

Küresel Kriz Ortamında Türkiye'de Maliye Politikalarının Değerlendirilmesi

Yrd.Doç.Dr. Hayal A. ŞİMŞEK
DEÜ, İİBF, Maliye Bölümü
Prof.Dr. Asuman ALTAY
DEÜ, İİBF, Maliye Bölümü

I. Giriş

Dünya Ekonomisinde küreselleşme eğilimlerinin devletlerin ekonomi politikalarını önemli ölçüde değiştirdiği görülmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler 1970'li yıllardan itibaren hızla yayılan bir serbestleşme sürecine girmişler ve ekonomik yapılarında bir değişim süreciyle karşı karşıya kalmışlardır. Bu ülkeler kamu kesimini daraltıcı etki oluşturan maliye ve para politikalarına ağırlık vermişlerdir. Dolayısıyla hem vergi oranlarını azaltıcı şekilde gevşek vergi politikaları hem de kamu harcamalarını daraltıcı sıkı harcama politikaları kullanmışlardır.

Gelişmekte olan ülkeler bu yolla bir yandan devletin ekonomideki rolünün sınırlandırılması diğer yandan da özel girişimcilerin ağırlıklı olarak yönlendirdiği bir serbest piyasa sürecine girilmesini amaçlamışlardır. Ancak zamansız dışa açılma kamu açıklarının daha da artmasına ve bu ülkelerin hem yüksek enflasyon hem de düşük üretim seviyelerine sahip olmalarına neden olmuştur.

2000-08 döneminde ise ABD ekonomisi başta olmak üzere dünya genelinde bir ekonomikurgunluk sürecine girildiği görülmektedir. Özellikle 2000-04 döneminde ABD hükümetinin kendi yurt içi piyasalarını rahatlatmak için uyguladığı düşük faiz ve gevşek maliye politikaları durgunlukla mücadele etmeye hizmet etmesine rağmen düşük faiz politikasının gayrimenkul piyasalarında yol açtığı durgunluk maliyetlerinin reel piyasalara ve dış piyasalara yansması nedeniyle dünya küresel bir kriz ile karşı karşıya kalmıştır.

Küresel krizin yayılma aşamasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de daha fazla harcama ile ekonominin uyarılmasına ve ekonomik büyüme hızının düşürülmesine yönelik tedbirler alınmaktadır. Ancak bu tedbirlerin bütçe açığını artırıp enflasyonist baskıları hızlandırıcı etki oluşturmamasına dikkat edilmesi gerekmektedir.

Küresel krizi ve krizin Türkiye'de uygulanan maliye politikaları ile ilişkisini değerlendirdiğimiz bu çalışmanın ilk bölümünde ABD Krizi ve krizin küresel piyasalara yansmaları ele alınacaktır. Bu çerçevede kriz tetikleyen faktörler, krizin ortaya çıkışı ve küresel piyasalara yayılması ele alınacak daha sonra ise kriz yönetim sürecinde ABD'de uygulanan maliye politikaları değerlendirilecektir.

Küresel krizin Türkiye'de uygulanan maliye politikalarına yansmalarının ele alındığı ikinci bölümde ise öncelikle küresel krizin kamu mali dengesi üzerindeki etkileri incelenecek ve bu çerçevede incelikli mali disiplini sağlamaya yönelik uygulanan daraltıcı maliye politikaların kriz sürecinde ortaya koyduğu etkiler değerlendirilecektir. Daha sonra küresel krizin Türkiye'de doğrudan etkilediği borçlanma politikasındaki gelişmeler ele alınacaktır. Sonuç bölümünde ise küresel krizin Türkiye'deki maliye politikaları üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkileri değerlendirilerek bazı çözüm önerilerine yer verilecektir.

II. Küreselleşme Sürecinde Krizler: Teorik Değerlendirme

Küreselleşmenin temel mantığı; sermayenin karlılığının artırılmasıdır. Dolayısıyla ekonomi politikalarının da etkin kaynak dağılımının sağlanmasının ve buna bağlı olarak ekonomik refahın artırılması için kullanılması bu mantığın birincil koşuludur. Bu koşulun sağlanması ise serbestleştirilmiş bir piyasa ekonomisinin oluşmasına bağlıdır. Bu açıdan dünya ekonomilerini tek bir pazara dönüştürerek karını maksimize etmeyi amaçlayan sermaye için iki temel hedef bulunmaktadır. Bunlardan biri ulusal devletin denetim gücünün sınırlandırılması, diğeri ise emek faktörünün kazanımlarını sınırlandırılmasıdır (Yeldan, 2002: 24-25).

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde küreselleşme sürecinin beraberinde getirdiği finansal liberalizasyon eğilimleri, 1970'li yıllardan itibaren bir yandan ülkelerin makroekonomik yapılarında bozulmaların yaşanmasına yol açmış ve bu ülkelerin finansal piyasaları daha da kırılgan hale getirmiştir. Bir ekonomide finansal sistemin istikrarı, finansal kurumların temel fonksiyonlarını etkin ve başarılı şekilde gerçekleştirmeleri ile sağlanabilir. Diğer bir ifadeyle istikrarlı bir finansal sistem hem içsel ve dışsal şokların piyasalarda yol açtığı dengesizliklerle mücadele edebilmeli hem de reel ekonomide performansı arttırıcı etkiler oluşturabilmelidir. Finansal istikrarın sağlanmasında çeşitli makroekonomi politikası araçlarının eşanlı kullanımı önem taşımaktadır. Özellikle maliye ve para politikası araçları bu noktada büyük öneme sahiptir. Ancak finansal kriz dönemlerinde hangi maliye ve para politikalarının uygulanacağı konusu, finansal krizin türüne ve uygulanacak politikanın zamanlamasına büyük ölçüde bağlıdır (Şimşek, 2008: 22).

Finansal faaliyetlerin küreselleşmesi 1950'li yıllardan itibaren başlamıştır. Ancak 1980'lerden sonra hızlanmış ve sermayenin daha düşük risk altında ve daha yüksek kazanç sağlama düşüncesiyle sınır ötesi alanlara yayılması sonucunda ulusal finans piyasaları hızla bütünleşmiş, bu piyasaların aralarındaki sınırlar kalkmıştır. Küresel finansın temel niteliği en güçlü ülkeler de dahil olmak üzere ülkelerin hükümetlerinin siyasi kontrolleri ve uluslararası kuruluşların etkileri dışında olması ve bu nedenle istikrarsız bir yapı göstermesi lmuştur. Spekülatif amaçlı finans akımlar mali krizlere neden olmuş ve bu krizler özellikle mali yapıyı önemli ölçüde bozmuştur. Özellikle kısa vadeli sermaye akımlarının ülkelere giriş ve çıkışlarındaki dalgalanmalar bu ülkelerin mali istikrarını bozabilmekte ve bir çok ülke gerekli önlemleri alamadıkları için mali krizlere girebilmektedir (Aktel, 2003:89).

Kriz dönemlerinde para ve maliye politikalarının uygulanması konusunda genellikle bu dönemler için sıkı para ve maliye politikalarının kullanılması önerilmektedir. Vergilerin artırılması, kamu harcamalarının kısılması ve likiditenin daraltılması bu önlemlerin temelini oluşturmaktadır. Aynı zamanda faizlerin yükseltilmesi, döviz kurunun dalgalanmaya bırakılması ve konvertibilitenin sürdürülmesi gibi önlemler alınmakta ancak

bu önlemlerin çoğu kriz için çözüm olmak yerine krizi daha da derinleştirmektedir.

Bununla birlikte uygulanan daraltıcı politikaların kısa vadeli sonuçları mali dengede ve fiyatlarda dolayısıyla finansal piyasalarda kısmi bir iyileşme sağlamıştır. Çünkü daraltıcı önlemler parasal genişlemenin de daralmasına ve finansal piyasalarda dengelerin yabancı sermaye girişleri lehine sürdürülmesine yardımcı olmuştur. Ancak bu önlemler uzun vadede üretim ve istihdam azalışlarını körükleyerek reel ekonomideki durgunluk sürecini hızlandırmıştır. Dolayısıyla bu ülkelerde finansal krizlerle mücadelede tüm makro ekonomik politikaların eşanlı yürütülmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede özellikle para ve maliye politikalarının birbiriyle tutarlılığı, krizlerin oluşumunu engelleyici etki oluşturabilir, en azından krizlerin ülke ekonomileri üzerindeki etkilerini azaltabilir (Şimşek, 2008:15).

