzun dönem makroekonomik yönetim açısından meşru bir araç olarak değerlendirilebileceği, (c) bütçe açıklarının makroekonomik etkilerinin, ilgili ülke ekonomisinin masnetme kapasitesiyle yakından ilişkili olduğu. Buna göre, tasarruf oranlarının yüksek ve sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde bütçe açıkları daha kolay absorbe edilebilirken, tasarruf oranlarının düşük ve sermaye piyasalarının yeterince gelişmediği ekonomilerde görece küçük bütçe açıklarının dahi ekonomik istikrarı tehdit edebileceği ifade edilmektedir.

Bu teorik açıklamalara rağmen, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri konusunda ampirik literatürde etki yönü ve yoğunluğuna ilişkin tam bir uzlaşma bulunmamaktadır. Nitekim daha önceki bölümlerde de vurgulandığı üzere, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin farklı sonuçlar üretmesinin ve kesin bir yargıya ulaşamamasının temel nedenleri arasında; bütçe açığının ölçümünde kullanılan yöntemlerin farklılığı, çalışmalarda tercih edilen ekonometrik model ve analiz tekniklerinin çeşitliliği, ele alınan dönemlerin ve konjonktürel koşulların farklılığı ile analize konu olan ülkelerin yapısal ve kurumsal özelliklerindeki heterojenlik yer almaktadır.



**Şekil 1.16.** Bütçe Açıklarının Finansman Yöntemleri ve Makroekonomik Etkileri

**Kaynak:** Şen vd, 2007, s. 124.

Şekil 1.16'da bütçe açıklarının finansman yöntemlerinin neden olacağı muhtemel etkiler ile bu etkilerin birbiri ile ilişkisi gösterilmektedir. Şekilden anlaşılacağı üzere etkiler bütçe açığının finanse edilme yöntemine göre şekillenmektedir. İlgili etkiler doğrudan ya da dolaylı olarak vergi gelirlerinde azalma kanalıyla bütçe açıklarını geri besleyici sonuç doğurmaktadır.

## 2. ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR

Bu bölümde, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini inceleyen ampirik çalışmalar ele alınmıştır. Literatür taraması, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bağlamında bütçe açıkları ile ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişkileri analiz eden çalışmalarla sınırlandırılmıştır. Çalışmaların kullandıkları veri setleri, yöntemsel yaklaşımları ve ulaştıkları temel bulgular sistematik bir çerçevede ele alınarak, literatürde öne çıkan eğilimler ve tartışma alanları ortaya konulmaktadır. Bu çerçevede amaç, bütçe açıklarının makroekonomik etkilerine ilişkin ampirik literatürün mevcut durumunu betimlemek ve izleyen bölümlerde gerçekleştirilecek analiz için analitik bir arka plan oluşturmaktır.

### 2.1. Bütçe Açıklarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar

Bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkilerini belirlemeye yönelik yapılan ampirik çalışmalara aşağıda yer verilmiştir:

Demir, Çevik ve Beşer (2005), Türkiye’de 1987-2003 dönemi verileri ile yaptıkları çalışmada kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH’ya tepkisini Johansen eş bütünleme ve VEC modeli ile analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH’ya tepkisi Johansen eş bütünleşme analizine göre pozitif ilişkiyi işaret etmesine karşın, VEC modeline göre uzun dönemde negatif tepkiler tespit edilmiştir.

Adam ve Bevan (2005), Brezilya ve Meksika’nın da dahil olduğu toplam 45 gelişmekte olan ülkede 1970-1999 dönemi için mali açıklar ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Ampirik analizde basit örtüşen nesiller (OLG) tasarruf davranış modeli oluşturulup içsel büyüme modeline yerleştirilmiştir. Analiz sonucunda ekonomik büyüme ve mali açıklar arasında aynı veya zıt yönlü doğrusal bir ilişki tespit edilememiştir. Hükümetin bütçe kısıtlamasını tutarlı şekilde ele aldığı anda ise mali açıkların GSYH’ya oranı %1,5 eşik değere ulaşana kadar büyümeye pozitif katkı sunduğu, %1,5 eşik değeri aşıldıktan sonra pozitif katkının ortadan kalkarak mali daralmanın da eşlik etmesiyle beraber büyümeyi negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Adak (2010), Türkiye’de 1972-2006 dönemi verilerini kullanarak kamu açıkları ile

büyüme ilişkisini en küçük kareler (EKK) yöntemi ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda kamu açıklarının ekonomik büyüme üzerine anlamlı bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Çalışkan Çavdar (2011), Türkiye’de 1994-2004 dönemi verilerini kullanarak yaptığı çalışmada, bütçe açığında gerçekleşecek bir artışın ekonomik büyümeye etkisini araştırmıştır. Araştırmada Augmented Dickey Fuller analizine ek olarak Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Nedensellik testi sonuçlarına göre, bütçe açıklarından büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiş olup, bütçe açıklarının ekonomik büyümenin nedeni olduğu ortaya konulmuştur. Çalışma sonuçlarına göre Türkiye’de kamu harcamalarının dolayısıyla bütçe açıklarının büyümeyi sağladığı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Buscemi ve Yallawe (2012), Çin, Hindistan ve Güney Afrika için 1990-2009 dönemi verileri ile dinamik panel veri yöntemi kullanarak mali açık, milli tasarruf ve ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini test etmişlerdir. Analiz sonucunda mali açığın finanse edilme yönteminin ekonomik büyüme ve tasarruflar üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Mali açıklar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki pozitif ve anlamlı çıkmıştır.

Tasos (2014), Yunanistan’da 1980-2010 dönemi için kamu borçlanması ile kamu açıkları arasındaki ilişkiyi yapısal kırılma ve Granger nedensellik analizleri kullanarak test etmiştir. Çalışma sonucunda borçlanma ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisine ulaşılmamıştır.

Samirkaş (2014), Türkiye’de 1980-2013 dönemi için yaptığı çalışmada bütçe açığının enflasyon, ekonomik büyüme ve faiz oranları üzerindeki etkisini ölçmeye çalıştığı çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi uygulamıştır. Yapılan analiz sonucunda uzun vadede bütçe açığı ile enflasyon, GSYH ve faiz değişkeni arasında korelasyona rastlanmamıştır. Faiz oranından bütçe açığına doğru nedensellik tespit edilmiştir.

Brini, Jemmali ve Ferroukh (2016), Tunus’da 1990-2013 dönemi için borçlanmanın ekonomik büyümeye etkisini ölçmeye yönelik yaptıkları çalışmada ARDL tekniğini kullanmışlardır. Çalışma sonucunda kamu borcu ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki tespit edilmiştir. Error Correction Model (ECM-Hata Düzeltme Modeli) yöntemine göre kamu borcunun kısa vadede ekonomik büyümeyi etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Ceyhan ve Koç Yıldız (2017), Türkiye’de 2006-2015 dönemi için bütçe açıklarının belirleyicilerini ekonometrik olarak analiz etmişlerdir. VECM yönteminin kullanıldığı çalışmada yapılan analiz sonucunda, döviz kuru, istihdam ve işsizlik değişkenlerinde durağanlık sağlanamadığı için çalışmaya büyüme ve enflasyon ile devam edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, uzun vadede bütçe açıkları ile enflasyon arasında çift yönlü nedensellik bulunurken, büyüme ile bütçe açıkları arasında büyümeden bütçe açıklarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Karayılmazlar ve Berk (2017), Türkiye’de 1980-2015 dönemi için bütçe açığının cari açık, ekonomik büyüme ve enflasyon oranı üzerindeki etkilerini vektör otoregresif model (VAR) analizi ile test etmişlerdir. Elde edilen bulgulara göre, cari açık, ekonomik büyüme ve enflasyon değişkenlerinde meydana gelen bir şok sonucu oluşan değişimlerin kaynağında bütçe açığı değişkeninin önemli bir rolü olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bütçe açığı değişkeni gelecek dönemlerde ekonomik büyüme değişkenini yaklaşık olarak %13, cari açık değişkenini yaklaşık olarak %10 ve enflasyon değişkenini ise ilk dönem yaklaşık olarak %3 daha sonraki dönemlerde ise yaklaşık olarak %7 oranında etkilediği tespit edilmiştir.

Erasa (2019), Türkiye’de 1973-2016 dönemi için, çeşitli makroekonomik değişkenlerin bütçe açıkları üzerindeki etkisini çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi değerlendirmiş, analizde elde edilen bulgulara göre uzun dönemde bütçe dengesi ile büyüme arasında negatif bir ilişkinin varlığına, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı ile bütçe dengesi arasında pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. İlaveten seçili değişkenlerin bütçe dengesinde yarattığı kırılma tarihleri belirlenerek ilgili dönemler aydınlatılmıştır. Son olarak Bootstrap nedensellik testi uygulanarak, nedensellik ilişkisinin döviz kurundan bütçe açığına doğru olduğu tespit edilmiştir.

Aragaw (2021), 1988-2018 yıllarını kapsayan verileri kullanarak 27 Afrika ülkesi için dönem için panel veri analiz yöntemini kullanmış ve bütçe açıklarının ekonomik büyümeyi ve enflasyonu olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Akamobi ve Unachukwu (2021), Nijerya’da 1981-2019 yılları verilerini kapsayan toplam 37 yıllık verileri kullanarak, Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök testi, ARDL ve Granger nedensellik testleri uyguladıkları çalışmada bütçe açığının Nijerya’da ekonomik

büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kamu yatırımlarının özel yatırımları dışlamadığı ve nedensellik testi sonucunda da bütçe açığından ekonomik büyümeye, özel yatırımlara ve kamu yatırımlarına doğru tek yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Karadeniz (2021), mali kural uygulaması bulunan gelişmekte olan on dört ülke (Antigua ve Barbuda, Endonezya, Hırvatistan, Jamaika, Kolombiya, Kosta Rika, Malezya, Meksika, Pakistan, Panama, Paraguay, Romanya, Sri Lanka, Şili) için yapmış olduğu çalışmada panel veri yöntemi kullanarak bütçe açıklarının cari açık, enflasyon ve büyüme üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Çalışma sonucunda bütçe açıklarının cari açık üzerinde artırıcı (bütçe açığındaki 1 birimlik artış, cari açığı yaklaşık 0.52 birim artırmaktadır), büyüme oranı üzerinde azaltıcı etkisi olduğu (Bütçe açığı 1 birimlik artış, büyüme oranını yaklaşık 0.37 azaltmaktadır) ve enflasyon üzerinde ise istatistiki olarak anlamlı bir etki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Akan (2023), 38 OECD ülkesini 2005-2021 dönemini kapsayan verilerle kamu açığına etki eden sosyoekonomik faktörlerin etkisini tespit etmeye çalışmıştır. Dinamik panel yönteminin kullanıldığı çalışmanın sonucunda, işsizlik artışının, kamu açığını artırıcı etkisine ulaşılmıştır. Çalışmada enflasyon oranlarında yaşanan artışların, kamu açıklarını pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Modelde döviz kurlarının kamu açıkları üzerinde negatif yönlü bir etki oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada, kişi başına düşen gayri safi yurtiçi hasıla büyümesinin ve nüfus artışının kamu açıklarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmaya kontrol değişkeni olarak eklenen göç değişkeninin kamu açıkları üzerinde etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Karadeniz (2024), bütçe açığı/GSYH ve iç borç stoku/GSYH'ye yönelik optimal oranın olup olmadığına ilişkin Türkiye'ye ait 1975-2019 dönemi verilerini kullanarak yapmış olduğu çalışmada ARDL sınır testi yaklaşımı uygulamış ve her iki gösterge için de optimal bir oran olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bütçe açığının GSYH'ye oranının %5.13 iç borç stokunun da GSYH'ye oranının %22,78 olduğu nokta optimal oran olarak belirlenmiş ve bu seviyelere kadarki artışın büyümeye pozitif katkı sunduğu bu noktayı aşan oranların ise

büyüme olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

**Çizelge 2.1.** Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişkisini Ele Alan Çalışmalar

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yazarlar	Demir, Çevik ve Beşer
Yayınlandığı yıl	2005
Analiz yılları	1987-2003
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	Johansen eş bütünleşme testi ve VEC
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH'ya tepkisi Johansen eş bütünleşme analizinin pozitif ilişkiyi işaret etmesine karşın, VEC modeline göre uzun dönemde negatif tepkiler tespit edilmiştir.
Yazarlar	Adam ve Bevan
Yayınlandığı yıl	2005
Analiz yılları	1970-1999
Örnekleme	45 gelişmekte olan ülke
Yöntem	Basit örtüşen nesiller (OLG) tasarruf davranış modeli oluşturulup içsel büyüme modeline yerleştirilmiştir.
Bulgu	Analiz sonucunda ekonomik büyüme ve mali açıklar arasında aynı veya zıt yönlü doğrusal bir ilişki tespit edilememiştir. Hükümetin bütçe kısıtlamasını tutarlı şekilde ele aldığı ise, mali açığın GSYH'ye oranı % 1,5 eşik değere ulaşana kadar büyümeye pozitif katkı sunduğu, % 1,5 eşik değeri aşıldıktan sonra pozitif katkının ortadan kalkarak mali daralmanın da eşlik etmesiyle beraber büyümeyi negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Adak
Yayınlandığı yıl	2010
Analiz yılları	1972-2006
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	En küçük kareler (EKK)
Bulgu	Analiz sonucunda kamu açıklarının ekonomik büyüme üzerine anlamlı bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.
Yazarlar	Çalışkan Çavdar
Yayınlandığı yıl	2011
Analiz yılları	1994-2004

Çizelge 2.1. Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Örneklem	Türkiye
Yöntem	ADF ve Granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, nedensellik testi sonuçlarına göre bütçe açıklarından büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiş olup, bütçe açıklarının ekonomik büyümenin nedeni olduğu ortaya koyulmuştur. Çalışma sonuçlarına göre Türkiye’de kamu harcamalarının dolayısıyla bütçe açıklarının büyümeyi sağladığı yönünde bulgular elde edilmiştir.
Yazarlar	Buscemi ve Yallawe
Yayınlandığı yıl	2012
Analiz yılları	1990-2009
Örneklem	Çin, Hindistan ve Güney Afrika
Yöntem	Dinamik panel
Bulgu	Analiz sonucunda mali açığın finanse edilme yönteminin ekonomik büyüme ve tasarruflar üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Mali açıklar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki pozitif ve anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Tasos
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1980-2010
Örneklem	Yunanistan
Yöntem	Yapısal kırılma ve Granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, borçlanma ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi gözlenmemiştir.
Yazarlar	Samirkaş
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1980-2013
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Johansen eşbütünleşme testi, Granger nedensellik testi
Bulgu	Uzun vadede bütçe açığı ile enflasyon, GSYH ve faiz değişkeni arasında korelasyona rastlanmamıştır. Faiz oranından bütçe açığına doğru nedensellik tespit edilmiştir.
Yazarlar	Ceyhan ve Koç Yıldız

Çizelge 2.1. Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yayınlandığı yıl	2017
Analiz yılları	2006-2015
Örneklem	Türkiye
Yöntem	VECM yöntemi
Bulgu	Analiz sonucunda, döviz kuru, istihdam ve işsizlik değişkenlerinde durağanlık sağlanamadığı için çalışmaya büyüme ve enflasyon ile devam edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, uzun vadede bütçe açıkları ile enflasyon arasında çift yönlü nedensellik bulunurken, büyüme ile bütçe açıkları arasında büyümeden bütçe açıklarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Karayılmazlar ve Berk
Yayınlandığı yıl	2017
Analiz yılları	1980-2015
Örneklem	Türkiye
Yöntem	VAR Analizi
Bulgu	Elde edilen bulgulara göre, cari açık, ekonomik büyüme ve enflasyon değişkenlerinde meydana gelen bir şok sonucu oluşan değişimlerin kaynağında bütçe açığı değişkeninin önemli bir rolü olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bütçe açığı değişkenini gelecek dönemlerde ekonomik büyüme değişkenini yaklaşık olarak %13, cari açık değişkenini yaklaşık olarak %10 ve enflasyon değişkenini ise ilk dönem yaklaşık olarak %3 daha sonraki dönemlerde ise yaklaşık olarak %7 oranında etkilediği tespit edilmiştir.
Yazarlar	Erasa
Yayınlandığı yıl	2019
Analiz yılları	1973-2016
Örneklem	Türkiye
Yöntem	ADF Birim Kök Testi, Carrion-i Silvestre (CS) Birim Kök Testi ve Maki Eşbütünleşme Testi

Çizelge 2.1. Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişkinini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Analizde elde edilen bulgulara göre uzun dönemde bütçe dengesi ile büyüme arasında negatif bir ilişkinin varlığına, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı ile bütçe dengesi arasında pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. İlaveeten seçili değişkenlerin bütçe dengesinde yarattığı kırılma tarihleri belirlenerek ilgili dönemler aydınlatılmıştır. Son olarak Bootstrap nedensellik testi uygulanarak, nedensellik ilişkisinin döviz kurundan bütçe açığına doğru olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Akamobi ve Unachukwu
Yayınlandığı yıl	2021
Analiz yılları	1981-2019
Örnekleme	Nijerya
Yöntem	ADF birim kök testi, ARDL Granger nedensellik testleri
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açığının Nijerya'da ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Aragaw
Yayınlandığı yıl	2021
Analiz yılları	1988-2018
Örnekleme	27 Afrika Ülkesi
Yöntem	Panel Veri Analiz
Bulgu	Analiz sonucunda bütçe açıklarının ekonomik büyümeyi ve enflasyonu olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Karadeniz
Yayınlandığı yıl	2021
Analiz yılları	1994-2019
Örnekleme	Gelişmekte olan on dört ülke (Antigua ve Barbuda, Endonezya, Hırvatistan, Jamaika, Kolombiya, Kosta Rika, Malezya, Meksika, Pakistan, Panama, Paraguay, Romanya, Sri Lanka, Şili)
Yöntem	Panel veri

Çizelge 2.1. Bütçe Açığı ve Ekonomik Büyüme İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Çalışma sonucunda bütçe açıklarının cari açık üzerinde artırıcı (bütçe açığındaki 1 birimlik artış, cari açığı yaklaşık 0.52 birim artırmaktadır), büyüme oranı üzerinde azaltıcı etkisi olduğu (Bütçe açığı 1 birimlik artış, büyüme oranını yaklaşık 0.37 azaltmaktadır) ve enflasyon üzerinde ise istatistiki olarak anlamlı bir etki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Akan
Yayınlandığı yıl	2023
Analiz yılları	2005-2021
Örneklem	38 OECD Ülkesi
Yöntem	Dinamik panel
Bulgu	Çalışma sonucunda işsizlik artışının, kamu açığını artırıcı etkisine ulaşılmıştır. Çalışmada enflasyon oranlarında yaşanan artışların, kamu açıklarını pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır Modelde döviz kurlarının kamu açıkları üzerinde negatif yönlü bir etki oluşturduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada, kişi başına düşen gayri safi yurtiçi hasıla büyümesinin ve nüfus artışının kamu açıklarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmaya kontrol değişkeni olarak eklenen göç değişkeninin kamu açıkları üzerinde etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur
Yazarlar	Karadeniz
Yayınlandığı yıl	2024
Analiz yılları	1975-2019
Örneklem	Türkiye
Yöntem	ARDL sınır testi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açığının GSYH'ye oranının %5.13 iç borç stokunun da GSYH'ye oranının %22.78 olduğu nokta optimal oran olarak belirlenmiş ve bu seviyelere kadarki artışın büyümeye pozitif katkı sunduğu bu noktayı aşan oranların ise büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

## 2.2. Bütçe Açıklarının Enflasyon Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar

Bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkilerine ilişkin yapılan ampirik çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Özgün (2000), Türkiye’de 1950-1998 dönemi için Var analizi ve Johansen eşbütünleşme tekniği uyguladığı çalışmasında bütçe açığı ile enflasyonun birbirini etkilediği, özellikle uzun dönem bütçe açığının enflasyon üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Prasad ve Khundrakpam (2003), Hindistan’da 1951-2000 dönemi verilerini kullanarak uzun dönemde kamu açıklarının enflasyon trendi üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada ekonometrik yöntem olarak Gecikmesi Dağıtılmış Ardışık (ARDL) model kullanılmış olup elde edilen bulgulara göre, Hindistan’da kamu açığının uzun dönemde enflasyonist eğilimlerin önemli bir nedeni olduğu tespit edilmiştir.

Catão ve Terrones (2005), gelişmiş ve gelişmekte olan toplam 107 ülkenin 1960-2001 dönemi verileri ile kamu açıklarının enflasyon üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Dinamik Panel yönteminin kullanılmış olduğu bu çalışmada, yüksek enflasyon sorunu yaşayan gelişmekte olan ülkelerde kamu açığı ile enflasyon arasında pozitif yönde ve güçlü ilişki saptanırken, düşük enflasyonun olduğu gelişmiş ekonomiler arasında bu ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Agha ve Khan (2006), Pakistan’ın 1973-2003 dönemi verileri ile enflasyon ile mali göstergeler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ECM ve Johansen eşbütünleşme yöntemleri ile incelemişler ve kamu açığının borçlanma ile karşılanması sonucunda enflasyona neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Lozano-Espitia (2008), Kolombiya için 1955-2007 dönemi verileri kullanılarak bütçe açığı, para arzı ve enflasyon ilişkisini incelemiştir. Johansen eşbütünleşme testi ve VEC modelinin kullanıldığı çalışmada kamu açıklarının parasal genişlemeye neden olduğu ve bunun da enflasyonda artışa neden olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Abdioğlu ve Terzi (2009), Türkiye ekonomisinde Tanzi-Patinkin etkilerini ölçmeye yönelik olarak bütçe açıkları ile enflasyon oranı arasındaki uzun dönem ilişkisi Pesaran, Shin ve Smith (2001) sınır testi yaklaşımı ile 1975-2005 dönemi için incelemişlerdir. ARDL sınır testi yönteminin uygulandığı çalışmada, Türkiye’de uzun dönemde bütçe açıkları ile enflasyon arasında zıt yönlü ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Khundrakpam ve Pattanaik (2010), Hindistan için 1953-2009 yıllarını kapsayan

dönemde mali açık ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada kısıtsız hata düzeltme modeli (UECM) yöntemi uygulanmıştır. İlgili dönem için yapılan analizde, kamu açıklarının artmasının enflasyon oranında artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hindistan için Tiwari ve Tiwari (2011), 1970-2009 dönemi için kamu açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi regresyon analizi ile test etmişlerdir. Analiz sonucunda enflasyon ile kamu açıkları arasında ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Samimi ve Jamshidbaygi (2011), İran'da 1990-2008 dönemi için bütçe açığı ile enflasyon arasındaki ilişki eş anlamlı denklem sistemi ile incelenmiş ve enflasyonun bütçe açığı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Anayochukwu (2012), Nijerya'da 1970-2009 dönemi için mali açık ile enflasyon ilişkisini incelediği çalışmasında, ARDL sınır testi ve granger nedensellik testi yöntemlerini uygulamıştır. Yapılan analizler sonucunda mali açığın enflasyona neden olduğu tespit edilmiştir.

Lin ve Chu (2013), 91 ülkenin 1960-2006 dönemi verilerini dinamik panel regresyon ve ARDL tekniğini kullanarak mali açıklar ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Değişik enflasyon düzeylerinde etkinin de farklılaştığını ifade etmişlerdir. Enflasyon oranının yüksek olduğu durumlarda mali açığın enflasyon üzerindeki etkisi daha güçlüyken, daha düşük enflasyon dönemlerinde daha zayıf bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Bayrak ve Kanca (2013), Türkiye'de, kamu kesimi açıklarının (özelinde bütçe açıkları) enflasyona neden olup olmadığını 1980-2011 verileriyle test etmişlerdir. Çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi uygulamışlardır. Analiz sonucunda uzun dönemde kamu açıkları ile enflasyon arasında bir ilişki olduğu ve kamu açıklarından enflasyona doğru bir nedensellik yönü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Doğru ve Şentürk (2013), Brezilya ve Meksika'nın da aralarında yer aldığı 19 Latin Amerika ve Karayip ülkelerini kapsayan ülke grubu için 1980-2011 dönemi yıllık veriler kullanılarak panel eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli uygulanmıştır. Çalışma sonucunda kısa dönemde bütçe açıkları enflasyonun nedeni olmasa da uzun dönemde değişkenler arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir.

Odim, Ngozi ve Lawrence (2014), Nijerya’da 1970-2010 dönemi için mali açık ile enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmada Granger nedensellik testi ile eşbütünleşme yöntemleri kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, mali açığın enflasyonu etkilediği, ilaveten mali açığın enflasyonu etkileme derecesinin mali açığın boyutundan ziyade finanse edilme biçimi olduğu tespit edilmiştir.

Blake (2014), Jamaika’da 1993-2013 dönemi için ARDL tekniğini kullanarak enflasyon ile mali açık arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan analiz sonucunda hem kısa dönemde hem de uzun dönemde enflasyon ile mali açık arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Madni (2014), Pakistan’da 1979-2013 dönemi verileri ile mali açık, vergilendirme ve enflasyon ilişkisini ARDL modeli ile incelemiştir. Çalışma sonucunda Pakistan’da ilgili yıllarda mali açığın enflasyon oranını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Nguyen (2015), Bangladeş, Kamboçya, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Sri Lanka, Tayland ve Vietnam olmak üzere toplam dokuz Asya ülkesini kapsayan çalışmada, geniş tanımlı para arzı ile mali açığın enflasyona etkisini 1985-2012 dönemi verileri ile Panel Veri Analizi Havuzlanmış Ortalama Grup (PMG) ve Panel Genelleştirilmiş Momentler (PGMM) yöntemlerini kullanarak incelemiştir. Panel veri analizi sonuçlarına göre mali açığın, faiz oranlarının ve kamu harcamalarının enflasyon oranının önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aslam ve Lebbe (2016), Sri Lanka’da, 1959-2013 dönemi verileri ile mali açığın enflasyon üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Breusch-Godfrey otokorelasyon test ve CUSUM test yöntemlerini uyguladıkları çalışmalarında mali açığın enflasyonu hızlandırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Fakher (2016), seçilmiş altı Asya ülkesinde (Çin, Hindistan, Japonya, Kore, Singapur ve Tayvan) 1993-2013 dönemi için yapmış olduğu çalışmada PMG ve GMM yöntemi kullanmıştır. Çalışma sonucunda bütçe açığının, reel GSYH’nin, döviz kurunun ve enflasyonun önemli belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

İpek ve Akar (2016), Türkiye’de 2004-2015 dönemine ilişkin bütçe açıklarının

enflasyon üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Yapılan çalışmada, ARDL sınır testi, etki tepki fonksiyonları ve Toda-Yamamoto nedensellik analizi kullanılmıştır. Yapılan çalışma ile, bütçe açığındaki artışın hem kısa dönemde hem de uzun dönemde enflasyon oranında istatistiksel olarak anlamlı şekilde artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Nedensellik analizi ile de çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kaya ve Öz (2016), Türkiye’de 1980-2014 dönemi için enflasyon, bütçe açığı ve para arzı ilişkisini ARDL sınır testi yaklaşımı ile analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda enflasyon ve para arzı arasında uzun dönemde anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunurken, enflasyon ve bütçe açığı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Bulawayo, Chibwe ve Seshamani (2018), Zambiya’da 1991-2016 dönemi için bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkilerini incelemeye yönelik yaptıkları çalışmada ARDL tekniğini kullanmışlardır. Çalışmada, bütçe açıklarının kısa dönemde enflasyon üzerinde etkili olduğu ancak uzun dönemde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Dağ ve Kızılkaya (2019), Türkiye’de 1960-2016 dönemi verilerini kullanarak, bütçe açıkları ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Johansen eşbütünleşme yönteminin kullanıldığı çalışmada Türkiye’de uzun dönemde enflasyon ile bütçe açığı arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Munasinghe (2020), Sri Lanka’da 1957-2016 dönemi verileri ile üç farklı yöntem kullanılarak analiz yapmıştır. Granger nedensellik testi, ARDL sınır testi ve ARDL hata düzeltme modeli. Analiz sonucunda bütçe açığından enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Para arzının GSYHY’ye oranında ve bütçe dengesinin GSYH’ye oranındaki %1’lik artışın enflasyonu %1,5-%2,5 arasında yükselttiği sonucun ulaşılmıştır.

Atgür (2021), Türkiye’de kamu kesimi bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi uzun dönem için incelediği çalışmasında, 2006-2019 dönemi için üçer aylık veriler kullanarak Gecikmesi Dağıtılmış Ardışık Model Sınır Testi yöntemi uygulamıştır. Yapılan analiz sonucunda Türkiye’de kamu kesimi bütçe açıklarının enflasyon üzerinde uzun dönemde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Khieu (2021), Vietnam’da 1995-2012 döneminde bütçe açığı, parasal genişleme ve

enflasyon ilişkisini yapısal vektör otoregresif yöntemi ile incelemiş olduğu çalışmasında, parasal genişlemede bir artış olması durumunda enflasyon oranının bu duruma pozitif tepki verdiği ancak bütçe açıklarının parasal genişleme yoluyla kapatılmasının enflasyona önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmıştır. İlave olarak çalışma sonucunda Vietnam'da enflasyonla mücadelede parasal tabanın faiz oranlarından daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç uygulanan maliye ve para politikalarına bağlanmıştır.

Diler (2023), Türkiye'de 1975-2021 dönemi verileri kullanarak kamu açığı finansmanı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi Toda-Yamamoto nedensellik testi ile incelediği çalışmada, enflasyondan kamu açığına doğru bir ilişki tespit etmiştir. Çalışmada, literatürde yer alan yaygın görüşün aksine kamu açığının enflasyonist etki oluşturmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Kaya ve Kaygısız (2023), Türkiye için 2003-2023 verileri kullanılarak bütçe dengesi ile enflasyon ilişkisini test etmişlerdir. ADF birim kök testi, Johansen eş bütünleşme testi, gecikmeli VAR yöntemlerinin kullanıldığı çalışmada elde edilen sonuçlara göre değişkenler uzun dönemde eşbütünleşik çıkmışlardır. Bütçe açığında %1'lik artış enflasyonu %0,06 oranında artırmaktadır. Aynı şekilde para arzındaki %1'lik artış enflasyonu %0,2 oranında artırmaktadır.

Zarplı (2023), Türkiye'de 2011:11-2023:05 dönemi aylık veriler kullanılarak enflasyon ile bütçe açığı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. ARDL tekniğinin kullanıldığı çalışmada enflasyon ile bütçe dengesi arasında uzun dönemde pozitif yönlü eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir.

Karaş (2023), Türkiye'de 1994-2021 döneminde bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişki ARDL sınır testi ile incelenmiştir. Çalışma sonucuna göre, bütçe açığında meydana gelecek %1'lik bir artışın enflasyon üzerinde %1,022'lik bir artış yaratmaktadır.

Emek (2024), Türkiye için 2020-2024 verileri kullanılarak Tüfe göstergesi ile bütçe açığı arasındaki ilişkiyi test etmiştir. ARDL sınır testi ve Toda-Yamamoto nedensellik analizinin kullanıldığı çalışmada, ARDL sınır testinden elde edilen bulgulara göre bütçe açığı ile enflasyon oranı uzun dönemli eşbütünleşik ve aralarındaki ilişki pozitif yönlüdür. Nedensellik testinden elde edilen bulgular, bütçe açığından enflasyon oranına doğru tek yönlü nedenselliğin varlığını göstermektedir. İncelenen dönemde fiyatlar genel seviyesinin

artışında bütçe açıklarının önemli rol aldığı, enflasyonla mücadelede mali politikaların etkin olduğu anlaşılmıştır.

**Çizelge 2.2.** Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yazarlar	Özgün
Yayınlandığı yıl	2000
Analiz yılları	1950-1998
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Var analizi ve Johansen eşbütünleşme tekniği
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açığı ile enflasyonun birbirini etkilediği, özellikle uzun dönem bütçe açığının enflasyon üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Prasad ve Khundrakpam
Yayınlandığı yıl	2003
Analiz yılları	1951-2000
Örneklem	Hindistan
Yöntem	Gecikmesi Dağıtılmış Ardışık (ARDL) model
Bulgu	Analiz sonucunda, Hindistan'da kamu açığının uzun dönemde enflasyonist eğilimlerin önemli bir nedeni olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Catão ve Terrones
Yayınlandığı yıl	2005
Analiz yılları	Gelişmekte olan ve gelişmiş toplam 107 ülke 1960-2001
Örneklem	1960-2001
Yöntem	Dinamik Panel
Bulgu	Analiz sonucunda, yüksek enflasyon sorunu yaşayan gelişmekte olan ülkelerde kamu açığı ile enflasyon arasında güçlü ve pozitif yönde ilişki saptanırken, düşük enflasyonun olduğu gelişmiş ekonomiler arasında bu ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Agha ve Khan
Yayınlandığı yıl	2006
Analiz yılları	1973-2003
Örneklem	Pakistan

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yöntem	ECM ve Johansen Eşbütünleşme
Bulgu	Analiz Sonucunda, kamu açığının borçlanma ile karşılanması sonucunda enflasyona neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Lozano-Espitia
Yayınlandığı yıl	2008
Analiz yılları	Kolombiya
Örneklem	1955-2007
Yöntem	Johansen eşbütünleşme testi ve VEC
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu açıklarının parasal genişlemeye neden olduğu ve bunun da enflasyonda artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Abdioğlu ve Terzi
Yayınlandığı yıl	2009
Analiz yılları	1975-2005
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Pesaran, Shin ve Smith (2001) sınır testi yaklaşımı ve ARDL sınır testi yöntemi
Bulgu	Analiz sonucunda, Türkiye’de uzun dönemde bütçe açıkları ile enflasyon arasında zıt yönlü ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Khundrakpam ve Pattanaik
Yayınlandığı yıl	2010
Analiz yılları	1953-2009
Örneklem	Hindistan
Yöntem	Kısıtsız hata düzeltme modeli (UECM)
Bulgu	Analiz sonucunda, ilgili dönem için kamu açıklarının artmasının enflasyon oranında artışlara neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Tiwari ve Tiwari
Yayınlandığı yıl	2011
Analiz yılları	1970-2009
Örneklem	Hindistan
Yöntem	Regresyon analizi

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Analiz sonucunda, enflasyon ile kamu açıkları arasında ilişki bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Samimi ve Jamshidbaygi
Yayınlandığı yıl	2011
Analiz yılları	1990-2008
Örneklem	İran
Yöntem	Eşanlı denklem sistemi
Bulgu	Enflasyonun bütçe açığı üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Anayochukwu
Yayınlandığı yıl	2012
Analiz yılları	1970-2009
Örneklem	Nijerya
Yöntem	ARDL sınır testi ve granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, mali açığın enflasyona neden olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Bayrak ve Kanca
Yayınlandığı yıl	2013
Analiz yılları	1980-2011
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, uzun dönemde kamu açıkları ile enflasyon arasında bir ilişki olduğu ve kamu açıklarından enflasyona doğru bir nedensellik yönü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Doğru ve Şentürk
Yayınlandığı yıl	2013
Analiz yılları	1980-2011
Örneklem	19 Latin Amerika ve Karayip ülkelerine ait yıllık verileri kapsamaktadır. Bu ülkeler sırasıyla; Arjantin, Belize, Bolivya, Brezilya, Şili, Kolombiya, Kosta Rika, Dominik Cumhuriyeti, Ekvador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Meksika, Nikaragua, Panama, Paraguay, Peru, Trinidad Tobago ve Uruguay'dır.
Yöntem	Panel eş bütünleşme ve panel hata düzeltme modeli

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Çalışmanın ampirik sonuçlarına göre, kısa dönemde bütçe açıkları enflasyonun nedeni olmasa da uzun dönemde aralarında pozitif bir ilişki mevcuttur.
Yazarlar	Lin ve Chu
Yayınlandığı yıl	2013
Analiz yılları	1960-2006
Örnekleme	91 ülke
Yöntem	Dinamik panel regresyon ve ARDL
Bulgu	Analiz sonucunda, enflasyon oranının yüksek olduğu durumlarda mali açığın enflasyon üzerindeki etkisi daha güçlüyken daha düşük enflasyon dönemlerinde daha zayıf bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Blake
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1993-2013
Örnekleme	Jamaika
Yöntem	ARDL tekniği
Bulgu	Analiz sonucunda hem kısa dönemde hem de uzun dönemde enflasyon ile mali açık arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Madni
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1979-2013
Örnekleme	Pakistan
Yöntem	ARDL tekniği
Bulgu	Analiz sonucunda, Pakistan'da ilgili yıllarda mali açığın enflasyon oranını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Odim, Ngozi ve Lawrence
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1970-2010
Örnekleme	Nijerya
Yöntem	Granger nedensellik testi ve eşbütünleşme yöntemleri

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Analiz sonucunda, mali açığın enflasyonu etkilediği, ilaveten mali açığın enflasyonu etkileme derecesinin mali açığın boyutundan ziyade finanse edilme biçimi olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Nguyen
Yayınlandığı yıl	2015
Analiz yılları	1985-2012
Örneklem	Bangladeş, Kamboçya, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Sri Lanka, Tayland ve Vietnam olmak üzere toplam dokuz Asya ülkesi
Yöntem	Panel Veri Analizi Havuzlanmış Ortalama Grup (PMG) ve Panel Genelleştirilmiş Momentler (PGMM)
Bulgu	Analiz sonucunda, mali açığın, faiz oranlarının ve kamu harcamalarının enflasyon oranının önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Aslam ve Lebbe
Yayınlandığı yıl	2016
Analiz yılları	1959-2013
Örneklem	Sri Lanka
Yöntem	Breusch-Godfrey otokorelasyon test ve CUSUM Test
Bulgu	Analiz sonucunda, mali açığın enflasyonu hızlandırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Fakher
Yayınlandığı yıl	2016
Analiz yılları	1993-2013
Örneklem	Seçilmiş altı Asya ülkesi (Çin, Hindistan, Japonya, Kore, Singapur ve Tayvan)
Yöntem	PMG ve GMM yöntemi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açığının, reel GSYH'nin ve döviz kurunun enflasyonun önemli belirleyicileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	İpek ve Akar
Yayınlandığı yıl	2016
Analiz yılları	2004-2015

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Örneklem	Türkiye
Yöntem	ARDL, sınır testi, etki tepki fonksiyonları ve Toda-Yamamoto nedensellik analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açığındaki artışın hem kısa dönemde hem de uzun dönemde enflasyon oranında istatistiksel olarak anlamlı şekilde artışa neden olmaktadır. Nedensellik analizi sonucunda da çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Kaya ve Öz
Yayınlandığı yıl	2016
Analiz yılları	Türkiye
Örneklem	1980-2014
Yöntem	ARDL sınır testi yaklaşımı
Bulgu	Analiz sonuçlarına göre enflasyon ve para arzı arasında uzun dönemde anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunurken, enflasyon ve bütçe açığı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
Yazarlar	Bulawayo, Chibwe ve Seshamani
Yayınlandığı yıl	2018
Analiz yılları	1991-2016
Örneklem	Zambiya
Yöntem	ARDL analiz tekniği
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açıklarının kısa dönemde enflasyon üzerinde etkili olduğu ancak uzun dönemde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Dağ ve Kızılkaya
Yayınlandığı yıl	2019
Analiz yılları	1960-2016
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Johansen eşbütünleşme tekniği
Bulgu	Analiz sonucunda, Türkiye’de uzun dönemde enflasyon ile bütçe açığı arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Munasinghe
Yayınlandığı yıl	2020

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Analiz yılları	1957-2016
Örneklem	Sri Lanka
Yöntem	Granger nedensellik testi, ARDL sınır testi ve ARDL hata düzeltme modeli.
Bulgu	Analiz sonucunda bütçe açığından enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Para arzının GSYHY'ye oranında ve bütçe dengesinin GSYH'ye oranındaki %1'lik artışın enflasyonu %1,5-%2,5 arasında yükselttiği sonucun ulaşılmıştır.
Yazarlar	Atgür
Yayınlandığı yıl	2021
Analiz yılları	2006-2019
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Gecikmesi dağıtılmış ardışık model sınır testi
Bulgu	Analiz sonucunda, Türkiye'de kamu kesimi bütçe açıklarının enflasyon üzerinde uzun dönemde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Khieu
Yayınlandığı yıl	2021
Analiz yılları	1995-2012
Örneklem	Vietnam
Yöntem	Yapısal vektör otoregresif
Bulgu	Analiz sonucunda, parasal genişlemede bir artış olması durumunda enflasyon oranının bu duruma pozitif tepki verdiği ancak bütçe açıklarının parasal genişleme yoluyla kapatılmasının enflasyona önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. İlave olarak enflasyonla mücadelede parasal tabanın faiz oranlarından daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Diler
Yayınlandığı yıl	2023
Analiz yılları	1975-2021
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Toda-Yamamoto nedensellik testi

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Analiz sonucunda, literatürde yer alan yaygın görüşün aksine kamu açığının enflasyonist etki oluşturmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Kaya ve Kaygısız
Yayınlandığı yıl	2023
Analiz yılları	2003-2023
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	ADF birim kök testi, Johansen eş bütünleşme testi, gecikmeli VAR
Bulgu	Elde edilen sonuçlara göre değişkenler uzun dönemde eşbütünleşik çıkmışlardır. Bütçe açığında %1'lik artış enflasyonu %0,06 oranında artırmaktadır. Aynı şekilde para arzındaki %1'lik artış %0,2 oranında enflasyonu artırmaktadır.
Yazarlar	Zarplı
Yayınlandığı yıl	2023
Analiz yılları	2011:11 2023:05
Örnekleme	Türkiye'de
Yöntem	ARDL
Bulgu	Analiz sonucunda enflasyon ile bütçe dengesi arasında uzun dönemde pozitif yönlü eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir.
Yazarlar	Karaş
Yayınlandığı yıl	2023
Analiz yılları	1994-2021
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	ARDL sınır testi
Bulgu	Çalışma sonucuna göre, bütçe açığında meydana gelecek %1'lik bir artışın enflasyon üzerinde %1,022'lik bir artış yaratmaktadır.
Yazarlar	Emek
Yayınlandığı yıl	2024
Analiz yılları	2020- 2024
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	ARDL sınır testi, Toda-Yamamoto nedensellik analizi

Çizelge 2.2. Bütçe Açığı ve Enflasyon İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	ARDL sınır testinden elde edilen bulgulara göre bütçe açığı ile enflasyon oranı uzun dönemli eşbütünleşik ve aralarındaki ilişki pozitif yönlüdür. Nedensellik testinden elde edilen bulgular, bütçe açığından enflasyon oranına doğru tek yönlü nedenselliğin varlığını göstermektedir. İncelenen dönemde fiyatlar genel seviyesinin artışında bütçe açıklarının önemli rol aldığı, enflasyonla mücadelede mali politikaların etkin olduğu anlaşılmıştır.

