

FINANS - POLİTİK & **EKONOMİK YORUMLAR**

EYLÜL 2004 • YIL 41 • SAYI 486 • 5.000.000.- LİRA
www.ekonomikyorumlar.com

*Finansal Piyasalarda Yaşanan "Evrin"
Çerçevesinde Döviz Krizleri, Yönetimi
ve Türkiye Açısından Değerlendirmesi*
Doç. Dr. Ali ALP

*Ülkemizde Yatırım Fonları
ve Analizi*
Selçuk DURANLAR
Ömer TIPİŞ

*Merkezi Bankamızın Özel Kesime
Yatırım Politikası ve Çerçevesi*
Yrd. Doç. Dr. C. Yılmaz KESBİÇ
Esat BAYRAMLI

*Döviz Kuru Rejimlerinin Enflasyon
ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki
Etkileri ve Türkiye*
Yrd. Doç. Dr. Sami TABAN
Yrd. Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ

*5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve
Kontrol Kanunu İle Kamu Harcama
Sisteminde Yapılan Düzenlemeler*
Ahmet ARSLAN



piyasada nakit mi yok?

gani var.

Acil nakit ihtiyacı mı var?

gani var.

Çek/senet tahsilatında problem mi var?

gani var.

Stok maliyetini düşürmek mi lazım?

gani var.

Satış fiyatı doğru mu?

gani var.

Nakit akışı kontrol altında mı?

gani var.

Ödeme ve tahsilat planlarını kim yapacak?

gani var.

Gerçekten kâr ediyor musunuz,
daha fazla kâr edebilir misiniz?

gani var.

Şirketinize özel çözüm getirecek
bir bankacıya mı ihtiyacınız var?

gani var.

gani kim?

Garantili Nakit İdaresi Uzmanı.

gani bu hizmetleri her sektörde,
her KOBİ ve işyeri sahibine vermeye hazır.
Sizin **gani'niz** size en yakın **Garanti** şubesinde
davetinizi bekliyor. Bir telefonunuz yeter.



Ayrıca ücretsiz nakit idaresi paketi



Paketin içinde bir finans rehberi, bir de bilgisayar programı CD'si var. Dikkat, bu bir muhasebe programı değil. KOBİ sahibinin/yöneticisinin, finans yönetimini en verimli şekilde yapabilmesi için, Microsoft işbirliğiyle hazırlanmış özel bir yazılım. Bilgisayar kullanmamış bir iş sahibi bile kolayca kullanabilir. **ganigani** finans rehberinde ise finans yönetiminin temel kavram ve yöntemlerini bulacaksınız. **ganigani** kullanın, **ganigani** kazanın...



Daha fazla bilgi için, www.ganigani.com adresini ziyaret edebilir, 444 0 333 Alo **Garanti**'yi ya da (0212) 630 86 86 İşletme Bankacılığı Hizmet Hattı'nı arayabilirsiniz.



Garanti

İşletme Bankası

Efsaneler
asla
ölmez.



Sadece şekil deęiřtirir.Yeni Golf.

Daha güvenli, daha tutumlu, daha konforlu. Daha geniş, daha uzun, daha yüksek... Performansı dersiniz çok daha üstün. Efsanenin yeni yorumu Yeni Golf'te sizi etkileyecek daha çok özellik var. Yakından görmek isterseniz hemen bir Volkswagen Yetkili Satıcısına uğrayın.



Otomobil ařkına

Yeni Golf

FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

EYLÜL 2004 • YIL: 41 • SAYI: 486 • 5.000.000.- LİRA (KDV DAHİL)