Kamu harcamaları açısından ise gelişmekte olan ülkelerin pek çoğunda kamu harcama reformunun yapılması önem kazanmıştır. Kamu maliyesine etkinliğin artırılması için bazı mali önlemlerin alınması planlanmıştır. Nitekim çok yıllık (birden fazla yıla yayılan) bütçe uygulamasının benimsenmesi, mali disiplini ve buna bağlı olarak makro ekonomik istikrarı güçlendirmek için belirli bir kurumsal çerçevenin oluşturulması ve kamu kurumlarının performansının artırılması için örgüt davranışının teşvik edilmesi gibi önlemler bunlardan bazılarıdır. Böylece kamu harcamaları önemli bir reforma tabi tutulmuştur. Bu reformun temel özelliği; geleneksel merkezi harcama öncesi kontroller yerine harcama sonrası kontrollerin ve hesap verilebilirliğin uygulamaya konması oluşturmaktadır (Hazine Müsteşarlığı, 2001:18). Kamu harcamalarında kısıntıya gidilmesi yoluyla denk bir bütçenin oluşturulması ve buna bağlı olarak mali disiplinin sağlanması şeklinde uygulanan daraltıcı kamu harcamaları politikası ile birlikte bir yandan vergi gelirlerini arttırıcı diğer yandan ise özel yatırımları dışlamayan ve teşvik edici bir vergi politikasının da uygulanması kamu mali yapısında istikrarın sağlanması açısından önem taşımaktadır.

Borçlanma yönetimi açısından kamu mali yapısında gerçekleşen değişim dikkate alındığında özellikle dış borçlanmada artan faiz yükü nedeniyle önemli sorunların yaşanmaya başladığı görül-

mektedir. Dış borçlanma ile kamu hizmetlerinin finanse edilmesi, şayet elde edilen kaynaklar üretime yönlendirilmez ise çok riskli bir finansman yöntemidir. Çünkü yüksek faiz ile alınan ve vadesi dolduğunda ödenmesi gereken bu borçların ödenmemesi halinde yeni borçların alınması imkansızlaşmaktadır. Bu durum kamu hizmetlerinin finansmanının dış borçlanma yoluyla sağlanmasının tehlikeli bir yöntem olduğunu ortaya koymaktadır (Yaşamış,1997: 3).

Kamu hizmetlerinin finansmanda iç borçlanma yönteminin kullanılması ise yurt içi mali açıkları daha da arttırmıştır. Bu yöntemde emisyon veya yurt içi kaynaklardan borçlanmanın tercih edilmesi yurt içi para arzının artmasına ve dolayısıyla enflasyonist baskıların hızlanmasına yol açmıştır. Artan borç yükünü karşılamak için yeni finansman kaynakları bulunmaya çalışılmıştır. Bu durum ya yeniden borçlanarak ya da ek vergiler ile vergi yükü arttırılarak çözülmeye çalışılmıştır. Her iki çözüm de ekonomik krizleri tetikleyecek kadar tehlikelidir.

Nitekim borçların finansmanı tekrar borçlanılarak sağlanırsa ekonominin borç yükü daha da artacaktır. Şayet yeni vergiler konularak ve vergi oranları arttırılarak sağlanırsa artan vergi yükü mükelleflerin tepkilerine yol açacak ve özellikle emek faktörünün hayat standardı artan vergiler nedeniyle hızla düşecektir.

İdarenin kamu borçlanmasını kolaylıkla gerçekleştirmesini engellemek ve borçlanmasına bir sınır getirmek için bir dizi mali önlem alınması hedeflenmektedir. Buna göre borçlanma politikasında kamu kesiminin özel kesimden daha farklı bir uygulamaya tabi tutulması hedeflenmekte, hükümetlerin Merkez Bankası'ndan avans elde etme imkanı yasaklanmakta ve Merkez Bankası'nın kamu borçlanması bu yolla sınırlandırılmaktadır. Diğer yandan bütçe açıklarının kontrolüne ve kamu borçlanmasının azaltılmasına yönelik bir mali program yasal bir düzenleme şeklinde ortaya konmaktadır. Kamu borçlanması da güvenilir ve güçlü bir idare tarafından etkin şekilde gerçekleştirilirse ve daha fazla borçlanma yapılmamaya gayret edilirse kamu mali dengesinde istikrarın sağlanması mümkün olabilecektir (Eker, 2008:6).

Kamu maliyesinde vergi, harcama ve borçlanma politikaları üzerine uygulanan sınırlamaların temel hedefi, kamu mali yapısında istikrarın sağlanmasıdır. Ancak daha istikrarlı ve güvenilir bir ekonomik yapının sağlanması için kamu mali politikaları ile birlikte para politikalarının da etkin ve hızlı bir şekilde uygulanması gerekir. Ayrıca mali dengeyi temel alan ekonomik istikrar politik istikrar ile yakından ilişkilidir. İstikrarlı ve güvenilir bir hükümet yurt içi ve yabancı piyasalara güven verebilir ve bu yolla mali ve parasal önlemler daha etkin uygulanabilir. Böylece ekonomik hedeflere daha kolay ulaşılabilir (Şimşek,2004: 222).

Uygulanan daraltıcı politikaların kısa vadeli sonuçları mali dengede ve fiyatlarda kısmi bir iyileşme sağlamıştır. Çünkü daraltıcı önlemler likiditenin kontrol altına alınmasına ve finansal piyasalarda dengelerin yabancı sermaye girişleri lehine sürdürülmesine yardımcı olmuştur. Ancak bu önlemler uzun vadede üretim azalışlarına ve işsizlik artışlarına yol açarak reel ekonomideki durgunluk sürecini hızlandırmıştır. Dolayısıyla bu ülkelerde krizlerle mücadelede tüm makro ekonomik politikaların eşanlı yürütülmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede özellikle para ve maliye politikalarının birbiriyle tutarlılığı, krizlerin oluşumunu engelleyici etki oluşturabilir.

III. ABD Krizi ve Krizin Küresel Piyasalara Yansımaları

ABD ekonomisinde özellikle 2000'li yılların başlarından itibaren yaşanan ve yurt içi piyasalara hızla yayılan durgunluk süreci, ekonomiyi canlandırıcı yönde mali ve parasal önlemler alınmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu dönemde özellikle 2001-03 döneminde azalan yurt içi talebin canlandırılması ve bu yolla piyasalarda ek talep oluşturulması için düşük faiz politikasının geniş çaplı olarak kullanıldığı görülmektedir.

a. Krizi Tetikleyen Faktörler: Krizin Ortaya Çıkışı ve Küresel Piyasalara Yayılması

ABD krizini tetikleyen temel faktörler; düşük faiz politikasının uygulanması sonucunda düşük faizli konut kredilerinin (mortgage kredilerinin) yapısının bozulması ve buna bağlı olarak faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarında ba

mektedir. Dış borçlanma ile kamu hizmetlerinin finanse edilmesi, şayet elde edilen kaynaklar üretime yönlendirilmez ise çok riskli bir finansman yöntemidir. Çünkü yüksek faiz ile alınan ve vadesi dolduğunda ödenmesi gereken bu borçların ödenmemesi halinde yeni borçların alınması imkansızlaşmaktadır. Bu durum kamu hizmetlerinin finansmanının dış borçlanma yoluyla sağlanmasının tehlikeli bir yöntem olduğunu ortaya koymaktadır (Yaşamış,1997: 3).