### 2.3. Bütçe Açıklarının Faiz Oranı Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar

Bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisini inceleyen ampirik çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Mascaro ve Meltzer (1983), ABD için 1969-1981 dönemi verilerini kullanarak bütçe açıkları ile faiz oranları ilişkisini regresyon analizi kullanarak incelemişlerdir. Analiz sonucunda faiz oranları ve bütçe açıkları arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Evans (1985), ABD ekonomisi için üç dönemi ayrı ayrı ele alarak bütçe açıklarının faiz oranları üzerinde etkili olup olmadığını incelemiştir. 1861-1865 dönemi, birinci dünya savaşına 1917 yılında dahil olduğundan birinci dünya savaşı dönemi ve 1941-1945 ikinci dünya savaşı dönemini incelemeye almıştır. En küçük kareler yöntemini kullandığı çalışmasında bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı yöndeki literatür ile paralel sonuçlar elde edilmemiştir. Savaş sonrası dönemler için de bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığına dair kanıt elde edilmemiştir.

Bovenberg (1988), ABD’de 1961-1980 dönemi verileri ile regresyon modeli kurarak faiz oranı ile enflasyon arasındaki ilişki regresyon yöntemi ile incelemiştir. Analiz sonucunda mali açıklarda artış beklentisinin faiz oranlarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Mali açıkta GSYH’nin %1’i kadar sürdürülebilir bir azalmanın uzun vadede faiz oranlarını 115 baz puan azaltacağı sonucuna ulaşılmıştır. Uzun dönemli faiz oranlarındaki artışın üçte ikisi beklenen mali açığın (2,5 puan) artması ile açıklanmıştır.

Cebula, Schwartzburt ve Scott (1990), 1971-1980 dönemi ABD çeyreklik verileri ile

IS-LM modellemesi yapmış, yapılan analiz sonucunda bütçe açıklarının reel faiz oranlarını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Bulut (2001), Türkiye için 1980-2000 dönemi verilerini yapay sinir ağı yöntemi kullanarak analiz etmiş olduğu çalışmada, kamu açıklarında artış gerçekleşmesi durumunda enflasyon oranında, faiz oranında ve döviz kurunda da artış olacağı sonucuna ulaşmıştır.

Kandemir (2004), Türkiye’de kamu kesimi açıklarının ekonomik etkilerini değerlendirdiği çalışmasında, 1987-2003 dönemi verilerini en küçük kareler yöntemi kullanarak analiz etmiştir. Yapılan analiz neticesinde kamu kesimi açıklarında meydana gelen artışın (yüzde birlik bir artış faiz oranlarını 0,01 düzeyinde artırdığı) faiz oranlarında da artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Sever ve Demir (2007), Türkiye’de 1987-2006 dönemi verileri ile bütçe açıkları ve cari açıklar arasındaki ilişkiyi VAR modelleri çerçevesinde incelemiş, Granger nedensellik testi uygulaması ile bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı sonucuna ulaşmışlardır. İlaveten etki-tepki analizi sonuçları da bu ilişkiyi destekler nitelikte sonuçlanmıştır.

Aisen ve Hauner (2008), 1970-2006 dönemini içeren ve beş farklı ülke grubunu ele aldıkları bir panel çalışması yapmışlardır. IMF tanımlamasına göre gelişmiş ülkeler (Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık), yükselen Asya ülkeleri (Çin, Hindistan, Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler, Tayland), Yükselen Avrupa ülkeleri (Bulgaristan, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Letonya, Litvanya, Polonya, Romanya, Rusya, Slovakya, Slovenya, Ukrayna), Latin Amerika ülkeleri (Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya, Dominik Cumhuriyeti, Ekvador, El Salvador, Meksika, Panama, Peru, Uruguay, Venezuela), Orta Doğu ve Afrika ülkeleri (Cezayir, Fildişi Sahili, Mısır, Lübnan, Fas, Nijerya, Pakistan, Güney Afrika, Tunus, Türkiye). GMM modelinin kullanıldığı çalışmada çeşitli sonuçlara ulaşılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açığı faiz oranını 24 baz puan artırırken bu etki gelişmiş ülkelerde görülmemiştir. Asya ve Avrupa yükselen ekonomilerinde bütçe açıkları faiz oranlarını yaklaşık olarak 60 baz puan artırmakta iken bu etki Latin Amerika ülkelerinde daha yüksek tespit edilmiştir. Açıkların boyutu büyük ve iç borçla finansman söz konusu ise

etki 52 baz puana, düşük finansal derinlikle beraber 65 baz puana çıkmaktadır. Tüm panel için etki 26 baz puan iken çeşitli değişkenler altında ve ülke grupları arasında ayrıştırmalara gidildiğinde etkinin 200 baz puana kadar çıktığı sonucuna ulaşılmıştır.

Demir ve Sever (2009), Türkiye, Azerbaycan, Kazakistan ve Kırgızistan olmak üzere toplam dört ülkede 1990-2006 dönemi kamu açıkları ve borçlanma ilişkisini incelemişlerdir. Çalışmada VAR modeli kullanılmış olup, Kırgızistan ve Azerbaycan'da faiz oranları kamu kesimi borçlanma gereğine pozitif tepki verirken, Kazakistan ve Türkiye'de ise yarım dönem negatif tepkiden sonra faiz oranlarında artış yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

Samirkaş (2014), Türkiye'de 1980-2013 dönemi için yaptığı çalışmada bütçe açığının enflasyon, ekonomik büyüme ve faiz oranları üzerindeki etkisini ölçmeye çalıştığı çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi uygulamıştır. Yapılan analiz sonucunda uzun vadede bütçe açığı ile enflasyon, GSYH ve faiz değişkeni arasında korelasyona rastlanmamıştır. Faiz oranından bütçe açığına doğru nedensellik tespit edilmiştir.

Kelikume, (2016), 18 sahra altı Afrika ülkesi için 2000-2014 dönemi verilerini kullanarak panel var analiz yöntemi ile kamu açıkları ile faiz oranı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonucunda kamu açıklarının faiz oranı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Cebula (2018), ABD için 1972-2016 döneminde bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisini iki aşamalı en küçük kareler yöntemi ile analiz etmiştir. Analiz sonucunda bütçe açığının GSYH'ye oranının %1 artması, ABD 10 yıllık hazine bonolarının reel getirisini 12 baz puan artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Erasa (2019), Türkiye'de 1973-2016 dönemi için, bazı makroekonomik büyüklüklerin bütçe açıkları üzerindeki etkisini çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi değerlendirmiş, analiz sonucunda uzun dönemde büyüme ve bütçe dengesi arasında negatif ilişki, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı ile bütçe dengesi arasında pozitif ilişki bulgusuna ulaşılmıştır. İlâveten belirlenmiş değişkenlerin bütçe dengesinde oluşturduğu kırılma tarihleri belirlenerek söz konusu dönemler aydınlatılmıştır. Son olarak uygulanan Bootstrap nedensellik testi ile döviz kurundan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisinin varlığına ulaşılmıştır.

Cebula (2024), aynı çalışmada iki komşu ülke Kanada ve ABD örneklerini ele almış, çeşitli değişkenlerin faiz oranları üzerindeki etkisini incelemiştir. 1995-2024 dönemini (1985-2021) ele alan çalışmada iki aşamalı en küçük kareler yöntemi kullanılmış ve daha yüksek bütçe açıklarının hem Kanada hem de ABD için reel faiz getirilerini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

**Çizelge 2.3.** Bütçe Açığı ve Faiz Oranı İlişkisini Ele Alan Çalışmalar

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yazarlar	Mascaro ve Meltzer
Yayınlandığı yıl	1983
Analiz yılları	1969-1981
Örnekleme	ABD
Yöntem	Regresyon analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, faiz oranları ve bütçe açıkları arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.
Yazarlar	Evans
Yayınlandığı yıl	1985
Analiz yılları	1861-1865, 2. Dünya Savaşı Dönemi ve 1941-1945
Örnekleme	ABD
Yöntem	EKK
Bulgu	Bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı yönündeki literatür ile paralel sonuçlar elde edilmemiştir. Savaş sonrası dönemler için de bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığına dair kanıt elde edilmemiştir.
Yazarlar	Bovenberg
Yayınlandığı yıl	1988
Analiz yılları	1961-1980
Örnekleme	ABD
Yöntem	Regresyon analizi
Bulgu	Analiz sonucunda mali açıklarda artış beklentisinin faiz oranlarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Mali açıkta GSYH'nin %1'i kadar sürdürülebilir bir azalmanın uzun vadede faiz oranlarını 115 baz puan azaltacağı sonucuna ulaşılmıştır. Uzun dönemli faiz oranlarındaki artışın üçte ikisi beklenen mali açığın (2,5 puan) artması ile açıklanmıştır.

Çizelge 2.3. Bütçe Açığı ve Faiz Oranı İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yazarlar	Bulut
Yayınlandığı yıl	2001
Analiz yılları	1980-2000
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Yapay sinir ağları
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu açıklarının artması enflasyon oranında, faiz oranında ve döviz kurunda artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Kandemir
Yayınlandığı yıl	2004
Analiz yılları	1987-2003
Örneklem	Türkiye
Yöntem	EKK
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu kesimi açıklarında meydana gelen (yüzde birlik bir artış faiz oranlarını 0,01 düzeyinde artırdığı) faiz oranlarında da artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Sever ve Demir
Yayınlandığı yıl	2007
Analiz yılları	1987-2006
Örneklem	Türkiye
Yöntem	VAR modelleri ve Granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır ve etki-tepki analizi sonuçları da bu ilişkiyi destekler nitelikte sonuçlanmıştır.
Yazarlar	Aisen ve Hauner
Yayınlandığı yıl	2008
Analiz yılları	1970-2006
Örneklem	IMF tanımlamasına göre; -Gelişmiş Ülkeler, -Yükselen Asya ülkeleri, -Yükselen Avrupa ülkeleri, -Latin Amerika ülkeleri, -Orta Doğu ve Afrika ülkeleri olmak üzere 5 ülke grubu.
Yöntem	Panel

Çizelge 2.3. Bütçe Açığı ve Faiz Oranı İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açığı faiz oranını 24 baz puan artırırken bu etki gelişmiş ülkelerde görülmemiştir. Asya ve Avrupa yükselen ekonomilerinde bütçe açıkları faiz oranlarını yaklaşık olarak 60 baz puan artırmakta iken bu etki Latin Amerika ülkelerinde daha yüksek tespit edilmiştir. Açıkların boyutu büyük ve iç borçla finansman söz konusu ise etki 52 baz puana, düşük finansal derinlikle beraber 65 baz puana çıkmaktadır. Tüm panel için etki 26 baz puan iken çeşitli değişkenler altında ve ülke grupları arasında ayrıştırmalara gidildiğinde etkinin 200 baz puana kadar çıktığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Demir ve Sever
Yayınlandığı yıl	2009
Analiz yılları	1990-2006
Örnekleme	Türkiye, Azerbaycan, Kazakistan ve Kırgızistan
Yöntem	VAR modeli
Bulgu	Analiz sonucunda, Kırgızistan ve Azerbaycan'da faiz oranları kamu kesimi borçlanma gereğine pozitif tepki verirken, Kazakistan ve Türkiye'de ise yarım dönem negatif tepkiden sonra faiz oranlarında artış yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Samirkaş
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1980-2013
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	Johansen eşbütünleşme testi, Granger nedensellik testi
Bulgu	Uzun vadede bütçe açığı ile enflasyon, GSYH ve faiz değişkeni arasında korelasyona rastlanmamıştır. Faiz oranından bütçe açığına doğru nedensellik tespit edilmiştir.
Yazarlar	Kelikume
Yayınlandığı yıl	2016
Analiz yılları	2000-2014
Örnekleme	18 adet Sahra altı Afrika ülkesi
Yöntem	Panel Var analiz
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu açıklarının faiz oranı üzerinde anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Cebula

**Çizelge 2.3.** Bütçe Açığı ve Faiz Oranı İlişisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yayınlandığı yıl	(2018),
Analiz yılları	1972-2016
Örnekleme	ABD
Yöntem	İki aşamalı en küçük kareler yöntemi
Bulgu	Analiz sonucunda bütçe açığının GSYH'ye oranının %1 artması, ABD 10 yıllık hazine bonolarının reel getirisini 12 baz puan artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Erasa
Yayınlandığı yıl	2019
Analiz yılları	1973-2016
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	ADF Birim Kök Testi, Carrion-i Silvestre (CS) Birim Kök Testi ve Maki Eşbütünleşme Testi
Bulgu	Analiz sonucunda uzun dönemde büyüme ve bütçe dengesi arasında negatif ilişki, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı ile bütçe dengesi arasında pozitif ilişki bulgusuna ulaşılmıştır. İlave olarak belirlenmiş değişkenlerin bütçe dengesinde oluşturduğu kırılma tarihleri belirlenerek söz konusu dönemler aydınlatılmıştır. Son olarak uygulanan Bootstrap nedensellik testi ile döviz kurundan bütçe açığına doğru nedensellik ilişkisinin varlığına ulaşılmıştır.
Yazarlar	Cebula
Yayınlandığı yıl	2024
Analiz yılları	1995-2024, 1985-2021
Örnekleme	Kanada ve ABD
Yöntem	İki aşamalı en küçük kareler yöntemi
Bulgu	Çalışma sonucunda daha yüksek bütçe açıklarının hem Kanada hem de ABD için reel faiz getirilerini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

#### 2.4. Bütçe Açıklarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Çalışmalar

Bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkilerine ilişkin ampirik çalışmalara aşağıda yer verilmiştir.

Feldstein (1986), Amerika'da dalgalı döviz kuru rejiminin uygulanmaya başlandığı

1973 yılından 1984 yılına kadar geçen sürede dolar üzerinde etkili olan faktörleri mercek altına almıştır. Zaman serisi modelinin uygulandığı çalışmada gelecek dönemki yapısal bütçe açığının milli gelir içindeki oranında her %1'lik artış beklentisi oluşması döviz kurunda %30'luk bir artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Egwaikhide, Chete ve Falokun (1994), Nijerya'da 1970-1989 dönemi verileri ile bütçe açığı, enflasyon ve döviz kuru ilişkilerini EKK yöntemiyle analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda bütçe açıklarının artmasının enflasyonu arttırdığını tespit etmişlerdir. Ancak döviz kuru ile bütçe açığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye rastlamamışlardır.

Hakkio (1996), 1979-1994 dönemi verileri ile 18 OECD ülkesinin verilerini panel veri analizi kullanarak incelemiş ve bütçe açıklarının reel döviz kuru üzerindeki etkisinin İtalya, Japonya, Portekiz ve Avustralya'da istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif, Almanya, Hollanda, İspanya, İsveç, Norveç, Finlandiya ve Belçika istatistiksel olarak anlamlı ancak negatif etkili olduğunu tespit etmiştir.

Agenor, McDermott ve Üçer (1997), Türkiye için 1980-1997 dönemini VAR modelini kullanarak yapmış oldukları çalışma sonucunda kamu harcamalarında pozitif yönde bir şok gerçekleşmesi durumunda (bütçe açıklarının artması durumunda) reel döviz kurunun değerlendirilmesine neden olacağı sonucuna ulaşmışlardır.

Nakibullah (1993)'de ABD'de 1974-1989 dönemi için yapmış olduğu çalışmada bütçe açıkları ile döviz kurunun pozitif ilişkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Kim ve Roubini (2008)'de ABD için 1973-2004 döneminde esnek döviz kuru rejiminde maliye politikasının (hükümet bütçe açığı şoklarının) cari işlemler hesabı ve reel döviz kuru üzerindeki etkilerini ampirik olarak incelemişlerdir. Var analizinin kullanıldığı çalışmada genişletici maliye politikası (bütçe açığı) şokunun, özel tasarrufları artırma ve yatırım harcamalarını azaltmak yoluyla cari dengeyi olumlu etkilediği ve reel döviz kurunu düşürdüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Monacelli ve Perotti (2010), gelişmiş dört ülkenin (Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD) 1971-2006 dönemi verilerini kullanarak VAR yöntemi kullanarak yaptıkları analiz neticesinde, kamu harcamalarının artmasının tüfe bazlı reel döviz kuru üzerinde düşürücü

yönde etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Annicchiarico, Marini ve Piersanti (2011), soyut bir küçük ekonomi modeli kurdukları ve ardışık nesillere göre optimize edilmiş genel denge modeli kullandıkları çalışmada, cari dönemdeki ve gelecekte beklenen bütçe açığı artışının ülkenin döviz rezervlerini eritmek yoluyla döviz krizlerine neden olacağı sonucuna ulaşmışlardır.

Enders, Müller ve Scholl (2011), ABD’de 1975-2005 dönemi için zaman serileri üzerinde vektör otoregresyonları kullanarak yaptıkları analiz sonucunda, kamu harcamalarında artış yönünde bir şok yaşanması durumunda reel döviz kurunda değer kaybı yaşandığı sonucuna ulaşmışlardır.

İlgün, Dumrul ve Aysu (2014), Türkiye’de 1994-2012 dönemi için yapmış oldukları çalışmada ARDL (sınır testi) analiz yöntemini kullanmışlardır. Yapılan analiz sonucunda enflasyon ve bütçe açıklarındaki artışın reel döviz kurunu önemli derecede etkilediği (bütçe açığındaki bir artışın döviz kurunda artışa neden olduğu) sonucuna ulaşmışlardır.

Ceyhan ve Koç Yıldız (2017), Türkiye’de 2006-2015 dönemi için bütçe açıklarının belirleyicisi olarak enflasyon, büyüme, işsizlik, istihdam ve döviz kurunun bütçe açıklarına olan etkisi VECM yöntemi ile analiz edilmiştir. Ancak döviz kuru, istihdam ve işsizlik değişkenlerinde durağanlık sağlanamadığı için çalışmaya büyüme ve enflasyon ile devam edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, uzun vadede bütçe açıkları ile enflasyon arasında çift yönlü nedensellik bulunurken, büyüme ile bütçe açıkları arasında büyümeden bütçe açıklarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Uslu (2020), Türkiye’de 2006-2018 dönemi verilerini kullanarak bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisini ölçmek için Granger nedensellik testi yöntemini kullanmıştır. Yapılan Granger nedensellik analizi sonucunda bütçe açıkları ile döviz kuru arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Kılıç Satıcı ve Öner (2020), Türkiye’de 2006-2017 döneminde bütçe açığı, reel döviz kuru ve enflasyon verileri kullanarak Granger nedensellik testi, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırma yöntemleri kullanılmıştır. Analiz sonucunda reel döviz kurundan bütçe açığına ve enflasyondan bütçe açığına doğru çift yönlü Granger nedensellik ilişkisi tespit

edilmiştir. Aralarında Granger nedenselliğın tespit edildiğı bütçe açığı ile enflasyon ve bütçe açığı ile reel döviz kuru arasında, değişkenlerde meydana gelebilecek şokların kendileri ve birbirleri üzerindeki etkilerini ortaya koyan bulgular elde edilmiştir.

**Çizelge 2.4.** Bütçe Açığı ve Döviz Kuru İlişkisini Ele Alan Çalışmalar

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yazarlar	Feldstein
Yayınlandığı yıl	1986
Analiz yılları	1973-1984
Örnekleme	Amerika
Yöntem	Zaman serisi
Bulgu	Analiz sonucunda, gelecek dönemki yapısal bütçe açığının milli gelir içindeki oranında her %1'lik artış beklentisi oluşması döviz kurunda %30'luk bir artışa neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Egwaikhede, Chete ve Falokun
Yayınlandığı yıl	1994
Analiz yılları	1970-1989
Örnekleme	Nijerya
Yöntem	EKK
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açıklarının artmasının enflasyonu artırdığı tespit edilmiş, ancak döviz kuru ile bütçe açığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiye rastlanılmamıştır.
Yazarlar	Hakkio
Yayınlandığı yıl	1996
Analiz yılları	1979-1994
Örnekleme	18 OECD ülkesi
Yöntem	Panel veri analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açıklarının reel döviz kuru üzerindeki etkisinin İtalya, Japonya, Portekiz ve Avustralya'da istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif, Almanya, Hollanda, İspanya, İsveç, Norveç, Finlandiya ve Belçika istatistiksel olarak anlamlı ancak negatif etkili olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Agenor, McDermott ve Üçer

Çizelge 2.4. Bütçe Açığı ve Döviz Kuru İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yayınlandığı yıl	1997
Analiz yılları	1980-1997
Örnekleme	Türkiye
Yöntem	VAR analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu harcamalarında pozitif yönde bir şok gerçekleşmesi durumunda reel döviz kurunun değerlendirilmesine neden olacağı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Kim ve Roubini
Yayınlandığı yıl	2008
Analiz yılları	1973-2004
Örnekleme	ABD
Yöntem	Var analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, genişletici maliye politikası (bütçe açığı) şokunun, özel tasarrufları artırma ve yatırım harcamalarını azaltmak yoluyla cari dengeyi olumlu etkilediği ve reel döviz kurunu düşürdüğü sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Monacelli ve Perotti
Yayınlandığı yıl	2010
Analiz yılları	1971-2006
Örnekleme	Gelişmiş dört ülke (Avustralya, Kanada, İngiltere ve ABD)
Yöntem	VAR analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu harcamalarının artmasının tüfe bazlı reel döviz kuru üzerinde azaltıcı/düşürücü yönde etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Enders, Müller ve Scholl
Yayınlandığı yıl	2011
Analiz yılları	1975-2005
Örnekleme	ABD
Yöntem	VAR analizi
Bulgu	Analiz sonucunda, kamu harcamalarında artış yönünde bir şok yaşanması durumunda reel döviz kurunda değer kaybı yaşandığı sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	İlgün, Dumrul ve Aysu

Çizelge 2.4. Bütçe Açığı ve Döviz Kuru İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Yayınlandığı yıl	2014
Analiz yılları	1994-2012
Örneklem	Türkiye
Yöntem	ARDL (sınır testi)
Bulgu	Analiz sonucunda, enflasyon ve bütçe açıklarındaki artışın reel döviz kurunu önemli derecede etkilediği (bütçe açığındaki bir artışın döviz kurunda artışa neden olduğu) sonucuna ulaşılmıştır.
Yazarlar	Ceyhan ve Koç Yıldız
Yayınlandığı yıl	2017
Analiz yılları	2006-2005
Örneklem	Türkiye
Yöntem	VECM yöntemi
Bulgu	Analiz sonucunda, döviz kuru, istihdam ve işsizlik değişkenlerinde durağanlık sağlanamadığı için çalışmaya büyüme ve enflasyon ile devam edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, uzun vadede bütçe açıkları ile enflasyon arasında çift yönlü nedensellik bulunurken, büyüme ile bütçe açıkları arasında büyümeden bütçe açıklarına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Yazarlar	Uslu
Yayınlandığı yıl	2020
Analiz yılları	2006-2018
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Granger nedensellik testi
Bulgu	Analiz sonucunda, bütçe açıkları ile döviz kuru arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.
Yazarlar	Kılıç Satıcı ve Öner
Yayınlandığı yıl	2020
Analiz yılları	2006-2017
Örneklem	Türkiye
Yöntem	Granger nedensellik testi, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırma yöntemleri

Çizelge 2.4. Bütçe Açığı ve Döviz Kuru İlişkisini Ele Alan Çalışmalar (devam)

İnceleme Kriteri	Açıklamalar
Bulgu	Analiz sonucunda, reel döviz kurundan bütçe açığına ve enflasyondan bütçe açığına doğru çift yönlü Granger nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Aralarında Granger nedenselliğin tespit edildiği bütçe açığı ile enflasyon ve bütçe açığı ile reel döviz kuru arasında, değişkenlerde meydana gelebilecek şokların kendileri ve birbirleri üzerindeki etkilerini ortaya koyan bulgular elde edilmiştir.

Bu bölümde incelenen önceki çalışmalar, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkilerini farklı ülke grupları, dönemler ve yöntemler çerçevesinde ele almakla birlikte, literatürün önemli ölçüde parçalı bir yapı sergilediğini ortaya koymuştur. Çalışmaların büyük bir kısmı söz konusu etkileri sınırlı zaman aralıklarında veya tek tek makroekonomik değişkenler üzerinden incelemektedir. Özellikle kısa ve uzun dönem etkilerin birlikte ele alınmasına daha sınırlı ölçüde yer vermektedir. Bu durum, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin zamana yayılan dinamiklerini ortaya koymayı güçleştirmektedir. Ayrıca literatürde, bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin aynı model çerçevesinde ve uzun dönemli veri setleri kullanılarak incelendiği çalışmaların sayısının görece sınırlı olduğu görülmektedir. Bu bağlamda, mevcut çalışmanın uzun bir zaman dilimini kapsayarak bütçe açıklarının söz konusu dört temel makroekonomik değişken üzerindeki kısa ve uzun dönem etkilerini bütüncül bir çerçevede ele almasıyla literatürdeki bu boşluğun giderilmesine katkı sunmayı amaçlamaktadır.

### 3. GEREÇ ve YÖNTEM

Çalışmanın bu kısmında bütçe açığının büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru değişkeni üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik yapılan analiz yöntemlerine yer verilmiştir.

Zaman serisi analizleri, belirli bir değişkenin farklı zaman dilimlerindeki gözlemlerini incelemeye olanak tanıdığı için iktisadi göstergelerin değerlendirilmesinde sıklıkla tercih edilen yöntemler arasında yer almaktadır. Zaman serilerine ilişkin analizler iki temel özelliği bünyesinde barındırmaktadır. İlk olarak, tek bir değişkene ait zaman serileri, söz konusu değişkenin zaman içindeki dinamik yapısını ortaya koymaktadır. İkinci olarak, birden fazla değişkenin eşanlı olarak incelenmesi durumunda, bu değişkenlerin zamana bağlı eğilimleri analiz edilerek gelecek dönemlerdeki muhtemel hareketleri hakkında öngörüde bulunmayı mümkün hale getirmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017).

Zaman serisine ilişkin genel modelleme biçimi Aşağıdaki Denklemden sunulmuştur:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + u_t = 1, \dots, T \quad (2)$$

Bu denklemde bağımlı değişkeni temsil ederken,  $[\alpha]$  ve  $[\beta]$  tahmin edilmesi gereken parametrelerdir.  $u_t$  hata terimini ve  $t$  alt indisi de zaman boyutunu ifade etmektedir.

#### 3.1. Gereç

Bu çalışmada kullanılan 1960-2023 dönemine ait veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) ve ABD Merkez Bankası (Federal Reserve) gibi ulusal ve uluslararası kurumlardan temin edilen resmi istatistikler doğrultusunda derlenmiştir (TÜİK, 2025; OECD, 2025; FRED, 2025). Analizde kullanılan değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin yapılan işlemler aşağıda verilmiştir.

- Bütçe Açığı (BA): 1960-2023 yılları arasında kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır. Bütçe dengesinin GSYH'ye oranlanmasıyla elde edilen değeri ifade etmektedir. Bütçe dengesi ve GSYH serileri TÜFE serisinde baz alınan 2015 yılı dikkate alınarak reel hale getirildikten sonra reel bütçe dengesinin reel GSYH'ye oranlanmasıyla değişken

oluşturulmuştur (TÜİK, 2025).

- Enflasyon (ENF): 1960-2023 yılları arasını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (TÜİK, 2025).

- Faiz (FAİZ): 1964-2023 yılları arasını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (TÜİK, 2025; Federal Reserve Bank of St. Louis, 2025).

- Döviz kuru (DVZ): Döviz kuru değişkeninin cari yıl değerine oranlanan görece yüzde değişim oranı modele dahil edilmiş olup, 1961-2023 yıllarını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (TÜİK, 2025).

- GSYH: 1961-2023 yılları arasını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır. Harcama yöntemiyle cari GSYH değerinin bir önceki yıla göre yüzde değişim oranı modele dahil edilmiştir (TÜİK, 2025).

- M1: M1 değerinin bir önceki yıla göre yüzde değişimi değişim oranı modele dahil edilmiş olup, 1961-2023 yıllarını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (Federal Reserve Bank of St. Louis, 2025).

- M2: M2 değerinin bir önceki yıla göre yüzde değişim oranı modele dahil edilmiş olup, 1961-2023 yıllarını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (Federal Reserve Bank of St. Louis, 2025).

- Kamu Harcaması (KH): 1960-2023 yılları arasını kapsayan bir zaman serisi verisinden oluşmaktadır (OECD, 2025).

Çizelge 3.1. Değişkenlerin Tanımlanması

Değişkenin Kısaltması	Değişkenin açıklaması	Veri Kaynağı
BA	Bütçe Dengesinin GSYH'ye oranı	TÜİK ( <a href="https://www.tuik.gov.tr/">https://www.tuik.gov.tr/</a> )
ENF	Tüketici fiyat endeksi	TÜİK ( <a href="https://www.tuik.gov.tr/">https://www.tuik.gov.tr/</a> )
FAIZ	Reeskont faiz oranı	TÜİK ( <a href="https://www.tuik.gov.tr/">https://www.tuik.gov.tr/</a> ) Federal Reserve Bank of St. Louis ( <a href="https://www.stlouisfed.org/">https://www.stlouisfed.org/</a> )
DVZ	Bir ABD dolarının TL karşılığı	TÜİK ( <a href="https://www.tuik.gov.tr/">https://www.tuik.gov.tr/</a> )
GSYH	Harcama yöntemiyle cari fiyatlarla milli gelir	TÜİK ( <a href="https://www.tuik.gov.tr/">https://www.tuik.gov.tr/</a> )
M1	Dolaşımdaki para (ihraç edilen banknot ve madeni para - banka kasaları) vadesiz mevduat (TL, YP)	Federal Reserve Bank of St. Louis ( <a href="https://www.stlouisfed.org/">https://www.stlouisfed.org/</a> )
M2	M1+ Vadeli mevduat (TL, YP)	Federal Reserve Bank of St. Louis ( <a href="https://www.stlouisfed.org/">https://www.stlouisfed.org/</a> )
KH	Genel devlet nihai tüketim harcaması	OECD ( <a href="https://www.oecd.org/en/data.html">https://www.oecd.org/en/data.html</a> )

Enflasyon modelinde, ekonomik büyümenin enflasyon üzerindeki etkisini ölçmek için oluşturulan dummy değişken bağımsız değişken olarak modele dahil edilmiştir. Dummy değişken, 1961-2023 yılları arasını kapsayan tüm büyüme değerlerinin medyan değeri alınarak, medyan değerinin altında kalan değerler için “0”, medyan değerinin üzerinde kalan değerler için “1” olacak şekilde tanımlanmıştır.

**Çizelge 3.2.** Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	BA	ENF	FAIZ	DVZ	GSYH	M1	M2	KH
Ortalama	-2.5422	32.4419	28.2500	19.8449	38.9698	6.0405	3.1296	11.6237
Medyan	-1.6597	19.3039	20.7500	19.6001	27.9517	1.6013	3.2928	11.6550
Maximum	0.0920	105.2150	67.0000	90.4960	106.8837	228.0747	17.5957	15.6600
Minimum	-12.1951	1.1196	7.5000	-21.3273	0.3606	-12.9081	-7.3703	7.5200
Standart Sapma	2.7141	28.6942	20.0590	21.0608	28.8336	29.3713	4.0730	2.0422
Çarpıklık	-1.8149	0.8004	0.4362	0.6461	0.7412	7.0458	0.2849	-0.1183
Basıklık	6.0568	2.3508	1.6020	3.6270	2.2994	53.5794	4.6171	2.3347
Jarque-Berra	60.0551	7.9582	6.7890	5.4153	7.0578	7236.733	7.7174	1.3295
Olasılık	0.0000	0.0187	0.0335	0.0666	0.0293	0.0000	0.0210	0.5143
Gözlem Sayısı	64	64	60	63	63	63	63	64

Çizelge 3.2’de modellerde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler yer almaktadır. Değişkenlerden bütçe açığı, enflasyon ve kamu harcaması 1960-2023 yılları arasında gözlenmiştir. Dolayısıyla ilgili verilerin gözlem sayısı 64 adettir. Döviz kuru, M1, M2 ve GSYH değişkenleri 1961-2023 yılları arasında gözlendiğinden toplam gözlem sayısı 63 adettir. Faiz göstergesi 1964-2023 yılları arası gözlendiğinden toplam gözlem sayısı 60 olarak belirtilmiştir. Tanımlayıcı istatistiklerin normal dağılımları incelendiğinde BA, Enf, faiz, M1, M2 ve GSYH değişkenlerinin normal dağılıma uygunluk göstermediği anlaşılmaktadır. KH ve DVZ değişkenlerinin normal dağılıma uygunluk göstermektedir.