**Ekonomik Mali Yayınlar San. Ve Tic. A.Ş. Adına
İmtiyaz Sahibi
DR. NESRİN NAS**

**Genel Yayın Yönetmeni
PINAR TÜRENÇ**

**Yazı İşleri Müdürü
MUSTAFA BARIŞ**

**Danışma Kurulu Başkanı
ALİ İHSAN KARACAN**

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat □ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Mehmet Altan □ Tevfik Altınok □ Yılmaz Argüden □ Beyhan Aslan □ Uğur Bayar □ Afa Boran □ Prof. Dr. Ünal Bozkurt □ Yavuz Canevi □ Ege Cansen □ Dr. Doğan Cansızlar □ Bülend Çorapçı □ Necdet Durakbaşı □ A. Aydın Dündar □ Dr. A. Mahfi Eğilmez □ Orhan Emirdağ □ Gazi Erçel □ Dr. Zeynel Abidin Erdem □ Meral Gezgin Eriş □ Dr. Deniz Gökçe □ Prof. Dr. Cumhuri Ferman □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ M. Akif Hamzaçebi □ Avni Hedili □ Erhan Işıl □ Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioglu □ Ali İhsan Karacan □ Kemal Kurdaş □ Korhan Kurdoğlu □ Adnan Nas □ Ergin Neng □ Sezai Onaral □ Prof. Dr. Suat Oktar □ Tuncay Özilhan □ Ersin Özince □ Ertuğrul İhsan Özol □ Prof. Dr. Merih Paya □ Adnan Polat □ M. Faruk Sabuncu □ Prof. Dr. Hülya Talu □ Prof. Dr. M. Şükrü Tekbaş □ Dr. Ali Tekin □ Dr. Turgut Telman □ Yaman Törüner □ Cihan Turper □ Doç. Dr. Ali Ulusoy □ Ahmet Yüzbaşıoğlu □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ Adnan Nas □ Prof. Dr. Merih Paya □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

BU SAYIDA

Okurlara Mektup
Yaz Bitti 3

DOÇ. DR. ALİ ALP
Finansal Piyasalarda Yaşanan "Evrim"
Çerçevesinde Döviz Krizleri, Yönetimi
ve Türkiye Açısından
Bir Risk Değerlendirmesi 5

SELÇUK DURANLAR
ÖMER TIPIŞ
Ülkemizde Yatırım Fonları ve Analizi 25

YRD. DOÇ. DR. C. YENAL KESBİÇ
ESAT BAKIMLI
Hazine Borçlanmalarının Özel Kesime
Aktarılabilecek Fonlar Üzerindeki Etkisi:
Türkiye İçin Bir Analiz 34

YRD. DOÇ. DR. SAMİ TABAN
YRD. DOÇ. DR. HALİL ALTINTAŞ
Döviz Kuru Rejimlerinin Enflasyon ve Ekonomik
Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Türkiye 55

AHMET ARSLAN
5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi
ve Kontrol Kanunu İle Kamu Harcama
Sisteminde Yapılan Düzenlemeler 72

Rakamların Dili
Ekonomik Göstergeler 95

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6/2; 34400 Sultanahmet - İSTANBUL ☎ Tel: (0212) 518 17 32 - 516 11 45 ☎ Faks: (0212) 518 66 43 ☎ http://www.ekonomikyorumlar.com ☎ e-mail: ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com ☎ Açıklama: Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. Yayınlanacak yazılar hakem denetiminden geçer. Yayınlamak amacıyla gönderilen yazıların iki nüsha olarak (mümkünse bilgisayar disketi ve bir resim ile birlikte) ulaştırılmasını rica ederiz. ☎ 2004 Yılı Abone Bedeli (KDV Dahil): 60.000.000.-TL. ☎ Öğrencilere: 42.000.000.-TL. ☎ Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çağaloğlu Şubesi Hesap No: 530979, Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No: 1035572-7 ☎ Kapak - Sayfa Tasarımı ve Dizgi: Ekonomik Yorumlar ☎ Baskı ve Cilt: Kurtiş Matbaacılık, Tel: (0212) 518 11 28 ☎ Baskı Tarihi: 9 Eylül 2004 ☎ Genel Dağıtım: DPP ve Dünya Süper Dağıtım

Dergiden

OKURLARA MÉKTUP

Yaz Bitti...

Sonbahara girerken gündemimiz bir hayli yoğun. Bir yandan AB ile müzakerelere koşullu mu yoksa koşulsuz mu başlanacağını sinyalinin verecek olan ilerleme raporunun yayınlanacak olması, diğer yandan 2003 ve kısmen 2004 yılında da devam eden olumlu dış konjonktürün aleyhe dönmesi ve uluslararası piyasalarda risklerin artması gündemin başlıca konuları olacak.