Kamu hizmetlerinin finansmanda iç borçlanma yönteminin kullanılması ise yurt içi mali açıkları daha da arttırmıştır. Bu yöntemde emisyon veya yurt içi kaynaklardan borçlanmanın tercih edilmesi yurt içi para arzının artmasına ve dolayısıyla enflasyonist baskıların hızlanmasına yol açmıştır. Artan borç yükünü karşılamak için yeni finansman kaynakları bulunmaya çalışılmıştır. Bu durum ya yeniden borçlanarak ya da ek vergiler ile vergi yükü artırılarak çözülmeye çalışılmıştır. Her iki çözüm de ekonomik krizleri tetikleyecek kadar tehlikelidir.

Nitekim borçların finansmanı tekrar borçlanırlar olarak sağlanırsa ekonominin borç yükü daha da artacaktır. Şayet yeni vergiler konularak ve vergi oranları artırılarak sağlanırsa artan vergi yükü mükelleflerin tepkilerine yol açacak ve özellikle emek faktörünün hayat standardı artan vergiler nedeniyle hızla düşecektir.

İdarenin kamu borçlanmasını kolaylıkla gerçekleştirmesini engellemek ve borçlanmasına bir sınır getirmek için bir dizi mali önlem alınması hedeflenmektedir. Buna göre borçlanma politikasında kamu kesiminin özel kesimden daha farklı bir uygulamaya tabi tutulması hedeflenmektedir, hükümetlerin Merkez Bankası'ndan avans elde etme imkanı yasaklanmakta ve Merkez Bankası'nın kamu borçlanması bu yolla sınırlandırılmaktadır. Diğer yandan bütçe açıklarının kontrolüne ve kamu borçlanmasının azaltılmasına yönelik bir mali program yasal bir düzenleme şeklinde ortaya konmaktadır. Kamu borçlanması da güvenilir ve güçlü bir idare tarafından etkin şekilde gerçekleştirilirse ve daha fazla borçlanma yapılmamaya gayret edilirse kamu mali dengesinde istikrarın sağlanması mümkün olabilecektir (Eker, 2008:6).

Kamu maliyesinde vergi, harcama ve borçlanma politikaları üzerine uygulanan sınırlamaların temel hedefi, kamu mali yapısında istikrarın sağlanmasıdır. Ancak daha istikrarlı ve güvenilir bir ekonomik yapının sağlanması için kamu mali politikaları ile birlikte para politikalarının da etkin ve hızlı bir şekilde uygulanması gerekir. Ayrıca mali dengeyi temel alan ekonomik istikrar politik istikrar ile yakından ilişkilidir. İstikrarlı ve güvenilir bir hükümet yurt içi ve yabancı piyasalara güven verebilir ve bu yolla mali ve parasal önlemler daha etkin uygulanabilir. Böylece ekonomik hedeflere daha kolay ulaşılabilir (Şimşek,2004: 222).

Uygulanan daraltıcı politikaların kısa vadeli sonuçları mali dengede ve fiyatlarda kısmi bir iyileşme sağlamıştır. Çünkü daraltıcı önlemler likiditenin kontrol altına alınmasına ve finansal piyasalarda dengelerin yabancı sermaye girişleri lehine sürdürülmesine yardımcı olmuştur. Ancak bu önlemler uzun vadede üretim azalışlarına ve işsizlik artışlarına yol açarak reel ekonomideki durgunluk sürecini hızlandırmıştır. Dolayısıyla bu ülkelerde krizlerle mücadelede tüm makro ekonomik politikaların eşanlı yürütülmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede özellikle para ve maliye politikalarının birbiriyle tutarlılığı, krizlerin oluşumunu engelleyici etki oluşturabilir.

III. ABD Krizi ve Krizin Küresel Piyasalara Yansımaları

ABD ekonomisinde özellikle 2000'li yılların başlarından itibaren yaşanan ve yurt içi piyasalara hızla yayılan durgunluk süreci, ekonomiyi canlandırıcı yönde mali ve parasal önlemler alınmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu dönemde özellikle 2001-03 döneminde azalan yurt içi talebin canlandırılması ve bu yolla piyasalarda ek talep oluşturulması için düşük faiz politikasının geniş çaplı olarak kullanıldığı görülmektedir.

a. Krizi Tetikleyen Faktörler: Krizin Ortaya Çıkışı ve Küresel Piyasalara Yayılması

ABD krizini tetikleyen temel faktörler; düşük faiz politikasının uygulanması sonucunda düşük faizli konut kredilerinin (mortgage kredilerinin) yapısının bozulması ve buna bağlı olarak faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarında ba

mektedir. Dış borçlanma ile kamu hizmetlerinin finanse edilmesi, şayet elde edilen kaynaklar üretime yönlendirilmez ise çok riskli bir finansman yöntemidir. Çünkü yüksek faiz ile alınan ve vadesi dolduğunda ödenmesi gereken bu borçların ödenmemesi halinde yeni borçların alınması imkansızlaşmaktadır. Bu durum kamu hizmetlerinin finansmanının dış borçlanma yoluyla sağlanmasının tehlikeli bir yöntem olduğunu ortaya koymaktadır (Yaşamış,1997: 3).

Kamu hizmetlerinin finansmanda iç borçlanma yönteminin kullanılması ise yurt içi mali açıkları daha da arttırmıştır. Bu yöntemde emisyon veya yurt içi kaynaklardan borçlanmanın tercih edilmesi yurt içi para arzının artmasına ve dolayısıyla enflasyonist baskıların hızlanmasına yol açmıştır. Artan borç yükünü karşılamak için yeni finansman kaynakları bulunmaya çalışılmıştır. Bu durum ya yeniden borçlanarak ya da ek vergiler ile vergi yükü arttırılarak çözülmeye çalışılmıştır. Her iki çözüm de ekonomik krizleri tetikleyecek kadar tehlikelidir.

Nitekim borçların finansmanı tekrar borçlanılarak sağlanırsa ekonominin borç yükü daha da artacaktır. Şayet yeni vergiler konularak ve vergi oranları arttırılarak sağlanırsa artan vergi yükü mükelleflerin tepkilerine yol açacak ve özellikle emek faktörünün hayat standardı artan vergiler nedeniyle hızla düşecektir.

İdarenin kamu borçlanmasını kolaylıkla gerçekleştirmesini engellemek ve borçlanmasına bir sınır getirmek için bir dizi mali önlem alınması hedeflenmektedir. Buna göre borçlanma politikasında kamu kesiminin özel kesimden daha farklı bir uygulamaya tabi tutulması hedeflenmekte, hükümetlerin Merkez Bankası'ndan avans elde etme imkanı yasaklanmakta ve Merkez Bankası'nın kamu borçlanması bu yolla sınırlandırılmaktadır. Diğer yandan bütçe açıklarının kontrolüne ve kamu borçlanmasının azaltılmasına yönelik bir mali program yasal bir düzenleme şeklinde ortaya konmaktadır. Kamu borçlanması da güvenilir ve güçlü bir idare tarafından etkin şekilde gerçekleştirilirse ve daha fazla borçlanma yapılmamaya gayret edilirse kamu mali dengesinde istikrarın sağlanması mümkün olabilecektir (Eker, 2008:6).

Kamu maliyesinde vergi, harcama ve borçlanma politikaları üzerine uygulanan sınırlamaların temel hedefi, kamu mali yapısında istikrarın sağlanmasıdır. Ancak daha istikrarlı ve güvenilir bir ekonomik yapının sağlanması için kamu mali politikaları ile birlikte para politikalarının da etkin ve hızlı bir şekilde uygulanması gerekir. Ayrıca mali dengeyi temel alan ekonomik istikrar politik istikrar ile yakından ilişkilidir. İstikrarlı ve güvenilir bir hükümet yurt içi ve yabancı piyasalara güven verebilir ve bu yolla mali ve parasal önlemler daha etkin uygulanabilir. Böylece ekonomik hedeflere daha kolay ulaşılabilir (Şimşek,2004: 222).