### 3.2. Yöntem (ARDL Analiz Tekniği)

Bu çalışmada, bütçe açığının enflasyon, büyüme oranı, faiz oranı ve döviz kuru gibi temel makroekonomik değişkenler üzerindeki kısa ve uzun dönemli etkileri ARDL analiz tekniği ile incelenmektedir. Bu analiz tekniği, çok sayıda değişkenin ve farklı zaman dilimlerinin eş anlı analiz edilmesine imkan tanımaktadır. Bu nedenle çalışmanın konusu ve amaçları bakımından ARDL testine başvurulmuştur.

ARDL modeli, bağımlı değişkenin geçmiş dönem değerlerini ve bağımsız değişkenlerin gecikmeli etkilerini içerecek şekilde yapılandırılmış bir regresyon modelidir. Bu model, bağımlı değişkenin cari dönemdeki düzeyinin, geçmiş dönemlerdeki değerleri ve açıklayıcı değişkenlerin önceki dönem gözlemleriyle açıklanmasına olanak tanımaktadır. ARDL yapısı,

özellikle karma zaman serisi özellikleri gösteren veri setlerinde (I(0) ve I(1) düzeyinde durağanlık gösteren serilerde) etkili sonuçlar üretmesiyle ve küçük örneklerde güvenilir sonuçlar üretmesi nedeniyle ön plana çıkmaktadır. Bu modelin en önemli avantajlarından biri, kısa dönem dalgalanmalar ile uzun dönem ilişkilerin aynı anda analiz edilebilmesine olanak sağlamasıdır. Bu yönüyle ARDL, ekonomik verilerin geçici ve kalıcı dinamiklerini ortaya koymada güçlü ve esnek bir yöntem sunmaktadır (Pesaran vd., 2001). Çalışmada kullanılan ARDL modelinin genel görünümü aşağıdaki Denklem 3'teki gibidir.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q_1} \delta_{1j} X_{1,t-j} + \dots + \sum_{j=0}^{q_k} \delta_{kj} X_{k,t-j} + \varepsilon_t \quad (3)$$

-  $Y_t$ , bağımlı değişkenin t zamanındaki gözlem değerini temsil etmektedir.

-  $\alpha$ , modelin sabit katsayısıdır.

-  $\beta_i$ , bağımlı değişkenin i gecikme dönemine ait değerlerine ait katsayılarıdır. Bu katsayılar, geçmiş dönem bağımlı değişken değerlerinin bugünkü değer üzerindeki etkisini ortaya koymaktadır.

-  $p$ , bağımlı değişken için belirlenen maksimum gecikme süresini belirtmektedir.

-  $\delta_j$ , bağımsız değişkenin j dönemlik gecikmeli değerlerine ait katsayılarıdır. Bunlar, geçmiş bağımsız değişken düzeylerinin bağımlı değişken üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır.

-  $q$ , bağımsız değişkenin gecikme uzunluğunu ifade etmektedir.

-  $\varepsilon_t$ , modelin hata terimidir. Bu terim, modelde açıklanamayan dışsal etkileri ve tesadüfi sapmaları içermektedir.

ARDL modelinin başarısı, eşbütünleşme ilişkilerinin tespit edilmesiyle sınırlı değildir. Aynı zamanda kısa ve uzun dönem katsayıların birlikte değerlendirilebilmesi, yapısal kırılmalara karşı dayanıklılığı ve farklı bütünleşme derecelerine sahip değişkenleri analiz etme esnekliği sayesinde politika analizleri için oldukça elverişli bir yöntem sunmaktadır. Bu yönüyle ARDL modeli, özellikle makroekonomik değişkenler arasındaki nedensellik ve

denge ilişkilerinin ortaya konmasında etkili bir yöntem olarak öne çıkmaktadır.

Türkiye ekonomisinin yapısal dönüşümler, ekonomik dalgalanmalar ve mali disiplin politikaları açısından önemli bir tarihsel süreklilik sunduğundan dolayı çalışmada 1960-2023 dönemi ele alınmıştır. 1960 sonrası planlı kalkınma dönemi, 1980'lerdeki dışa açılma süreci, 2001 krizi ve sonrasındaki mali reformlar gibi önemli ekonomik gerçekleştirmeler bu dönemin seçilmesinde etkili olmuştur.

### 3.2.1. Durağanlık Testleri

Zaman serisi regresyonu kapsamında, geçmiş ve gelecek değerler arasındaki tarihsel ilişkiler durağanlık kavramı ile biçimlendirilmekte ve bir zaman serisi değişkeninin dağılımının zamanla değişmemesi olarak kabul edilmektedir (Stock and Watson, 2011, s. 550)

Zaman serisi analizlerinde kullanılan değişkenlerin durağan olması, analiz sonuçlarının geçerliliği açısından temel bir koşuldur. Durağanlık, bir serinin ortalamasının ve varyansının zaman içinde sistematik biçimde değişmemesi ve iki dönem arasındaki koşulsuz kovaryansın yalnızca bu dönemler arasındaki zaman farkına bağlı olması durumunu ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, eğer bir seri durağansa, ortalama, varyans ve belirli gecikmelerdeki ortak varyans değerleri zamanın farklı dilimlerinde sabit kalmaktadır. Durağanlık koşulunun sağlanmaması hâlinde, modelde sahte regresyon (spurious regression) sorunu ortaya çıkabilmektedir. Bu sorun, değişkenler arasında aslında nedensel bir ilişki bulunmamasına rağmen yüksek  $R^2$  değerleriyle istatistiksel olarak anlamlı görünen regresyon sonuçlarının elde edilmesine neden olmaktadır. Bunun temel nedeni, serilerin deterministik trende sahip olmalarıdır (Gujarati, 2004, s. 792-797).

Bu çerçevede, serilere yönelik uygulanacak durağanlık testlerinin hem yöntemsel doğruluğu hem de yorumlanma süreci önem arz etmektedir. Özellikle ARDL analiz tekniğine geçilmeden önce, serilerin zaman boyunca sabit ortalama ve varyans özelliklerini taşıyıp taşımadığı test edilmektedir. Bu amaçla, serilerin hangi düzeyde bütünleşik (I(0) veya I(1)) olduğunu belirlemek için durağanlık testleri uygulanmakta olup, bu testlerin sonuçları modelin ön koşullarının sağlanıp sağlanmadığını ortaya koymaktadır. Literatürde en sık başvurulan test yöntemlerinden biri ADF testidir ve bu test yardımıyla serilerin birim kök

içerip içermediği değerlendirilmektedir.

### 3.2.1.1. Augmented Dickey Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Zaman serilerinin durağanlığını incelemek amacıyla çeşitli test yöntemleri geliştirilmiştir. Bu yöntemler arasında, literatürde en yaygın biçimde kullanılanlardan biri ADF testidir (Dickey and Fuller, 1979). Zaman serisi analizlerinde, serilerin birim kök içerip içermediğini belirlemek ve durağanlık özelliklerini ortaya koymak için ADF testinin uygulanması gerekmektedir (Enders, 1995, s. 222). Bu çalışmada, serilerin durağanlık düzeylerinin belirlenmesi ADF birim kök testi ile yapılmış olup, söz konusu testin uygulama yöntemi aşağıda açıklanmıştır.

ADF testinin uygulanmasındaki temel amaç, hata teriminin otokorelasyondan arındırılmış olmasını sağlamaktır. Bu çerçevede gerçekleştirilen birim kök sınaması, belirli adımlar doğrultusunda yürütülmekte olup, ilgili işlemler aşağıda detaylı biçimde sunulmuştur.

$$Y_t = Y(t-1) + b_i Y(t-i) + t \quad (4)$$

$$Y_t = + Y(t-1) + b_i Y(t-i) + \quad (5)$$

$$Y_t = + Y(t-1) + t + b_i Y(t-i) + t \quad (6)$$

$$i=1,2,\dots,k$$

Denklem 4 sabit terimsiz ve trendsiz ADF testini göstermektedir. Denklem 5, sabit terimli ve trendsiz ADF testini göstermektedir. Denklem 6, sabit terimli ve trendli regresyonlar olan ADF testini göstermektedir. ADF testi uygulandığında, regresyon analizinin sonuçlarıyla birlikte ADF istatistik değerleri de elde edilmektedir. Bu test istatistiklerinin değerlendirilmesi, MacKinnon (1991) tarafından geliştirilen kritik değerlerle

karşılaştırılarak yapılmaktadır (Tarı, Koç ve Abasız, 2019, s. 389-390). ADF testine ait istatistiksel değerin mutlak büyüklüğü, MacKinnon kritik değerlerinin mutlak büyüklüğünü aştığında ilgili serinin durağan olduğu kabul edilmektedir. Aksi durumda, yani test istatistiği kritik değerden küçükse, serinin durağan olmadığı kabul edilmektedir. Serinin birim kök içerip içermediğinin tespiti amacıyla kullanılan testlerde aşağıdaki hipotez yapısı benimsenmektedir:

$H_0$  (null hipotezi): Seri birim kök içerdiğinden dolayı durağan değildir.

$H_1$  (alternatif hipotez): Seri birim kök içermemekte olup durağandır.

Her bir değişken için uygulanan durağanlık testlerinin sonuçları analiz edildikten sonra, şayet bir değişken düzeyde durağan değilse, serinin birinci farkı alınarak test süreci yinelenmektedir. Birinci farkta da durağanlık sağlanamazsa, ikinci fark alınarak test tekrarlanmaktadır. ARDL analiz tekniği, yalnızca  $I(0)$  ve  $I(1)$  düzeyinde bütünleşik serilerle çalışmaya uygun olduğundan herhangi bir değişkenin  $I(2)$  düzeyinde olması durumunda, ARDL tekniği geçerliliğini yitirdiğinden farklı bir modelleme yaklaşımının tercih edilmemesi gerekmektedir (Said and Dickey, 1984; Pesaran vd., 2001).

### 3.2.2. ARDL Sınır Testi

Seriler arasında uzun dönemli ilişkilerin varlığını test etmek amacıyla çeşitli eşbütünleşme yöntemleri geliştirilmiştir. Bu alanda en çok başvurulan yaklaşımlar arasında Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ile Johansen ve Juselius (1990) tarafından geliştirilen modeller öne çıkmaktadır. Engle ve Granger yöntemi, özellikle iki değişkenin varlığı durumlarında uygun olup, bu tür modellerde eşbütünleşme ilişkisinin tespitine olanak tanımaktadır. Ancak ikiden fazla değişken içeren durumlarda, potansiyel olarak birden fazla eşbütünleşme vektörünün varlığı söz konusu olabileceğinden, bu yöntem sınırlı kalmaktadır. Çok değişkenli modellerde ise Johansen (1988) ve Johansen-Juselius (1990) yaklaşımları daha işlevsel bulunmaktadır. Bu yöntemler, birden fazla değişkeni eş zamanlı olarak analiz etme imkânı sunmaktadır. Bununla birlikte, söz konusu yöntemlerin sağlıklı sonuçlar verebilmesi için modelde yer alan tüm değişkenlerin aynı düzeyde bütünleşik olmaları, yani aynı mertebede durağanlık göstermeleri gerekmektedir. Dolayısıyla, yalnızca aynı derecede durağanlık mertebesine sahip seriler arasında bu tür eşbütünleşme analizleri

uygulanmaktadır.

Eşbütünleşme analizlerinde klasik yaklaşımlar, modelde yer alan tüm serilerin aynı düzeyde durağanlık göstermesini gerektirmektedir. Ancak pratikte bu koşulun her zaman sağlanması mümkün olmamaktadır. Bu soruna alternatif olarak, Pesaran ve Shin (1999) ile devamında Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL sınır testi yöntemi, farklı bütünleşme düzeylerine sahip seriler arasında eşbütünleşme ilişkilerinin test edilmesine olanak tanımaktadır. Bu yaklaşıma göre, modelde yer alan serilerin I(0) veya I(1) düzeyinde bütünleşik olmaları yeterlidir. Serilerin aynı entegrasyon derecesinde olması zorunluluğu bulunmamaktadır. Bu çerçevede, serilerin modelde kullanılabilmesi için mutlaka önceden birim kök testine tabi tutulmaları gerekmemekle birlikte, durağanlık düzeylerinin bilinmesi hem modelin uygunluğunu değerlendirmek hem de I(2) düzeyinde serilerin yer almadığından emin olmak açısından önemlidir. Çünkü ARDL sınır testinde kullanılan kritik değerler yalnızca I(0) ve I(1) düzeyinde bütünleşik seriler için hesaplanmaktadır. Bu nedenle, modelin geçerli biçimde uygulanabilmesi için bağımlı değişkenin I(1) olması ve hiçbir serinin I(2) düzeyinde bütünleşik olmaması temel şartlar arasında yer almaktadır (Fosu ve Magnus, 2006, s. 2080).

ARDL sınır testi yaklaşımı, değişkenler arasında uzun dönemli (eşbütünleşme) bir ilişkinin varlığını test etmek amacıyla geliştirilmiş bir yöntemdir. Bu yöntem kapsamında, iki temel hipotez test edilmektedir:

$H_0$  (null hipotezi): Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki yoktur;

$H_1$  (alternatif hipotez): Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki vardır.

Test sürecinde öncelikle F-istatistiği hesaplanmaktadır bu istatistik, açıklanan değişkenin gecikmeli değerleri ile bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerleri arasındaki varyans oranına dayanmaktadır. Elde edilen F-istatistiği, modelin serbestlik dereceleri ve seçilen anlamlılık düzeyi temelinde belirlenen alt ve üst sınır değerleriyle karşılaştırılmakta ve eğer hesaplanan F-istatistiği üst sınır değerinden büyükse, null hipotezi reddedilerek değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı kabul edilmektedir. F-istatistiği alt sınır değerinden küçükse, null hipotezi kabul edilerek uzun dönemli ilişki bulunmadığı sonucuna varılmaktadır. Ancak F-istatistiği sınır değerlerin arasında yer alıyorsa, test sonucu

belirsiz kabul edilmekte ve bu durumda modele ilişkin daha ileri düzey analizlerin yapılması önerilmektedir (Nkoro and Uko, 2016 s. 63-91).

Eşbütünleşmenin varlığı kabul edildikten sonra ( $H_0$  reddedildikten sonra)ARDL modelinin sağlıklı ve güvenilir tahminler üretebilmesi, uygun gecikme uzunluklarının doğru bir şekilde belirlenmesine bağlıdır. Bu süreçte, modelin hem bağımlı değişkeninin hem de bağımsız değişkenlerinin gecikmeli değerlerini içerecek biçimde yapılandırılması gerekmektedir. Gecikme yapısının belirlenmesinde genellikle bilgi kriterleri esas alınmakta olup, özellikle Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Bayesian Bilgi Kriteri (BIC/SBC) ve Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQIC) gibi kriterlerden yararlanılmaktadır. Bu kriterlerin mümkün olan en düşük değeri sağlayan gecikme yapısı, modelin en uygun gecikme uzunluğu olarak kabul edilmektedir. Söz konusu aşamada belirlenen gecikme kombinasyonu çerçevesinde ARDL modeli tahmin edilmekte ve bu sayede hem kısa dönem hem de uzun dönem ilişkiler aynı model kapsamında analiz edilebilmektedir (Akaike, 1974; Schwarz, 1978). Bu çalışmada modelin gecikme uzunlukları Akaike Bilgi Kriteri ve Schwarz Bayesian Bilgi Kriteri dikkate alınarak belirlenmiştir.

### 3.2.3. Tanısal Testler

Tahmin edilen modellere ilişkin uyumun geçerliliği, diagnostik (tanımlayıcı) testler aracılığıyla değerlendirilmektedir.

Otokorelasyon sorununu tespit etmek amacıyla, Durbin-Watson istatistiği yerine genellikle Breusch-Godfrey LM otokorelasyon testi tercih edilmektedir. Bu tercih, özellikle modelde bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin açıklayıcı değişken olarak yer alması durumunda, Durbin-Watson testinin yetersiz kalabilmesinden kaynaklanmaktadır. Otokorelasyon testine ek olarak, modelde yer alan hata terimlerinin normal dağılıp dağılmadığını incelemek için Jarque-Bera normallik testi, modelin doğru biçimde kurulup kurulmadığını değerlendirmek amacıyla Ramsey RESET testi, ve değişen varyans (heteroskedastisite) problemi olup olmadığını belirlemek için ise Breusch-Pagan-Godfrey testi uygulanmaktadır. Bu testlerin tamamı, modelin temel varsayımlarını değerlendirerek istatistiksel güvenilirliğini sınanan tanısal testler (diagnostic tests) kapsamında ele alınmaktadır. Bu testlerin sonuçları, modelin klasik varsayımlara uyup uymadığını göstererek elde edilen tahminlerin istatistiksel

olarak ne derece güvenilir olduğunu ortaya koymaktadır.

### 3.2.3.1. Breusch-Godfrey LM Otokorelasyon Testi

Serilerin kendi gecikmeli değerleriyle korelasyonu otokorelasyon veya serisel korelasyon olarak adlandırılmaktadır (Stock ve Watson, 2011, s.536). Modelde otokorelasyon olup olmadığını test etmek amacıyla yaygın olarak başvurulan yöntemlerden biri Breusch-Godfrey Lagrange Multiplier (LM) testidir. Bu test, özellikle modelde bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin açıklayıcı değişken olarak yer aldığı, yani yapısal olarak otoregresif nitelikteki modellerde Durbin-Watson testine göre daha güvenilir ve geçerli sonuçlar sunmaktadır. Breusch-Godfrey testi, hata terimlerinin seri korelasyona sahip olup olmadığını belirlemek için, OLS artıklarının gecikmeli değerlerini içeren bir yardımcı regresyon tahmini ile uygulanmaktadır. Bu yardımcı modelden elde edilen belirleyicilik katsayısı ( $R^2$ ) kullanılarak test istatistiği hesaplanmakta ve bu istatistik, gözlem sayısı ile çarpılarak LM değerine dönüştürülerek ilgili gecikme sayısı kadar serbestlik derecesine sahip ki-kare ( $\chi^2$ ) dağılımı altında değerlendirilmektedir. Null hipotez ( $H_0$ ) altında hata terimlerinde otokorelasyon bulunmadığı kabul edilmekte eğer hesaplanan LM istatistiği, kritik değeri aşarsa  $H_0$  reddedilerek modelde otokorelasyon varlığı kabul edilmektedir. Bu yöntem, özellikle ARDL gibi dinamik yapıları modellerde, modelin geçerliliğini test etmek ve regresyon varsayımlarının sağlanıp sağlanmadığını değerlendirmek açısından önemli bir tanısal araç olma özelliği taşımaktadır (Rois, Basak, Rahman and Majumder, 2012).

### 3.2.3.2. Jarque-Bera Normallik Testi

ARDL modelinin uygulanabilirliği açısından, modelin hata terimlerinin temel regresyon varsayımlarını karşılaması önem arz etmektedir. Bu çerçevede gecikmeli değişkenlerin bağımsız değişken olarak yer aldığı ARDL modellerinde hata terimlerinin sıfır ortalamaya, sabit varyansa sahip olması ve normal dağılım göstermesi beklenmektedir. Hata terimlerinin olasılık dağılımı normal biçimde gerçekleştiğinde, modelde tahmin edilen parametrelerin de normal dağıldığı kabul edilmektedir. Ancak, eğer hata terimleri normal dağılmıyorsa, örneklem büyüklüğü göz önünde bulundurulmalıdır. Nitekim normallik varsayımı, büyük örneklem özellikleri nedeniyle daha az önem arz etmektedir. Çünkü hata terimlerinin dağılımı, örneklem büyüdükçe normal dağılıma yakınsamaktadır. Hata

terimlerinin dağılım özelliklerini test etmek amacıyla çeşitli grafiksel ve istatistiksel yöntemler kullanılmaktadır. Literatürde en yaygın kullanılan normallik testleri arasında P-P (Probability-Probability) ve Q-Q (Quantile-Quantile) grafikleri ile Kolmogorov-Smirnov ve Jarque-Bera (JB) testleri yer almaktadır (Özkan, 2010, s. 185-186; Gujarati and Porter, 2012, s. 99). Bu çalışmada, ARDL modeline ilişkin hata terimlerinin normal dağılıma uygunluğunu test etmek amacıyla Jarque-Bera (JB) normallik testi uygulanmıştır. Söz konusu test kapsamında oluşturulan  $H_0$  (null hipotezi): Hata terimleri normal dağılmaktadır ve  $H_1$  (alternatif hipotez): Hata terimleri normal dağılmamaktadır hipotezleri kullanılmaktadır. Jarque-Bera testinde olasılık değeri 0.05'ten büyükse  $H_0$  hipotezi kabul edilmektedir, olasılık değeri 0.05'ten küçükse  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir.

### 3.2.3.3. Ramsey RESET Test

Regresyon modelinin doğrusal biçimde kurulup kurulmadığını test etmek amacıyla en sık başvurulan tanısal yöntemlerden biri Ramsey (Regression Equation Specification Error Test) RESET testidir. Bu test, modelin eksik değişken içerip içermediğini, işlevsel formunun doğru kurulup kurulmadığını ve genel anlamda modelde spesifikasyon hatası olup olmadığını ortaya koymaktadır. Ramsey RESET testi, orijinal modele tahmin edilen değerlerin ( $\hat{y}$ ) ikinci, üçüncü veya daha yüksek dereceden polinomlarının eklenmesiyle oluşturulan yardımcı regresyon üzerinden yürütülmektedir. Yardımcı modele eklenen bu terimlerin katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı çıkması, temel modelde eksik değişken ya da yanlış işlevsel form bulunduğuna işaret etmektedir. Testin null hipotezi ( $H_0$ ), modelin doğru şekilde belirtildiği yönündedir. Alternatif hipotez ise modelin hatalı tanımlandığını savunmaktadır. Test sonucu anlamlı çıkarsa,  $H_0$  reddedilmekte ve modelin yeniden yapılandırılması gerektiği anlaşılmaktadır. Ramsey RESET testi, özellikle ARDL gibi dinamik modellerde, yapısal eksikliklerin tespiti ve tahmin sonuçlarının güvenilirliği açısından önemli bir tanısal araç olarak kullanılmaktadır (Gujarati and Porter, 2012; Güriş, Çağlayan ve Güriş, 2013, s. 262).

### 3.2.3.4. Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Testi

ARDL modelinin geçerliliğini değerlendirmek amacıyla uygulanan tanısal testler kapsamında, modelde değişen varyans (heteroskedastisite) problemi olup olmadığını test etmek için Breusch-Pagan-Godfrey (BPG) testi kullanılmıştır. BPG testi, hata

terimlerinin sabit varyansa (homoskedastisite) sahip olup olmadığını sınavarak modelin klasik regresyon varsayımlarına uygunluğunu kontrol etmektedir (Breusch and Pagan, 1979, s. 128-129; Godfrey, 1978, s. 45-47). Testin temel varsayımı olan null hipotez ( $H_0$ ) altında hata terimlerinin varyansı sabittir (homoskedastiktir), alternatif hipotez ( $H_1$ ) ise varyansın bağımsız değişkenlere bağlı olarak sistematik şekilde değiştiğini, yani heteroskedastisite sorununun varlığını ifade etmektedir. Test uygulamasında, modelin kalıntıları yardımıyla oluşturulan yardımcı regresyon üzerinden elde edilen belirleyicilik katsayısı ( $R^2$ ), gözlem sayısı ile çarpılarak ki-kare ( $\chi^2$ ) dağılımı altında değerlendirilen test istatistiği hesaplanmaktadır. Elde edilen p-değeri, seçilen anlamlılık düzeyinden küçükse  $H_0$  reddedilmekte ve modelde heteroskedastisite sorunu olduğu kabul edilmektedir (Breusch and Pagan, 1979, s. 130; Pesaran and Pesaran, 2009, s. 156). Aksi durumda, modelin sabit varyansa sahip olduğu ve bu yönüyle güvenilir sonuçlar verdiği sonucuna ulaşılmaktadır. ARDL modellerinde varyansın sabitliği, özellikle standart hata tahminlerinin doğruluğu ve istatistiksel çıkarımların geçerliliği açısından kritik öneme sahiptir (Pesaran and Pesaran, 2009, s. 158).

#### 3.2.4. CUSUM ve CUSUMSQ Testleri

Seriler arasında uzun dönemli ilişkinin belirlenmesinin ve tanısal testlerin tamamlanmasının ardından, modelde elde edilen uzun dönem katsayıların zaman boyunca istikrarlı olup olmadığı değerlendirilmelidir. Bu amaçla Brown, Durbin ve Evans (1975) tarafından geliştirilen CUSUM ve CUSUMSQ testlerinden yararlanılmaktadır. Söz konusu testlerde, %5 anlamlılık düzeyine karşılık gelen güven aralıkları belirlenmekte ve bu sınırlar, gözlem sayısına bağlı olarak kümülatif hata terimlerine dayalı şekilde oluşturulmaktadır. Eğer uzun dönem katsayıların zamana göre değişimi bu sınırlar içerisinde kalıyorsa, %5 anlamlılık düzeyinde katsayıların zamanla istikrarlı kaldığı sonucuna ulaşılmaktadır (Pesaran and Pesaran, 2009, s. 113). CUSUMSQ testi, CUSUM testinden farklı olarak, değerlendirmeyi hata terimlerinin karelerinin kümülatif toplamına dayanarak gerçekleştirmektedir (Güriş ve Çağlayan Akay, 2018, s. 382) ve bu yönüyle varyansın yapısal değişimine duyarlıdır.

#### 3.2.5. Hata Düzeltme Modeli (ECM)

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin tespit edilmesi durumunda, ARDL

modeli kullanılarak kısa dönem ve uzun dönem katsayı tahminleri yapılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı halinde, kısa dönem dengesizliklerin nasıl düzeltildiğini göstermek amacıyla ECM kullanılmaktadır. Bu model aracılığıyla, kısa vadeli dalgalanmaların uzun dönem denge seviyesine hangi hızla yaklaştığı ölçülmektedir. ECM modeli Denklem 7'de yer almaktadır.

$$\Delta Y_t = \alpha + \sum_{i=1}^{p-1} \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=0}^{q-1} \delta_j \Delta X_{t-j} + \lambda \left( Y_{t-1} - \theta_0 - \sum_{k=0}^q \theta_k X_{t-k} \right) + \varepsilon_t \quad (7)$$

ECM modelinde kullanılan bileşenler şu şekilde tanımlanmaktadır:

$Y_t$ , bağımlı değişkenin cari dönemdeki değişimini (birinci farkını) temsil etmektedir;

$Y_{t-i}$ , bağımlı değişkenin gecikmeli farklarına karşılık gelmekte ve kısa dönem etkileri yansıtmaktadır,

$X_{t-j}$ , bağımsız değişkenin gecikmeli farklarını ifade etmektedir,

$\lambda$  katsayısı, hata düzeltme terimidir ve sistemin uzun dönem dengesine ne kadar hızlı döndüğünü göstermektedir,

$Y_{t-1}$  bağımlı değişkenin önceki dönem değerini,

$\theta_0$ , modelin sabit terimini,

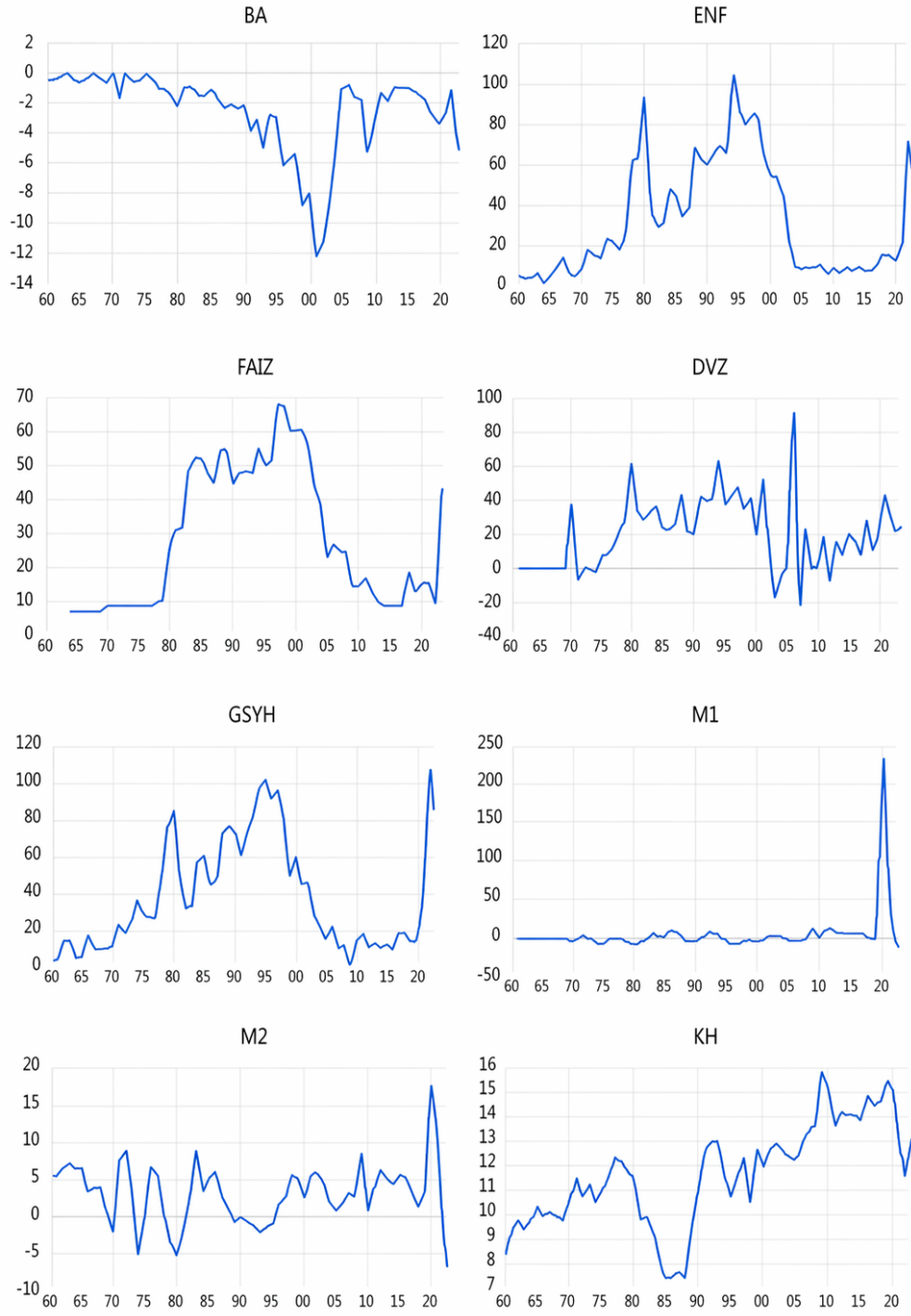
$\theta_k$ , ise uzun dönem ilişkisinde yer alan bağımsız değişkenlerin katsayılarını temsil etmektedir.

Sonuç olarak, ARDL sınır testi, değişkenler arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını belirlemek için kullanılan etkili bir ekonometrik yöntemdir. Eşbütünleşme tespit edildiğinde, hata düzeltme modeli aracılığıyla kısa vadeli sapmaların kalıcı dengeye dönüş süreci analiz edilebilmektedir (Pesaran, Shin ve Smith, 2001).

**4. BULGULAR**

Zaman serilerinde öncelikle durağanlık testleri yapılması gerekmektedir. Durağan olmayan serilerle çalışmak sahte regresyon sorununu ortaya çıkarabilmektedir. Durağanlık testi sınaması için en sık tercih edilen yöntemlerden biri olan ADF testi kullanılmıştır.

Serilere biçimsel bir sınama uygulamadan önce grafik yöntemiyle durağanlık sınaması yapılabilmektedir. Bütçe açığı (BA), enflasyon (ENF), Faiz, döviz (DVZ), kamu harcaması (KH), M1, M2 ve GSYH değişkenlerine ait grafikler aşağıda Şekil 4.1’de sunulmuştur.



Şekil 4.1. Durağanlık Analizi (Grafik Yöntemi)

Çizelge 4.1. ADF birim kök testi sonuçları

Değişkenler	Düzye Değerler		Birinci Farklar		Bütünleşme Derecesi
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli	
BA	-2.1175 (0.2390)	-2.0922 (0.5356)	-6.0272 (0.0000)	-5.9210 (0.0001)	I(1)
ENF	-1.9418 (0.3107)	-1.9387 (0.6175)	-7.4885 (0.0000)	-7.4765 (0.0000)	I(1)
FAİZ	-1.7172 (0.4158)	-2.6848 (0.2476)	-5.3250 (0.0001)	-5.2113 (0.0006)	I(1)
DVZ	-1.8703 (0.3437)	-1.7739 (0.7046)	-14.973 (0.0000)	-14.856 (0.0000)	I(1)
GSYH	-2.0504 (0.2652)	-2.0454 (0.5652)	-7.1611 (0.0000)	-7.0972 (0.0000)	I(1)
M1	-31.23 (<0.01)	-32.28 (<0.01)	-61.54 (<0.01)	-60.98 (<0.01)	I(0)
M2	-4.5682 (0.0006)	-4.7567 (0.0021)	-5.4185 (0.0000)	-5.1742 (0.0006)	I(0)
KH	-1.4665 (0.5410)	-2.6746 (0.2516)	-6.0580 (0.0000)	-5.9834 (0.0001)	I(1)

Çizelge 4.1’de enflasyon, bütçe açığı, faiz, döviz kuru, kamu harcaması ve GSYH değişkenlerine ilişkin sabitli ve trendli modelin test sonuçlarından %5 önem düzeyinde ADF testine ait  $H_0$  hipotezinin ‘‘ $H_0$ : seride birim kök yoktur’’ reddedildiğini, yani bu serilerin birinci farkları alındıklarında durağan hale geldikleri görülmektedir. M1 para arzı ve M2 para arzı değişkenlerine ilişkin sabitli ve trendli modelin test sonuçlarına göre %5 önem düzeyinde ADF testine ait  $H_0$  hipotezinin ‘‘ $H_0$ : seride birim kök yoktur’’ kabul edildiğini yani bu serilerin düzey değerinde durağan oldukları görülmektedir.

Tanımlayıcı istatistikler, değişkenlere ait grafikler ve durağanlık analizleri tamamlandıktan sonra, çalışmada ele alınan dört makroekonomik değişkene ilişkin modeller ayrı ayrı tahmin edilmiştir. Bu doğrultuda ilk olarak, bütçe açığının ekonomik büyüme oranı üzerindeki etkisini inceleyen büyüme modelinin bulguları sunulmuştur. Daha sonra sırasıyla enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru modellerinin bulguları sunulmuştur.

#### 4.1. Büyüme Modeli

ARDL modelinde gecikme uzunluğu Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) ile belirlenmiştir. Tahmin edilecek model, ARDL (1, 0, 1, 2) modelidir.

$$GSYH = f(BA, ENF, M1) \quad (8)$$

$$GSYH_t = \alpha_0 + \beta_1 GSYH_{t-1} + \delta_{10} BA_t + \delta_{20} ENF_t + \delta_{21} ENF_{t-1} + \delta_{30} M1_t + \delta_{31} M1_{t-1} + \delta_{32} M1_{t-2} + \varepsilon_t \quad (9)$$

**Çizelge 4.2.** ARDL (1, 0, 1, 2) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %1		Kritik Değerler %2.5		Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)
3	27.52	5.17	6.36	4.52	5.62	4.01	5.07	3.47	4.45

Çizelge 4.2’de %1, %2.5, %5 ve gerekse %10 önem seviyesine göre hesaplanan F değeri (27.52) elde edilen üst sınır değerlerinden (6.36, 5.62, 5.07 ve 4.45) büyüktür. Bu durumda serilerin I(0), I(1) veya aynı seviyede eşbütünleşik olup olmamalarına bakılmaksızın “değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur” temel hipotezi reddedilmekte ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Hesaplanan F değerine göre, %1 anlamlılık düzeyinde bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığının tespit edilmesin sonrasında değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi gerçekleştirilebilmektedir.