Bu gelişmelerin seyri cari açık tartışmalarının seyrini de etkileyecek. Şu an için Türk ekonomisinin gündemindeki bir numaralı sorun, büyüyen cari açık. Çünkü cari işlemler açığı millî gelirimizin % 4'üne yaklaştığında Türkiye ekonomisinin zorlanmaya başladığı bir gerçek. Kaldı ki, bu yıl için beklentiler bu oranın % 5'e ulaşacağı yolunda. Ne yazık ki, özelleştirmeyi yapamayan ve yatırım ortamını bir türlü düzeltemeyen, ekonominin rekabet gücünü artıracak düzenlemeleri yapamayan Türkiye için bu ciddi bir tehdit oluşturuyor. Zaten büyük bir borç stoğu üzerinde oturan bu nedenle de risk primi yüksek olan Türkiye ekonomisinin bu kadar büyük cari işlemler açığını finanse etmesi giderek zorlaşıyor.

Avrupa Birliği ile müzakerelerin başlaması cari işlemler açığının borçlanarak finanse edilmesini kolaylaştırırsa da, bu sorunun çözümüne kalıcı bir katkı sağlamaz. Çünkü Türk ekonomisinin en önemli sorunu üretimin de, ihracatın da önemli bir bölümünün ithalata bağlı olmasıdır. Bu bağımlılığı ortadan kaldırmadan ekonomik büyüme ile cari açık arasındaki doğrusal ilişkiyi ortadan kaldıramayız.

Her ne kadar Ağustos ayı ile birlikte cari açıkta daha rahat geçecek bir üç aylık döneme girdiysek de, petrol fiyatlarının yükselişi nedeniyle içeride fiyatların artış eğilimine girmesi üretimi ve ihracatı zorlayacak gibi görünüyor. Nitekim Ağustos ayında TEFÉ % 0.79 artarak yıllık % 10.52'ye, TÜFE % 0.58 artarak yıllık % 10.04'e ulaşmıştır. Çekirdek enflasyon da % 1.5 artmıştır. Bu artışa rağmen yıllık enflasyon hedefinde bir sapma olması beklenmiyorsa da, Türkiye ekonomisine yıllık 2.5 milyar dolarlık bir ek faturaya mal olacak olan petrol fiyatlarındaki artış bizi zorlayacaktır. Bu nedenle ihracatın artış hızı yavaşlayacak, ithalat ise aynı trendi devam ettirecektir. Bu da dış ticaret açığının 40 milyar dolar sınırına dayanması demektir. Kaldı ki, Temmuz ayı itibarıyla on iki aylık dış ticaret açığı 30.7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yani son on iki ayda ithalat geçen yılın aynı dönemine göre % 38.6 artmıştır. Aynı dönemde ihracat artışı ise sadece % 27 olmuştur. Üstelik bu ithalat artışı sanıldığı ya da iddia edildiği gibi tüketim malları ithalatından değil, ekonominin üretim ve ihracat kapasitesini artıran ara ve yatırım malları ithalatından kaynaklanmıştır. Temmuz ayı başında yılın ilk yedi ayındaki yatırım malları artışı geçen yılın aynı dönemine göre % 76 artmıştır. Ara malları ithalatı ise aynı dönemde % 30 artmıştır. Bu eğilim devam ederse yıl sonunda yatırım malları 20 milyar dolara, ara malları ithalatı da 80 milyar dolara ve dış ticaret açığı 40 milyar dolara yaklaşabilir.

Türk ekonomisinin çıkmazı da işte bu noktada başlıyor. Mevcut işsizlik ve özellikle genç nü-

fusu dikkate alındığında her yıl en az 700 bin yeni iş yaratmak zorunda olan Türk ekonomisi yıllık % 5 büyümeyi aştığında ödemeler dengesi krizi ile yüzyüze kalıyor. Bu öyle bir çıkmaz ki, bu kısır döngünün gerisinde onlarca yıldır yüksek ve yapışkan enflasyonla yaşanması olduğu unutulurak, enflasyonla mücadelenin gerekliliği dahi sorgulanıyor.