Uygulanan daraltıcı politikaların kısa vadeli sonuçları mali dengede ve fiyatlarda kısmi bir iyileşme sağlamıştır. Çünkü daraltıcı önlemler likiditenin kontrol altına alınmasına ve finansal piyasalarda dengelerin yabancı sermaye girişleri lehine sürdürülmesine yardımcı olmuştur. Ancak bu önlemler uzun vadede üretim azalışlarına ve işsizlik artışlarına yol açarak reel ekonomideki durgunluk sürecini hızlandırmıştır. Dolayısıyla bu ülkelerde krizlerle mücadelede tüm makro ekonomik politikaların eşanlı yürütülmesi önem taşımaktadır. Bu çerçevede özellikle para ve maliye politikalarının birbiriyle tutarlılığı, krizlerin oluşumunu engelleyici etki oluşturabilir.

III. ABD Krizi ve Krizin Küresel Piyasalara Yansımaları

ABD ekonomisinde özellikle 2000'li yılların başlarından itibaren yaşanan ve yurt içi piyasalara hızla yayılan durgunluk süreci, ekonomiyi canlandırıcı yönde mali ve parasal önlemler alınmasını zorunlu hale getirmiştir. Bu dönemde özellikle 2001-03 döneminde azalan yurt içi talebin canlandırılması ve bu yolla piyasalarda ek talep oluşturulması için düşük faiz politikasının geniş çaplı olarak kullanıldığı görülmektedir.

a. Krizi Tetikleyen Faktörler: Krizin Ortaya Çıkışı ve Küresel Piyasalara Yayılması

ABD krizini tetikleyen temel faktörler; düşük faiz politikasının uygulanması sonucunda düşük faizli konut kredilerinin (mortgage kredilerinin) yapısının bozulması ve buna bağlı olarak faiz yapısının uyumsuzlaşması, konut fiyatlarında ba-

lon artışların ortaya çıkması, menkul kıymetlerin fonlanmasında yaşanan sıkışıklık, kredi türev piyasalarının genişlemesi ve kredi derecelendirme sürecinde yaşanan sorunlar şeklide belirtilebilir. ABD krizinin başlangıcı düşük faiz politikasının piyasalar üzerindeki etkileri ile ortaya çıkmıştır. Nitekim 2001-04 döneminde yapılan hızlı faiz indiriminin temel amacı daralan yurt içi talebi canlandırmaktır. Bu yolla kredi talebi büyük ölçüde canlanmış, artan kredi talebi emlak fiyatlarını arttırmış, bankalar ipotekli gayrimenkullere ikinci, üçüncü ipotekleri yaparak buldukları ek kaynakları yine piyasayı canlandırmak için kredi olarak piyasaya sunmuşlardır. Bu süreçte yaşanan canlanma özellikle gayrimenkul piyasasındaki canlanmanın bir sonucudur.

Krizi tetikleyen düşük faiz politikasının bir devamı niteliğinde olan inşaat sektörü yoluyla ekonominin canlandırılması politikası ise temel olarak düşük gelirli kesimi konut sahibi yapma amacı ile çok düşük faizli emlak kredilerinin (subprime krediler) piyasaya sunulmasını temel almıştır. Çok düşük faizli ve düşük kaliteli subprime mortgage kredilerinin hızla artması piyasada canlanmayı sağlamıştır. Eylül 2008 itibarıyla ABD Mortgage Bankalar Birliği tarafından 53.4 milyon adet sözleşme yapıldığı tahmin edilmektedir. Bu sözleşmeler içinde prime ve subprime kredilerin dağılımı dikkate alındığında subprime kredilerini payının yüzde 87 civarında olduğu buna karşılık geri kalan kredilerin prime kredilere ait olduğu görülmektedir (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008a:45).

Yatırım bankalarının piyasaya daha fazla kredi sunmak için menkul kıymetleştirme yaparak (alacaklarını satarak) yeni kaynaklar bulup bu kaynaklarla yeni krediler açmaları söz konusu olmuştur. Ancak bir süre sonra bir yandan fiyatlardaki balon artışlara bağlı olarak gayrimenkul piyasalarında durgunluğun başlaması diğer yandan düşük faiz politikasının enflasyonu hızlandırma riskine karşı hükümetin faiz oranlarını yükseltmesi kredi geri ödemelerinde önemli ölçüde sıkışıklık yaşanmasına yol açmıştır. İnşaat sektörü yoluyla ekonomiyi canlandırma politikası sonucunda düşük gelirli konut sahibi yapmak için yeni düzenlemeler ile subprime ve değişken faizli krediler artmıştır. Özellikle değişken faizli mortgage kredilerinin geri ödeme tutarları faiz oranlarındaki bu artışlar nedeniyle oldukça yük-

sek düzeylere ulaşmıştır. Örneğin; 2005 yılında değişken faizli subprime kredisi kullanan bir kişi bu kredilere tanınan iki yıllık sabit faiz ödemesini 2005-07 döneminde yaklaşık yüzde 3.75 faiz puanı üzerinden yaparken bu süre sonunda değişken faize geçtiğinde faizlerin yüzde 5.75'e çıkmasıyla geri ödemelerinde günlük çekmeye başlamıştır. (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008b:53). Alacaklarını tahsil edemeyen bankalar ya icra yoluna gitmişler ya da diğer bankalardan borç bulmaya çalışmışlardır ve sonuçta likidite krizi başlamıştır.

Konut fiyatlarındaki balon artışlar da kriz tetikleyen bir faktördür. Nitekim kısa vadeli faizlerin yükselmesiyle birlikte sürekli artan konut fiyatları 2006 yılında gayrimenkul piyasalarında başlayan durgunluğa bağlı olarak düşmeye başlamıştır. Bu durumda fiyatların yükseleceği ve dolayısıyla evinin değerinin artacağı düşüncesiyle yüksek faizlere katlanan tüketiciler zor durumda kalmışlardır. Değişken faizli subprime kredilerinin piyasalar üzerindeki baskısını azaltmak için ABD merkez Bankası tarafından yapılan faiz indirimi, piyasaları bir miktar rahatlatırsa da teminat niteliğindeki konutların değerini azaltmıştır. Bu durumda mortgage kredisi ile ev alıp bankaya evini teminat gösteren tüketiciler daha da zor durumda kalmışlardır.

Geri ödemelerde yaşanan sıkışıklığa bağlı olarak piyasada ortaya çıkan daralma menkul kıymetlerin fonlanmasında da sıkışıklığa yol açmıştır. Mortgage kredilerine dayalı olarak ihraç edilen ve menkul kıymet piyasasının temel fon kaynağı olan mortgage kredilerinin geri ödenememesi ikincil piyasaların fonlanmasında da sıkıntılara yol açmıştır. Diğer yandan yatırım bankalarının daha önce kredi canlanmasını teşvik etmek amacıyla ek kaynak bulmak için kredi alacaklarını menkul kıymetleştirme yoluyla yatırım aracı haline çevirmeleri, kredi türev piyasalarının genişlemesine yol açmıştır. Kredi veren kuruluşlar menkul kıymetleştirme yoluyla çeşitli yatırım araçları ile yeni kaynak elde etme yolu bulmuşlardır. Bu süreçte risk duyarlılığı azalmış ve bankalar bu mortgage tahvillerini yükek getiri karşılığında kâr odaklı ancak denetimi zayıf olan piyasa fonlarına (örneğin; serbest fonlar) satmışlardır. Tahvillerin değerinin yüksek olması bu tahvillere talebi arttırmış ve bu yolla serbest fonların piyasadaki payı hızla artmıştır. Bu pay 2000 yılında

500 milyar dolar iken 2007 yılında 2 trilyon dolara çıkmıştır. Buna bağlı olarak türev ürünlerin piyasadaki payı da artmıştır. Bu pay 2000 yılında 500 milyar dolar iken 2007 yılında 2 trilyon dolara çıkmıştır. Bu pay 2000 yılında 20 trilyon dolar iken 2007 yılında 120 trilyon dolara çıkmıştır (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, 2008:5). Ancak finansal sistem göstergeleri tersine işlemeye başladığında tahvil değerleri düşmüş, bu serbest fonların varlıklarında ciddi kayıplar oluşmuş ve bu kayıpları telafi etmek için yapılan fon satış talepleri likidite sorununu beraberinde getirmiştir. Bankalar riskli müşterilerine kredi vermeyi durdurmuş ve likidite krizi başlamıştır.