**Çizelge 4.3.** Kısıtsız ARDL (1, 0, 1, 2) Modeli Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
GSYH(-1)	0.0837	0.1048	0.7994	0.4277
ENF	0.6987	0.0600	11.637	0.0000
ENF(-1)	0.2361	0.1120	2.1070	0.0400
BA	1.0313	0.3814	2.7035	0.0092
M1	-0.0022	0.0275	-0.0823	0.9347
M1(-1)	0.0993	0.0277	3.5875	0.0007
M1(-2)	0.1802	0.0318	5.6681	0.0000
C	6.2319	1.9998	3.1161	0.0030
@TREND	-0.0030	0.0555	-0.0551	0.9562

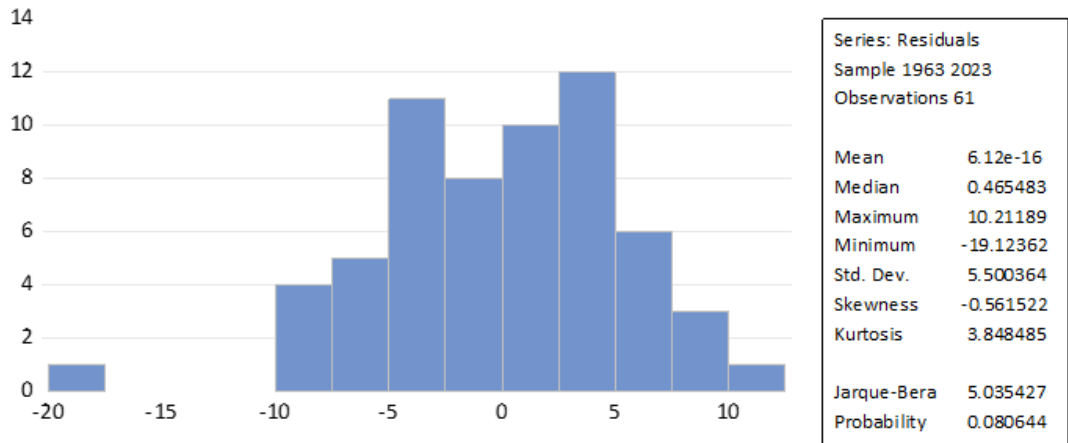
Çizelge 4.3'te sunulan kısıtsız ARDL modeli modelinin genel formunu, yani hem bağımlı değişkenin gecikmesini hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli ve gecikmesiz etkilerini göstermektedir. Bu çizelge kısa ve uzun dönem ayrımı yapılmadan tahmin edilen genel ARDL denkleminde ait sonuçları sunmaktadır.

**Çizelge 4.4.** ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Diagnostik Testler

Diagnostik Testler	İstatistikler	Olasılık
Breusch-Godfrey LM Test	0.2585	0.7732
Ramsey Reset Test	1.1195	0.2681
Breusch-Pagan-Godfrey	1.4039	0.2170
Jarque Berra	5.0354	0.0806
R <sup>2</sup>	0.9636	
F İstatistiği	172.1504	<0.001

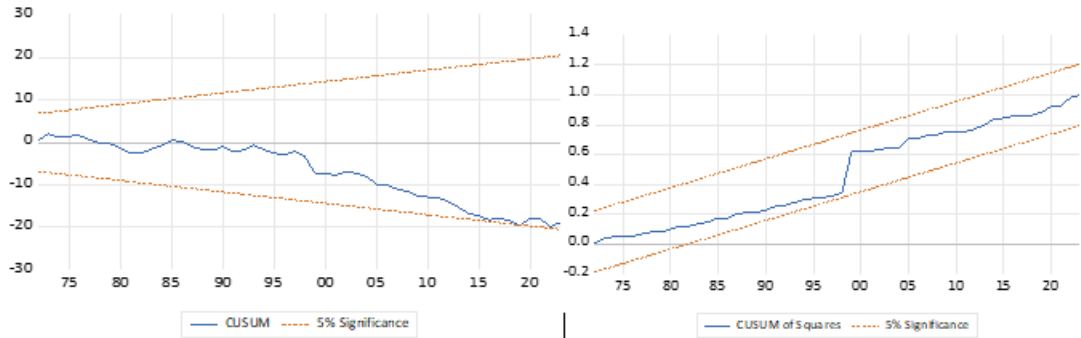
Kısıtsız ARDL modeline ilişkin diagnostik test sonuçlarına Çizelge 4.4'te yer verilmiştir. Breusch-Godfrey LM Test sonuçlarına göre olasılık değeri 0.05'den büyük olduğundan modelde otokorelasyon sorunu yoktur. Ramsey Reset testine göre modelde spesifikasyon hatası yoktur. Breusch-Pagan-Godfrey olasılık değeri 0.005'den büyük olduğundan modelde değişen varyans sorunu bulunmamaktadır. R<sup>2</sup> değeri yüksek bulunmuştur. Bu, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin ekonomik büyümenin büyük bir kısmını açıkladığını göstermektedir. Jarque-Bera Testi ile hata teriminin normal dağılıma sahip olduğunu ve Ramsey Testi ile de çalışmada model kurma hatasının yapılmadığı tespit edilmiştir.

Aşağıda yer alan Şekil 4.2'ye göre büyüme modelinin kalıntıları normal dağılmaktadır.



Şekil 4.2. ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Histogram Normallik Testi

Büyümeye ilişkin belirlenen ARDL modelinin parametrelerinin kararlılığının test edildiği CUSUM ve CUSUMQ test sonuçları aşağıdaki Şekil 4.3'te yer almaktadır.



Şekil 4.3. ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları

CUSUM ve CUSUMQ testi sonuçlarına göre, test istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde belirlenen sınırların içerisinde kalmakta ve model parametrelerinin genel itibarıyla istikrarlı olduğunu göstermektedir.

Çizelge 4.5. ARDL (1, 0, 1, 2) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği	Olasılık
BA	1.125641	0.410970	2.738987	0.0084
ENF	1.020392	0.036397	28.03536	0.0000
M1	0.302765	0.064373	4.703290	0.0000

Çizelge 4.5'te ARDL (1, 0, 1, 2) modelinin tahmin edilmesi ile elde edilen sonuçlar ve katsayılar yer almaktadır. Bütçe açığında gerçekleşecek 1 puanlık artış GSYH oranını 1.12 puan artırmaktadır. Enflasyonda meydana gelecek 1 puanlık artış GSYH'yi 1.02 puan artırmaktadır. M1 para arzı'nda gerçekleşecek 1 puanlık artış GSYH'yi 0.30 puan artırmaktadır.

1960-2023 dönemine ilişkin ARDL model sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisinde uzun dönemde bütçe açığı, enflasyon ve para arzı değişkenlerinin büyüme üzerindeki etkileri pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu sonuçlar, kamu harcamaları, fiyatlar genel düzeyi ve parasal genişleme gibi faktörlerin uzun vadeli ekonomik faaliyet üzerinde belirleyici rol oynadığını göstermektedir.

**Çizelge 4.6.** ARDL (1, 0, 1, 2) Hata düzeltme modeli (Kısa Dönem Sonuçları)

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
C	6.2319	1.6896	3.6882	0.0005
@TREND	-0.0030	0.0419	-0.0731	0.9420
D(ENF)	0.6987	0.0514	13.5699	0.0000
D(M1)	-0.0022	0.0220	-0.1030	0.9184
D(M1(-1))	-0.1802	0.0269	-6.6778	0.0000
CointEq(-1)*	-0.9162	0.0849	-10.7903	0.0000

Hata düzeltme modeline dayalı oluşturulan ARDL tekniği ile değişkenler arasında kısa dönem ilişkisi incelenmiştir. Değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkisi ARDL modelinde bulunan ECM ile elde edilmiştir. ECM terimine ait CointEq (-1) değerinin negatif ve anlamlı olması beklenmektedir. Hata düzeltme modelinin tahmin sonuçları Çizelge 4.6'da yer almaktadır.

Model seçiminde kullanılan Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) gibi yöntemler, modele eklenen gecikmeli değişkenlerin anlamlı katkısını değerlendirmektedir. Bütçe açığının gecikmeli değeri, kısa dönemde büyüme üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmadığı için modele dahil edilmemiştir. Yüksek olasılık değeri nedeniyle gecikmeli BA değişkeni modelin açıklayıcılığını artırmamış ve bu nedenle otomatik seçim prosedürleri tarafından elenmiştir. Bu durum, kısa dönemde bütçe açığının gecikmeli etkisinin büyüme üzerinde belirgin olmadığını göstermektedir (Pesaran vd., 2001). Enflasyonun bütçe açığı

üzerindeki kısa dönem etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Para arzının bütçe açığı üzerinde kısa dönemli etkisi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Hata düzeltme modelinin terimi beklendiği gibi negatif işaretlidir ve olasılık değeri anlamlıdır. Uzun dönemde birlikte hareket eden serilerin arasında meydana gelecek bir sapmanın zamanla düzeleceği anlamını taşımaktadır. İlgili dönemde meydana gelecek bir dengesizliğin %91'inin bir sonraki dönemde dengeye geleceğini ve sapmaların ortadan kalkacağını ifade etmektedir.

#### 4.2. Enflasyon Modeli

ARDL modelinde gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ile belirlenmiştir. Tahmin edilecek model, ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) modelidir.

$$Enf = f(BA, M2, FAIZ, DVZ, KH, Dummy) \quad (10)$$

$$\begin{aligned} Enf_t = & \alpha_0 + \beta_1 ENF_{t-1} + \delta_{10} BA_t + \delta_{11} BA_{t-1} + \delta_{12} BA_{t-2} + \delta_{13} BA_{t-3} \\ & + \delta_{14} BA_{t-4} + \delta_{20} M2_t + \delta_{21} M2_{t-1} + \delta_{22} M2_{t-2} + \delta_{30} FAIZ_t \\ & + \delta_{40} DVZ_t + \delta_{41} DVZ_{t-1} + \delta_{42} DVZ_{t-2} + \delta_{43} DVZ_{t-3} \\ & + \delta_{44} DVZ_{t-4} + \delta_{50} KH_t + \delta_{60} Dummy_t + \delta_{61} Dummy_{t-1} \\ & + \delta_{62} Dummy_{t-2} + \delta_{63} Dummy_{t-3} + \delta_{64} Dummy_{t-4} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (11)$$

**Çizelge 4.7.** ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %1		Kritik Değerler %2.5		Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)
6	4.55	3.6	4.9	3.19	4.38	2.87	4	2.53	3.59

Çizelge 4.7'de gerek %2.5, gerek %5 ve gerekse %10 önem seviyesine göre hesaplanan F değeri (4.55) elde edilen üst sınır değerlerinden (4.38, 4 ve 3.59) büyüktür. Bu durumda serilerin I(0), I(1) veya aynı seviyede eşbütünleşik olup olmamalarına bakılmaksızın “değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur” temel hipotezi reddedilmekte ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Hesaplanan F

değerine göre, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin bulunması sonrasında değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi gerçekleştirilebilmektedir.

**Çizelge 4.8.** Kısıtsız ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeli Sonuçları

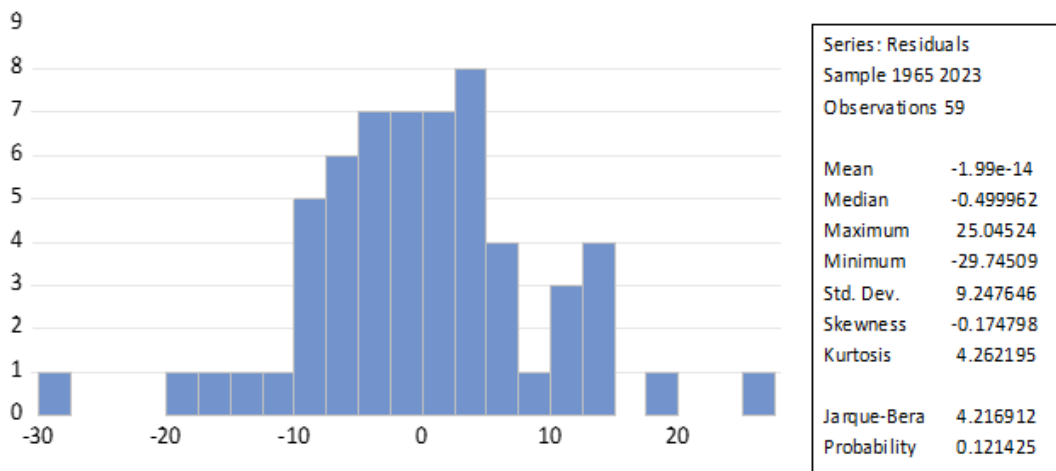
Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
ENF(-1)	0.3321	0.1580	2.1017	0.0426
BA	3.3700	1.6121	2.0903	0.0437
BA(-1)	-2.0422	1.6929	-1.2063	0.2355
BA(-2)	-0.2574	1.8185	-0.1415	0.8882
BA(-3)	-1.3522	1.6498	-0.8196	0.4178
BA(-4)	3.5417	1.4438	2.4530	0.0191
M2	-0.6557	0.6387	-1.0266	0.3114
M2(-1)	0.2093	0.6625	0.3160	0.7538
M2(-2)	1.5138	0.7812	1.9378	0.0605
FAIZ	0.0899	0.3133	0.2870	0.7757
DVZ	0.5110	0.1139	4.4853	0.0001
DVZ(-1)	0.5206	0.1395	3.7308	0.0007
DVZ(-2)	0.3057	0.1397	2.1876	0.0353
DVZ(-3)	0.1916	0.1317	1.4546	0.1544
DVZ(-4)	0.2052	0.1190	1.7233	0.0934
KH	4.5132	2.5111	1.7973	0.0807
DUMMY	3.5885	3.7125	0.9666	0.3402
DUMMY(-1)	9.5279	3.8390	2.4818	0.0179
DUMMY(-2)	4.5108	4.1268	1.0930	0.2816
DUMMY(-3)	6.7659	4.2165	1.6046	0.1173
DUMMY(-4)	6.0684	3.6572	1.6593	0.1057
C	-88.4000	31.570	-2.8000	0.0082
@TREND	-0.5914	0.2637	-2.2424	0.0312

Çizelge 4.8’de sunulan kısıtsız ARDL modeli modelin genel formunu, yani hem bağımlı değişkenin gecikmesini hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli ve gecikmesiz etkilerini göstermektedir. Bu çizelge kısa ve uzun dönem ayrımı yapılmadan tahmin edilen genel ARDL denkleminde ait sonuçları sunmaktadır.

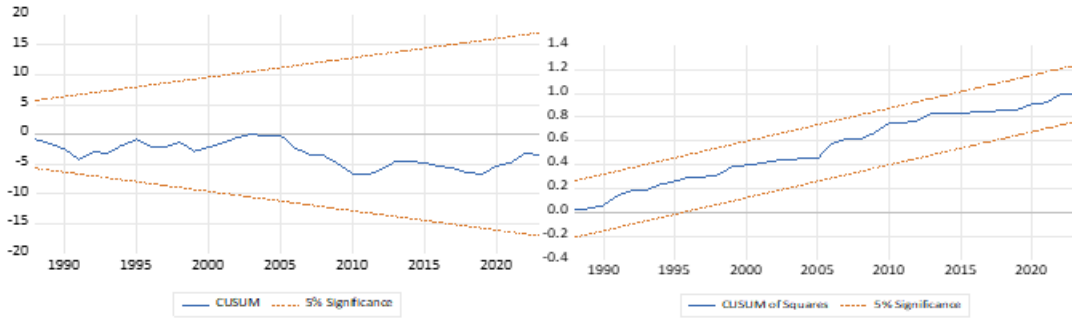
**Çizelge 4.9.** ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Diagnostik Testler

Diagnostik Testler	İstatistikler	Olasılık
Breusch-Godfrey LM Test	0.077365	0.9257
Ramsey Reset Test	1.980871	0.0555
Breusch-Pagan-Godfrey	2.004173	0.0311
Jarque Berra	4.2166912	0.121425
R <sup>2</sup>	0.895532	
F İstatistiği	14.02746	< 0.001

Çizelge 4.9’da kısıtsız ARDL modeline ilişkin diagnostik test sonuçları yer almaktadır. Breusch-Godfrey LM Test sonuçlarına göre olasılık değeri 0.05’den büyük olduğundan modelde otokorelasyon sorunu yoktur. Ramsey Reset testine göre modelde spesifikasyon hatası yoktur. Breusch-Pagan-Godfrey olasılık değeri 0.005’den küçük olduğundan modelde değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Değişen varyans sorununu çözmek için OLS katsayılarında bir değişiklik yaratmadan yalnızca standart hataları düzeltmekte heteroskedastisite olsa bile geçerli güven aralıkları ve p-değerleri veren heteroskedastisiteye karşı dayanıklı standart hatalar veren White yöntemi seçilerek modele devam edilmiştir. R<sup>2</sup> değeri yüksek bulunmuştur. Bu sonuç, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin enflasyonun büyük bir kısmını açıkladığını göstermektedir. Jarque-Bera Testi ile hata teriminin normal dağılıma sahip olduğu ve Ramsey Testi ile de çalışmada model kurma hatasının yapılmadığı tespit edilmiştir. Şekil 4.4’e göre kalıntılar normal dağılmaktadır.

**Şekil 4.4.** ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Histogram Normallik Testi

Belirlenen ARDL modelinin parametrelerinin kararlılığının test edildiği CUSUM ve CUSUMQ test sonuçları Şekil 4.5'te yer almaktadır.



Şekil 4.5. ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait USUM ve CUSUMQ Test Sonuçları

Şekil 4.5'te yer alan CUSUM ve CUSUMQ testi sonuçlarına göre, test istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde belirlenen sınırların içerisinde kalmakta ve model parametrelerinin genel itibarıyla istikrarlı olduğunu ve modelde yapısal değişme probleminin olmadığı görülmektedir.

Çizelge 4.10. ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği	Olasılık
BA	4.8810	2.0449	2.3869	0.0224
M2	1.5983	2.0185	0.7918	0.4336
FAIZ	0.1346	0.5038	0.2672	0.7908
DVZ	2.5967	0.6543	3.9685	0.0003
KH	6.7578	3.7686	1.7931	0.0813
DUMMY	45.6113	12.8997	3.5358	0.0011

Çizelge 4.10'da ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4,) modelinin tahmin edilmesi ile elde edilen sonuçlar ve katsayılar yer almaktadır. Bütçe açığında gerçekleşecek 1 puanlık artış enflasyon oranını 4.88 puan artırmaktadır. Döviz kurunda meydana gelecek 1 puanlık artış enflasyonu 2.59 puan artırmaktadır. Modele kontrol değişken olarak eklenen dummy değişkeninin de anlamlı olduğu görülmektedir. M2, faiz ve kamu harcaması değişkenlerinin enflasyon üzerinde etkisi istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır.

Dummy değişkeni, 1961-2023 döneminde büyümenin medyan değerine göre belirlenmiş yapısıyla, (medyan değer altındaki büyüme değerleri için (0) ve medyan

değerin üstündeki büyüme değerleri için (1) büyüme dönemlerini ayrıştırarak ekonomideki yapısal kırılmaların enflasyon üzerindeki etkisini temsil etmektedir. Uzun dönem modelinde dummy değişkeninin anlamlı ve pozitif katsayıya sahip olduğu görülmektedir.

**Çizelge 4.11.** ARDL (1, 4, 2, 0, 4, 0, 4) Modeline Ait Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
C	-88.4000	14.9287	-5.9214	0.0000
@TREND	-0.5914	0.1280	-4.6183	0.0000
D(BA)	3.3700	1.1183	3.0133	0.0047
D(BA(-1))	-1.9320	1.1263	-1.7153	0.0949
D(BA(-2))	-2.1894	1.1317	-1.9346	0.0609
D(BA(-3))	-3.5417	1.2140	-2.9172	0.0060
D(M2)	-0.6557	0.3739	-1.7533	0.0881
D(M2(-1))	-1.5138	0.4358	-3.4733	0.0014
D(DVZ)	0.5110	0.0898	5.6898	0.0000
D(DVZ(-1))	-0.7026	0.1863	-3.7694	0.0006
D(DVZ(-2))	-0.3968	0.1277	-3.1062	0.0037
D(DVZ(-3))	-0.2052	0.0885	-2.3166	0.0263
D(DUMMY)	3.5885	2.9620	1.2115	0.2336
D(DUMMY(-1))	-17.345	4.4873	-3.8653	0.0004
D(DUMMY(-2))	-12.834	3.9479	-3.2508	0.0025
D(DUMMY(-3))	-6.0684	2.9049	-2.0890	0.0438
CointEq(-1)*	-0.6678	0.1094	-6.1021	0.0000

Hata düzeltme modeline dayalı oluşturulan ARDL tekniği ile değişkenler arasında kısa dönem ilişkisi incelenmiştir. Değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkisi ARDL modelinde bulunan ECM ile elde edilmiştir. Hata düzeltme modelinin tahmin sonuçları Çizelge 4.11’de yer almaktadır. Hata düzeltme modelinin terimi beklediği gibi negatif işaretli ve olasılık değeri anlamlıdır. Uzun dönemde birlikte hareket eden serilerin arasında meydana gelecek bir sapmanın zamanla düzeleceği anlamı taşımaktadır. İlgili dönemde meydana gelecek bir dengesizliğin %66 hızla dengeye geleceğini ve sapmaların ortadan kalkacağını ifade etmektedir.

Hata düzeltme modelinin katsayıları incelendiğinde, uzun dönemde olan etkiler gibi bütçe açığı ve döviz kuru kısa dönemde de enflasyonu anlamlı ve pozitif yönde

etkilemektedir. Para arzının enflasyon üzerinde gecikmeli etkileri olabileceği görülmektedir. Çizelge 4.11'den, kısa dönemde bütçe açığındaki 1 puanlık artışın enflasyon oranını 3,37 puan artırdığını, döviz kurunda meydana gelen 1 puanlık artışın enflasyonu 0,51 puan artırdığı görülmektedir. Büyüme performansına göre tanımlanan yapısal dummy değişkeninin gecikmeli etkileri negatif ve anlamlı çıkmıştır.

### 4.3. Faiz Modeli

ARDL modelinde gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ile belirlenmiştir. Tahmin edilecek model, ARDL (2, 2, 4, 3) modelidir.

$$Faiz = f(BA, ENF, M2) \quad (12)$$

$$\begin{aligned} Fai_{z_t} = & \alpha_0 + \beta_1 FAIZ_{t-1} + \beta_2 FAIZ_{t-2} + \delta_{10} BA_t + \delta_{11} BA_{t-1} + \delta_{12} BA_{t-2} \\ & + \delta_{20} ENF_t + \delta_{21} ENF_{t-1} + \delta_{22} ENF_{t-2} + \delta_{23} ENF_{t-3} + \delta_{24} ENF_{t-4} \\ & + \delta_{30} M2_t + \delta_{31} M2_{t-1} + \delta_{32} M2_{t-2} + \delta_{33} M2_{t-3} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (13)$$

**Çizelge 4.12.** ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler % 1		Kritik Değerler %2.5		Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)
3	6.42	5.17	6.36	4.52	5.62	4.01	5.07	3.47	4.45

Çizelge 4.12'de %1, %2.5, %5 ve %10 önem seviyesine göre hesaplanan F değeri (6.42) elde edilen üst sınır değerlerinden (6.36, 5.62, 5.07 ve 4.45) büyüktür. Bu durumda serilerin I(0), I(1) veya aynı seviyede eşbütünlük olup olmamalarına bakılmaksızın “değişkenler arasında eşbütünlük yoktur” temel hipotezi reddedilmekte ve değişkenler arasında eşbütünlük ilişkisinin var olduğu sonucuna varılmaktadır. Hesaplanan F değerine göre, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin bulunması sonrasında değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi gerçekleştirilebilmektedir.

**Çizelge 4.13.** Kısıtsız ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
FAIZ(-1)	0.4074	0.1842	2.2109	0.0325
FAIZ(-2)	0.2358	0.1588	1.4842	0.1452
BA	-0.0374	0.5970	-0.0627	0.9502
BA(-1)	0.0954	0.7186	0.1328	0.8949
BA(-2)	1.5019	0.6242	2.4061	0.0206
ENF	0.0405	0.0597	0.6780	0.5015
ENF(-1)	0.1112	0.0779	1.4285	0.1605
ENF(-2)	-0.1101	0.0763	-1.4421	0.1567
ENF(-3)	0.2201	0.0765	2.8771	0.0063
ENF(-4)	0.1276	0.0783	1.6300	0.1106
M2	0.0905	0.2683	0.3372	0.7376
M2(-1)	-0.1041	0.2914	-0.3572	0.7227
M2(-2)	0.0318	0.3168	0.1005	0.9204
M2(-3)	0.6408	0.2969	2.1581	0.0367
C	-3.5088	2.8116	-1.2479	0.2190
@TREND	0.0944	0.0514	1.8344	0.0737

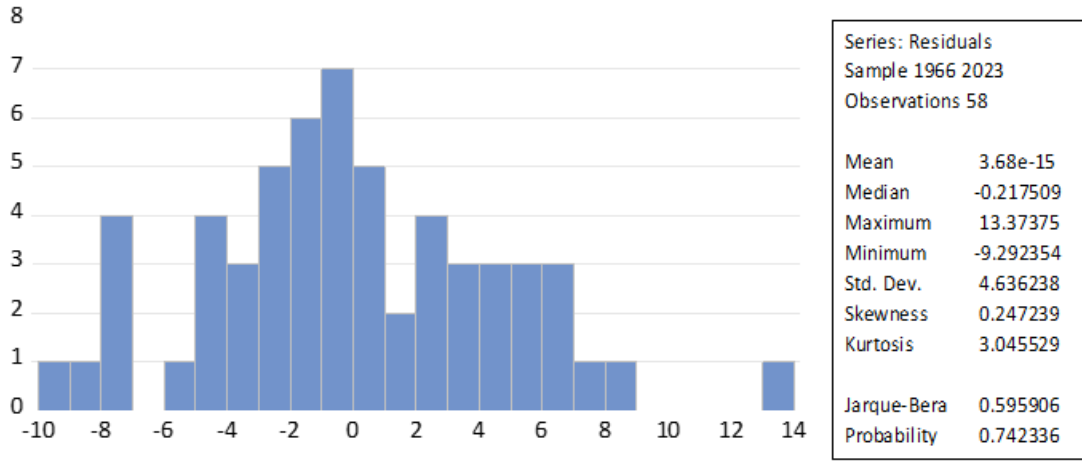
Çizelge 4.13'te sunulan kısıtsız ARDL modeli modelin genel formunu, yani hem bağımlı değişkenin gecikmesini hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli ve gecikmesiz etkilerini göstermektedir. Bu çizelge kısa ve uzun dönem ayrımı yapılmadan tahmin edilen genel ARDL denkleminde ait sonuçları sunmaktadır.

**Çizelge 4.14.** ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Diagnostik Testler

Diagnostik Testler	İstatistikler	Olasılık
Breusch-Godfrey LM Test	1.6596	0.2030
Ramsey Reset Test	0.7484	0.4584
Breusch-Pagan-Godfrey	3.9489	0.0002
Jarque Berra	0.5959	0.7423
R <sup>2</sup>	0.9463	
F İstatistiği	49.417	< 0.001

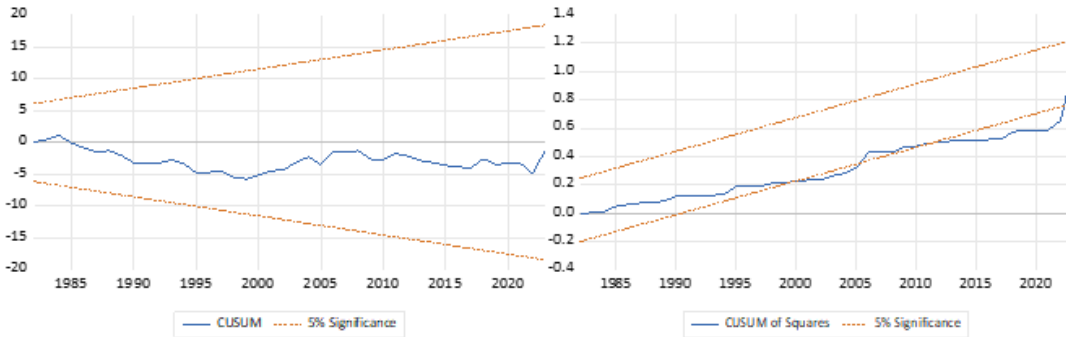
Çizelge 4.14'te kısıtsız ARDL modeline ilişkin diagnostik test sonuçları yer almaktadır. Breusch-Godfrey LM Test sonuçlarına göre olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğundan

modelde otokorelasyon yoktur. Ramsey Reset testine göre modelde spesifikasyon hatası yoktur. Breusch-Pagan-Godfrey olasılık değeri 0.005'den küçük olduğundan modelde değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Değişen varyans sorununu çözmek için OLS katsayılarında bir değişiklik yaratmadan yalnızca standart hataları düzeltmekte ve heteroskedastisite olsa bile geçerli güven aralıkları ve p-değerleri veren heteroskedastisiteye karşı dayanıklı standart hatalar veren White yöntemi seçilerek modele devam edilmiştir.  $R^2$  değeri yüksek bulunmuştur. Bu, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkenin (enflasyonun) büyük bir kısmını açıkladığını göstermektedir. Jarque-Bera testi ile hata teriminin normal dağılıma sahip olduğu ve Ramsey Testi ile de çalışmada model kurma hatasının yapılmadığı tespit edilmiştir.



Şekil 4.6. ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Histogram Normallik Testi

Şekil 4.6'da yer alan normallik testi sonuçlarına göre faiz modelinin kalıntıları normal dağılmaktadır.



Şekil 4.7. ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları

Modelin parametrelerinin zaman içerisindeki istikrarını değerlendirmek amacıyla gerçekleştirilen CUSUM ve CUSUMQ testleri, tahmin edilen regresyon modelinin kararlılığına ilişkin önemli bulgular sunmaktadır. Belirlenen ARDL modelinin parametrelerinin kararlılığının test edildiği CUSUM ve CUSUMQ test sonuçları Şekil 4.7’de yer almaktadır. CUSUM testi sonuçlarına göre, test istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde belirlenen sınırların içerisinde kalmakta ve model parametrelerinin genel itibarıyla istikrarlı olduğunu göstermektedir.

Diğer yandan, CUSUMQ testi sonuçları incelendiğinde, test istatistiğinin özellikle analiz döneminin son bölümünde kritik sınırları aştığı görülmektedir. Bu bulgu, modelde hata varyansının zaman içerisinde sabit kalmadığına ve bazı alt dönemlerde parametre istikrarının zayıfladığına işaret etmektedir. CUSUM ve CUSUMQ testleri, regresyon katsayılarının zaman içinde istikrarlı olup olmadığını inceleyen ve yapısal değişimleri tespit etmeye yönelik standart testlerdir (Ploberger ve Krämer, 1992).

Söz konusu istikrarsızlıkları kontrol edebilmek amacıyla modele belirli dönemlere ilişkin kukla değişkenler dahil edilmiş, ancak buna rağmen özellikle son yıllara yaklaşan dönemde parametre kararlılığının tam olarak sağlanamadığı görülmüştür.

Bununla birlikte, test istatistiğinin örneklemin önemli bir bölümünde kritik sınırlar içerisinde kalması, modelin genel olarak istikrarlı bir yapı sergilediğini göstermektedir. Sınır aşımının özellikle 2000’li yılların başındaki kriz ve yeniden yapılanma süreci ile 2010’lu yılların ikinci yarısında artan finansal oynaklık dönemlerinde belirginleşmesi, faiz dinamiklerinin Türkiye ekonomisindeki yapısal ve dışsal şoklara duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Bu çerçevede, modelin tamamen istikrarsız bir yapıya sahip olduğu değil, belirli alt dönemlerde şoklara bağlı olarak varyans ve parametre istikrarının zayıfladığı değerlendirilmektedir. Dolayısıyla bu bulgu, sonuçların yorumlanmasında dikkate alınması gereken bir sınırlılık olarak ele alınmıştır.

**Çizelge 4.15.** ARDL (2, 2, 4, 3) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği	Olasılık
BA	4.3728	1.7170	2.5467	0.0146
ENF	1.0916	0.1571	6.9467	0.0000
M2	1.8475	1.0478	1.7631	0.0851

Çizelge 4.15'te ARDL (2, 2, 4, 3) modelinin tahmin edilmesi ile elde edilen sonuçlar ve katsayılar yer almaktadır. Sonuçlara göre, bütçe açığından meydana gelecek 1 puanlık artış faiz oranını 4.37 puan artırmakta, enflasyon oranında meydana gelen 1 puanlık artış faiz oranını 1.09 puan artırmaktadır. M2 para arzının olasılık değeri 0.05'den büyük olduğundan faiz üzerindeki etkisi anlamlı bulunmamıştır.

**Çizelge 4.16.** ARDL (2, 2, 4, 3) Modeli Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
C	-3.5088	1.7710	-1.9812	0.0541
@TREND	0.0944	0.0461	2.0469	0.0469
D(FAİZ(-1))	-0.2358	0.1449	-1.6266	0.1113
D(BA)	-0.0374	0.5153	-0.0727	0.9424
D(BA(-1))	-1.5019	0.5363	-2.8004	0.0077
D(ENF)	0.0405	0.0529	0.7655	0.4482
D(ENF(-1))	-0.2376	0.0852	-2.7887	0.0079
D(ENF(-2))	-0.3477	0.0745	-4.6621	0.0000
D(ENF(-3))	-0.1276	0.0752	-1.6959	0.0973
D(M2)	0.0905	0.2057	0.4399	0.6623
D(M2(-1))	-0.6727	0.2077	-3.2374	0.0024
D(M2(-2))	-0.6408	0.2288	-2.7997	0.0077
CointEq(-1)*	-0.3567	0.0679	-5.2489	0.0000

Hata düzeltme modeline dayalı olarak oluşturulan ARDL tekniği, değişkenler arasındaki kısa dönem dinamiklerini analiz etme imkânı sunmaktadır. Bu çerçevede, kısa dönem ilişkileri belirleyen temel unsur, modelde yer alan hata düzeltme terimidir (CointEq(-1)). Söz konusu katsayının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, sistemin uzun dönem dengesinden sapma yaşadığında bu sapmanın zamanla ortadan kalktığını göstermektedir. Nitekim modelde tahmin edilen hata düzeltme katsayısı yaklaşık-0.357 olup,

bu değer sapmalarının bir sonraki dönemde %35.7 oranında düzeltilerek uzun dönem dengesine dönüş eğiliminin olduğunu ortaya koymaktadır. Bu bulgu, Türkiye ekonomisinde özellikle krizler veya ani şoklar sonrası faiz oranlarının orta vadede yeniden denge seviyelerine yönelme eğilimiyle büyük ölçüde örtüşmektedir.

Kısa dönem ARDL hata düzeltme modeline göre, bütçe açığının cari dönemde faiz oranları üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır. Ancak bir önceki dönemin bütçe açığı, negatif ve anlamlı bir katsayı ile faiz oranlarını düşürücü yönde etkilemektedir. Enflasyonun cari dönemde faiz oranlarına etkisi anlamlı bulunmamışken, gecikmeli enflasyon değişkenlerinin negatif ve anlamlı bulunmuştur. Para arzının kısa dönem faiz oranları üzerindeki etkisi ise gecikmeli olarak ortaya çıkmaktadır. Cari dönemde para arzının anlamlı etkisi gözlenmezken, önceki iki döneme ait para arzı artışlarının faizleri anlamlı biçimde düşürdüğü tespit edilmiştir.

#### 4.4. Döviz Kuru Modeli

ARDL modelinde gecikme uzunluğu Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) ile belirlenmiştir. Tahmin edilecek model, ARDL (1, 1, 4) modelidir.

$$DVZ = f(BA + GSYH) \quad (14)$$

$$DVZ_t = \alpha_0 + \beta_1 DVZ_{t-1} + \delta_{10} BA_t + \delta_{11} BA_{t-1} + \delta_{20} GSYH_t + \delta_{21} GSYH_{t-1} + \delta_{22} GSYH_{t-2} + \delta_{23} GSYH_{t-3} + \delta_{24} GSYH_{t-4} + \varepsilon_t \quad (15)$$

**Çizelge 4.17.** ARDL (1, 1, 4) Modeli Sınır Testinde Hesaplanan Sonuçlar

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %1		Kritik Değerler %2.5		Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)	Alt sınır I(0)	Üst sınır I(1)
2	39.49	6.34	7.52	5.79	6.59	4.87	5.85	4.19	5.06

Çizelge 4.17’de döviz kururu modeline ilişkin sınır testine ilişkin hesaplanan sonuçlar yer almaktadır. %1, %2,5, %5 ve %10 önem seviyesine göre hesaplanan F değeri (39.49) elde edilen üst sınır değerlerinden (7.52, 6.59, 5.85 ve 3.06) büyüktür. Bu durumda serilerin I(0),

I(1) veya aynı seviyede eşbütünleşik olup olmamalarına bakılmaksızın ‘‘değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur’’ temel hipotezi reddedilmekte ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Hesaplanan F değerine göre, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin bulunması sonrasında değişkenler arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkilerin incelenmesi gerçekleştirilebilmektedir.