Kredi derecelendirme sürecinde yaşanan sorunlar da krizi tetikleyen bir diğer faktördür. Kredi derecelendirme kuruluşları başlangıçta mortgage kredilerine dayalı tahvilleri yüksek derecelendirmişlerdir. Dolayısıyla bu süreçte bu tahvillere talep büyük ölçüde artmıştır. Ancak yaşanan kriz ile birlikte bu kuruluşların ardi ardına bu tahvillerin kredi notunu düşürmeleri sonucunda paralarını fondan çekmek isteyen yatırımcı sayısı artmış ve bu tahvilleri nakde dönüştürmek zorlaşmıştır. Aynı derecelendirme kuruluşları kısa bir süre önce bu tahvillere yüksek notlar verirken bir anda not indirimine gitmeleri, sistemin sorgulanmasına yol açmış, bu yatırım araçlarının değeri düşmüş ve fonlar büyük ölçüde değer kaybetmiştir. Bu süreç de krizi körüklemiştir.

ABD piyasalarında başlayan kriz kısa sürede küresel piyasalara yayılmıştır. Çünkü mortgage piyasaları sadece kredi veren ve kullanan arasındaki ilişkiler bağlı bir piyasa olmadığından tüm finansal sistem artan faizle ve durgunluk karşısında dalgalanma eğilimine girmiş ve mortgage tahvilleri menkul kıymetleştirme yoluyla küresel piyasalarda sürekli el değiştiren tahviller olduğu için bu piyasalarda başlayan ve derinleşen kriz diğer piyasalara da yansımıştır.

b. Kriz Yönetim Sürecinde Maliye Politikaları

ABD’de kriz yönetimi için başlangıçta para politikasının ağırlıklı olarak kullanıldığı ancak hemen ardından bu politikanın yetersizliğini telafi etmek için maliye politikalarına ağırlık verildiği görülmektedir. Bu süreçte para politikası faiz

politikası ve likidite desteği sağlanması şeklinde uygulanmıştır. Subprime kredi tahvillerinin değerinde faiz artışları nedeniyle yaşanan düşüşler finansal istikrarı tehlikeye soktuğunda 2001-08 döneminde ABD Merkez Bankası üç ayrı faiz politikası uygulamıştır. 2001-03 döneminde yaşanan durgunluk sürecinde ABD Merkez Bankası gösterge faizini yüzde 6.50’den yüzde 1.75’e kadar düşürmüştü ve sonuçta ekonomi canlanma eğilimine girmiştir. Daha sonra ekonomik canlanmaya karşılık azalan faizler nedeniyle enflasyon riski oluşmasına karşı önlem olarak ABD Merkez Bankası 2004-06 döneminde faiz oranlarını arttırarak yüzde 5.25 düzeyine çıkarmıştır. 2007 yılında başlayan dalgalanma sürecinde isr gösterge ve iskonto faiz oranlarını yeniden düşürmeye başlamış ve piyasaya çeşitli yollarla likidite desteğinde bulunmuştur. Bu süreçte ABD Merkez Bankası Ağustos 2007’de başlayan finansal dalgalanmaların etkilerini en aza indirmek ve finansal istikrarı sağlamak için bir dizi likidite arttırıcı işlem yapmıştır. Açık piyasa işlemleri, vadeli ihale kolaylığı, vadeli menkul kıymet borç verme kolaylığı ve piyasa yapıcılığı kredi kolaylığı gibi spesifik piyasa araçları ile piyasaya likidite sunmuştur (.Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008b:75). Piyasaya likidite desteği sağlayan bu önlemlerin ortak özelliği borç geri ödemelerini kolaylaştırmak ve bu yolla piyasalarda oluşan likidite sıkışıklığını ortadan kaldırmaktır.

Kriz sürecinde para politikasını destekleyici yönde uygulanan maliye politikasının temel özelliği ise genişletici etkiler oluşturacak mali önlemler içermesidir. Bu amaçla sunulan 150 milyar dolarlık ekonomik büyüme paketinin temel hedefi kısa dönemde harcama eğilimi yüksek olan kesimin tüketimini arttırarak yatırımları canlandırmak olmuştur. 150 milyar dolarlık ekonomik büyüme paketinin 100 milyar doları tüketiciler, 50 milyar doları ise yatırımcılara ayrılmıştır. Dolayısıyla öncelikle talep artışının sağlanması hedeflenmiştir. Bunun için kamu harcamaları yerine vergi indirimleri ağırlıklı olarak kullanılmıştır. Öncelikle tüketicinin kullanılabilir gelirini talebe dönüştürebilmesi için kişisel gelirini arttırma amacıyla dolaysız vergiler azaltılmış daha sonra gelirin harcamaya dönüşmesi için tüketim mallarının fiyatını düşürücü etki oluşturacak şekilde dolaylı vergiler de azaltılmıştır. Sonuçta artan talebe karşı üretimi teşvik etmek için yatırımcılara da vergi indirimleri ve vergi teşvikleri sağlanmıştır.

Tüketiciler için yapılan indirimde yıllık brüt geliri 75000 doların altında olan bireyler ile 150000 doların altında olan evli çiftler esas alınmıştır. Bu kesimlere yüzde 10 oranında vergi indirimi uygulanmıştır. Bireyler gelirlerinin ilk 6000 doları ve evli çiftler gelirlerinin ilk 12000 doları için yüzde 10 vergi indiriminden yararlanmışlardır (600 dolar ve 1200 dolarlık vergi indirimleri söz konusu olmuştur). Diğer yandan vergi indirimi kapsamına giren evli çiftlere her çocuk başına 300 dolarlık vergi indirimi uygulanmıştır. Yatırımcılar için ise temel amaç yeni yatırım imkanları oluşturmak ve işsizliği azaltmak olarak belirlenmiş ve bu amaçla yıl içinde alınan ekipmanın yüzde 50'si vergi indirimine tabi tutulmuştur (Daily News, 05.11.08 ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008b:78).

ABD'de seçim sonrasında yeni hükümetin kriz ile mücadelede 2009 itibariyle uygulamayı planladığı maliye politikaları da bu genişletici önlemlerin devamı niteliğindedir. Nitekim vergi politikasına ilişkin olarak yatırımlardan sağlanan kazançların gelir vergisi statüsünde değerlendirilmesi ve bu yolla vergi gelirlerinde yüzde 15'in üzerinde artış sağlanmasının planlanması, yıllık brüt geliri 200000 doların üzerinde olan bireyler ve 250000 doların üzerinde olan evli çiftler için gelir vergisinin üst limitinin yükseltilmesi, yıllık brüt geliri 250000 doların altında olan evli çiftler için 1000 dolarlık vergi indirimi getirilmesi, düşük ve orta gelirli için yeni vergi muafiyetleri sağlanması, yıllık brüt geliri 75000 doların altında olan evli çiftlerin emeklilik fonlarına devlet tarafından katkı yapılması, yeni çalışan istihdam eden her şirkete 2009-10 döneminde 3000 dolarlık vergi avantajı sağlanması ve işsizlik sigortası üzerindeki vergilerin tamamen kaldırılması öngörülmektedir. Diğer maliye politikalarına ilişkin olarak ise emeklilik hesabında biriken paranın her yıl emekli maaşı olarak ödenmesi için belirlenen 70 yaş sınırının geçici olarak kaldırılması, federal hükümetin eyalet ve belediyelere mortgage krizinden doğan bütçe açıklarını kapatabilmesi için kaynak sağlaması ve çok yüksek riskli fonlardan zarar görenlere 10 milyar dolarlık destek fonu oluşturulması planlanmaktadır (Daily News, 05.11.08).

ABD'de yaşanan yurt içi daralmaların genişletici para politikaların destekleyen genişletici maliye politikaları ile giderilmeye çalışıldığı ve bu kap-

samda uygulanan maliye politikalarının vergi indirimlerini, vergi muafiyet ve istisnalarını temel alan politikalar olduğu görülmektedir.