**Çizelge 4.18.** Kısıtsız ARDL (1, 1, 4) Modeli Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
DVZ(-1)	-0.3487	0.1259	-2.7686	0.0079
BA	-0.4902	1.6000	-0.3064	0.7606
BA(-1)	4.3982	1.4935	2.9449	0.0049
GSYH	0.4475	0.1524	2.9359	0.0051
GSYH(-1)	-0.1661	0.2196	-0.7564	0.4530
GSYH(-2)	0.1837	0.2522	0.7283	0.4699
GSYH(-3)	-0.0515	0.2545	-0.2024	0.8404
GSYH(-4)	0.4790	0.1987	2.4104	0.0197
C	-9.1806	5.6805	-1.6161	0.1125
@TREND	0.3897	0.1359	2.8672	0.0061

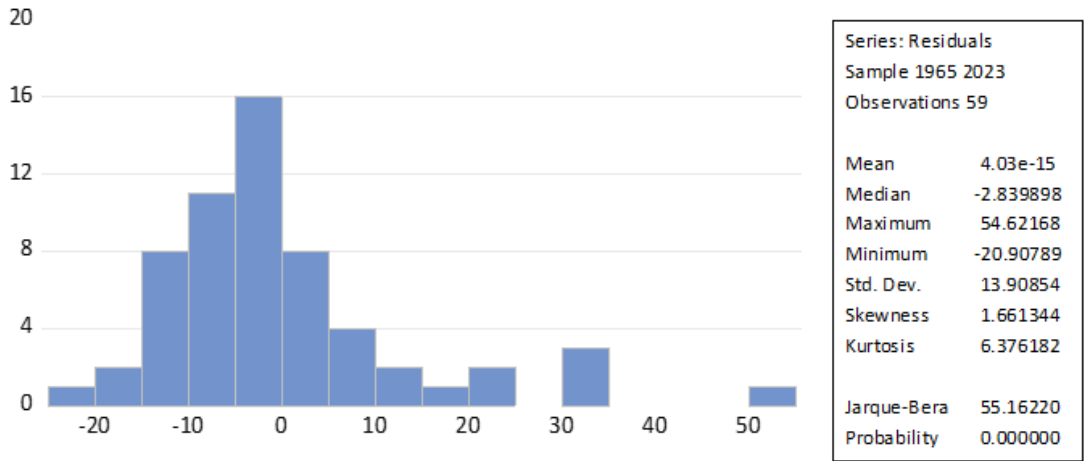
Çizelge 4.18’de sunulan kısıtsız ARDL sonuçları modelin genel formunu, yani hem bağımlı değişkenin gecikmesini hem de bağımsız değişkenlerin gecikmeli ve gecikmesiz etkilerini göstermektedir. Bu çizelge kısa ve uzun dönem ayrımı yapılmadan tahmin edilen genel ARDL denkleminde ait sonuçları sunmaktadır.

**Çizelge 4.19.** ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Diagnostik Testler

Diagnostik Testler	İstatistikler	Olasılık
Breusch-Godfrey LM Test	0.8928	0.4163
Ramsey Reset Test	0.7119	0.4800
Breusch-Pagan-Godfrey	0.5750	0.8109
Jarque Berra	55.162	0.0000
R <sup>2</sup>	0.5454	
F İstatistiği	7.0839	< 0.001

Çizelge 4.19’da kısıtsız ARDL modeline ilişkin diagnostik test sonuçları yer almakta-

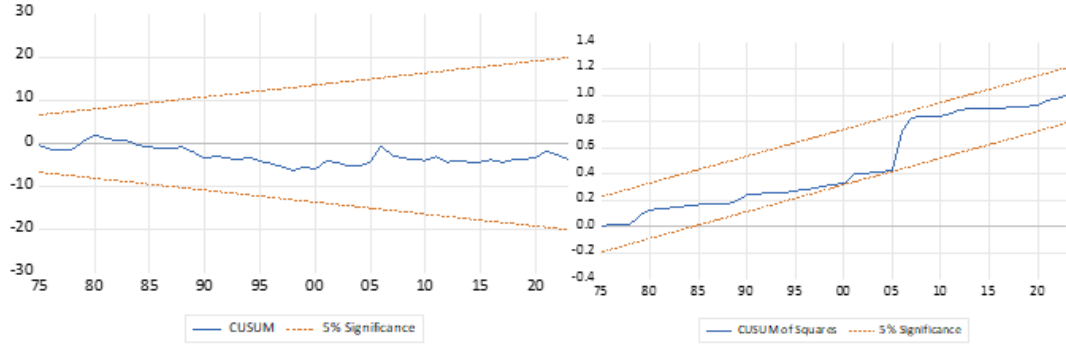
dır. Breusch-Godfrey LM Test sonuçlarına göre olasılık değeri 0.05'den büyük olduğundan modelde otokorelasyon sorunu yoktur. Ramsey Reset testine göre modelde spesifikasyon hatası yoktur. Breusch-Pagan-Godfrey olasılık değeri 0.005'den büyük olduğundan modelde değişen varyans sorunu bulunmamaktadır.  $R^2$  değeri 0.54 bulunmuştur. Bu oran, çalışmada kullanılan bağımsız değişkenlerin döviz kurundaki değişikliğini açıklamada anlamlı bir katkı sunduğunu göstermektedir. Ramsey Testi ile de çalışmada model kurma hatasının yapılmadığı tespit edilmiştir.



**Şekil 4.8.** ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Histogram Normallik Testi

Jarque-Bera testi sonuçları, model artıklarının normal dağılmadığını göstermektedir. Ancak örneklem sayısının yeterli düzeyde olması durumunda, normallik varsayımı sağlanmasa dahi merkezi limit teoremi sayesinde tahmin ediciler asimptotik olarak güvenilir kalabilmektedir (Wooldridge, 2013; Greene, 2002). Bu doğrultuda, normallik sapması modelin genel geçerliliğini bütünüyle zedelememektedir, ancak bu durum, sonuçlar yorumlanırken bir sınırlılık olarak göz önünde bulundurulmalıdır. (Gujarati ve Porter, 2012).

Belirlenen ARDL modelinin parametrelerinin kararlılığının test edildiği CUSUM ve CUSUMQ test sonuçları Şekil 4.9'da yer almaktadır.



**Şekil 4.9.** ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait CUSUM ve CUSUMQ Test Sonuçları

Şekil 4.9’da CUSUM ve CUSUMQ sonuçları incelendiğinde, test istatistiği %5 anlamlılık düzeyinde belirlenen sınırların içerisinde kalmakta dolayısıyla parametrelerin kararlılığı gözlenmekte modelde yapısal değişme probleminin olmadığı görülmektedir.

**Çizelge 4.20.** ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği	Olasılık
BA	2.8974	0.9001	3.2187	0.0023
GSYH	0.6618	0.0792	8.3501	0.0000

Çizelge 4.20’de ARDL (1, 1, 4) modelinin tahmin edilmesi ile elde edilen sonuçlar ve katsayılar yer almaktadır. Bütçe açığında gerçekleşecek 1 puanlık artış döviz kurunu 2.89 puan artırmaktadır. GSYH’de meydana gelecek 1 puanlık artış döviz kurunu 0.66 puan artırmaktadır.

**Çizelge 4.21.** ARDL (1, 1, 4) Modeline Ait Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olasılık
C	-9.1806	4.4647	-2.0562	0.0451
@TREND	0.3897	0.1208	3.2249	0.0022
D(BA)	-0.4902	1.3534	-0.3622	0.7187
D(GSYH)	0.4475	0.1418	3.1541	0.0027
D(GSYH(-1))	-0.6112	0.1489	-4.1048	0.0002
D(GSYH(-2))	-0.4275	0.1710	-2.4990	0.0159
D(GSYH(-3))	-0.4790	0.1768	-2.7093	0.0093
CointEq(-1)*	-1.3487	0.1214	-11.104	0.0000

Hata düzeltme modeline dayalı olarak oluşturulan ARDL yaklaşımı ile değişkenler

arasındaki kısa dönem ilişkiler incelenmiştir. Kısa dönem ilişkiler, ARDL modelinde yer alan hata düzeltme terimi (ECM) aracılığıyla analiz edilmiştir. ECM terimine ait CointEq(-1) katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması beklenmektedir.

Narayan ve Smyth (2006)'ya göre hata düzeltme katsayısının -1 ile -2 aralığında olması, sistemin uzun dönem dengesine dalgalanarak yaklaştığını göstermektedir. Bu çalışmada elde edilen hata düzeltme katsayısının da söz konusu aralıkta yer aldığı görülmektedir.

Hata düzeltme teriminin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması, uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında meydana gelen sapmaların zaman içerisinde giderileceğini göstermektedir. Katsayının mutlak değerinin 1'den büyük olması, kısa dönem dengesizliklerin aşırı tepki (overshooting) yoluyla düzeltilerek sistemin dalgalı bir şekilde dengeye yaklaştığını ortaya koymaktadır.

Kısa dönem analiz sonuçlarına göre, bütçe açığının döviz kuru üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Buna karşılık, GSYH'nin cari dönem değeri pozitif ve anlamlı iken, gecikmeli değerlerinin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

## 5. TARTIŞMA

Bu çalışmada bütçe açığının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki kısa dönemli ve uzun dönemli etkileri 1960-2023 dönemi için ARDL analiz tekniği ile incelenmiştir. Türkiye ekonomisine ilişkin ampirik bulguların yorumlanmasında bütçe açıklarının gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik performans üzerindeki etkilerinin tek tip ve evrensel bir mekanizmayla açıklanamayacağı, etkilerin ülkeye özgü yapısal özellikler, politika rejimleri ve kurumsal çerçeve doğrultusunda farklılaşabileceği kabul edilmiştir. Bu nedenle tartışma kısmında bulgular, katsayı işaretleri üzerinden ve Türkiye'nin tarihsel iktisadi deneyimi ve aktarım kanallarının işleyişi dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

Tezin önceki bölümünde betimsel olarak ele alınan Güney Afrika, Brezilya ve Meksika örnekleri, Türkiye için elde edilen bulguları doğrudan ampirik karşılaştırmaya konu etmekten ziyade, bütçe açıklarının gelişmekte olan ekonomilerde hangi kanallar üzerinden makroekonomik sonuçlar üretebildiğini anlaşılır ve görünür kılan bir referans çerçevesi sunmaktadır. Söz konusu ülkeler, farklı dönemlerde sermaye hareketlerine açıklık, döviz kuru oynaklığı, borçlanma temelli finansman yapısı ve enflasyon baskıları gibi unsurlar bakımından Türkiye ile benzer kırılmalıklar göstermektedir. Ancak bu alanların makroekonomik sonuçlara dönüşme biçimi, finansman kompozisyonu, para politikası tepkisi ve kurumsal düzenlemeler gibi faktörlere bağlı olarak farklılaşmaktadır. Bu çerçevede, Türkiye bulgularının yorumlanmasında "ülke ve dönem özgüllüğü" yaklaşımını güçlendirmekte ve tartışmanın iktisadi tutarlılığını artırmaktadır.

Bu çalışmada elde edilen bulgularda bütçe açığının büyüme üzerindeki etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunurken, kısa dönemli etki hesaplanamamıştır. ECM katsayısının -0,9162 olması, uzun dönemde birlikte hareket eden değişkenler arasında meydana gelen dengesizliklerin yüksek bir hızla giderildiğini göstermektedir. Buna göre, sistem uzun dönem dengesinden saptığında, bu sapmanın yaklaşık %91,6'sı bir sonraki dönemde ortadan kalkmaktadır. Bu sonuç, modelde yer alan değişkenler arasında güçlü ve istikrarlı bir uzun dönem ilişkisinin varlığına işaret etmektedir.

Bütçe açığının uzun dönemde büyümeyi olumlu etkilemesi, kamu harcamaları

aracılığıyla toplam talebin canlandırılmasını vurgulayan Keynesyen yaklaşım ile paralellik göstermektedir. Türkiye ekonomisinde özellikle 1960'lı ve 1970'li yıllarda devlet öncülüğünde sanayileşme ve ithal ikameci kalkınma stratejileri çerçevesinde hazırlanan Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planları kapsamında kamu yatırımları, ekonomik büyümeyi yönlendiren temel politika aracı olarak kullanılmıştır. Bu dönemde ortaya çıkan bütçe açıkları, başta altyapı yatırımları ve sanayi teşvikleri olmak üzere üretim kapasitesini artırıcı alanlara yönlendirilmiştir. Söz konusu harcamalar büyüme performansını desteklenmesinde önemli rol oynamıştır.

24 Ocak 1980 kararları ile birlikte ihracata dayalı sanayileşme modeline geçilmiş ve piyasa mekanizmalarının rolü artırılmıştır. Ancak bu yapısal dönüşüme rağmen mali disiplin tam anlamıyla sağlanamamıştır. Kamu harcamalarının yüksek seyri, liberal dönüşüm sürecinde de bütçe açıklarının devam etmesine yol açmıştır. Bu dönemde oluşan bütçe açıkları, özellikle iç talep kanalı üzerinden ekonomik büyümeyi beslemeyi sürdürmüştür.

1990'lı yıllar ise siyasi istikrarsızlık, popülist mali politikalar ve vergi tabanının zayıflığı ile ön plana çıkmıştır. Artan sosyal transfer harcamaları ve yetersiz vergi gelirleri bütçe açıklarının derinleşmesine neden olmuştur. Bu süreçte bütçe açıkları kısa vadede iç talebi canlandırarak büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte söz konusu büyüme, mali sürdürülebilirlik ve enflasyonist baskılar açısından önemli kırılmalıklar yaratmıştır.

2001 krizi sonrasında uygulamaya konulan IMF destekli yapısal uyum programları çerçevesinde kamu mali disiplininin güçlendirilmesi temel öncelik hâline gelmiştir. Bu dönemde bütçe açıkları kontrol altına alınırken, altyapı yatırımları ve sosyal harcamalar tamamen terk edilmemiş, mali disiplin ile büyüme arasında görece dengeli bir yapı kurulmuştur. Bu çerçevede, bütçe açıklarının kontrollü bir biçimde büyümeye katkı sağladığı bir politika bileşimi ortaya çıkmıştır.

2020-2023 döneminde COVID-19 pandemisi nedeniyle uygulanan genişlemeci maliye politikaları ise kamu harcamalarının yeniden artmasına yol açmıştır. Doğrudan gelir transferleri, vergi ertelemeleri ve kamu destekli kredi programları aracılığıyla bütçe açıkları genişlemiştir. Bu durum iç talep üzerinden ekonomik aktivitenin canlı tutulmasına katkı sağlamıştır. Dolayısıyla modelde tespit edilen pozitif ilişkinin, özellikle son dönemde

uygulanan maliye politikalarıyla da ampirik olarak örtüştüğü görülmektedir.

Bütçe açıklarının ekonomik büyümeyi olumlu etkilemesi, Keynesyen yaklaşım açısından toplam talep ve çarpan mekanizması yoluyla, yapısalci yaklaşım açısından ise kamu harcamalarının üretim kapasitesini ve yapısal dönüşümü desteklemesi kanalıyla açıklanabilmektedir. Bu yönüyle elde edilen bulgular, her iki teorik çerçeveye farklı aktarım mekanizmaları üzerinden uyumluluk göstermektedir. Keynesyen yaklaşım bu etkiyi daha çok kısa ve orta vadede talep genişlemesi üzerinden açıklarken yapısalci yaklaşım, kamu harcamalarının üretim yapısını dönüştürücü ve potansiyel büyümeyi artırıcı rolüne vurgu yapmaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu iki mekanizma çoğu zaman birlikte çalışmaktadır.

Yapısalci yaklaşıma göre, gelişmekte olan ülkelerde fiyat artışları çoğu zaman arz kısıtları, üretim yapısındaki bozukluklar ve yapısal dengesizliklerle birlikte ortaya çıkmaktadır. Böylesi bir durum her zaman büyümeyi sınırlayıcı bir rol oynamamaktadır. Türkiye’de yüksek enflasyon dönemlerinde dahi ekonomik büyümenin sürdürülebilmesi, bu görüşü destekleyen tarihsel örnekler sunmaktadır.

Türkiye ekonomisinde enflasyon ile büyüme arasındaki ilişki, dönemsel dinamikler ve yapısal koşullar çerçevesinde farklılaşmıştır. Bazı dönemlerde yüksek enflasyon oranları ekonomik büyüme ile eş zamanlı olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, uzun dönem analizinde enflasyonun büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu yönündeki bulgularla tutarlılık göstermektedir.

1970’li ve 1980’li yıllarda Türkiye ekonomisi dışa açık büyüme stratejisine yönelirken, aynı zamanda yüksek ve kronik enflasyonla karşı karşıya kalmıştır. Arz yönlü şoklar, genişleyen kamu açıkları ve dış ticaret dengesizlikleri fiyatlar genel düzeyinde istikrarsızlığa yol açmıştır. Buna rağmen ihracat artışı ve dış kaynak girişleri sayesinde büyüme performansı sürdürülebilmiştir.

1990’lı yıllarda enflasyon oranları %70-80 seviyelerine kadar yükselmiş ve makroekonomik istikrarsızlık derinleşmiştir. Buna karşın, 1993 ve 1997 gibi yıllarda kamu harcamaları ve iç talep etkisiyle pozitif büyüme oranları elde edilmiştir. Bu dönemler, yüksek enflasyon ortamında dahi büyüme ivmesinin korunabildiği örnekler arasında gösterilebilir.

2001 krizi sonrasında uygulanan parasal ve mali disiplin politikaları enflasyonun kontrol altına alınmasını sağlamış ve ekonomik büyümede daha istikrarlı bir yapı sergilemiştir. Bununla birlikte 2021 sonrası dönemde politika faizlerinin düşürülmesi ve para arzının genişletilmesiyle birlikte enflasyon yeniden hızla yükselmiştir, buna rağmen iç talepteki güçlü artış sayesinde büyüme eğilimi büyük ölçüde korunmuştur. Tüketici enflasyonunun 2022 yılında %70'in ve 2023 yılında %50'nin üzerine çıkmasına rağmen, hanehalkı harcamaları ve kredi genişlemesi ekonomik büyümenin devamını sağlamıştır. Enflasyonist beklentilerle öne çekilen tüketim davranışları, kısa vadede ekonomik aktiviteyi canlı tutmuştur, bu durum enflasyonun büyümeyi destekleyici yönünü ortaya koymuştur. Söz konusu gelişmeler, model sonuçlarının tarihsel gerçekleştirmelerle uyumlu olduğunu göstermektedir.

Para arzının uzun dönemde büyüme üzerindeki pozitif etkisi ise Keynesyen para aktarım mekanizması ve kısmen monetarist yaklaşımlarla uyumludur. Türkiye'de parasal genişleme, kredi kanalları ve iç talep üzerinden reel sektörü destekleyerek ekonomik büyümeye katkı sağlamıştır.

1980 sonrası dönemde finansal serbestleşme sürecine giren Türkiye ekonomisi, 1989 yılında sermaye hesabının liberalleştirilmesiyle birlikte uluslararası sermaye hareketlerine açılmıştır. Bu süreçte para arzı ve kredi hacmi belirgin biçimde artmış; kredi genişlemesi aracılığıyla büyüme desteklenmiştir. Ancak yeterli düzenleyici altyapının bulunmaması, bu genişlemenin zaman zaman makroekonomik istikrarsızlıkları da beraberinde getirmesine neden olmuştur.

2001 krizi sonrasında gerçekleştirilen yapısal reformlarla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığı yasal güvence altına alınmış ve enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir. 2001-2008 döneminde reel faizlerin düşürülmesi ve parasal tabanın kontrollü biçimde genişletilmesi, bankacılık sektörü aracılığıyla kredi kanalını etkinleştirmiş ve büyümeye olumlu katkı sağlamıştır.

2013 sonrasında Türkiye ekonomisinde büyüme büyük ölçüde kredi genişlemesine dayalı bir yapıyı sergilemiştir. Özellikle 2017 ve 2020 yıllarında uygulanan kredi teşvikleri para arzında belirgin artışlar yaratmıştır. 2020-2023 döneminde TCMB'nin politika faizlerini

düşürmesi, kredi hacmini ve para arzını artırarak iç tüketim talebini güçlü biçimde desteklemiştir. Bu gelişmeler, modelde öngörülen pozitif para arzı-büyüme ilişkisini teyit etmektedir.

Kısa dönemde bütçe açığının büyüme üzerinde etkisi tespit edilememiştir. Enflasyonun büyüme üzerindeki kısa dönem etkisi pozitif ve anlamlı bulunurken para arzının ise iki dönem gecikmeli değerinin büyüme üzerindeki etkisi negatif ve anlamlı bulunmuştur. Kısa dönemde bütçe açığının büyüme üzerinde anlamlı bir etki yaratmaması, kamu harcamalarının büyümeye yansımalarının zaman alması ve uygulama gecikmelerinin varlığıyla açıklanabilir. Buna karşılık enflasyonun kısa dönemde büyümeyi pozitif etkilemesi, talebin öne çekilmesi ve tüketim harcamalarının hızlanmasıyla ilişkilendirilebilir. Para arzının iki dönem gecikmeli değerinin büyümeyi olumsuz etkilemesi ise gecikmeli olarak enflasyonist baskılar, finansal dengesizlikler ve belirsizlikler yoluyla reel ekonomik aktiviteyi baskılamasının ile ilişkilendirilebilir.

Sonuç olarak, uzun dönem analizinde kamu maliyesi, fiyatlar genel düzeyi ve para politikalarının Türkiye’de ekonomik büyümeyi desteklediği görülmektedir. Elde edilen bulgular Keynesyen ve yapısalci iktisadi yaklaşımlarla tutarlı bir çerçeveye sunmaktadır.

Bu çalışmanın bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisine ilişkin bulguları; Demir, Çevik ve Beşer (2005), Çalışkan Çavdar (2011), Buscemi ve Yallawe (2012), Akamobi ve Unachukwu (2021) çalışmalarının bulgularıyla paralellik göstermektedir. Söz konusu çalışmalarda Türkiye ve benzeri gelişmekte olan ekonomilerde bütçe açıklarının büyümeyi destekleyici bir rol üstlendiğini ortaya konulmaktadır. Bu sonuçların temelinde, kamu harcamalarının ekonomik faaliyet üzerindeki belirleyici ağırlığı, özel sektör yatırımlarının finansal kısıtlar ve belirsizlikler nedeniyle sınırlı kalabilmesi ve maliye politikasının toplam talep üzerindeki etkisinin görece güçlü olması yer almaktadır. Finansal piyasaların görece sığ olduğu ve tasarruf davranışlarının Ricardocu denklik varsayımını desteklemediği bu ekonomilerde, bütçe açıkları yoluyla gerçekleştirilen kamu harcamaları özel yatırımları dışlamaktan ziyade tamamlayıcı bir işlev üstlenebilmektedir. Ayrıca altyapı, eğitim ve kamu hizmetleri gibi üretken alanlara yönlendirilen harcamaların, kısa vadeli talep artışı üzerinden ve potansiyel büyüme kanalı üzerinden ekonomik büyümeyi destekleyebildiği görülmektedir.

Bu çerçevede elde edilen bulgular, Türkiye'nin büyüme dinamiklerinin önemli ölçüde talep yönlü ve kamu harcamaları ağırlıklı bir yapıya sahip olduğunu göstermekte ve gelişmekte olan ülkeler literatürüyle tutarlı bir iktisadi çerçeve sunmaktadır.

Buna karşılık, Erasa (2019), Karadeniz (2021) ve Aragaw (2021)'in bütçe açıklarının büyüme üzerinde olumsuz etkiler yarattığını ortaya koyan çalışmaları, bütçe açıklarının finansman yapısı, kamu harcamalarının kompozisyonu ve makroekonomik istikrarsızlıklar çerçevesinde değerlendirilebilir. Söz konusu çalışmalarda bütçe açıklarının üretken yatırımlar yerine borç-servis yükü, cari harcamalar ve istikrarsızlık kanalları üzerinden büyümeyi baskıladığı ifade edilebilir. Aragaw (2021)'in bütçe açıklarının büyümeyi olumsuz etkilediğine ilişkin elde ettiği bulgular ise, incelenen ülkelerde açıkların ağırlıklı olarak dış borçla finanse edilmesi, kurumsal kapasitenin görece zayıf olması ve makroekonomik istikrarsızlıkların yüksekliği ile açıklanabilir. Erasa (2019)'nın Türkiye için elde ettiği negatif etkiye ilişkin bulgular ise, bütçe açıklarının yüksek faiz yükü ve borçlanma gereği üzerinden kaynak tahsisini bozucu bir rol üstlenmesiyle ilişkilendirilebilir. Karadeniz (2021)'in elde ettiği farklı bulgular ise bütçe açıklarının büyümeyi etkileyen bir politika aracı olmaktan ziyade büyüme sürecinin bir sonucu olarak ele alınması ve nedensellik yönünün büyümeden bütçe açığına doğru tespit edilmesiyle ilişkilendirilebilir.

Bu çalışmanın bulguları, bazı gelişmekte olan ülke çalışmalarıyla paralel sonuçlar üretirken, diğer bazı çalışmalardan ayrılmaktadır. Bu ayrışma, bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkisinin tek tip ve evrensel bir yapıya sahip olmadığını; ülkelere özgü mali yapı, harcama kompozisyonu, finansman biçimi ve kurumsal kapasiteye bağlı olarak farklılaşabildiğini göstermektedir. Türkiye örneğinde bütçe açıklarının büyümeyi destekleyici yönde etki yaratması, kamu harcamalarının talep ve üretim kanalları üzerinden daha etkin çalışabildiği şeklinde ifade edilebilir.

Adam ve Bevan (2005) tarafından 45 gelişmekte olan ülke için ve Karadeniz (2024) tarafından Türkiye örneği için ortaya konulan eşik bütçe açığı yaklaşımı, literatürdeki farklı bulguları iktisadi açıdan tutarlı biçimde açıklamaktadır. Buna göre bütçe açıkları belirli bir eşik değere kadar büyümeyi destekleyebilmektedir. Ancak bu eşik aşıldığında borç sürdürülebilirliği, enflasyon ve finansman maliyetleri kanalıyla büyüme üzerindeki etki

tersine dönebilmektedir. Türkiye örneğinde uzun dönem ortalama etki pozitif olmakla birlikte, bu bulgu bütçe açıklarının her düzeyde ve her dönemde büyümeyi desteklediği anlamı taşımamaktadır. Açıkların büyüklüğü, kompozisyonu ve politika rejiminin belirleyici olduğunu göstermektedir.

Türkiye için elde edilen bulgular, bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkisinin kısa vadede daha sınırlı, uzun vadede ise kamu harcamalarının niteliği, finansman koşulları ve politika rejimi üzerinden daha görünür olabildiğini göstermektedir. Tezin betimsel bölümünde ele alınan Brezilya, Güney Afrika ve Meksika deneyimleri, gelişmekte olan ekonomilerde benzer bir ayırımın teorik ve kurumsal gerekçelerini anlamaya yardımcı olmaktadır: bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkisi, çoğu durumda harcama kompozisyonu (üretken yatırım-cari transfer ayırımı), borçlanma maliyeti ve güven ile riske ilişkin beklentiler kanalıyla zaman içinde şekillenmektedir. Dolayısıyla kısa vadede doğrudan bir büyüme etkisinin her dönemde gözlenmemesi iktisadi açıdan olağandışı bir durum oluşturmamaktadır. Çalışmanın bulguları, bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkisinin ülke ve dönem koşullarına duyarlı olduğunu, Türkiye örneğinde ise bu etkinin uzun dönem ufkunda daha belirgin hâle geldiği ifade edilebilir.

Çalışmada bütçe açığının enflasyon üzerindeki etkisi hem kısa dönem için hem de uzun dönem için pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Enflasyon modeline ait ECM katsayısının  $-0,6678$  olması, uzun dönem denge ilişkisinden sapmaların yaklaşık %66,8'inin bir sonraki dönemde giderildiğini göstermektedir. Bu sonuç, enflasyonun kısa dönemde şoklara duyarlı olmakla birlikte, uzun dönemde dengeye geri döndüğünü ifade etmektedir.

ARDL modelinden elde edilen uzun dönem katsayıları, farklı iktisadi teorilerle önemli ölçüde teorik uyum göstermektedir. Bütçe açığının enflasyon üzerindeki pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi, kamu harcamaları aracılığıyla toplam talebin artmasının fiyatlar genel düzeyini yükselteceğini öne süren Keynesyen talep yönlü enflasyon teorisi ile uyumludur. Bu bulgu aynı zamanda, sürdürülemez mali açıkların parasallaştırılması durumunda fiyat istikrarının bozulacağını savunan Sargent ve Wallace'ın (1981) "hoş olmayan monetarist aritmetik" yaklaşımıyla da örtüşmektedir. Türkiye özelinde, bütçe

açıklarının enflasyon üzerindeki bu etkisi özellikle 1990'lı yıllarda yüksek kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmesi sonucu ortaya çıkan kronik enflasyonist süreçlerle doğrulanmaktadır. Nitekim 1994, 2001 ve 2018 sonrası dönemlerde bütçe disiplininin zayıfladığı konjonktürlerde enflasyonist baskıların belirgin biçimde arttığı gözlemlenmiştir. Bu durum, maliye politikalarının fiyat istikrarı üzerinde belirleyici ve potansiyel olarak bozucu bir rol oynayabileceğini ortaya koymaktadır.

Döviz kurunun enflasyon üzerindeki pozitif ve anlamlı etkisi, Türkiye ekonomisinin ithalata bağımlı üretim yapısı ve yüksek kur geçişkenliği dikkate alındığında, maliyet enflasyonu teorisi çerçevesinde açıklanabilir. Döviz kurundaki artışlar, özellikle ithal aramalı ve enerji maliyetleri üzerinden üretim maliyetlerini yükselterek fiyatlar genel düzeyine hızlı biçimde yansımaktadır. Bu mekanizma, 2018 kur şoku ve 2021 sonrasında izlenen heterodoks para politikası sürecinde Türk lirasının hızlı değer kaybının enflasyon üzerindeki etkileriyle açık biçimde gözlemlenmektedir. Benzer şekilde, 1994 ve 2001 krizlerinde yaşanan sert kur ayarlamaları da enflasyonda ani sıçramalara neden olmuş; döviz kuru-enflasyon ilişkisinin yapısal niteliğini ortaya koymuştur.

Buna karşılık, para arzı ve faiz oranlarının enflasyon üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etki göstermemesi, geleneksel monetarist ve Keynesyen faiz kanalı yaklaşımlarının Türkiye gibi finansal derinliği sınırlı, yapısal kırılmalara barındıran ekonomilerde daha zayıf çalışabildiğini göstermektedir. Para arzının anlamlı bir etki üretmemesi, para arzı-enflasyon ilişkisinin Türkiye'de doğrudan ve mekanik bir biçimde işlememesi, bu ilişkinin döviz ikamesi, para talebi istikrarsızlığı ve beklenti kanalları aracılığıyla dolaylı ve gecikmeli olarak şekillenmesiyle açıklanabilir. Nitekim 2002 sonrası dönemde para arzında belirgin artışlar yaşanmasına rağmen, enflasyonun uzun süre kontrol altında tutulabilmesi bu durumu desteklemektedir.

Faiz oranının enflasyon üzerindeki etkisinin anlamsız bulunması ise, Türkiye'de faiz-enflasyon ilişkisinin büyük ölçüde beklentiler ve döviz kuru kanalı üzerinden işlemesi ve politika faizinin piyasa faizleri üzerindeki aktarım gücünün sınırlı kalmasıyla ilişkilidir. Özellikle 2021-2023 döneminde politika faizlerinin düşürülmesine rağmen enflasyonun hızla yükselmesi, faiz kanalının zayıf işlediğini açık biçimde ortaya koymaktadır.

Uzun dönemde dummy değişkenin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayıya sahip olması, yüksek büyüme dönemlerinde enflasyonist baskıların arttığını ve büyüme-enflasyon ilişkisinin yapısal olarak asimetrik bir nitelik taşıdığını göstermektedir. Bu bulgu, Phillips eğrisi çerçevesinde değerlendirildiğinde, büyümenin hızlandığı dönemlerde işgücü piyasasında sıkışma, üretim kapasitesinin zorlanması ve talep baskılarının artması yoluyla fiyatlar genel düzeyinin yükselmesiyle uyumludur. Türkiye pratiğinde bu sonuç 1987-1989 dönemindeki yüksek büyüme ve yüksek enflasyon süreci, 2004-2007 dönemindeki hızlı büyüme ve ılımlı enflasyon deneyimi ile 2020 sonrası kredi destekli büyüme sürecinde eş zamanlı artan enflasyonist baskılarla örtüşmektedir. Bu çerçevede dummy değişken, farklı makroekonomik rejimlerin ve yapısal dönüşümlerin enflasyon üzerindeki etkilerini temsil eden anlamlı bir kontrol aracı olarak değerlendirilmektedir.

Enflasyon modeline ilişkin kısa dönem ARDL sonuçları, bütçe açığındaki artışların enflasyon üzerinde cari dönemde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki yarattığını göstermektedir. Bu bulgu, kamu harcamalarındaki artışın toplam talebi genişleterek fiyatlar genel düzeyi üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğunu ortaya koymakta ve Keynesyen talep yönlü enflasyon yaklaşımıyla uyum göstermektedir. Buna karşılık, bütçe açığının gecikmeli değerlerinde katsayıların negatif işaretli olması, açıkların sürdürülemez boyutlara ulaşmasının ardından uygulanan mali sıkılaştırma ve dengesizlik düzeltme süreçlerinin enflasyonist baskıları sınırladığını düşündürmektedir. Bu durum, kısa dönemde talep etkisinin, izleyen dönemlerde ise mali ayarlama mekanizmalarının devreye girdiğini göstermektedir.

Para arzı değişkeninin cari dönemde enflasyon üzerindeki etkisi anlamsız, gecikmeli değerlerinin ise negatif ve anlamlı olması, Türkiye’de para arzı-enflasyon ilişkisinin doğrudan ve eşanlı değil, gecikmeli ve dolaylı kanallar üzerinden işlediğine işaret etmektedir. Bu sonuç, monetarist yaklaşımın varsaydığı mekanik para-enflasyon ilişkisinin, finansal derinliği sınırlı ve beklenti kanallarının baskın olduğu ekonomilerde zayıflayabildiğini göstermektedir. Özellikle 2000’li yıllar sonrasında para politikasının kurumsal çerçevesinin güçlenmesi, para arzındaki artışların enflasyon üzerindeki etkisinin gecikmeli ve sınırlı kalmasına yol açmıştır.

Döviz kurundaki artışların cari dönemde enflasyon üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki yaratması, Türkiye ekonomisinin ithalata bağımlı üretim yapısı ve yüksek kur geçişkenliği ile açıklanabilir. Döviz kurunun gecikmeli değerlerinde katsayıların negatif olması ise, kur şoklarının etkisinin zamanla zayıfladığına, baz etkisi ve talep daralması kanallarının devreye girebileceğine işaret olarak değerlendirilebilir. Bu sonuç, döviz kuru geçişkenliğinin kısa vadede güçlü, orta vadede ise sınırlı olduğu yönündeki literatürle uyumluluk göstermektedir.

Kamu harcaması değişkeninin enflasyon üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Bu bulgu, Türkiye’de enflasyon dinamiklerinin uzun dönemde kamu harcaması hacminden ziyade, bütçe açığı ve döviz kuru değişkenleri üzerinden şekillendiğine işaret etmektedir. Nitekim uzun dönemde bütçe açığının ve döviz kurunun pozitif ve anlamlı katsayılara sahip olması, enflasyonun daha çok finansman koşulları ve kur geçişkenliği yani maliyet kanalı üzerinden beslendiğini göstermektedir.

Büyüme performansını temsilen modele dahil edilen yapısal dummy değişkeninin gecikmeli etkilerinin negatif ve anlamlı olması, ekonomik aktivitenin zayıfladığı dönemlerde talep baskılarının azalmasına bağlı olarak enflasyonun kontrol altına alınabildiğini göstermektedir. Bu bulgu, çıktı açığı ve talep yönlü enflasyon teorileriyle uyumlu olup, büyüme-enflasyon ilişkisinin Türkiye’de yapısal ve dönemsel özellikler taşıdığını ortaya koymaktadır.

Kısa dönem bulguları, bütçe açığı ve döviz kurunun enflasyon üzerinde hızlı ve güçlü etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, Türkiye’nin 1960-2023 dönemindeki yüksek kur geçişkenliği, kronik bütçe açıkları ve mali baskınlık olgusuyla örtüşmektedir. Buna karşılık para arzının etkisinin gecikmeli ve dolaylı mekanizmalar yoluyla ortaya çıktığını göstermektedir. Bu bulgu Türkiye’de parasal genişlemenin kredi ve beklenti kanalı üzerinden zamanla fiyatlara yansıdığına işaret etmektedir. Dolayısıyla elde edilen bulgular, Türkiye’nin tarihsel makroekonomik gerçekleştirmeleri ile tutarlı bir yapı göstermektedir.

Bu çalışmada bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisine ilişkin elde edilen bulgular; Özgün (2000), Bayrak ve Kanca (2013), İpek ve Akar (2016), Dağ ve Kızılkaya (2019), Atgür (2021), Kaya ve Kaygısız (2023), Karaş (2023), Emek (2024) çalışmaları ile paralellik göstermektedir. Türkiye üzerine yapılan ampirik çalışmaların büyük bölümünün

bütçe açıkları ile enflasyon arasında pozitif ilişki bulması, ülkenin yüksek enflasyon geçmişi, mali baskınlık koşulları ve bütçe açıklarının çoğu dönemde parasal veya borçlanma yoluyla finanse edilmesiyle açıklanabilir.

Türkiye’de bütçe açıklarının finansmanında para politikasının maliye politikası karşısında yeterince baskın olamadığı dönemlerde, açıklar doğrudan ya da dolaylı biçimde para arzı artışına dönüşmüştür. Bu durum toplam talep üzerindeki genişletici etkiyi güçlendirerek fiyatlar genel düzeyinde artışlara yol açmıştır. Ayrıca enflasyon beklentilerinin kırılgan olması ve döviz kuru geçişkenliğinin yüksekliği, bütçe açıkları kaynaklı talep şoklarının hızla enflasyona yansımaya neden olmuştur. Kamu harcamalarının büyük ölçüde cari harcamalar, transferler ve sübvansiyonlar ağırlıklı olması da üretim kapasitesini artırmak yerine talep yönlü baskıları güçlendirmiştir.

Türkiye dışındaki gelişmekte olan ve yüksek enflasyon deneyimine sahip ülkeler üzerine yapılan çalışmalarda elde edilen bulgular da bu çerçeveyi desteklemektedir. Prasad ve Khundrakpam (2003), Khundrakpam ve Pattanaik (2010), Agha ve Khan (2006), Madni (2014), Lozano-Espitia (2008), Anayochukwu (2012), Odim vd. (2014), Blake (2014), Aslam ve Lebbe (2016), Munasinghe (2020) ile Doğru ve Şentürk (2013) çalışmalarında bütçe açıklarının enflasyon üzerinde pozitif ve anlamlı etkiler yarattığı tespit edilmiştir. Bu ülkelerin ortak özelliği; sınırlı vergi kapasitesi, zayıf mali disiplin, finansal piyasaların yeterince derin olmaması ve bütçe açıklarının sürdürülebilir borçlanma yerine parasal veya dolaylı parasal mekanizmalarla finanse edilmesidir. Bu yapı, maliye politikalarının para politikası üzerinde baskın hale gelmesine yol açarak bütçe açıklarının enflasyonist etkisini güçlendirmektedir.

Ayrıca bu ülkelerde enflasyon beklentilerinin yeterince çıpalanamaması, döviz kuru oynaklığının yüksek olması ve ithalata bağımlı üretim yapısı, mali genişlemenin fiyatlar genel düzeyine yansımaya hızlandırmaktadır. Bu bağlamda, bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki pozitif ilişki mali büyüklüklerin artışına, kurumsal yapıya, finansman biçimine ve beklenti kanalları üzerinden işleyen yapısal dinamiklere dayanmaktadır. Türkiye’nin uzun dönemli yüksek enflasyon deneyimi ve bütçe açıklarının çoğu dönemde parasallaştırılmaya açık bir yapıda finanse edilmesi, bu ülke grubuyla benzer sonuçların elde edilmesini iktisadi

açından tutarlı kılmaktadır.

Buna karşılık, Abdioğlu ve Terzi (2009), Kaya ve Öz (2016) ile Diler (2023) tarafından Türkiye üzerine yapılan bazı çalışmalarda bütçe açıklarının enflasyonist etki yaratmadığı veya ilişkinin zayıf olduğu tespit edilmiştir. Bu farklı sonuçlar, söz konusu çalışmaların ağırlıklı olarak 2001 krizi sonrası dönemi kapsamaması, bu dönemde uygulanan güçlü mali disiplin, enflasyon hedeflemesi rejimi ve Merkez Bankası bağımsızlığının görece güçlenmesiyle açıklanabilir. Bu dönemde bütçe açıklarının parasallaştırılmaması ve para politikasının maliye politikası karşısında daha baskın hale gelmesi, açık-enflasyon aktarım mekanizmasını zayıflatması ile ilişkilendirilebilir.

Türkiye dışındaki bazı ülke çalışmalarında da bütçe açıkları ile enflasyon arasında anlamlı bir ilişki bulunamaması benzer iktisadi gerekçelere dayanmaktadır. Tiwari ve Tiwari (2011) tarafından Hindistan için elde edilen sonuçlar, kamu açıklarının büyük ölçüde iç tasarruflar ve uzun vadeli iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi ve para politikasının mali genişlemeye karşı görece bağımsız bir çerçevede yürütülmesiyle açıklanabilmektedir. Bulawayo vd. (2018) tarafından Zambiya için elde edilen bulgular, enflasyonun temel belirleyicilerinin döviz kuru hareketleri ve emtia fiyatları gibi dışsal faktörler olması ve kamu açıklarının ağırlıklı olarak dış finansmanla karşılanması nedeniyle bütçe açıklarının uzun dönemde fiyatlar genel düzeyi üzerinde kalıcı bir baskı oluşturmamasıyla ilişkilendirilebilir. Khieu (2021) tarafından Vietnam için elde edilen sonuçlar ise bütçe açıklarının büyük ölçüde üretken kamu yatırımlarına yönlendirilmesi, arz kapasitesini artırıcı etkilerin baskın olması ve sıkı idari para politikası uygulamalarıyla açıklanabilir.

Panel veri literatüründe elde edilen bulgular da bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkinin bağlamsal niteliğini açık biçimde ortaya koymaktadır. Catão ve Terrones (2005) ile Lin ve Chu (2013) gibi geniş ülke örneklemelerine dayanan dinamik panel analizlerinde, yüksek ve kronik enflasyon deneyimine sahip ülkelerde bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisinin güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu, düşük enflasyonlu ve mali disiplinin güçlü olduğu ülkelerde ise bu ilişkinin zayıf ya da anlamsız olduğu tespit edilmiştir. Türkiye ekonomisi, incelenen uzun dönemin büyük bölümünde yüksek enflasyon, sınırlı mali alan ve bütçe açıklarının parasallaştırılmasına açık bir yapı sergilediğinden,

panel literatürde “yüksek enflasyon grubu” için tanımlanan mekanizmanın Türkiye’de de çalışması beklenen bir sonuç olarak değerlendirilmektedir.

Bu çerçevede, Türkiye için elde edilen uzun dönem ARDL bulgularında bütçe açıklarının enflasyon üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki göstermesi, panel literatürde gelişmekte olan ve yüksek enflasyon deneyimine sahip ülkeler için ortaya konulan genel eğilimle örtüşmektedir. Panel çalışmaların temel katkısı, bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkinin tek tip ve evrensel bir yapı taşımadığını, etkinin ülkelerin mali yapısı, açıkların finansman biçimi ve para politikasının kurumsal çerçevesine bağlı olarak farklılaşabildiğini göstermesidir. Bu bağlamda Türkiye için elde edilen bulgular, yüksek enflasyon geçmişine sahip Brezilya ve Güney Afrika örneklerinde öne çıkan mekanizmalarla iktisadi açıdan tutarlıdır. Söz konusu ülkelerde bütçe açıklarının parasallaştırılması, döviz kuru geçişkenliğinin yüksekliği ve beklenti kanallarının zayıf çıpalanması yoluyla enflasyonist baskılar güçlenmektedir. Türkiye ekonomisinde de benzer biçimde, bütçe açıklarının özellikle uzun dönemde talep baskısı, beklentiler ve döviz kuru kanalı üzerinden enflasyon üzerinde belirleyici olduğu görülmektedir. Buna karşılık Meksika örneğinde daha güçlü para politikası çerçevesi, mali kural uygulamaları ve görece sıkı kurumsal disiplin sayesinde bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı, dolayısıyla açık-enflasyon ilişkisinin daha zayıf seyrettiği vurgulanmaktadır. Bu farklılaşma, bütçe açıklarının enflasyon üzerindeki etkisinin doğrudan mali büyüklüklerden ziyade, ülkelere özgü kurumsal yapı ve politika rejimi çerçevesinde şekillendiğini ortaya koymaktadır. Türkiye için elde edilen bulguların gelişmekte olan ülke literatürüyle bağlamsal ve teorik uyumunu güçlendirmektedir.

Bütçe açığının faiz üzerindeki uzun dönemli etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş, ancak kısa dönem etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Faiz modeline ait ECM katsayısının  $-0,3567$  olması, uzun dönem dengesinden sapmaların yaklaşık %35,7’sinin bir dönem içerisinde giderildiğini göstermektedir. Bu sonuç, faiz oranlarının kısa vadede politika müdahaleleri ve beklenti kanalları nedeniyle uzun dönem dengesinden sapabilmesine rağmen, orta vadede istikrarlı biçimde dengeye yöneldiğini ortaya koymaktadır.

Bütçe açığındaki artışın uzun dönemde faiz oranları üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğu yönündeki bulgu, klasik borçlanma teorisinin öngörülerıyla uyumludur. Ayrıca Ricardocu denklik yaklaşımının geçerli olmadığı ekonomilerde kamu borçlanmasının özel tasarruf artışlarıyla telafi edilmemesi, faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabilmektedir. Klasik borçlanma yaklaşımına göre, kamu açıklarının finansmanı amacıyla borçlanmaya başvurulması, devlet tahvili arzını artırarak fon talebinde yükselişe yol açmakta ve bu durum piyasa faiz oranları üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturmaktadır. Ricardocu denklik varsayımının geçerli olmadığı ekonomilerde ise hanehalkı ve firmalar, gelecekteki vergi yükünü tam olarak öngörememekte, bu nedenle kamu borçlanması özel tasarruflar yoluyla telafi edilememekte ve faiz oranlarında artış kaçınılmaz hâle gelmektedir. Türkiye ekonomisinde bu mekanizma özellikle 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan mali kriz dönemlerinde belirgin biçimde gözlemlenmiştir. Söz konusu yıllarda artan bütçe açıklarıyla birlikte faiz oranlarında keskin yükselişler yaşanmıştır. Benzer şekilde, 2018 sonrasında izlenen genişleyici maliye politikaları sonucunda bütçe açıklarının büyümesi, piyasa faizleri üzerinde yukarı yönlü baskılar oluşturmuştur. Bu durum modelin öngördüğü ilişkiyi ampirik olarak desteklemektedir.

Enflasyonun uzun dönemde faiz oranları üzerindeki pozitif etkisi ise Fisher Hipotezi çerçevesinde değerlendirilebilir. Fisher etkisine göre, nominal faiz oranları beklenen enflasyondaki artışları telafi edecek biçimde yükselmekte ve bu yolla reel faiz oranı görece sabit kalmaktadır. Bu bağlamda, enflasyon oranındaki kalıcı artışlar, uzun vadeli faiz oranlarının da kalıcı biçimde yüksek seyretmesine neden olmaktadır. Türkiye örneğinde bu ilişkinin oldukça belirgin olduğu görülmektedir. 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek ve kronik enflasyonist ortam, nominal faiz oranlarının uzun süre yüksek düzeylerde seyretmesine yol açmıştır. Örneğin 1994 yılında TÜFE oranının yaklaşık %120 seviyelerine ulaşmasıyla birlikte faiz oranlarında da benzer ölçüde artışlar gözlemlenmiştir. Benzer bir dinamik, 2021-2022 döneminde yaşanan yüksek enflasyon sürecinde de ortaya çıkmıştır. Enflasyondaki hızlı artışa paralel olarak politika ve piyasa faizleri yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Bu gelişmeler, modelden elde edilen bulguların Fisher etkisiyle tutarlı olduğunu göstermektedir.

1960-2023 dönemi boyunca Türkiye ekonomisinde para arzındaki artışlar ile faiz

oranlarının uzun dönemli seyri arasında tarihsel olarak eş yönlü hareketlerin gözlemlendiği çeşitli dönemler bulunmaktadır. Özellikle 1970’li ve 1980’li yıllarda kamu açıklarının parasallaştırılması, 1994 ve 2001 krizleri sırasında para tabanındaki hızlı genişleme ile 2017-2021 döneminde kredi genişlemesine dayalı büyüme stratejileri, enflasyonist baskıların ve beklenti bozulmalarının artmasına yol açmıştır.

Bununla birlikte, ampirik bulgular para arzı ile faiz oranları arasındaki ilişkinin istatistiksel olarak güçlü ve doğrudan bir uzun dönem etkisi ortaya koymadığını göstermektedir. Bu durum, para arzı artışlarının faiz oranları üzerindeki etkisinin dolaylı kanallar (özellikle enflasyon ve beklentiler) aracılığıyla ve dönemsel koşullara bağlı olarak ortaya çıkabileceğine işaret etmektedir. Fisher Hipotezi çerçevesinde nominal faiz oranlarının beklenen enflasyon üzerinden şekilleneceği öne sürülmekte, Post-Keynesyen yaklaşım ise para arzının endojen olduğunu ve faiz oranlarının büyük ölçüde merkez bankası tarafından belirlendiğini öne sürmektedir. Bu çerçevede elde edilen bulgular, Türkiye ekonomisinde para arzı-faiz ilişkisinin doğrudan ve kalıcı bir uzun dönem yapısı sergilemediğini göstermektedir.

Bu çerçevede elde edilen model sonuçları, Türkiye ekonomisinde kamu maliyesi disiplini, para politikası istikrarı ve beklenti yönetimine ilişkin yapısal kırılma noktaları yansıtmaktadır. Bulgular hem ilgili iktisadi teorilerle hem de Türkiye’nin tarihsel makroekonomik deneyimiyle genel olarak tutarlı bir yapı sergilemektedir.

Kısa dönem ARDL hata düzeltme modeline göre, bütçe açığının cari dönemde faiz oranları üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Buna karşılık, bütçe açığının bir dönem gecikmeli değerinin faiz oranları üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olması, kısa vadede mali genişlemenin faizler üzerindeki etkisinin klasik borçlanma mekanizmasından ziyade para politikası müdahaleleri ve beklenti kanalları üzerinden şekillendiğini göstermektedir. Türkiye ekonomisinde özellikle 2009 küresel finansal krizi ve 2020 COVID-19 pandemisi dönemlerinde artan bütçe açıklarına rağmen faiz oranlarının merkez bankası politikalarıyla aşağı yönlü seyretmesi, çalışmanın bulgularını iktisadi açıdan destekleyen örnekler teşkil etmektedir.

Enflasyonun cari dönemde faiz oranları üzerindeki etkisi anlamlı bulunmazken, gecikmeli enflasyon değişkenlerinin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması, enf-

lasyon artışlarının kısa vadede faiz oranlarına otomatik bir Fisher tepkisi yaratmadığını göstermektedir. Bu bulgu, faiz oranlarının enflasyona mekanik bir tepki fonksiyonu çerçevesinde değil, dönemsel politika tercihleri, büyüme öncelikleri ve kredi koşulları doğrultusunda belirlendiğine işaret etmektedir. 2021-2022 döneminde yüksek enflasyona rağmen politika faizlerinin düşürülmesi, Türkiye’de faiz-enflasyon ilişkisinin klasik aktarım mekanizmalarından farklı biçimde işleyebildiğini göstermektedir

Para arzının kısa dönem faiz oranları üzerindeki etkisi ise gecikmeli olarak ortaya çıkmaktadır. Cari dönemde para arzının anlamlı bir etkisi gözlenmezken, önceki dönemlere ait para arzı artışlarının faiz oranlarını düşürücü yönde ve anlamlı biçimde etkilediği tespit edilmiştir. Bu bulgu, genişleyici para politikalarının kısa vadede likidite kanalı aracılığıyla faiz oranlarını baskılayabildiğini ve etkinin zamana yayıldığını göstermektedir. Türkiye’de özellikle 2017-2020 döneminde kredi genişlemesine dayalı büyüme stratejileriyle birlikte faiz oranlarının düşürülmesi, bu sonucu destekleyen somut örnekler sunmaktadır.

Genel olarak kısa dönem bulgular, faiz oranlarının klasik teorilerin öngördüğü mekanizmalardan ziyade, para politikası müdahaleleri, beklenti yönetimi ve gecikmeli etkiler doğrultusunda şekillendiğini ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, post-Keynesyen faiz teorileri ve yapısal ekonometri yaklaşımıyla uyumlu olup, Türkiye ekonomisinin dönemsel ve kurumsal özelliklerini yansıtmaktadır.

Bu çalışmada bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisine ilişkin ulaşılan bulgular, literatürde bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığı yönünde sonuçlara ulaşan Türkiye üzerine yapılan çalışmalarla büyük ölçüde paralellik göstermektedir. Özellikle Bovenberg (1988), Bulut (2001), Kandemir (2004), Sever ve Demir (2007), Demir ve Sever (2009) ile Erasa (2019) tarafından elde edilen bulgular, bütçe açıklarının uzun dönemde faiz oranları üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çalışmaların ortak iktisadi zemini, açıkların ağırlıklı olarak iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi, sermaye piyasalarının sınırlı derinliğe sahip olması ve yüksek risk primi ile karakterize edilen makroekonomik yapıdan kaynaklanmaktadır.

Türkiye ekonomisinde özellikle 1990’lı yıllar ve 2001 krizi öncesinde artan bütçe açıkları, kamu kesiminin fon talebini önemli ölçüde artırmıştır, bu durum özel sektörle

fonlar için rekabet yaratarak faiz oranları üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturmuştur. Kamu borçlanmasının iç piyasada yoğunlaşması, özel yatırımların finansman maliyetini yükseltmiş ve klasik borçlanma mekanizmasının işlemesine neden olmuştur. Çalışmada elde edilen uzun dönem pozitif etki, bu iktisadi mekanizma ile uyumlu olup Türkiye'nin mali ve finansal yapısının tarihsel özelliklerini yansıtmaktadır.

Çalışmanın bulguları yalnızca Türkiye literatürüyle sınırlı kalmayıp, bazı gelişmiş ülkeler için yapılan ampirik analizlerle de paralellik göstermektedir. Aisen ve Hauner (2008), Cebula (2018) ve Cebula (2024) çalışmalarında, bütçe açıklarının reel faiz oranlarını artırabildiği tespit edilmiştir. Cebula (2018, 2024), ABD ve Kanada gibi gelişmiş ekonomilerde dahi bütçe açıklarının uzun vadeli reel faiz oranları üzerinde yukarı yönlü etki yaratabildiğini göstermektedir. Bu bulgular, bütçe açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkinin sadece gelişmekte olan ülkelere özgü olmadığını, fakat etkinin büyüklüğünün ülkelerin risk primi, borçlanma yapısı, finansal derinliği ve enflasyon beklentilerine bağlı olarak farklılaştığını göstermektedir.

Aisen ve Hauner (2008) tarafından yapılan panel analiz, bu ayrımı sistematik biçimde ortaya koymaktadır. Gelişmiş ülkelerde bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin görece zayıf, gelişmekte olan ülkelere ise belirgin biçimde güçlü olduğunu göstermektedir. Türkiye için bu çalışmada elde edilen uzun dönem pozitif etki, gelişmekte olan ülkeler grubuna özgü yapısal kırılmalıklar, iç borçlanmaya dayalı finansman yapısı ve yüksek risk primi dikkate alındığında, iktisadi açıdan tutarlılık göstermektedir.

Buna karşılık, Mascaro ve Meltzer (1983), Evans (1985) ve Kelikume'nin (2016) çalışmalarında bütçe açıkları ile faiz oranları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. ABD örneğini ele alan Mascaro ve Meltzer (1983) ile Evans (1985)'in çalışmalarından elde edilen bu sonuçlar, büyük ölçüde incelenen dönemlerin özellikleriyle ilişkilendirilebilir. Söz konusu çalışmalarda ele alınan bütçe açıkları, geçici nitelik taşıyan veya olağanüstü koşullar (özellikle savaş finansmanı) altında ortaya çıkan açıklar olup, piyasalar tarafından kalıcı bir borçlanma baskısı olarak algılanmamıştır. Ayrıca ABD'nin yüksek finansal derinliği, güçlü iç tasarruf kapasitesi ve derin tahvil piyasaları, kamu borçlanmasının faiz oranları üzerinde dışlayıcı bir etki yaratmadan absorbe edilmesini

mümkün kılmıştır.

Evans (1985) tarafından incelenen savaş dönemlerinde uygulanan finansal baskı politikaları ve faiz oranlarının idari olarak sınırlandırılması da mali açıkların faizler üzerindeki etkisini zayıflatan unsurlar arasında yer almaktadır. Bu bağlamda, ABD'ye ilişkin literatürde bütçe açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkinin bazı dönemlerde etkisiz bulunması, açıkların geçiciliği ve finansman koşullarıyla açıklanabilmektedir.

Kelikume (2016) tarafından Sahra Altı Afrika ülkeleri için elde edilen “etkisiz” sonuçlar ise farklı bir iktisadi yapıya işaret etmektedir. Bu ülkelerde kamu açıklarının büyük ölçüde dış borçlanma, hibeler ve uluslararası finansman yoluyla karşılanması, iç borç piyasalarının sınırlı olması ve faiz oranlarının piyasa koşullarından ziyade idari kararlarla belirlenmesi, bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki piyasa temelli aktarım mekanizmasını zayıflatmaktadır. Türkiye’de ise bütçe açıklarının ağırlıklı olarak iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi, bu ilişkinin neden daha güçlü ve anlamlı biçimde ortaya çıktığını açıklamaktadır.

ABD’ye ilişkin literatürde bütçe açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkinin farklı çalışmalarda farklı sonuçlar vermesi, bu ilişkinin tek tip ve evrensel bir mekanizma üzerinden işlemediğini göstermektedir. Mascaro ve Meltzer (1983) ile Evans (1985) tarafından elde edilen etkisiz sonuçlar, geçici ve olağanüstü nitelikteki açıkların incelendiği dönemlere dayanırken; Bovenberg (1988), Cebula (2018) ve Cebula (2024) gibi çalışmalarda uzun vadeli ve yapısal bütçe açıklarının beklentiler kanalı üzerinden faiz oranlarını artırdığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla ABD örneğinde gözlenen bu farklılıklar bir çelişkiyi değil, bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin açıkların niteliğine, sürekliliğine ve piyasalar tarafından nasıl fiyatlandığına bağlı olarak değiştiğini ortaya koymaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, bu çalışmanın faiz oranı modelinden elde edilen bulgular, bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin tek tip bir mekanizma üzerinden işlemediğini, söz konusu etkinin ülke bağlamına, açıkların finansman yapısına ve finansal piyasa derinliğine duyarlı olduğunu göstermektedir. Türkiye örneğinde bütçe açıklarının ağırlıklı olarak iç borçlanmaya dayalı biçimde finanse edilmesi, yüksek risk primi ve sınırlı finansal derinlik ile birleştiğinde, uzun dönemde faiz oranları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Bu bulgu, Türkiye ekonomisinin mali ve

finansal yapısına ilişkin tarihsel deneyimle uyumlu olup, bütçe açıklarının fon piyasaları üzerindeki etkisinin belirginleştiği gelişmekte olan ülke örnekleriyle de iktisadi açıdan tutarlıdır. Bununla birlikte Sahra Altı Afrika ülkeleri arasında görece daha gelişmiş bir finansal yapıya sahip olan Güney Afrika örneğinde de kamu açıklarının büyük ölçüde iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi, kamu kesiminin artan fon talebi aracılığıyla faiz oranları üzerinde benzer bir baskı yaratmaktadır. Bu baskı özel sektör yatırımları üzerinde dışlayıcı etkilerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamaktadır. Buna karşılık Meksika'da daha gelişmiş dış borçlanma imkânları, daha derin finansal piyasalar ve görece güçlü kurumsal çerçeve sayesinde bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin daha sınırlı kaldığı görülmektedir. Bu farklılaşma, bütçe açıkları-faiz oranı ilişkisinin doğrudan mali büyüklüklerden ziyade, ülkelerin finansman kompozisyonu ve finansal yapılarına bağlı olarak şekillendiğini ortaya koymaktadır. Türkiye için elde edilen bulguların hem ulusal ampirik literatürle hem de gelişmekte olan ülkeler literatürüyle bağlamsal ve teorik uyumunu güçlendirmektedir.

Bütçe açığının döviz kuru üzerindeki uzun dönemli etkisi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş, ancak kısa dönem etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Döviz kuru modelinde hata düzeltme katsayısının -1,3487 olması, uzun dönem dengesinden sapmaların bir dönem içerisinde aşırı düzeltme (overshooting) yoluyla giderildiğini ve döviz kurunun denge etrafında dalgalanarak uyum sağladığını göstermektedir. Bu durum, Türkiye ekonomisinde döviz kurunun kısa vadede yüksek oynaklık sergilediğini, piyasa mekanizmaları ve politika tepkileri aracılığıyla yeniden dengeye yöneldiğini ifade etmektedir.

Bütçe açığının döviz kuru üzerindeki etkisine ilişkin bulgular, bütçe açıklarının uzun dönemde döviz kurunu artırıcı yönde etkilediğini ortaya koymaktadır. Elde edilen sonuçlar, bütçe açıklarındaki artışların döviz talebini yükselttiğini ve bu durumun yerli para birimi üzerinde değer kaybı baskısı yarattığını göstermektedir. Türkiye ekonomisinde kamu mali dengesinin bozulduğu dönemlerde artan döviz talebi, sınırlı döviz arzı ve kırılgan beklentilerle birleşerek döviz kurunda yukarı yönlü hareketlere yol açmaktadır. Bu mekanizma, bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki pozitif etkisini vurgulayan literatürle uyumludur. Özellikle 1990'lı yıllar ve 2001 krizi sürecinde artan kamu açıklarının, döviz

talebini hızla artırarak Türk Lirası'nın değer kaybetmesine ve döviz kurunda keskin yükselişlere neden olduğu görülmektedir. Benzer biçimde, 2018 sonrası dönemde bütçe dengelerindeki bozulmalar ve artan makroekonomik belirsizlikler, döviz kuru oynaklığını artırarak bu ilişkiyi yeniden görünür kılmıştır.

Ekonomik büyümenin döviz kuru üzerindeki etkisi de uzun dönemde pozitif ve anlamlıdır. Türkiye ekonomisinde büyüme süreci, ithalat hacminin genişlemesi ve üretimdeki yüksek ithal girdi bağımlılığı nedeniyle döviz talebini artırmaktadır. Oluşan bu talep artışı döviz kuru üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturmaktadır. Özellikle ekonomik faaliyetin hızlandığı dönemlerde artan yatırım ve tüketim talebi, dış ticaret açığını genişleterek döviz ihtiyacını artırmaktadır. Bu yapı, büyümenin döviz kuru üzerindeki pozitif etkisini açıklamaktadır. Nitekim 2000'li yılların ortasında ve 2021-2023 döneminde gözlenen büyüme eğilimleri, döviz talebindeki artışla birlikte döviz kurunda belirgin hareketlerin yaşandığı dönemler olarak öne çıkmaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde hem bütçe açıkları hem de ekonomik büyüme Türkiye ekonomisinde döviz kuru üzerinde uzun dönemde artırıcı yönde etkiler yaratmaktadır. Bu bulgular, Türkiye'de makroekonomik dengesizliklerin döviz kuru hareketleriyle yakından ilişkili olduğunu ve mali genişleme ile büyüme dinamiklerinin dış denge ve döviz piyasaları üzerinden önemli sonuçlar doğurduğunu göstermektedir. Döviz kuru üzerindeki bu etkiler, Türkiye'nin ekonomik yapısı, dış finansmana bağımlılığı ve mali disiplin algısıyla birlikte değerlendirildiğinde, ülkenin ekonomik tarihsel deneyimiyle iktisadi açıdan tutarlı bir çerçeve sunmaktadır.

Kısa dönem ARDL hata düzeltme modeli sonuçları, bütçe açığındaki değişimlerin döviz kuru üzerinde anlık ve doğrudan bir etki yaratmadığını göstermektedir. Bu bulgu, Türkiye ekonomisinde bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisinin daha çok uzun dönem beklentiler, risk primi ve finansal kırılganlıklar üzerinden şekillendiğine işaret etmektedir. Özellikle 1994 ve 2001 krizlerinde döviz kurundaki sert dalgalanmalar büyük ölçüde sermaye çıkışları ve finansal sistemdeki kırılganlıklarla ilişkilendirilmiştir. Bütçe dengelerindeki bozulmalar ise daha çok orta ve uzun vadede ülke risk priminin artması yoluyla kur üzerinde etkili olmuştur. Benzer şekilde 2018 sonrası dönemde mali genişleme,

artan risk algısı ve makroekonomik belirsizliklerle birlikte değerlendirildiğinde, döviz kuru üzerindeki baskıların kısa vadeli şoklardan ziyade beklenti ve güven kanalı üzerinden birikimli biçimde ortaya çıktığı görülmektedir. Buna karşılık hata düzeltme katsayısının negatif ve yüksek düzeyde anlamlı olması, uzun dönem mali dengesizliklerin döviz kuru üzerinde belirleyici bir rol oynadığını göstermektedir.

Ekonomik büyümenin kısa dönemde döviz kuru üzerindeki etkisi ise anlamlı ve karmaşık bir yapı sergilemektedir. Cari dönemde büyümenin döviz kuru üzerinde artırıcı yönde etkide bulunması, büyüme dönemlerinde artan ithalat talebi ve üretimdeki yüksek ithal girdi bağımlılığı ile açıklanabilir. Türkiye ekonomisinde ekonomik faaliyetlerin hızlandığı dönemlerde, iç talep artışı ve yatırım harcamalarındaki genişleme döviz talebini yükselterek döviz kuru üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmaktadır. Bu durum, 2000’li yılların ortalarında gözlenen yüksek büyüme-artan döviz talebi ilişkisiyle uyumludur.

Buna karşılık, büyümenin gecikmeli etkilerinin negatif işaret taşıması, kısa vadeli dalgalanmaların zamanla dengeleyici mekanizmalarla telafi edildiğini göstermektedir. Ekonomik büyümenin ardından uygulanan para politikası tedbirleri, sermaye girişleri veya talep dengelenmesi yoluyla döviz kuru üzerindeki baskılar kademeli olarak azalmaktadır. Örneğin 2008 küresel finans krizinin ardından büyümenin yavaşlamasıyla birlikte döviz kuru üzerinde ilk etapta yükseliş gözlenmiş, ancak takip eden dönemde ekonomik toparlanma ve politika müdahaleleri sayesinde kurdaki aşırı oynaklıklar sınırlanmıştır.

Genel olarak model sonuçları, büyümenin döviz kuru üzerinde kısa vadede dalgalanma yarattığını, bütçe açığının ise kısa dönemde anlamlı bir etkiye sahip olmadığını, buna karşılık uzun dönemde döviz kurundaki yükseliş eğiliminin Türkiye ekonomisinin yapısal özellikleriyle uyumlu olduğunu göstermektedir.

Bu çalışmanın bulguları, Türkiye için yapılan Agenor, McDermott ve Üçer (1997) ile İlgün, Dumrul ve Aysu (2014) çalışmalarının sonuçlarıyla paralellik göstermektedir. Söz konusu çalışmalarda da bütçe açıklarının iç talebi ve ithalatı artırarak, aynı zamanda enflasyon beklentilerini bozarak döviz kuru üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturduğu vurgulanmaktadır. Türkiye’de kamu açıklarının genişlediği dönemlerde artan döviz talebi, sınırlı döviz arzı ve kırılgan beklentilerle birleşerek Türk Lirası’nın değer kaybetmesine yol

açmaktadır. Bu bağlamda döviz kuru, yalnızca dış ticaret dengesiyle değil, mali disiplin algısı, risk primi ve sermaye hareketleri üzerinden de şekillenmektedir.

Türkiye üzerine yapılan bazı çalışmalarda bütçe açıkları ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememesi ya da etkinin zayıf bulunması (Ceyhan ve Koç Yıldız, 2017; Uslu, 2020; Kılıç Satıcı ve Öner, 2020), büyük ölçüde dönemsel özellikler ve yöntemsel farklılıklarla açıklanabilir. Özellikle kısa dönemli analizlerde döviz kuru hareketlerinin ağırlıklı olarak sermaye giriş-çıkışları, para politikası müdahaleleri ve küresel finansal koşullar tarafından belirlenmesi, mali değişkenlerin etkisini gölgeleyebilmektedir. Ayrıca sıkı döviz kuru rejimlerinin uygulandığı veya yoğun merkez bankası müdahalelerinin söz konusu olduğu dönemlerde, bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisi gecikmeli ya da dolaylı biçimde ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle çalışmada kullanılan uzun dönemli ARDL yaklaşımı, Türkiye'nin yapısal dinamiklerini daha kapsamlı biçimde yansıtmaya imkân sunmaktadır.

Türkiye dışındaki ülkelere yönelik literatürde bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisinin yönü, mali genişlemenin piyasa aktörleri tarafından bir risk unsuru mu yoksa güven artırıcı bir politika aracı mı olarak algılandığına bağlı olarak farklılaşmaktadır. Feldstein (1986), ABD'de yapısal bütçe açıklarına ilişkin beklentilerin döviz kuru üzerinde belirleyici olduğunu göstermektedir. Gelecekte bütçe açıklarının artacağı yönündeki beklentiler, mali sürdürülebilirlik algısını zayıflatarak risk primi ve dış denge kanalı üzerinden döviz talebini artırarak yerel paranın değer kaybetmesine neden olmaktadır. Bu mekanizma, Türkiye'de bütçe açıklarının güven ve beklentiler kanalıyla döviz kurunu yukarı çekmesiyle örtüşmekte ve Feldstein'in bulgularının bu çalışma ile paralellik gösterdiğini ifade etmektedir.

Buna karşılık, Egwaikhide, Chete ve Falokun (1994) tarafından Nijerya için yapılan çalışmada bütçe açıkları ile döviz kuru arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Bu sonucun temel nedeni, Nijerya'da döviz kurunun uzun süre idari müdahaleler, çoklu kur rejimleri ve dış finansman ağırlıklı bütçe yapısı altında belirlenmesi olduğu değerlendirilmektedir. Kamu açıklarının iç döviz piyasasında doğrudan talep baskısı yaratmak yerine büyük ölçüde dış borç ve dış kaynaklarla finanse edilmiş olmasının, bütçe açığı-döviz kuru aktarım mekanizmasını zayıflatmış olabileceği

değerlendirilmektedir. Bu yapı, Türkiye’de gözlenen piyasa temelli açık-kur ilişkisiyle belirgin biçimde farklılaşmaktadır.

ABD örneğini ele alan Kim ve Roubini (2008), Monacelli ve Perotti (2010) ile Enders, Müller ve Scholl (2011) çalışmalarında bütçe açıklarının döviz kurunu değerlendirici yönde etkilediği tespit edilmiştir. Kim ve Roubini (2008), genişleyici maliye politikası şoklarının özel tasarrufları artırması ve yatırımları baskılaması yoluyla cari dengeyi iyileştirdiğini, bu süreçte reel döviz kurunun değer kazandığını göstermektedir. Benzer biçimde Monacelli ve Perotti (2010), gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarındaki artışın üretken yatırımlar ve yüksek politika kredibilitesiyle birlikte yürütülmesi sayesinde sermaye girişlerini teşvik ettiğini ve döviz kurunu değerlendirici yönde etkilediğini ortaya koymaktadır.

Enders, Müller ve Scholl (2011) tarafından elde edilen sonuçlar da benzer bir mekanizmaya işaret etmektedir. ABD gibi rezerv para ihraç eden ülkelerde mali genişlemeler, güvenli varlık talebini artırarak sermaye girişlerine yol açmakta ve bu durum yerel paranın değer kazanmasıyla sonuçlanmaktadır. Bu ülkelerde bütçe açıkları piyasa aktörleri tarafından bir risk unsuru olarak değil, çoğu zaman ekonomik aktiviteyi destekleyici ve sürdürülebilir bir politika aracı olarak algılanmaktadır.

Türkiye’de ise bütçe açıkları çoğunlukla artan risk primi, enflasyon beklentilerindeki bozulma ve dış finansman ihtiyacının yükselmesiyle ilişkilendirilmektedir. Bu nedenle mali genişleme, sermaye girişlerini teşvik etmek yerine döviz talebini artırmakta ve yerel para üzerinde değer kaybı baskısı oluşturmaktadır. Bu bağlamda gelişmiş ülkelerde elde edilen döviz kuru üzerindeki değerlenme bulguları ile Türkiye için elde edilen değer kaybı bulguları, farklı aktarım kanallarının ve beklenti mekanizmalarının işlediğini göstermektedir.

ABD örnekli çalışmalarda bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisine ilişkin farklı sonuçların, esas itibarıyla zaman ufku ve baskın aktarım mekanizmalarındaki farklılıklardan kaynaklandığı ifade edilebilir. Kısa dönemde faiz ve sermaye hareketleri kanalıyla ortaya çıkan geçici değerlenme etkileri (Enders vd., 2011), uzun dönemde yapısal bütçe açıklarının risk algısı ve borç sürdürülebilirliği üzerinden yarattığı değer kaybı baskısıyla (Feldstein, 1986) çelişmemekte, mali şokların farklı zaman dilimlerinde farklı kanallar aracılığıyla döviz kuru üzerinde etkili olabildiğini göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisinin tek tip bir işaret taşımadığını, bu etkinin ülkelerin finansal kırılganlıkları, risk primi dinamikleri, sermaye hareketliliği ve maliye politikalarının piyasa aktörleri tarafından nasıl algılandığına bağlı olarak farklılaştığını ortaya koymaktadır. Türkiye için elde edilen pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı uzun dönem ilişkisi, bütçe açıklarının ağırlıklı olarak risk algısı ve mali sürdürülebilirlik kanalı üzerinden döviz talebini artırdığı ekonomilerle iktisadi açıdan tutarlılık göstermektedir. Bu sonuç, özellikle sermaye akımlarına duyarlılığın yüksek olduğu ve dış finansman ihtiyacının belirginleştiği dönemlerde, mali genişlemenin döviz kuru üzerindeki etkisinin daha görünür hâle geldiğini ortaya koymaktadır. Nitekim Türkiye'nin Meksika ve Brezilya ile benzer biçimde, bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkisinin doğrudan değil, faiz oranları, sermaye hareketleri ve beklenti kanalları aracılığıyla dolaylı biçimde ortaya çıktığı görülmektedir. Bu ülkelerde mali açıkların artması, piyasa aktörleri tarafından risk unsuru olarak algılanmakta, sermaye çıkışları ve döviz talebindeki artış yoluyla yerel paranın değer kaybetmesine neden olmaktadır. Buna karşılık Güney Afrika örneğinde finansal piyasaların görece daha derin ve kurumsallaşmış bir yapıya sahip olması, bütçe açıklarının döviz kuru üzerindeki etkilerinin diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha sınırlı kalmasına katkı sağlayan bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Bu farklılaşma, bütçe açıkları-döviz kuru ilişkisinin evrensel bir mekanizma olarak değil; ülkeye özgü finansal yapı, kurumsal çerçeve ve sermaye hareketliliği koşulları altında şekillenen bağlamsal bir ilişki olarak ele alınması gerektiğini ortaya koymaktadır. Türkiye örneğinde bütçe açıklarının uzun dönemde döviz kurunu yükseltmesi, ülkenin dış finansmana bağımlı yapısı, yüksek döviz kuru geçişkenliği ve kırılgan beklenti kanallarıyla birlikte değerlendirildiğinde hem ulusal deneyimle hem de gelişmekte olan ülkeler literatürüyle tutarlı bir iktisadi çerçeve sunmaktadır.