ABD krizinin dünya ekonomisine ve doğal olarak küresel piyasalara etkisinin iki temel noktada ortaya çıktığı belirtilebilir. Birincisi; ABD piyasalarında başlayan ve hızla diğer piyasalara yayılan daralma, küresel piyasalarda da likidite ve kredi daralmasına yol açmıştır. Bu nedenle ortaya çıkan bu daralma süreci küresel bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasını gerektirmiştir. ABD kendi içinde zarar eden veya iflas eden yatırım bankaların çoğunu kamulaştırmış, krizin yansıdığı ülke piyasalarında da benzer bir eğilim oluşmuştur. İkincisi; serbest piyasa ekonomisinin bu şekliyle uygulanmasının küresel piyasalar için ciddi bir tehdit oluşturduğu ve dolayısıyla serbest piyasa ekonomisinin kurallı piyasa ekonomisine dönüştürülmesi ve bu kuralların belirlenmesi için uluslararası düzeyde ortak bir plan oluşturulması gerekliliği ortaya çıkmıştır.

IV. Küresel Krizin Türkiye'de Uygulanan Maliye Politikalarına Yansımaları

Küresel krizin Türkiye ekonomisine yansımaları ise özellikle reel sektörde yaşanan üretim daralmaları ve özel kesim dış borçlarındaki hızlı artışlar ile kendini göstermektedir. Kamu mali dengesinde ise 2000 yılından itibaren uygulanan daraltıcı mali önlemlerin sürdürüldüğü görülmektedir.

a. Küresel Kriz ve Kamu Mali Dengesi

Küresel kriz karşısında Türkiye'nin kamu mali dengesinde ortaya çıkan gelişmeler, büyük ölçüde risk azaltıcı etkiler doğurmaktadır. Çünkü Türkiye ekonomisi 2001 krizinden farklı olarak daha iyi bir kamu mali dengesine sahiptir. Diğer yandan ardı ardına yaşanan krizler Türkiye ekonomisini krizlere karşı daha tecrübeli bir ülke haline getirmiştir. Bununla birlikte daha önceki krizlerden farklı olarak bu kriz finansal piyasalardan ziyade reel ekonomi ile ilişkilidir. Dolayısıyla uluslararası finansal piyasalardaki gelişmelerin yansımalarından ziyade dışsal bir arz şoku şeklinde Türkiye ekonomisine yansımıştır. Bu nedenle üretim daralmalarını azaltıcı mali önlemlerin alınması önem taşımaktadır. Diğer yandan

uluslararası düzeyde krizlerle mücadelede kabul gören kurallı maliye politikası uygulamaları Türkiye ekonomisinde de kamu mali dengesinin sağlanması amacıyla uygulanmaktadır.

Özellikle 1990'lı yılların sonlarında yaşanan finansal piyasalar kaynaklı krizler ile mücadele etmek için hükümetler temelde kamu açıklarını ve dolayısıyla enflasyonist baskıları kontrol altına almayı hedefleyen IMF destekli istikrar programları uygulamışlardır. Bu programlar çerçevesinde uygulanan daraltıcı maliye politikalarının kamu harcamalarını azaltmaya ve kamu gelirlerini arttırmaya yönelik uygulamalarından biri de spesifik bir mali kural olarak değerlendirilebilen faiz dışı fazla oluşturma hedefi olmuştur (Şimşek ve Bekar, 2008:13). Faiz dışı fazla oluşturma yoluyla mali disiplinin sağlanmasına yönelik daraltıcı maliye politikaları bu süreçte bütçe açığını önemli ölçüde azaltmıştır. 2000-2002 döneminde uygulanan yüzde 6,5 oranındaki faiz dışı fazla oluşturma'nın temel amacı, kamu kesiminde faiz dışı fazla verilmesi yoluyla kamu iç borç stokunun azaltılması olarak tanımlanmıştır (Emil ve Yılmaz, 2004:125).

Bununla birlikte 2000 krizinden bu yana yüzde 6.5 oranında belirlenen faiz dışı fazla hedefinin 2008 başında yüzde 3.5 oranına düşürülmesi, özellikle küresel durgunluğun yaşandığı bu dönemde bu durgunluğun etkilerinin reel sektöre yansımaları mümkün olduğunca azaltmaya yönelik bir uygulama olması açısından olumlu gö-

rülebilir. Bununla birlikte bu noktada sıkı mali politikaların bir miktar gevşetilmesi ve özellikle daralan sektörlerde artan işsizliğin azaltılması için genişletici vergi teşviklerinin uygulanması ve teşvik edici harcamaların artırılması önemlidir. Çünkü bu politikalar reel üretimin canlı tutulmasına hizmet edecektir. Ancak bu genişletici önlemlerin enflasyonist baskıyı körükleyici bir etki oluşturmamasına dikkat edilmelidir. Hedefin düşürülmesi ile hem kamu mali dengesinin sağlanmasının kolaylaşması hem de reel piyasaların rahatlatılarak kaynakların özel yatırımların artırılması amacıyla kullanılması hedeflenmektedir. Bu oran azaltılmasının temelinde yatan etkenlerden bir diğeri ise Türkiye İstatistik Kurumu'nun milli gelir hesaplamalarında 2008 başı itibarıyla kullanmayı tercih ettiği yöntemdir. Bu yöntem ile milli gelir daha önceki hesaplamalara kıyasla daha yüksek belirlenmekte dolayısıyla faiz dışı bütçe fazlasının GSMH'ya oranı da bu oran ile uyumlu bir seyir izlemektedir. Hedefin aşağı çekilmesi bu açıdan hedefe ulaşılmasını kolaylaştıracığından tercih edilen bir uygulama olmuştur. 2008 yılı uygulamalarının bir yandan piyasaları rahatlatarak reel üretimi arttırıcı diğer yandan da bütçe dengesini sağlayıcı sonuçlar ortaya konması beklenmektedir (Şimşek ve Bekar, 2008:13). Mali disiplini sağlayıcı daraltıcı önlemlere 2008 yılında da devam edilmiştir. Bu açıdan 2008 yılında 2007 yılına kıyasla kamu mali dengesinde nispi bir iyileşme göze çarpmaktadır (Bkz. Tablo 1).

Tablo 1: 2007-08 Döneminde Merkez. Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri (Bin YTL)

2007-08	2007 (Ocak-Eylül)	2008 Bütçe Hedefi	2008 (Ocak-Eylül)
Harcamalar	153.959	222.553	165.477
Faiz dışı harcama	111.187	166.553	124.139
Faiz harcamaları	42.771	56.000	41.337
Gelirler	141.786	204.556	160.661
Genel Bütçe Gelirleri	138.254	199.410	156.361
Özel Büt. İdare Gel.	2.236	3.417	2.862
Düzen.ve Dent. Kur. Gel.	1.295	1.728	1.437
Bütçe dengesi	-12.172	-17.996	-4.816
Faiz dışı denge	30.598	38.003	36.521

Kaynak: Maliye Bakanlığı, 2008:71

2000-08 döneminde bütçe harcamalarındaki azalma ve bütçe gelirlerinde özellikle vergi gelirlerinde artış kamu mali dengesini olumlu yönde etkilemiştir. Özellikle 2007 yılında mali disiplin hedefine uygun olarak kullanılmaya devam eden daraltıcı mali önlemlerin vergi gelirlerinde 141.786 bin YTL'den 2008 yılında ocak-eylül itibarıyla 160.661 bin YTL'ye çıktığı görülmektedir. Harcamalarda ise bir artış söz konusudur ve bu artışın başlıca nedeni faiz harcamalarındaki artıştır. Bütçe dengesinde de faiz dışı fazla hedefinin aşağı çekilmesinin etkisiyle kısmi bir azalış göze çarpmaktadır.

2008 yılında da mali disiplini sağlayıcı sıkı vergi ve harcama programlarının uygulandığı, 2009 yılında ise mali disiplin hedefi devam etmekle birlikte krizin reel piyasalar üzerindeki etkilerine karşılık özellikle kamu yatırım harcamalarının arttırılması planlanmaktadır. Buna bağlı olarak 2009 yılında merkezi yönetim bütçe dengesinin -15.548 milyon YTL olarak gerçekleşeceği ve bütçe dengesini GSMH'ya oranının yüzde -1.4 civarında oluşacağı öngörülmektedir. Faiz dışı fazlanın ise 41.202 milyon YTL olması ve faiz dışı fazlanın GSMH'ya oranının yüzde 3.7 oranında oluşması planlanmaktadır. Buna bağlı olarak merkezi yönetim bütçesi gelirlerinin GSMH'ya oranını yüzde 20.4, merkezi yönetim bütçe harcamalarının GSMH'ya oranının ise yüzde 23.4 oranında gerçekleşmesi hedeflenmektedir.

2009 yılında da daraltıcı önlemlerin alınması ve gelir arttırıcı politikaların uygulanması ve buna bağlı olarak mali disiplin hedefine devam edilmesi planlanmakla birlikte krizin reel piyasalara olumsuz yansımalarının azaltılması için alınan yatırım harcamalarını arttırıcı tedbirlerin bütçe dengesini üzerinde bir tehdit oluşturmaması için dikkatli bir maliye politikasının uygulanması gerekmektedir.

b. Küresel Kriz ve Borçlanma Politikası

Küresel krizin borçlanma üzerindeki doğrudan etkisi özel kesim dış borçlarının hızla artması şeklinde ortaya çıkmıştır. Özellikle ABD krizinin küresel piyasalara yayılmaya başladığı 2003 yılından itibaren Türkiye'de de özel kesim dış borçları önemli ölçüde artmıştır. 2003 yılında 14 milyar dolar olan finansal kesim dış borcu, 2008 yılında 60 milyar dolara çıkmıştır. Reel kesim dış borcu ise 2003 yılında 35 milyar dolar iken 2008 yılında 112 milyar dolara yükselmiştir. Özel sektörün anapara ve faiz ödemeleri dahil dış borcu 2008 yılında 26 milyar dolar olmuştur ve 2009 yılında bu rakamın 36 milyar dolara çıkacağı belirtilmektedir (Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, 2008:13). 2004-08 döneminde brüt dış borç stoku göstergeleri itibarıyla özel kesim dış borçlarının toplam dış borçlar içindeki yerinin hızla arttığı görülebilir (Bkz. Tablo 2).

Tablo 2:2004-08 Dönemi Brüt Dış Borç Stoku

(%)	2004	2005	2006	2007	2008/1
Kısa Vadeli/Toplam Dış Borç	19,8	22,0	19,7	16,9	16,9
Uzun Vadeli/Toplam Dış Borç	80,2	78,0	80,3	83,1	83,1
Kamu Kesimi/Toplam Dış Borç	60,4	51,0	42,5	36,1	34,6
Özel Kesim/Toplam Dış Borç	39,6	49,0	57,5	63,9	65,4
Özel Finansal Kuruluşlar/Özel Kesim	33,4	38,7	40,0	36,3	34,9
Öz.Kes.Finansal Olmayan Kuruluşlar/Özel Kesim	66,6	61,3	60,0	63,7	65,1
Öz.Kes.Finansal Olmayan Kuruluşlar/Toplam Dış Borç	26,3	30,1	34,5	40,7	42,6
Toplam Dış Borç Stoku/GSYİH	41,2	35,0	39,0	37,5	-

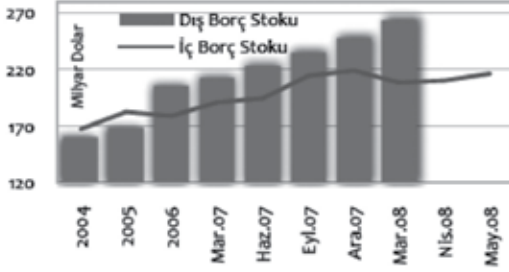
Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008a, 7.

2004-08 döneminde uzun vadeli dış borçların ve özel kesim dış borçlarının bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Bu dönemde uzun vadeli dış borçların toplam dış borçlar içindeki payı 2005 yılında yüzde 78 iken sürekli artarak 2008 yılında yüzde 83'e çıkmıştır. Özel kesim dış borçlarının toplam dış borçlar içindeki payı da yine 2005 yılında yüzde 49 iken sürekli artarak 2008 yılında yüzde 65.4'e çıkmıştır. Özel kesim finansal olmayan kuruluşların borçlarının hem özel kesim

borçları içindeki payı hem de toplam dış borçlar içindeki payı artmıştır. Bu artışların temelinde yurt içi faiz oranlarının yüksekliği nedeniyle yurt içinden düşük maliyetli kaynak bulamayan özel kesimin daha düşük faiz oranı nedeniyle yurt dışından finansman ihtiyacını karşılama eğiliminde olmasıdır. Ancak bu borçların uzun vadeli olması risk azaltıcı bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.

İç ve dış borç stoklarının 2004-08 dönemindeki gelişimi dikkate alındığında ise hem yurt içi kaynaklardan hem de dış kaynaklardan elde edilen borçların arttığı görülmektedir (Bkz. Grafik).

Grafik: 2004-08 Döneminde Brüt Dış Borç Stoklarındaki Gelişmeler



Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008a, 8.

2004-08 döneminde dış borç stoku iç borç stokuna kıyasla daha hızlı artmıştır. İç borç stoku da Mart 2008'e kadar artış eğiliminde olmakla birlikte bu dönemden itibaren yatay bir seyir izlemektedir. Diğer yandan iç borçların reel faizinde küresel piyasalarda yaşanan faiz indiriminin etkisiyle önemli bir azalış söz konusudur. İç borcun ağırlıklı ortalama vadesi ise değişmemiştir. Küresel piyasalarda yaşanan dalgalanmalar ve belirsizlikler iç borcun vadesinin uzamasını ve faizinin daha da azalmasını engellemiştir.

Küresel krizin ortaya koyduğu belirsizlik Türkiye ekonomisinde sermaye ve para piyasalarında da hissedilmektedir. 2007 sonunda daralan yurt içi talebe karşı Merkez Bankası 2008 başında faiz oranını yüzde 15.25 oranında azaltmasına rağmen yaşanan belirsizliklere bağlı olarak Mayıs, Haziran ve Temmuz 2008'de yaptığı artışlarla yüzde 16.75 oranında arttırmıştır (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, 2008a:45). Küresel krizin etkisiyle faiz oranları dalgalı bir seyir izlemekte ve Merkez Bankası gerektiğinde ölçülü faiz artışına gitmektedir.

Krizin olası etkilerine karşılık 2009 itibariyle uygulanması planlanan maliye politikalarının temelini reel ekonomideki daralmanın azaltılması için alınacak genişletici önlemler oluşturmaktadır. Bu çerçevede vergi politikasına ilişkin olarak büyüme hızının artırılması ve kaynakların etkin kullanımının sağlanması için tarım, ulaştırma, enerji gibi krizden yoğun olarak etkilenme riski olan sektörler ağırlıklı olma koşulu ile sektörel

teşvikler verilmesi planlanmaktadır. Ayrıca yurt içi tasarrufların artırılması amacıyla Türkiye'ye yurt dışından getirilecek para, döviz, altın gibi menkul kıymetlerin ticari kazanç kapsamında kurumlar vergisinden ve gelir vergisinden muaf tutulması planlanmaktadır. Kamu harcamalarına ilişkin olarak ise 2009 yılında 2008'e kıyasla kamu yatırımlarında yüzde 46 oranında bir artış öngörülmektedir. Kamu yatırımlarında özellikle tarım, ulaştırma, enerji, eğitim ve sağlık alanlarına ağırlık verilmesi ve bu kapsamda toplam 37.5 milyar YTL'lik kamu yatırım harcaması yapılması hedeflenmektedir. Bu harcamalardan KİT yatırımlarına 4.3 milyar YTL, merkezi yönetim, döner sermaye, iller bankası toplam yatırımlarına 23.3 milyar YTL ve yerel idarelere 10 milyar YTL ayrılması planlanmaktadır (Maliye Bakanlığı, www.maliye.gov.tr, erişim:09.11.08). Dolayısıyla kamu harcamaları yoluyla durgunluktan çıkılmasına yönelik önlemlere ağırlık verileceği görülmektedir.