Bu çalışmada büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru modellerinden elde edilen bulgular birlikte değerlendirildiğinde, bütçe açıklarının Türkiye ekonomisinde farklı makroekonomik kanallar üzerinden çok boyutlu etkiler yarattığı görülmektedir. Tartışma bölümünde her bir model özelinde ele alınan bu etkiler, maliye politikalarının kısa ve uzun dönem sonuçlarının ayrıştırılmasının önemini ortaya koymaktadır.

Bu çalışmada, 1960-2023 dönemini kapsayan uzun bir zaman aralığı için Türkiye’de bütçe açığının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri, ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru modelleri çerçevesinde ARDL tekniği kullanılarak analiz edilmiştir. Uzun dönemli eşbütünleşme ilişkilerine odaklanan bu yaklaşım, maliye politikalarının Türkiye ekonomisindeki kalıcı etkilerinin bütüncül biçimde değerlendirilmesine imkân tanımaktadır.

Öncelikle büyüme modelinden elde edilen bulgular, bütçe açıklarının Türkiye’de ekonomik büyüme üzerinde uzun dönemde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bütçe açığındaki 1 puanlık artışın büyümeyi yaklaşık 1,12 puan artırması, kamu harcamalarının özellikle toplam talep kanalı üzerinden büyümeyi desteklediğine işaret etmektedir. Bu sonuç, Keynesyen talep yönlü yaklaşım ile uyumlu olup, Türkiye’de bütçe açıklarının büyüme üzerindeki etkisinin kamu harcamalarının toplam talep üzerindeki genişletici rolü çerçevesinde yorumlanabileceğine işaret etmektedir. Bulgular, Türkiye ve bazı gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan ve bütçe açıklarının büyümeyi desteklediğini savunan ampirik çalışmalarla paralellik göstermektedir. Buna karşılık, bütçe disiplininin güçlü olduğu veya mali açıkların büyümeyi dışlayıcı etki yarattığı ülke ve dönemlerde elde edilen zıt sonuçlar, açıkların büyüme üzerindeki etkisinin ülke ve dönem özgülüğü taşıdığını göstermektedir.

Enflasyon modeline ilişkin sonuçlar, bütçe açıklarının Türkiye’de enflasyon üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir uzun dönem etkisi yarattığını ortaya koymaktadır. Bütçe açığındaki 1 puanlık artışın enflasyonu yaklaşık 4,88 puan artırması, mali açıkların parasallaştırılması, talep baskısı ve beklenti kanalları üzerinden fiyatlar genel düzeyini yükselttiğini göstermektedir. Bu bulgu, Türkiye’nin uzun dönemli yüksek ve kronik enflasyon deneyimiyle uyumlu olup, gelişmekte olan ve yüksek enflasyon geçmişine sahip ülkeler için elde edilen literatür sonuçlarıyla da büyük ölçüde örtüşmektedir. Buna karşın, enflasyonla mücadelede güçlü para politikası çerçevesine sahip, mali açıkların parasallaştırılmadığı ve mali disiplinin görece yüksek olduğu ülkelerde açık-enflasyon ilişkisinin zayıf veya anlamsız bulunması, finansman biçiminin ve para politikası kurumsallığının belirleyici rolünü ortaya koymaktadır.

Faiz oranı modelinden elde edilen bulgulara göre, bütçe açığındaki 1 puanlık artışın faiz oranını yaklaşık 4,37 puan artırmaktadır. Bütçe açığındaki artışların kamu kesiminin fon talebini yükselterek özel sektörle fonlar için rekabet yaratması, klasik borçlanma (crowding-out) mekanizmasıyla açıklanabilmektedir. Bu sonuç, Türkiye üzerine yapılan ve bütçe açıklarının faiz oranlarını artırdığını tespit eden çalışmalarla paralellik göstermektedir. Ayrıca bazı gelişmiş ülkeler için yapılan ampirik analizlerde de benzer yönde sonuçlara ulaşılması, açık-faiz ilişkisinin yalnızca gelişmekte olan ülkelere özgü olmadığını, ancak etkinin büyüklüğünün finansal derinlik, risk primi ve borçlanma yapısına bağlı olarak farklılaştığını göstermektedir. Buna karşılık, yüksek finansal derinliğe sahip veya açıkların geçici nitelik taşıdığı ekonomilerde ilişkinin zayıf bulunması, bütçe açıklarının faiz oranları üzerindeki etkisinin açıkların niteliğine ve sürekliliğine duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Döviz kuru modeline ilişkin bulguda bütçe açığındaki 1 puanlık artışın döviz kurunu yaklaşık 2,89 puan artırması ise bütçe açıklarının Türkiye’de döviz kuru üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir uzun dönem etkisi yarattığını göstermektedir. Bütçe açığındaki artışların döviz kurunu yükseltmesi, mali açıkların döviz talebini ve risk algısını artırarak yerel paranın değer kaybetmesine yol açtığını ortaya koymaktadır. Bu sonuç, özellikle yapısal ve kalıcı bütçe açıklarına odaklanan çalışmalarla paralellik arz etmektedir. Bazı gelişmiş ülkelerde kısa dönemde mali genişlemenin faiz ve sermaye girişleri kanalıyla geçici kur değerlenmesine yol açabilmesi, Türkiye için elde edilen uzun dönemli değer kaybı bulgusuyla çelişmemekte, farklı aktarım kanallarının farklı zaman ufuklarında devreye girdiğini göstermektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, bu çalışmanın bulguları bütçe açıklarının Türkiye’de ekonomik büyümeyi destekleyici bir rol oynayabildiğini, buna karşılık enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru üzerinde maliyetli ve istikrar bozucu etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Yani Türkiye ekonomisinde mali disiplin ile büyüme hedefi arasında kalıcı bir denge arayışının devam ettiğini göstermektedir. Bu çerçevede maliye politikasının büyüme üzerindeki olumlu etkileri uzun dönemde belirginleşse de fiyat istikrarı, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki olumsuz yansımalar dikkate alındığında, mali disiplinin ve bütçe açıklarının finansman yönteminin kritik öneme sahip olduğu anlaşılmaktadır.

Sonuç olarak, bu çalışma maliye politikalarının makroekonomik etkilerinin söz konusu ülkenin kurumsal yapısına, finansal derinliğine, açıkların niteliğine ve politika rejimine bağlı olarak farklılaştığını ortaya koymaktadır. Türkiye örneğinde bütçe açıklarının büyümeyi destekleyici etkileri ile makroekonomik istikrar üzerindeki maliyetlerinin birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu bulgular, maliye politikalarının tasarımında büyüme hedefleri ile fiyat istikrarı ve finansal sürdürülebilirlik arasındaki dengenin gözetilmesi gerektiğini göstermektedir. Maliye politikalarının etkilerinin değerlendirilmesinde ülke ve dönem özgüllüğünü dikkate alan bağlamsal analizlerin önemini vurgulamaktadır. Bu çerçevede, kısa dönemde politika ve beklenti kanallarının, uzun dönemde ise mali sürdürülebilirlik ve risk algısının belirleyici olduğu bir aktarım yapısına işaret etmektedir.

## 6. SONUÇLAR

Bu çalışmada bütçe açıklarının makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisini analiz eden ampirik bölüme geçmeden önce, literatür bölümünde konunun teorik, tarihsel ve kurumsal temelleri ele alınmıştır. İlk olarak bütçe açığı kavramsal olarak tanımlanmış, geleneksel açık, yapısal-konjonktürel açık, birincil denge, operasyonel açık ve yarı mali açık gibi farklı bütçe dengesi türleri incelenerek kavramın çok boyutlu niteliği ortaya konulmuştur. Bu çerçevede klasik iktisat, Keynesyen yaklaşım, monetarist görüş, kamusal tercihler teorisi, arz yönlü iktisat ve Ricardocu denklik hipotezi gibi farklı teorik perspektifler değerlendirilmiş ve bütçe açığının ekonomi üzerindeki etkilerinin iktisadi düşünce okulları tarafından nasıl ele alındığı ortaya konulmuştur. Ardından bütçe açıklarının potansiyel belirleyicileri makroekonomik yapı, gelir istikrarsızlıkları, demografik faktörler, kurumsal yapı, politik unsurlar ve sosyal faktörler çerçevesinde sistematik biçimde ele alınmış, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının tarihsel seyri incelenmiş ve Türkiye ekonomisinin bütçe dengesi açısından özgün konumu kapsamlı bir çerçevede değerlendirilmiştir. Bu kuramsal ve kavramsal altyapı, çalışmanın ampirik bulgularının daha sağlıklı biçimde yorumlanmasına zemin hazırlamıştır.

Çalışmanın ampirik bölümünde, Türkiye’de bütçe açıklarının temel makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri 1960-2023 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak ARDL sınır testi yaklaşımıyla analiz edilmiştir. Birim kök testleri sonucunda değişkenlerin  $I(0)$  ve  $I(1)$  düzeylerinde bütünlük olduğu tespit edilmiş ve ARDL tekniğinin uygulanabilirliği doğrulanmıştır. Tüm modeller için gerçekleştirilen sınır testleri, bütçe açığı ile ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru arasında uzun dönemli eşbütünlük ilişkilerinin varlığını ortaya koymuştur. Tanısal testler ve CUSUM-CUSUMSQ sonuçları, kurulan modellerin istatistiksel olarak güvenilir ve yapısal açıdan kararlı olduğunu göstermiştir.

Elde edilen bulgular, bütçe açıklarının Türkiye ekonomisinde incelenen tüm makroekonomik değişkenlerle uzun dönemli ve istatistiksel olarak anlamlı ilişkiler içinde olduğunu ortaya koymaktadır. Analiz sonuçlarına göre bütçe açıkları, uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki yaratmaktadır. Enflasyon modeli sonuçları, bütçe açıklarının uzun dönemde fiyatlar genel düzeyi üzerinde artıracı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Faiz oranı modelinde bütçe açığının uzun dönem katsayısı pozitif ve anlamlı bulunmuştur. Bu bulgu kamu finansman gereğinin artmasının borçlanma maliyetleri üzerinde etkili olduğunu ortaya koymuştur. Döviz kuru modeli sonuçları ise bütçe açıklarındaki artışların uzun dönemde döviz kuru üzerinde yukarı yönlü bir etki yarattığını göstermektedir.

Kısa dönem dinamiklerine ilişkin bulgular, bütçe açıklarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin değişkenler ve dönemler itibarıyla farklılaştığını göstermektedir. Hata düzeltme terimlerinin tüm modellerde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliklerin uzun dönem dengeye yönelme eğilimi taşıdığını ortaya koymaktadır. Bu bulgu, bütçe açığı ile makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkilerin geçici değil, kalıcı ve yapısal nitelikte olduğunu göstermesi bakımından önem taşımaktadır.

Genel olarak bu çalışmanın bulguları, Türkiye’de bütçe açıklarının ekonomik büyüme, enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerinde uzun dönemli ve anlamlı etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar, araştırma sorularının ampirik olarak yanıtlandığını ve çalışmanın temel hedeflerine ulaşıldığını göstermektedir. Elde edilen bulgular, bütçe açıklarının makroekonomik dengeler üzerindeki etkilerinin, açıkların büyüklüğüne ek olarak ekonomik yapı ve uygulanan politika çerçevesine bağlı olarak şekillendiğini ortaya koymaktadır. Çalışmanın sonuçları doğrultusunda, bir sonraki bölümde politika uygulamalarına ve gelecekte yapılabilecek akademik çalışmalara yönelik önerilere yer verilecektir.

## 7. ÖNERİLER

Bu çalışmada elde edilen ampirik bulgular, bütçe açıklarının Türkiye ekonomisinde ekonomik büyümeyi destekleyici bir rol üstlenebildiğini, buna karşılık enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru üzerinde istikrar bozucu etkiler yaratabildiğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede öneriler, çalışmanın sonuçlarına dayanarak hem politika uygulamalarına hem de gelecekte yapılacak akademik çalışmalara yönelik olarak sunulmaktadır.

Öncelikle, bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkilerinin sürdürülebilmesi için kamu harcamalarının kompozisyonuna özel önem verilmesi gerekmektedir. Literatür tartışmalarında, üretken yatırım harcamaları için bütçe açıkları verilmesinin, büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratacağı ifade edilmektedir. Bu nedenle, bütçe açıklarının altyapı, eğitim, beşerî sermaye ve verimliliği artırıcı yatırımlara yönlendirilmesi, özel sektör üzerinde crowding-in etkisi yaratarak büyüme üzerindeki olumlu etkilerin güçlendirilmesine katkı sağlayabilir.

Buna karşılık, bütçe açıklarının enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru üzerindeki olumsuz etkileri dikkate alındığında, maliye politikalarının para politikasıyla uyum içinde yürütülmesinin önemini ortaya koymaktadır. Özellikle yüksek enflasyon ve güçlü döviz kuru geçişkenliği koşullarında, kontrolsüz bütçe genişlemeleri makroekonomik istikrarı zayıflatabilmektedir. Bu bağlamda maliye politikalarının, fiyat istikrarı ve finansal istikrar hedeflerini gözetten bir çerçevede uygulanması gerekmektedir.

Faiz oranları ve döviz kuru üzerindeki uzun dönemli etkiler dikkate alındığında, bütçe açıklarının finansman yönteminin belirleyici bir unsur olduğu anlaşılmaktadır. İç borçlanmaya dayalı ve kısa vadeli finansman biçimlerinin, faiz oranları ve döviz kuru üzerinde baskı oluşturabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Bu nedenle borçlanma vadelerinin uzatılması ve borçlanma kompozisyonunun dengeli biçimde yönetilmesi, bütçe açıklarının makroekonomik maliyetlerini sınırlayabilecek bir unsur olarak değerlendirilebilir.

Bu çalışmanın bulguları, bütçe açıklarının Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerinin çift yönlü bir nitelik taşıdığını göstermektedir. Üretken alanlara yönlendirilen kamu harcamalarının büyümeyi destekleyici bir rol üstlenebileceği, buna karşılık sürdürülebilirlikten

uzak ve kalıcı nitelik taşıyan bütçe genişlemelerinin fiyat istikrarı, faiz oranları ve döviz kuru üzerinden makroekonomik dengeleri olumsuz etkileyebileceği değerlendirilmektedir. Bu nedenle maliye politikalarının tasarımında, kısa vadeli talep yönlü etkiler ile uzun vadeli mali sürdürülebilirlik hedefleri arasında dikkatli bir denge kurulması gerekmektedir. Bütçe açıklarının ekonomideki rolünün etkin biçimde yönetilebilmesi açısından, şeffaf mali kuralların uygulanması, harcama önceliklerinin üretim kapasitesini artırıcı alanlara yönlendirilmesi ve maliye ile para politikaları arasındaki koordinasyonun güçlendirilmesi önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın bazı sınırlılıkları da bulunmaktadır. Analizler yıllık verilerle ve toplam bütçe açığı göstergesi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Bu durum, bütçe açıklarının alt bileşenlerinin (yatırım, cari ve transfer harcamaları gibi) makroekonomik etkilerinin ayrı ayrı değerlendirilmesini sınırlamaktadır. Ayrıca kullanılan zaman serisi yöntemi, tek ülke odaklı bir çerçeveye sunmakta, ülkeler arası karşılaştırmalı nedensellik ilişkilerini doğrudan inceleme imkânı vermemektedir.

Bu bağlamda, ilerleyen dönemlerde yapılacak çalışmalarda bütçe açıklarının alt bileşenler düzeyinde ayrıştırılarak analiz edilmesi ve bu bileşenlerin büyüme, enflasyon, faiz oranları ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin ayrı ayrı incelenmesi, politika yapıcılar açısından daha hedefli ve etkin bir mali yönetim anlayışının geliştirilmesine katkı sağlayabilecektir. Ayrıca farklı borçlanma türlerinin, finansman kompozisyonunun ve yapısal kırımların bütçe açıklarının makroekonomik etkileri üzerindeki rolünün ele alınması, literatürü derinleştirecek önemli bir araştırma alanı olarak değerlendirilebilir.



- 2011, Perugia, Italy, 55-74]. İçinde: Rules and Institutions for Sound Fiscal Policy After The Crisis, Banca D'Italia Conferences, 31 March-2 April 2011, Perugia, Italy, 55-74. 2011.
- Alesina, A. (1987). Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game. *Quarterly Journal of Economics*, 102(3), 651-678.
- Alkan, A. L. (2009). Küresel sistemik riskin anatomisi. Scala Yayıncılık.
- Alkan, H. I., & Ümit, A. Ö. (2015). Türkiye'de kamu açıkları: 1980-2012 dönem analizi. 19(1), *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 247-274.
- Anayochukwu, O. B. (2012). Fiscal deficits and inflation in Nigeria: the causality approach. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, 8(1), 6-12.
- Annicchiarico, B., Marini, G., & Piersanti, G. (2011). Budget deficits and exchange-rate crises. *International Economic Journal*, 25(2), 285-303.
- Aragaw, A. (2024). The inflationary effect of the budget deficit: does financial sector development matter? *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13, 35 <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00394-4>. <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00394-4>
- Aragaw, A. (2021). *Seçilmiş Afrika ülkelerinde bütçe açıklarının makroekonomik etkisi (Yayınlanmamış doktora tezi)* [PhD thesis]. Marmara Üniversitesi sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı: İstanbul.
- Aslam, A. L. M., & Lebbe, S. M. A. (2016). Impact of fiscal deficit on inflation in Sri Lanka: an econometric time series analysis [International Letters f Social And Humanistic Sciences, 70, 8-13].
- Atgür, M. (2021). An analysis of public sector budget deficits and inflation relationship in Turkey with ARDL bound test method. *Sivas Cumhuriyet University Journal of Economics and Administrative Sciences*, 22(1), 231-252.
- Ayres, J., Garcia, M., Guillén, D. A., & Kehoe, P. J. (2019). *The Monetary and Fiscal History of Brazil, 1960-2016* (NBER Working Paper No. 25421). National Bureau of Economic Research.
- Baig, T., & Goldfajn, I. (2000). *The Russian default and the contagion to Brazil* (tek. rap.). IMF Working Paper No. 00/160. International Monetary Fund.
- Bakkal, U. (2005). Yapısal bütçe bakiyesinin teorik esasları ve Türkiye örneği (1980-2004) [İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 48, 17-38].
- Barro, R. J. (1974). Are government bounds net wealth? *Journal of Political Economy*, 82 (6), 1095-1117. <https://www.jstor.org/stable/1830663>. <https://www.jstor.org/stable/1830663>
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian approach to budget deficit. *Journal of Economic Perspectives*. 3(2). 37-54. <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.3.2.37>. <https://doi.org/10.1257/jep.3.2.37>

- Barro, R. J. (1996). *Reflections on Ricardian equivalence* (tek. rap.). NBER Working Paper Series, No:5502. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3109](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3109).  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3109](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3109)
- Bartak, J., Jabłoński, Ł., & Tomkiewicz, J. (2022). Does Income Inequality Explain Public Debt Change in OECD Countries? *International Review of Economics & Finance*, 80, 201–224. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.058>
- Batirel, Ö. F. (1981). *Kamu bütçesi*. Nihad Sayar Yayın ve Yardım Vakfı Yayınları.
- Bayraktar, Y. (2018). Türkiye’de kamu açıkları ve sürdürülebilirlik açmazı [Ankara: Nobel].
- Bedard, M. (2016). *The federal government’s deficits will not stimulate the Canadian economy*. [https://www.iedm.org/sites/default/files/pub\\_files/lepoint0416\\_en.pdf](https://www.iedm.org/sites/default/files/pub_files/lepoint0416_en.pdf)
- Bernheim, B. D. (1987). *Ricardian equivalence: an evaluation of theory and evidence* (tek. rap.). NBER Working Paper Series. No. 2330.
- Bispham, J. A. (1987). Rising public-sector indebtedness: some more unpleasant arithmetic [M. J. Boskin, J. S. Flemming ve S. Gorini (Ed). *Private Saving and Public Debt*. (47-71). New York: Basil Blackwell Ltd].
- Black, S. W. (1985). *Learning from adversity: policy responses to two oil shocks*. <https://ies.princeton.edu/pdf/E160.pdf>
- Blake, T. (2014). *Exploring the link between fiscal policy and inflation in Jamaica* (tek. rap.). Working Paper Bank of Jamaica, [https://www.boj.org.jm/uploads/pdf/papers\\_pamphlets/papers\\_pamphlets\\_Exploring\\_the\\_Link\\_between\\_Fiscal\\_Policy\\_and\\_Inflation\\_in\\_Jamaica.pdf](https://www.boj.org.jm/uploads/pdf/papers_pamphlets/papers_pamphlets_Exploring_the_Link_between_Fiscal_Policy_and_Inflation_in_Jamaica.pdf). [https://www.boj.org.jm/uploads/pdf/papers\\_pamphlets/papers\\_pamphlets\\_Exploring\\_the\\_Link\\_between\\_Fiscal\\_Policy\\_and\\_Inflation\\_in\\_Jamaica.pdf](https://www.boj.org.jm/uploads/pdf/papers_pamphlets/papers_pamphlets_Exploring_the_Link_between_Fiscal_Policy_and_Inflation_in_Jamaica.pdf)
- Blanchard, O. J., & Galí, J. (2007). *The macroeconomic effects of oil price shocks why are the 2000s so different from the 1970s?* <https://www.nber.org/system/files/chapters/c0517/c0517.pdf>
- Blaug, M. (1985). *Economic theory in retrospect*. Cambridge University Press.
- Blejer, M. I., & Cheasty, A. (1991). The measurement of fiscal deficits: Analytical and methodological issues. *Journal of Economic Literature*, 29(4), 1644–1678.
- Blejer, M. I., & Cheasty, A. (1992). How to measure the fiscal deficit: new thinking on alternative fiscal deficit measures [Finance and Development IMF, 29(3), 40-42. <file:///C:/Users/zeyne/Downloads/022-article-A013-en.pdf> [source-list issue: local\_file\_url]].
- Blinder, A. S., & Rudd, J. B. (2008). *The supply-shock explanation of the great stagflation revisited* (tek. rap.). NBER Working Paper Series. 14563.
- Boskin, M. J. (1987). Deficits, public debt, interest rates and private saving: perspectives and reflections on recent analyses and on U.S [experience. In M. J. Boskin, J. S. Flemming ve S. Gorini (Ed), *Private Saving and Public Debt*. (255-285). New York: Basil Blackwell Ltd].

- Bovenberg, A. L. (1988). *Long-term interest rates in the United States: an empirical analysis*. <https://www.jstor.org/stable/3867086>
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1979). A Simple Test for Heteroskedasticity and Random Coefficient Variation. *Econometrica*, 47 1.
- Brini, R., Jemmali, H., & Ferroukh, A. (2016). Public Debt and Economic Growth in Tunisia: A Re-examination. *Advances in Economics and Business*, 4(11), 584–590. <https://doi.org/10.13189/aeb.2016.041103>
- Bruno, M. (1994). Kriz, istikrar programları ve ekonomik reform, Çev. Zülfü Dicleli, *İstanbul: Türk Henkel Dergisi Yayınları 2*.
- Buchanan, J. M. (1975). Public finance and public choice. *National Tax Journal*, 28(4), 383–394.
- Buchanan, J. M., & Tullock, G. (1999). *The calculus of consent* [Indianapolis: Liberty Fund].
- Bulawayo, M., Chibwe, F., & Seshamani, V. (2018). The Impact of Budget Deficits on Inflation in Zambia. *Journal of Economics and Development Studies*, 6(2), 13–23. [http://jedsnet.com/journals/jeds/Vol\\_6\\_No\\_2\\_June\\_2018/2.pdf](http://jedsnet.com/journals/jeds/Vol_6_No_2_June_2018/2.pdf)
- Bulut, C. (2001). *Türkiye ekonomisinde artan kamu açıklarının enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki etkileri* (Yayınlanmamış doktora tezi) [PhD thesis]. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı: İstanbul.
- Bulutoğlu, K. (2004a). *Kamu bütçesi kamu harcamaları kamu borçları*. Batı Türkeli Yayıncılık.
- Bulutoğlu, K. (2004b). *Kamu Ekonomisine Giriş*. Maliye ve Hukuk Yayınları.
- Buscemi, A., & Yallwe, H. A. (2012). Fiscal Deficit, National Saving and Sustainability of Economic Growth in Emerging Economies: A Dynamic GMM Panel Data Approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(2), 126–140. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/137>
- Buyrukoğlu, S., & Canbolat, N. (2023). Türkiye’deki kamu dış borç stokunun enflasyon üzerine etkisi [Van Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 8(16), 251-267].
- Cansız, H. (2006). Türkiye’de devlet bütçelerinin değişen hedefi: faiz dışı fazla kavramı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(1), 67–87.
- Castro, V. (2007). *The impact of the European union fiscal rules on economic growth* (tek. rap.). Warwick Economic Research Papers. 794.
- Catão, L. A. V., & Terrones, M. E. (2005). Fiscal Deficits and Inflation. *Journal of Monetary Economics*, 52, 529–554.
- Cebula, R. J. (2018). Impact of U.S. federal government budget deficits on the ex ante real interest rate yield on ten-year treasury notes during the post-Bretton Woods (1972-2016) era. *Journal of Economics and Finance*, 42(4), 828-835. [https://ideas.repec.org/a/spr/jecfin/v42y2018i4d10.1007\\_s12197-017-](https://ideas.repec.org/a/spr/jecfin/v42y2018i4d10.1007_s12197-017-)

9424-8.html. [https://ideas.repec.org/a/spr/jecfin/v42y2018i4d10.1007\\_s12197-017-9424-8.html](https://ideas.repec.org/a/spr/jecfin/v42y2018i4d10.1007_s12197-017-9424-8.html)

- Cebula, R. J. (2024). Economic freedom, budget deficits, and perceived risk from larger national debt-to-gdp ratios: an exploratory analysis of their real interest rate effects. *Journal of Risk and Financial Management*, 17, 469.
- Cebula, R. J., Schwartzburt, M., & Scott, G. (1990). *Large deficits produce high interest rates* (tek. rap.). Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Working Paper, No. 56486. [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/56486/1/MPRA\\_paper\\_56486.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/56486/1/MPRA_paper_56486.pdf). [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/56486/1/MPRA\\_paper\\_56486.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/56486/1/MPRA_paper_56486.pdf)
- Ceyhan, M. S., & Yıldız, S. K. (2017). Bütçe açıkları belirleyicilerinin ekonometrik analizi: Türkiye uygulaması (2006-2015). *USOBED Uluslararası Batı Karadeniz Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 1(1), 21–35.
- Cheasty, A. (1992). Financing fiscal deficits [In V. Tanzi (Ed.), *Fiscal policies in economies in transition* (pp. 37-66). International Monetary Fund].
- Chivakul, M., & York, R. C. (2006). *Implications of quasi-fiscal activities in Ghana* (tek. rap.). IMF Working Paper, No: 24. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0624.pdf>. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0624.pdf>
- Chu, K.-Y., & Holzmann, R. (1992). Public expenditure: policy aspects [In V. Tanzi (Ed.), *Fiscal policies in economies in transition* (pp. 254–267). International Monetary Fund].
- Clements, B. (1997). The real plan, poverty, and income distribution in Brazil [Finance and Development, 34(3), 44-46].
- Community, E. E. (1957). Treaty establishing the European Economic Community (Treaty of Rome).
- Cooper, R. N. (1994). *Boom, crisis and adjustment: the marcoeconomic experience of developing countries 1970-90*. Brookings Institution Press.
- Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı* [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y.). <https://www.sbb.gov.tr/kamu-kesimi-genel-dengesi/>
- Çataloluk, C. (2009). Kamu borçlanması, gerçekleşme biçimi ve makro ekonomik etkileri (teorik bir yaklaşım, Türkiye örneği). *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(21), 240–258.
- Çavdar, Ş. Ç. (2011). Türkiye’de Bütçe Açıklarının Ekonomik Büyüme ve İstikrar Üzerine Etkileri. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(37), 26–41.
- Çebi, C., & Özlale, Ü. (2012). Türkiye’de yapısal bütçe dengesi ve mali duruş [İktisat İşletme ve Finans, 27(310). 9-38].
- Çetin, B. A. (2019). Türkiye’de büyükşehir belediye hizmetlerinde özelleştirme. *Akademi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(16), 49–62.

- Dağ, M., & Kızılkaya, F. (2019). Bütçe açığı ile enflasyon ilişkisi: Türkiye üzerine bir uygulama. *İktisadi Yenilik Dergisi*, 6 (2), 76-85.
- Dağ, M., & Tüğen, K. (2018). Türkiye’de bütçe açıklarının nedenleri ve finansman yöntemleri: dönemsel bir değerlendirme. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 217-240.
- Demir, M., & Sever, E. (2009). Kamu açıkları ve borçlanma ilişkisi: Türkiye, Azerbaycan, Kazakistan ve Kırgızistan üzerine bir uygulama, *Sosyo Ekonomi*, 9(9), 7-26.
- Demir, M., Çevik, S., & Beşer, K. (2005). Kamu Kesimi Finansman Açıkları: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 20(1), 247-267. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/maruibf/issue/371/3960>
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1963). Kalkınma planı birinci beş yıl (1963-1967).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1967). İkinci beş yıllık kalkınma planı (1968-1972).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1972). Yeni strateji ve kalkınma planı üçüncü beş yıl (1973-1977).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1979). Dördüncü beş yıllık kalkınma planı (1979-1983).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1984). Beşinci beş yıllık kalkınma planı (1985-1989).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1989). Altıncı beş yıllık kalkınma planı (1990-1994).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (1995). Yedinci beş yıllık kalkınma planı (1996-2000).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2000). Uzun vadeli strateji ve sekizinci kalkınma planı (2001-2005).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2006). Dokuzuncu kalkınma planı (2007-2013).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2013). Onuncu kalkınma planı (2014-2018).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2019). On birinci kalkınma planı (2019-2023).
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2023). On ikinci kalkınma planı (2024-2028).
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). (2013). *Meksika ülke bülteni*. <https://www.deik.org.tr/uploads/meksika-kasim-2013.pdf>
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). (2015). *Brezilya bülteni*. <https://www.deik.org.tr/uploads/brezilya-ulke-bulteni-kasim-2015-2.pdf>
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). (2018). *Güney Afrika bülteni*. <https://www.deik.org.tr/uploads/guney-afrika-2cf.pdf>
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK). (2022). *Meksika bilgi notu*. <https://www.deik.org.tr/uploads/meksika-bilgi-notu-mayis-2022-2.pdf>
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unitroot. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427-431.
- Diler, H. G. (2023). Is the public finance deficit a risk on inflation Turkey?, *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, C-iasoS 2022 Özel Sayısı, 1-10 [[source-list issue: missing\_journal]].

- Doğan, S. (2006). Keynesyen teori'ye bir tepki: arz yanlı iktisat. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 6(12), 252–272.
- Doğru, B., & Şentürk, S. H. (2013). Latin Amerika ülkelerinde bütçe açığı ve enflasyon arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 104, 89-109.
- Doménech, R., Taguas, D., & Varela, J. (2000). The Effects of Budget Deficits on National Saving in the OECD. *Economics Letters*, 69(3), 377–383.
- Dornbusch, R., Claessens, S., & Park, Y. C. (2000). Contagion: Understanding How It Spreads. *The World Bank Research Observer*, 15(2), 177–197.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (2000). *Makroekonomi* (S. Ak, E. Yıldırım, M. Fisunoğlu & R. Yıldırım, Çev.). McGraw-Hill/Akademi Ortak Yayın.
- Dornbusch, R., & Werner, A. (1994). Mexico: stabilization, reform and no growth [Brookings Papers on Economic Activity, 1, 253-315].
- Easterly, W., & Schmidt-Hebbel, K. (1994). Fiscal adjustment and macroeconomic performance: a synthesis. Oxford University Press.
- Easterly, W., & Servén, L. (2003). The limits of stabilization infrastructure, public deficits, and growth in Latin America, World Bank.
- Edizdoğan, N., Çetinkaya, Ö., & Gümüş, E. (2010). *Kamu Maliyesi*. Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Egeli, H. (1999). Gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıkları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4, 293–303.
- Egeli, H. (2002). Mali açıkların ölçümüne yönelik bazı gözlemler ve bu konuda geliştirilmiş alternatif açık ölçümleri. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2), 29–40.
- Egeli, H., & Özen, A. (2013). *Teori ve uygulamada bütçe politikası*. Altın Nokta Basım Yayın Dağıtım Biliőim.
- Egwaikhide, F. O., Chete, L. N., & Falokun, G. O. (1994). *Exchange Rate Depreciation, Budget Deficit and Inflation: The Nigerian Experience* (Research Paper No. 26). Nigerian Institute of Social ve Economic Research (NISER). Ibadan, Nigeria.
- Eğilmez, M., & Kumcu, E. (2019). *Ekonomi Politikası*. Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M. (2021). *Türkiye ekonomisi*. Remzi Kitabevi.
- Ejder, H. L. (2002). Kamu açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkinin analizi ve değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(3), 189–207.
- Eker, A. (2009). Maliye politikası [İzmir: Birleşik Matbaacılık].
- Emek, Ö. F. (2024). Türkiye'de bütçe açığı ile enflasyon ilişkisinin incelenmesi: COVID-19 pandemi ve sonrasındaki dönem üzerine bir ekonometrik analiz. *Business & Management Studies: An International Journal*, 12(2), 287–296.

- Enders, W. (1995). *Applied econometric time series*. John Wiley & Sons. [https://new.mmf.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2018/03/enders\\_applied\\_econometric\\_time\\_series.pdf](https://new.mmf.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2018/03/enders_applied_econometric_time_series.pdf). [https://new.mmf.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2018/03/enders\\_applied\\_econometric\\_time\\_series.pdf](https://new.mmf.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2018/03/enders_applied_econometric_time_series.pdf)
- Enders, Z., Müller, G. J., & Scholl, A. (2011). How Do Fiscal and Technology Shocks Affect Real Exchange Rates?: New Evidence for the United States. *Journal of International Economics*, 83(1), 53–69. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2010.08.006>
- Erasa, İ. (2019). *Çeşitli makroekonomik değişkenlerin bütçe açıklarına olan etkisinin çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi ile değerlendirilmesi: Türkiye örneği (1973-2016) (Yayımlanmamış doktora tezi)* [PhD thesis]. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü: Denizli.
- Erdem, E., & İlgin, F. (2017). Mali disiplin üzerinde politik faktörlerin etkisi: az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik uygulamalı bir analiz, *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 67(1), 1-23.
- Erdem, M. (2013). Devlet borçları. Ekin Yayınevi.
- Ertürk, E. (2005). *İktisada giriş*. Nobel Yayın Dağıtım.
- Evans, J. M., Brown, R. L., & Durbin, J. (1975). Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships Over Time. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 37(2), 149–192.
- Evans, P. (1985). Do large deficits produce high interest rates?, *The American Review*, 75(1), 68-87. <https://www.jstor.org/stable/pdf/1812704.pdf>. <https://www.jstor.org/stable/pdf/1812704.pdf>
- Fakher, H. (2016). The empirical relationship between fiscal deficits and inflation (case study: selected Asian economies). *Iranian Economic Review (IER)*, 4(20), 551–579.
- Federal Reserve Bank. (2025). *Federal Reserve Economic Data (FRED)*. <https://fred.stlouisfed.org/>
- Feldstein, M. (1986). *The budget deficit and the dollar*. MIT Press.
- Fischer, S., & Easterly, W. (1990). *The economics of the government budget constraint*. <https://www.jstor.org/stable/3986443?seq=1>
- Fosu, O. A. E., & Magnus, F. J. (2006). Bounds testing approach to cointegration: an examination of foreign direct investment trade and growth relationships, *American Journal of Applied Sciences*, 3(11), 2079-2085 [[source-list issue: typo\_suspected]].
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The American Economic Review*, 5(1), 1-17. <https://www.aeaweb.org/aer/top20/58.1.1-17.pdf>. <https://www.aeaweb.org/aer/top20/58.1.1-17.pdf>
- Friedman, M. (1970). *The counter-revolution in monetary theory*. In *Studies in Monetary Economics*. University of Chicago Press.
- Gill, I., & Pinto, B. (2005). *Public debt in developing countries: has the market-based model worked? World Bank Policy Research Working Paper, No.3674* (tek. rap.).