Küresel kriz ortamında Türkiye ekonomisinde temel sorun düşük büyüme hızıdır. Ekonomik büyüme oranı önce yüzde 5.5 olarak belirlenmiş daha sonra küresel krizin etkileri göz önüne alınarak yüzde 4'e düşürülerek duyurulmuştur. Ancak gerçekleşme yüzde 1 civarındadır. Bu nedenle çözüm reel üretimi arttırmaktır. Ancak reel üretimin gereken hızda arttırılamaması söz konusudur. Bunun da temel nedeni yurt içi kaynak yetersizliğidir. Yurt içi tasarrufları arttırmak ve bu tasarrufların reel yatırımlara dönüşmesini sağlayıcı mali tedbirler almak önemlidir. Ancak kalkınmanın finansmanında 1950'li yıllardan bu yana dış kaynak yoluyla büyüme politikasını benimseyen Türkiye ekonomisinde bu yolla yurt içi tasarruflarda bir artış sağlansa bile bu artış yetersiz kalacaktır. Dolayısıyla ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği için dış kaynak bağımlılığı devam edecektir. Bu nedenle hükümet IMF ile yeni bir stand by oluşturmaya yönelik görüşmelere sıcak bakmaktadır.

Dış kaynağa ek olarak reel ekonomiyi canlandırmak için alınacak mali önlemlerin mali disiplini sağlamaya yönelik vergi ve harcama politikalarını olumsuz yönde etkilememesi için dikkatli bir canlandırma politikası uygulanmalıdır. Burada temel nokta; enflasyon artışına yol açmayacak şekilde ekonomik büyümeyi teşvik edici mali önlemler ile reel ekonomiyi canlandırmaktır.

V. Sonuç

Dünya ekonomisinde özellikle 2000-08 döneminde ABD ekonomisi başta olmak üzere genelde bir ekonomik durgunluk sürecine girildiği görülmektedir. Özellikle 2000-04 döneminde ABD hükümetinin kendi yurt içi piyasalarını rahatlatmak için uyguladığı düşük faiz ve gevşek maliye politikaları durgunlukla mücadele etmeye hizmet etmesine rağmen düşük faiz politikasının gayrimenkul piyasalarında yol açtığı durgunluk maliyetlerinin reel piyasalara ve dış piyasalara yansımaları nedeniyle dünya küresel bir kriz ile karşı karşıya kalmıştır.

Türkiye krizden doğrudan etkilenen bir ülke olmamakla birlikte krizin etki ve sonuçları ile özellikle reel piyasalarda daha şimdiden karşı karşıya kalmaktadır. Gerek yetkili çevreler gerekse etkin piyasa güçleri ve akademik çevreler tarafından paylaşılan ortak düşünce; Türkiye'nin krizden etkilenme derecesinin en kısa sürede belirlenmesi ve buna yönelik önlemlerin alınması gerektiğidir. Küresel finansal piyasa destekli ekonomik istikrar ve büyümenin reel sektör desteği olmaksızın sürmesi bu şartlarda mümkün değildir.

Dolayısıyla reel piyasanın desteklenmesi için yıllardır uygulanan mali disiplin hedefinden uzaklaşmadan reel sektörü güçlendirici önlemlerin alınması kaçınılmazdır. Bu noktada hükümetin 2009 yılı için bir kriz önlem paketi oluşturması piyasaları rahatlatılabilir. Diğer yandan enflasyonist baskıya yol açmayacak şekilde reel ekonomide daralan sektörlerle mali yardımlar yapılması ve teşvikler sağlanması yönünde selektif bir maliye politikasının uygulanması krizin reel sektör üzerinde yol açtığı daraltıcı etkileri azaltmaya yönelik bir tedbir olabilir.

Temel sorun; ekonomik büyümenin fiyat istikrarı içinde sürdürülebilir bir biçimde hızlandırılması için yeterli yurt içi kaynak olup olmadığıdır. Bu kaynak yetersizliğini gidermek için diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de daha fazla harcama ile ekonominin uyarılmasına ve ekonomik büyüme hızının düşürülmemesine yönelik tedbirler alınmaktadır. Ancak mali açıdan bu tercihin bedeli; artan bütçe açıkları ve mali dengelerin bozulma tehlikesidir. Bu durumda tek çözüm artan bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesidir ki bu da özel

sektörün daha fazla tasarruf yapmasını gerektirir. Ancak özel sektör temelli bir büyüme stratejisinin benimsendiği ülkemizde devlet, üretimi teşvik etmek için kamu harcamalarını arttırırken özel kesimin harcamalarını azaltıp tasarruf yapması ekonomik büyüme hızının düşmesine yol açabilecektir.

Sonuç olarak, bütçe kısıtını göz ardı ederek sadece kamu harcamalarının arttırılması yoluyla ekonomik büyüme hızının korunmaya/arttırılmaya çalışılması yeterli değildir. Çünkü bu tek yönlü politika ekonomik büyümeyi istenen ölçüde uyarılamayacağı gibi artan harcamaların enflasyon artışına yol açmasıyla ekonomik kayıpları artması ve sonuçta ekonominin stagflasyonist bir süreç girmesi söz konusu olabilir. Dolayısıyla krizin etkilerinin geniş bir perspektif ile değerlendirilmesi ve küresel likidite sıkışıklığının aşılması, yurt içi belirsizliklerin azaltılması ve reel sektörü daraltıcı etkilerden arındırılmış ve birbirleriyle uyumlu para ve maliye politikalarının uygulanması ile krizin olumsuz yansımalarının önüne geçilebilecektir.

Kaynakça

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (2008a); Finansal Piyasalar Raporu, Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı, sayı:9, www.bddk.org, erişim: 01.11.08.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (2008b); ABD Mortgage Krizi, Strateji Geliştirme Dairesi Başkanlığı, sayı:3, www.bddk.org, erişim: 27.10.08.

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (2008); ABD Krizi ve Türkiye, Ortak Meclis Toplantısı, İstanbul, www.istanbul_m_terek%20oda%20%28son%28(1), erişim:01.11.08.

Daily News, 05.11.08.

Emil, Ferhat ve Yılmaz, Hakan (2004), "Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi; Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler", içinde: Türkiye'de Kamu Borçlanması, XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu, Marmara Üniversitesi, 12-16 Mayıs, Kıbrıs.

Şimşek, Ayça ve Bekar Günay, Ayşe (2008); Kurallı Maliye Politikası: Seçilmiş Ülke Örnekleri, Sosyal Bilimler Araştırmaları Derneği (SOBİAD) Yönetim Ve Ekonomi Bilimleri Konferansı (Yebko), Yönetim Ve Ekonomi Bilimleri Konferans Bildirileri.

Maliye Bakanlığı, www.maliye.gov.tr, erişim:09.11.08

Maliye Bakanlığı, (2008), Yıllık Ekonomik Rapor.

Yeldan, Erinç (2002); Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, İletişim Yayınları, İstanbul.

Şimşek, Hayal Ayça (2008), 'Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme', Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi ISSN:1301-0603, sayı.1.

Aktef, Mehmet (2003), Küreselleşme ve Kamu Yönetimi, Asil Yayıncılık, Temmuz, Ankara.

Hazine Müsteşarlığı, (2001), Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 2001 Yılı Raporu, <http://www.hazine.gov.tr>, erişim tarihi:18.02.07.

Yaşamış, Firuz Demir (1997), 'Kamu Yönetimi Kuramında ve Uygulamasında Yeni Gelişmeler', Türk İdare Dergisi, sayı.417, Aralık.

Eker, Aytaç (2008); 'Küreselleşme Sürecinde Kamu Maliyesinde Yaşanan Dönüşüm', Küreselleşme Sürecinde Kamu Maliyesinde Yaşanan Dönüşüm, Ed. Aytaç Eker ve Hayal Ayça Şimşek, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara, yayımlanma aşamasında .

Şimşek, Hayal Ayça (2004), 'Evaluation of IMF-Supported Programs in Turkey (1980-2005): A Public Finance Perspective', Journal For Studies on Turkey, no.17, Jahrgang 2004, Heft 1-2.