- Gitmez, E. (2013). *Brezilya ülke raporu*. [https://www.karacadag.gov.tr/Dokuman/Dosya/www.karacadag.org.tr\\_3\\_UC4J22RV\\_brezilya\\_ulke\\_raporu.pdf](https://www.karacadag.gov.tr/Dokuman/Dosya/www.karacadag.org.tr_3_UC4J22RV_brezilya_ulke_raporu.pdf)
- Gnimassoun, B., & Santos, I. (2020). , *Robust structural determinants of public deficits in developing countries, Working Papers of BETA, No* (tek. rap.). 2020-15, Bureau d'Economie Théorique et Appliquée, UDS, Strasbourg.
- Godfrey, L. G. (1978). Testing against general autoregressive and moving average error models when the regressors include lagged dependent variables. *Econometrica*. 46, 1293-1302. <https://doi.org/10.2307/1913829>. <https://doi.org/10.2307/1913829>
- Granger, C. W. J., & Engle, R. F. (1987). Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. *Econometrica*. 55(2), 251-276.
- Greene, W. H. (2002). *Econometric Analysis*. [https://www.ctanujit.org/uploads/2/5/3/9/25393293/\\_econometric\\_analysis\\_by\\_greence.pdf](https://www.ctanujit.org/uploads/2/5/3/9/25393293/_econometric_analysis_by_greence.pdf)
- Grilli, V., Tabellini, G., & Masciandaro, D. (1992). Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy*, 6(13), 341–392.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometrics (4th ed.)* [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. McGraw-Hill. [https://www.academia.edu/40263427/BASIC\\_ECONOMETRICS\\_FOURTH\\_EDITION](https://www.academia.edu/40263427/BASIC_ECONOMETRICS_FOURTH_EDITION). [https://www.academia.edu/40263427/BASIC\\_ECONOMETRICS\\_FOURTH\\_EDITION](https://www.academia.edu/40263427/BASIC_ECONOMETRICS_FOURTH_EDITION)
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Temel ekonometri*. Literatür Yayıncılık.
- Güloğlu, B., & Altunoğlu, E. (2002). Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 27, 107–134.
- Günay, A. (2006). *Mali disiplinin sağlanmasında anayasal denk bütçe yaklaşımı ve Türkiye’de uygulanabilirliği (Yayınlanmamış doktora tezi)* [PhD thesis]. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü: İzmir.
- Günaydın, İ. (2004). Bütçe açıkları enflasyonist midir? Türkiye üzerine bir inceleme. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(1), 158–181.
- Güriş, S., & Akay, E. Ç. (2018). *Ekonometri Temel Kavramlar*. Der Yayınları.
- Güriş, S., Akay, E. Ç., & Güriş, B. (2013). *Eviews ile Temel Ekonometri*. Der Yayınları.
- Gürler, S. (1998). *Devlet iç borçlanma yöntemleri: OECD ülkeleri ve Türkiye uygulaması* [PhD thesis]. DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Finansman Dairesi, Yayın No: 2488 Uzmanlık Tezi, Ankara.
- Güvel, P., & Koç, A. (2010). Bütçe açıklarının politik ve kurumsal belirleyicileri: gelişmekte olan ülkeler üzerine bir uygulama. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(2), 286–301.
- Hakkio, C. S. (1996). The effects of budget deficit reduction on the exchange rate. *Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City*, 81(Q III), 21–38.

- Heller, P. S. (2003). *Who will pay? Finance and Development*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2003/09/pdf/heller.pdf>
- Herrenbrueck, L. (2019). *Interest rates, moneyiness, and the Fisher equation, Discussion Papers, 1409*, <https://ideas.repec.org/p/sfu/sfudps/dp19-01.html> (tek. rap.). <https://ideas.repec.org/p/sfu/sfudps/dp19-01.html>
- Hiç, M. (1992). *Para teorisi ve politikası*. Menteş Kitabevi.
- Hossain, A. A., & Chowdhury, A. I. (1998). *Open-economy macroeconomics for developing countries*. Edward Elgar Publishing.
- IMF, [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR) [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y.). [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/TUR)
- International handbook of land and property taxation. (2004). İçinde R. M. Bird & E. Slack (Ed.). Edward Elgar Publishing.
- International Monetary Fund. (1996). , *World Economic Outlook: May 1996*, <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557755674/9781557755674.xml>. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557755674/9781557755674.xml>
- International Monetary Fund. (2005). *Brazil: Staff Report for the 2005 Article IV Consultation*. <https://www.imf.org/en/news/articles/2015/09/14/01/49/pr05275>
- International Monetary Fund. (2009). *IMF Managing Director Welcomes Brazil's Decision to Provide Resources to the Fund*. <https://www.imf.org/en/news/articles/2015/09/14/01/49/pr09207>
- International Monetary Fund. (2011). *Revenue mobilization in developing countries*. [https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/np/pp/eng/2011/\\_030811.pdf](https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/np/pp/eng/2011/_030811.pdf)
- International Monetary Fund. (2013). *World Economic Outlook: April 2013*. [https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/\\_text.pdf](https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/_text.pdf)
- International Monetary Fund. (2022). South Africa: selected issues [IMF Country Report. No. 22/38].
- International Monetary Fund. (2024a). *General government gross debt (% of GDP)*, [https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG\\_NGDP@WEO/AUS/BEL/FRA/ITA/JPN/USA/GBR/SWE/DEU/NOR](https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/AUS/BEL/FRA/ITA/JPN/USA/GBR/SWE/DEU/NOR). [https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG\\_NGDP@WEO/AUS/BEL/FRA/ITA/JPN/USA/GBR/SWE/DEU/NOR](https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP@WEO/AUS/BEL/FRA/ITA/JPN/USA/GBR/SWE/DEU/NOR)
- International Monetary Fund. (2024b). *Government expenditure Turkey (% of GDP)*, <https://www.imf.org/external/datamapper/exp@FPP/TUR?zoom=TUR&high->

- light=TUR*. <https://www.imf.org/external/datamapper/exp@FPP/TUR?zoom=TUR%5C&highlight=TUR>
- International Monetary Fund. (2024c). *Government Revenue (% of GDP)*. <https://www.imf.org/external/datamapper/rev@FPP/TUR>
- International Monetary Fund. (2024d). *IMF data*, <https://www.imf.org/en/Data>. <https://www.imf.org/en/Data>
- International Monetary Fund. (2024e). *International Financial Statistics*. <https://data.imf.org>
- International Monetary Fund. (2024f). *World Economic Outlook*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>
- International Monetary Fund. (2024g). *World economic outlook: July 2024 [Forecast]*. <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2024/update/july/english/text.pdf>
- International Monetary Fund. (2026). <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=BR>. <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=BR>
- Işık, H. E., & Çiçek, D. (2021). *Sabah notu [Kurumsal Rapor]*. <https://www.qnbfinansbank.com/medium/document-file-3268.vsf>
- İlgün, M. F., Dumrul, C., & Aysu, A. (2014). Bütçe Açıklarının Reel Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri: Türk Ekonomisi Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 10(23), 13–30. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iyid/issue/8741/109040>
- İpek, E., & Akar, S. (2016). Bütçe açığı ve enflasyon arasındaki ilişki: Türkiye için ampirik bir analiz. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(38), 167–189.
- Jantscher, M. C. d., Silvani, C., & Vehorn, C. L. (1992). Modernizing tax administration [In V. Tanzi (Ed.), *Fiscal policies in economies in transition* (pp. 120–141). International Monetary Fund].
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 12(2/3), 231-254. <https://www.scribd.com/doc/76105072/Johansen-S-1988-Statistical-Analysis-of-Cointegration-Vectors>. <https://www.scribd.com/doc/76105072/Johansen-S-1988-Statistical-Analysis-of-Cointegration-Vectors>
- Johansen, S., & Juselius, K. (1990). Maximum likelihood estimation and inference on cointegration-with applications to the demand for money [Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 52(2), 169-210].
- Kanca, O. C. (2016). Seçim çevrimleri teorileri üzerine bir literatür taraması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 7(13), 397–420.

- Kandemir, O. E. (2004). *Kamu kesimi açıklarının ekonomik etkileri* [PhD thesis]. (Yayınlanmamış doktora tezi) Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı: Adana.
- Karadeniz, Y. (2021). Mali kural uygulayan bazı gelişmekte olan ülkelerde bütçe açığının cari açık, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerine etkisi. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 7(1), 51–58.
- Karadeniz, Y. (2024). Bütçe açığı ve iç borç yükünün optimal düzeyi: 1975-2019 döneminde Türkiye’den kanıtlar. *İzmir İktisat Dergisi*, 39(1), 100–113.
- Karakaş, E. AB Üyesi Ülkelerde Kamu Kesimi Finansman Açıkları. tr. İçinde: İçinde 10. *Türkiye Maliye Sempozyumu*. Manisa, 1996, 91–104.
- Karaş, E. (2023). Türkiye’de bütçe dengesi ve enflasyon arasındaki ilişkinin incelenmesi: ardl sınır testi yaklaşımı. *The Journal of International Scientific Researches*, 8(3), 550–565.
- Karayılmazlar, E., & Berk, E. (2017). Bütçe açığının, cari açık, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri: Türkiye örneği. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*. 4(1), 26-36.
- Kaya, D. G., & Kaygısız, A. D. (2023). Türkiye’de bütçe dengesi ve enflasyon ilişkisi: son 20 yılın ampirik analizi. *In Traders International Trade Academic Journal*, 6(2), 201-222. DOI: 10.55065/intraders.1395563. <https://doi.org/10.55065/intraders.1395563>
- Kaya, M. (2021). *Program tanımlı faiz dışı denge 27,7 milyar TL fazla verdi*. <https://www.ekonomim.com/ekonomi/program-tanimli-faiz-disi-denge-277-milyar-tl-fazla-verdi-haberi-616292>
- Kaya, M. G., & ÖZ, E. (2016). Enflasyon, bütçe açığı ve para arzı ilişkisinin Türkiye ekonomisi açısından değerlendirilmesi: 1980-2014 dönemi [Yönetim ve Ekonomi. 23 83), 639-651].
- Kelikume, I. (2016). The effect of budget deficit on interest rates in the countries of sub-saharan Africa: a panel var approach, *The Journal of Developing Areas*, 50(6), 105-120 [[source-list issue: missing\_journal]].
- Keyifli, N., & Dağ, M. (2022). Bütçe açığı ve yönetim kalitesi ilişkisi: BRICS-T ülkeleri için bootstrap panel nedensellik testi. *Journal of Yaşar University*, 17(66), 538–557.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money* [London: Macmillan].
- Khieu, H. (2021). Bünget deficits, money growth and inflation: empricial evidence from Vietnam [[source-list issue: typo\_suspected]]. *Published in Fulbright Review of Economics and Policy*, 61-78.
- Khundrakpam, J. K., & Pattanaik, S. (2010). Fiscal stimulus and potential inflationary risks: an empirical assessment of fiscal deficit and inflation relationship in India. *Journal of Economic Integration*, 25(4), 703–724.

- Kim, S., & Roubini, N. (2008). Twin deficit or twin divergence? fiscal policy, current account, and real exchange rate in the US. *Journal of International Economics*, 74(2), 362–383.
- Kirmanoglu, H. (1990). Maliye teorisi içinde farklı bir yaklaşım kamusal tercihler ekolü [Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 33, 105-116].
- Kirmanoglu, H. (2011). Kamu ekonomisi analizi [İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım].
- Koru, A. T., & Özmen, E. (2003). Budget deficits, money growth and inflation: the Turkish evidence [Article in Applied Economics, Researchgate [source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]].
- Koukouritakis, M., & Michelis, L. (2003). EU enlargement: are the new countries ready to join the EMU?, Discussion Paper 2003-06, 13-26.
- Krueger, A. O., & Tornell, A. (1999). *The role of bank restructuring in recovering from crises: Mexico 1995-98* (tek. rap.). NBER Working Paper, No. 7042.
- Küçükkalay, A. M. (2011). *İktisadi düşünce tarihi*. Beta Yayınları.
- Laffer, A. B. (2004). *The Laffer curve: past, present, and future*. <https://www.heritage.org/taxes/report/the-laffer-curve-past-present-and-future>
- Lawrence, E., Odim, O. U., & Ngozi, O. C. (2014). Inflation Dynamics and Fiscal Deficit in Nigeria: Examination of Causal Relationship. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 2(5), 79–86.
- Lawson, A., & Feldberg, G. (2020). Monetization of fiscal deficits and COVID-19: a primer. *Journal of Financial Crises*, 2(4), 1–35.
- Lin, H.-Y., & Chu, H.-P. (2013). Are Fiscal Deficits Inflationary? *Journal of International Money and Finance*, 32, 214–233. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.04.006>
- Loser, C., & Kalter, E. (1992). *Mexico: the strategy to achieve sustained economic growth* (tek. rap.). IMF Occasional Paper No. 99.
- Lozano-Espitia, I. (2008). *Budget deficit, money growth and inflation: evidence from the Colombian case* [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. [https://www.researchgate.net/publication/23524382\\_Budget\\_Deficit\\_Money\\_Growth\\_and\\_Inflation\\_Evidence\\_from\\_the\\_Colombian\\_Case](https://www.researchgate.net/publication/23524382_Budget_Deficit_Money_Growth_and_Inflation_Evidence_from_the_Colombian_Case)
- Madni, G. R. (2014). Taxation, fiscal deficit and inflation in Pakistan. *The Romanian Economic Journal*, 17(53), 41–60.
- Magazzino, C., Giolli, L., & Mele, M. (2015). Wagner’s Law and Peacock and Wiseman’s Displacement in European Union Countries: A Panel Data Study. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(3), 812–819.
- Maliye Bakanlığı. (2011). , *Orta Vadeli Program (2012-2014)*, [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta\\_Vadeli\\_Program2012-2014.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta_Vadeli_Program2012-2014.pdf). [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta\\_Vadeli\\_Program2012-2014.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta_Vadeli_Program2012-2014.pdf)

- Maliye Bakanlığı. (2013). , *Orta Vadeli Program (2014-2016)*, [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta-Vadeli-Program\\_2014-2016.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta-Vadeli-Program_2014-2016.pdf). [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta-Vadeli-Program\\_2014-2016.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta-Vadeli-Program_2014-2016.pdf)
- Maliye Bakanlığı. (2017). , *Orta Vadeli Program (2018-2020)*, [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/08/Orta\\_Vadeli\\_Program\\_2018-2020.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/08/Orta_Vadeli_Program_2018-2020.pdf). [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/08/Orta\\_Vadeli\\_Program\\_2018-2020.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2021/08/Orta_Vadeli_Program_2018-2020.pdf)
- Maliye Bakanlığı. (2023). , *Orta Vadeli Program (2023-2025)*, <https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2022/09/Orta-Vadeli-Program-2023-2025.pdf>. <https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2022/09/Orta-Vadeli-Program-2023-2025.pdf>
- Maliye Bakanlığı & Hazine. (2023). *Merkezi yönetim bütçesi program tanımlı faiz dışı dengesi [Veri seti]*. <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2023/04/Merkezi-Yonetim-Butcesi-Program-Tanimli-Faiz-Disi-Dengesi.xls>
- Mascaro, A., & Meltzer, A. H. (1983). Long and short run interest rates in a risky world. *Journal of Monetary Economics*, 12, 485-518. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304393283900363>. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304393283900363>
- Masson, P. R., & Mussa, M. (1995). *Long term tendencies in budget deficit and debt, International Monetary Fund Working Papers*, 95 (128) (tek. rap.).
- Mill, J. S. (1848). Principles of political economy with some of their applications to social philosophy [London: John W. Parker].
- Monacelli, T., & Perotti, R. (2010). Fiscal Policy, the Real Exchange Rate and Traded Goods. *The Economic Journal*, 120(544), 437-461.
- Morrison, T. (1982). Structural determinants of government budget deficit in developing countries [World Development, 10(6), 467-473].
- Munasinghe, K. (2020). *Budget deficits and inflation: the case of Sri Lanka*. <https://doi.org/10.4038/ss.v50i2.4723>
- Musgrave, P. B., & Musgrave, R. A. (1989). *Public finance in theory and practice*. [https://desmarais-tremblay.com/Resources/Musgrave%20Richard%20A.%20and%20Musgrave%20Peggy%20B.%201989%20%281973%29%20Public%20Finance%20in%20Theory%20and%20Practice\\_5th%20ed.pdf](https://desmarais-tremblay.com/Resources/Musgrave%20Richard%20A.%20and%20Musgrave%20Peggy%20B.%201989%20%281973%29%20Public%20Finance%20in%20Theory%20and%20Practice_5th%20ed.pdf)
- Nakibullah, A. (1993). *Comovements of budget deficits, exchange rates, and outputs of traded and non-traded goods*. <https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.1993.tb00884.x>
- Nguyen, V. B. (2015). Effects of fiscal deficit and money M2 supply on inflation: evidence from selected economies of Asia. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 20(2015), 49-53.
- Nkoro, E., & Uko, A. (2016). Autoregressive distributed lag (ARDL) cointegration technique: application end interpretation. *Journal of Statistical and Econometric Methods*, 5(4). 63-91.

- Nordhaus, W. D. (1975). The political business cycle [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. *Review of Economic Studies*, 42(2), 169-190. <https://www.scribd.com/document/456724396/Nordhaus-1975>. <https://www.scribd.com/document/456724396/Nordhaus-1975>
- Noyan, E., & Samancı, M. (2022). Türkiye’de vergilerin kamu finansmanındaki rolü üzerine bir analiz. *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 4(2), 144–156.
- OAİB - Orta Anadolu İhracatçı Birlikleri. (2016). *Güney Afrika Cumhuriyeti Ülke Raporu* (tek. rap.) (Erişim Tarihi: 22 Nisan 2026). Orta Anadolu İhracatçı Birlikleri. <https://demirbirlik.org/Eklenti/42,gafrika-ulke-raporu.pdf>
- OECD. (2010). *Tax policy reform and economic growth*, *OECD Tax Policy Studies*, 20, (<http://dx.doi.org/10.1787/9789264091085-en>). <https://doi.org/10.1787/9789264091085-en>
- OECD. (2018). , *Economic outlook*, <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>. <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>
- OECD. (2023). , *Economic outlook*, <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>. <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>
- OECD. (2024a). , *Economic outlook*, <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>. <https://www.oecd.org/en/topics/economic-outlook.html>
- OECD. (2024b). , *General government deficit*. <https://data.oecd.org/gga/general-government-deficit.htm>
- OECD. (2025). *OECD statistics*. <https://stats.oecd.org>
- Orhaner, E. (2000). *Kamu maliyesi*. Gazi Kitabevi.
- Önder, İ., & Kirmanoğlu, H. (1996). *Kamu açıklarının tanımlanması, ölçümü ve etkileri, kamu kesimi finansman açıkları*. İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları, 554, 33-59.
- Övgün, B. (2009). *Türkiye’de Kamu İktisadi Teşebbüsü Olgusu*. Mülkiyeliler Birliği Vakfı Yayınları. <https://xfs-1.ikon-x.com.tr:8880/mulkiye/2015/09/41.pdf>
- Özbek, S., & Taş, S. (2023). Enflasyon ve faiz ilişkisinin fisher ve neo-fisher etkilerinin panel ekonometrik analizi. *Sakarya İktisat Dergisi*, 21(1), 83-109.
- Özel, S. (1999). Türkiye’de kamu borçlanmaları ve etkileri [Yaklaşım, 7(80), 7-17].
- Özen, A. (2002). Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bütçe açığının gelişimi. *Maliye Dergisi*, 141, 21–41.
- Özgün, D. (2000). *An empirical approach to fiscal deficits and Inflation: evidence from Turkey*. <https://opendata.uni-halle.de/bitstream/1981185920/108070/61/680100725.pdf>
- Özkan, F. (2010). *Politik konjonktür dalgalanmaları (Türkiye analizi) (Yayınlanmamış doktora tezi)* [PhD thesis]. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Kocaeli.

- Parker, D. (2021). *Privatization of state-owned enterprises*. //doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.93. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.93>
- Parkin, M. (2010). *Economics*. Addison Wesley Publishing Company.
- Parlaktuna, İ., & Şimşek, S. (2007). Bütçe finansman kaynaklarının belirlenmesi ve ekonomi üzerindeki etkileri: Türkiye uygulaması (1989-2005). *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(2), 43–67.
- Peacock, A. T., & Wiseman, J. (1961). *Government expenditure by economic and functional categories*. Princeton University Press. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c2307/c2307.pdf>. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c2307/c2307.pdf>
- Pehlivan, O. (2018). Kamu maliyesi [Trabzon: Celepler Matbaacılık].
- Pesaran, M. H., & Pesaran, B. (2009). *Time Series Econometrics Using Microfit 5.0*. Oxford University Press.
- Pettinger, T. (2022). *Economic effects of a budget deficit*. <https://www.economicshelp.org/macroeconomics/fiscal-policy/effects-budget-deficit/>
- Pınar, A. (2021). *Maliye Politikası: Teori ve Uygulama* (10. bs.). Turhan Kitabevi.
- Piketty, T. (2014). *Yirmi birinci yüzyılda kapital*. İş Bankası Kültür Yayınları.
- Piontkivsky, R., Bakun, A., Kryshko, M., & Sytnyk, T. (2001). *The Impact of Budget Deficit on Inflation in Ukraine* (Research Report). International Centre for Policy Studies.
- Ploberger, W., & Krämer, W. (1992). The CUSUM Test with OLS Residuals. *Econometrica*, 60(2), 271-285. [https://www.jstor.org/stable/pdf/2951597?casa\\_token=H\\_spNYd3erQAAAAA:JFrhpHGy2CJN94ehC2NKxCiZv3In6D-9MmRJ8oJgG24CgVyr\\_sd8rYXTj-E4LyZeXmQsR3uy3BrfK5JpEqdT87Wj6NJ7LSJw7xqlMRB8h8Ex44xSZ\\_s](https://www.jstor.org/stable/pdf/2951597?casa_token=H_spNYd3erQAAAAA:JFrhpHGy2CJN94ehC2NKxCiZv3In6D-9MmRJ8oJgG24CgVyr_sd8rYXTj-E4LyZeXmQsR3uy3BrfK5JpEqdT87Wj6NJ7LSJw7xqlMRB8h8Ex44xSZ_s). [https://www.jstor.org/stable/pdf/2951597?casa\\_token=H\\_spNYd3erQAAAAA:JFrhpHGy2CJN94ehC2NKxCiZv3In6D-9MmRJ8oJgG24CgVyr\\_sd8rYXTj-E4LyZeXmQsR3uy3BrfK5JpEqdT87Wj6NJ7LSJw7xqlMRB8h8Ex44xSZ\\_s](https://www.jstor.org/stable/pdf/2951597?casa_token=H_spNYd3erQAAAAA:JFrhpHGy2CJN94ehC2NKxCiZv3In6D-9MmRJ8oJgG24CgVyr_sd8rYXTj-E4LyZeXmQsR3uy3BrfK5JpEqdT87Wj6NJ7LSJw7xqlMRB8h8Ex44xSZ_s)
- Prasad, A., & Khundrakpam, J. K. (2003). Government Deficit and Inflation in India. *MPRA Paper*, 51106, 1–14.
- Ram, R. (1986). Government size and economic growth: a new framework and some evidence from cross-section and time series data. *The American Economic Review*, 76(1), 191–203.
- Ricardo, D. (1817). *On the principles of political economy and taxation* [Kitchener: Batoche Books (2001)].
- Roubini, N. (1991). Economic and political determinants of budget deficits in developing countries. *Journal of International Money and Finance*, 49-72.
- Roubini, N., & Sachs, J. D. (1988). , Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies [[source-list issue:

- secondary\_or\_unstable\_url]]. *European Economic Review*. 33(5).  
[https://www.researchgate.net/publication/5190657\\_Political\\_and\\_Economic\\_Determinants\\_of\\_Budget\\_Deficits\\_in\\_the\\_IndustrialDemocracies](https://www.researchgate.net/publication/5190657_Political_and_Economic_Determinants_of_Budget_Deficits_in_the_IndustrialDemocracies).  
[https://www.researchgate.net/publication/5190657\\_Political\\_and\\_Economic\\_Determinants\\_of\\_Budget\\_Deficits\\_in\\_the\\_IndustrialDemocracies](https://www.researchgate.net/publication/5190657_Political_and_Economic_Determinants_of_Budget_Deficits_in_the_IndustrialDemocracies)
- Said, S. E., & Dickey, D. A. (1984). Testing for Unit Roots in Autoregressive-Moving Average Models of Unknown Order. *Biometrika*, 71(3), 599–607.
- Sakal, M. (2000). Türkiye’de kamu açıkları ve borçlanmanın sürdürülebilirliği sorunu: 1988-2000 dönem analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 17(1), 35–60.
- Sakal, M. (2003). Türkiye’de mali disiplin sorunu: kamu açıkları ve borçlanmanın sürdürülebilirliği. Gazi Kitabevi.
- Saleh, A. S., & Harvie, C. (2005). The budget deficits and economic performance: a survey. *Singapore Economic Review*, 50(2), 211–243.
- Samimi, A. J., & Jamshidbaygi, S. (2011). Budget deficit and inflation: a sensitivity analysis to inflation and money supply in Iran. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 8(1), 257–260.
- Samirkaş, M. (2014). Budget deficits on inflation, economic growth an interest rates: applications of Turkey in 1980-2013 period. *Journal of Economics an Development Studies*. 2(4), 203-210.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3). 1-19.
- Sarı, R. (2003). *Kamu harcamalarının dünyada ve Türkiye’de gelişimi ve Türkiye’de ulusal gelir ile ilişkisi* [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. [https://www.researchgate.net/publication/23532781\\_Kamu\\_Harcamalarinin\\_Dunyada\\_Ve\\_Turkiye'Deki\\_Gelisimi\\_Ve\\_Turkiye'De\\_Ulusal\\_Gelir\\_Ile\\_Iliskisi](https://www.researchgate.net/publication/23532781_Kamu_Harcamalarinin_Dunyada_Ve_Turkiye'Deki_Gelisimi_Ve_Turkiye'De_Ulusal_Gelir_Ile_Iliskisi)
- Sarısoy, İ. (2000). *Türkiye’de kamu kesimi açıkları ve finansman politikaları (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi)* [Master’s thesis]. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: İstanbul.
- Satıcı, H. K., & Öner, H. (2020). Türkiye’de bütçe açığı, döviz kuru ve enflasyon ilişkisi: 2006-2017 dönemi VAR, etki-tepki ve varyans ayrıştırması analizleri. *Business and Management Studies: An International Journal*, 8(3), 3495–3525.
- Savaş, V. (1998). *Politik iktisat*. Beta Yayınları.
- Schwarz, G. (1978). Estimating the dimension of a model [The Annals of Statistics, 6(2), 461-464].
- Seidman, L. S. (2008). *Public finance*. [https://library.unec.edu.az/images//Public%5C%20Finance%5C%20by%5C%20Laurence%5C%20Seidman%5C%20\(z-lib.org\).pdf](https://library.unec.edu.az/images//Public%5C%20Finance%5C%20by%5C%20Laurence%5C%20Seidman%5C%20(z-lib.org).pdf)
- Sever, E., & Demir, M. (2007). Türkiye’de bütçe açığı ve cari açık arasındaki ilişkilerin VAR analizi ile incelenmesi. *Eskişehir Osmangazi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2(1), 47–63.

- Sevüktekin, M., & Çınar, M. (2017). *Ekonometrik zaman serileri analizi: Eviews uygulamalı*. Dora Yayıncılık.
- Shin, Y., & Pesaran, M. H. An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis [In Strom, S. (Ed.) *Econometrics and economic theory in the twentieth century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium* (371-413). Cambridge University Press]. İçinde: In Strom, S. (Ed.) *Econometrics and economic theory in the twentieth century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium* (371-413). Cambridge University Press. 1999.
- Shin, Y., Pesaran, M. H., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships, *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326 [[source-list issue: missing\_journal]].
- Smith, A. (2014). Milletlerin zenginliği. İş Bankası Yayınları.
- Smyth, R., & Narayan, P. K. (2006). What determines migration flows from low- income to high-income countries? An empirical investigation of Fiji-U.S [migration 1972-2001. *Contemporary Economic Policy*, 24(2), 332-342].
- Sonat, A. Kamu kesimi finansman açıkları ve dış denge, *Kamu Kesimi Finansman Açıkları* [10. Maliye Sempozyumu, İstanbul Üniversitesi Basım Evi, 554, 115-126]. İçinde: 10. Maliye Sempozyumu, İstanbul Üniversitesi Basım Evi, 554, 115-126. 1996.
- Sönmez, S. (1994). Bütçe açığının finansmanı ve enflasyon. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 21(4), 579-603.
- Steiner, A. Determinants of the public budget balance: the role of official capital flows [VfS Annual Conference 2017: Alternative Structures for Money and Banking 168184, German Economic Association. <https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc17/168184.html>]. İçinde: VfS Annual Conference 2017: Alternative Structures for Money and Banking 168184, German Economic Association. <https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc17/168184.html>. 2017. [https : //ideas.repec.org/p/zbw/vfsc17/168184.html](https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc17/168184.html)
- Stiglitz, J. E. (1994). *Kamu ekonomisi kesimi* [[source-list issue: secondary\_or\_unstable\_url]]. Marmara Üniversitesi Yayınları. <https://www.scribd.com/document/402399794/111Joseph-E-Stiglitz-Kamu-Kesimi-Ekonomisi-pdf>. [https : //www.scribd.com/document/402399794/111Joseph-E-Stiglitz-Kamu-Kesimi-Ekonomisi-pdf](https://www.scribd.com/document/402399794/111Joseph-E-Stiglitz-Kamu-Kesimi-Ekonomisi-pdf)
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2011). *Ekonometriye giriş*. Efil Yayınevi.
- Sun, Y., & Phillips, P. C. B. (2004). Understanding the Fisher equation. *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 19, No. 7, 869-886 Published by: Wiley.
- Surabi, G. (2021). Dependency ratios for Indian states: Demographic and economic-comparing the two. *International Journal of Management (IJM)*, 12(6), 154-165.
- Şen, H., Sağbaşı, İ., & Keskin, A. (2007). *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası: Teori ve Türkiye Uygulaması*. Orion Kitabevi.

- Şimşek, M., & Kaldılar, C. (2006). Fisher Etkisinin Türkiye Verileri ile Testi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 7(1), 99–111.
- Şimşek, M. (2000). Bütçe açıklarının finansmanı ve ekonomik etkileri. *E. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16, 49–73.
- Tanzi, V. (1983). The underground economy in the United States: Annual estimates, 1930-1980 [IMF Staff Papers, 30(2), 283-305].
- Tanzi, V. (1993). Fiscal deficit measurement basic issues [M. I. Blejer and A. Cheasty (Ed). How to measure fiscal deficit (pp.13-20). Washington: International Monetary Fund].
- Tanzi, V., Teijeiro, M. O., & Blejer, M. I. (1987). *Inflation and measurement of fiscal deficit* (tek. rap.). IMF Working Paper, 87/17.
- Tarhan, A., & Kaya, M. (2011). Keynesyen iktisatta ücretlerin katılığı sorunu. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11, 223–236.
- Tarı, R., Koç, S., & Abasız, T. (2019). *Ekonometri* (5. bs.). Umuttepe Yayınları.
- Tasos, S. (2014). Debt and economic growth: Is there any causal effect? an empirical analysis with structural breaks and granger causality for Greece [Theoretical and Applied Economics, 21(1), 51- 62].
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2023). *2024 Yılı Bütçe Gerekçesi* (tek. rap.). T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. Ankara. [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2023/10/2024\\_Yili\\_Butce\\_Gerekcesi.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2023/10/2024_Yili_Butce_Gerekcesi.pdf)
- T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2024). *Meksika ekonomisi* [[source-list issue: double\_url]]. <https://www.mfa.gov.tr/meksika-ekonomisi.tr.mfa><https://www.mfa.gov.tr/meksika-ekonomisi.tr.mfa>
- Tiwari, A. K., & Tiwari, A. P. (2011). Fiscal deficit and inflation: an empirical analysis for India. *The Romanian Economic Journal*, 14(42), 131–158.
- Tomanbay, M. (2017). John Maynard Keynes'in yaşamı ve iktisadi düşüncesinin gelişmesi. *Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(11), 7–16.
- Tornell, A., & Velasco, A. (1995). *Fixed versus flexible exchange rates: which provides more fiscal discipline?* (Tek. rap.). NBER Working Paper Series, 5108. (Çevrimiçi) <http://www.nber.org/papers/w5108.pdf>. <http://www.nber.org/papers/w5108.pdf>
- Trading Economics, Brazil Government Budget, Data Set, 2001-2023* [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y.). <https://tradingeconomics.com/brazil/government-budget>
- Trading Economics, Mexico Government Budget, Data Set, Data Set, 1999-2023* [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y.). <https://tradingeconomics.com/mexico/government-budget>
- Trading Economics, South Africa Government Budget, Data Set, 1999-2023* [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y.). <https://tradingeconomics.com/south-africa/government-budget>

- Tujula, M., & Wolswijk, G. (2004). *What Determines fiscal balances? an empirical investigation in determinants of changes in OECD budget balances*, Working Paper Series, 422, European Central Bank (tek. rap.).
- Tuncer, S. (1959). İktisadi kalkınmada amme kredisinin rolü ve ehemmiyeti. Maliye Enstitüsü Konferansları., İktisat Fakültesi Maliye Enstitüsü Yayınları, 4, 13-58.
- Turan, Z., & Öztürk, Y. (2016). Keynes sistemi ve bekleyişlerin sisteme katkısı. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(2), 259–269.
- Turner, A. The case for monetary finance- an essentially political issue [International Monetary Fund, Jacques Polak Annual Research Conference]. İçinde: International Monetary Fund, Jacques Polak Annual Research Conference. 2015.
- Tutar, E., Tutar, F., & Eren, M. V. (2011). Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Rolü, Güvenirlilik Açısından Sorgulanması ve Türkiye. *Akademik Bakış Dergisi*, (25), 1–24. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/akademikbakis/issue/57321/811195>
- Tüğen, K. (2019). Devlet bütçesi [İzmir: Bassaray Matbaası].
- TÜİK. (2025). *Türkiye İstatistik Kurumu*. <https://www.tuik.gov.tr>
- TÜİK, <https://www.tuik.gov.tr/EnstitüsüKonferansları>., *İktisat Fakültesi Maliye Enstitüsü Yayınları*, 4, 13-58 [[source-list issue: missing\_year; missing\_author]]. (t.y). <https://www.tuik.gov.tr/Enstit%C3%BCs%C3%BC>
- Türkal, H. (2020). Borç Yönetimi: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 12(22), 151–163. <https://doi.org/10.20990/kilisiad.706785>
- Tüsiad. (1992). *Türkiyede özelleştirme uygulamaları*. Boyut Yayıncılık. <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/9118-turkiye-de-ozellestirme-uygulamalari>. <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/9118-turkiye-de-ozellestirme-uygulamalari>
- Tüsiad. (1996). *Türkiye’de kamu harcamaları*. <https://tusiad.org/tr/yayinlar/raporlar/item/1805-turkiye-de-kamu-harcamalari-ve-kamu-borclanmasi>
- Ulusoy, A., Yamak, R., & Şahingöz, B. (2016). Faiz Dışı Dengenin Ekonomik Büyüme ve İşsizlik Üzerine Etkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 8(1), 1–33. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/bduebd/issue/25841/272370>
- U.S. Government Accountability Office. (2006). *Understanding similarities and differences between accrual and cash deficits*. <https://www.gao.gov/products/gao-07-117sp>
- Uslu, H. (2020). , Türkiye’de bütçe açıklarının reel döviz kuru üzerindeki etkileri: ampirik bir analiz. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 23(2), 460–478.
- Üçer, M., Agénor, P., & McDermott, C. J. (1997). Fiscal Imbalances, Capital Inflows, and the Real Exchange Rate: The Case of Turkey. *European Economic Review*, 41(3), 819–825.
- Wei, S.-J., Kose, M. A., Prasad, E., & Rogoff, K. (2006). *Financial globalization: a reappraisal* (tek. rap.). IMF Working Paper. 6(189).

- Woo, J. (2003). Social polarization, industrialization and fiscal instability: theory and evidence. *Journal of Development Economics*, 72(1), 223–252.
- Wooldridge, J. M. (2013). *Introductory Econometrics: A Modern Approach (5th ed.)* <http://wpage.unina.it/cafiere/books/wooldridge.pdf>
- Yalçın, E., & Tülümce, S. (2020). Türkiye’de fiyat düzeyinin mali teorisinin ampirik analizi. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*, 7(2), 60–72.
- Yeğen, B. (2019). Kamu kesimi açıklarının finansmanında maliye politikasının rolü [Politik Ekonomik Kuram, 3(2), 177-191].
- Yellen, J. L. (1989). Symposium on the Budget Deficit. *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 17–21. <https://doi.org/10.1257/jep.3.2.17>
- Yıldırım, K., Karaman, D., & Taşdemir, M. (2012). *Makroekonomi* (13. bs.). Seçkin Yayıncılık.
- Yıldırım, Z. R. (1996). Türkiye’de Enflasyon Vergisi Üzerine Bir Deneme. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(4), 151–160. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/cusosbil/issue/4365/59823>
- Zarplı, S. A. (2023). Türkiye’de genel bütçe dengesi ve enflasyon: ARDL sınır testi yaklaşımı [Maliye ve Finans Yazıları, 37(120). 263-276].