Bu kısır döngüyü aşmanın kısa vadede sihirli bir formülü ne yazık ki yok. Kısa vadede ekonomik büyümeyi yavaşlatmaktan başka çare görünmüyor. Ancak orta vadede Türk ekonomisinin rekabet gücünü artıracak yapısal önlemleri hızla hayata geçirmek zorundayız. 2003 yılında bu anlamda büyük bir fırsatı heba ettik ve işler iyi gidiyor diyerek vergi reformunu, bankacılık reformunun ikinci ayağını, sosyal güvenlik reformunu ihmal ettik ve üretim maliyetlerini ciddi biçimde aşağı çekecek olan enerji piyasası düzenlemelerini gerçekleştirmedik. Oysa ekonomi yönetimi ekonomiye piyasa oyuncularından daha geniş perspektifle bakmalı ve büyüyen riskleri gözardı etmemeliydi. Şimdi uluslararası konjonktür de tersine döndü. O nedenle işler daha da zor olacak.

Bu çerçevede IMF ile devam kararını büyüyen cari açık tehdidinin zorlamasıyla alan Hükümet, Türk ekonomisinin önceliklerini dikkate alan bir program yapma imkanını kaçırmıştır. Aleyhteki uluslararası konjonktür ve ısınan iç ekonomi, büyüyen cari açık dikkate alındığında, IMF ile yeni ilişki biçiminin belirlenmesinde koz IMF'nin eline geçmiştir. Çünkü cari açığını kısa vadeli sermaye hareketleriyle finanse eden bir ülkede, yukarıda sıralanan riskler ile birlikte dalgalı kur, sabit kur gibi hareket eder. Yani faizler ve kurlardaki hareket yumuşak ve tedricen olmaz. Yeni krizler imkansız olmaktan çıkar. Bundan sonra hükümetin IMF'nin her dediğini kabul etmekten başka çaresi yoktur. Çünkü ertelenen yapısal reformlar nedeni ile Türk Sanayii yapısal sorunlarını çözememiş artan iç ve dış talebi ithalat yoluyla karşılama yoluna gitmiştir. Uluslararası yatırım ortamını bir türlü düzeltemeyen, bununla ilgili sadece niyet beyan etmenin ötesinde hiçbir somut adım atamayan hükümet, bugün cari açığı kapatmak için ne yapacağını bilememekte sadece bazı önlemleri alma tehdidinde bulunmaktadır.

IMF ile görüşmelerde artık faiz dışı fazlayı ve büyümeyi yavaşlatacak ek vergiler gibi IMF'nin diğer koşullarını pazarlık etme marjı kalmayan hükümet yine de iki hususa dikkat etmelidir.

Birincisi, IMF'den sağlanacak fon, Türkiye'nin rezervlerini piyasalara güven verecek bir seviyede tutmalıdır. İkincisi ise, IMF'den en fazla kredi kullanan ilk üç ülke arasında olduğumuz dikkate alınarak, belli bir oranda net geri ödeyici olma zorunluluğumuzdur.

Bu çerçevede IMF ile en az 15 milyar dolar civarında bir taze kaynak içeren anlaşma yapılmalıdır. Bu kaynağın IMF'den sağlanması halinde dahi yüklü geri ödemeler nedeniyle bu dönemde Fon'a olan borcumuz % 25 oranında azalacaktır. Yani IMF'ye net geri ödeyici olma koşulu da yerine gelecektir.

Kuşkusuz daha da önemlisi IMF'den sağlanacak yeni finansmanın güçlü bir program kapsamında kullanılması ve reformlarda artık gecikilmeyerek sürdürülebilir büyüme sürecinde ekonominin dayanıklılığının, verimliliğinin ve istihdam olanaklarının artırılması daha fazla ihmal edilmemelidir.

Ekim ayında buluşmak dileğiyle...

Saygılarımızla,

Finans–Politik & Ekonomik Yorumlar

Bir Görüş

DOÇ. DR. ALİ ALP
Ekonomist

Finansal Piyasalarda Yaşanan "Evrim" Çerçevesinde Döviz Krizleri, Yönetimi ve Türkiye Açısından Bir Risk Değerlendirmesi



Giriş

Özellikle son çeyrek yüzyıla damgasını vuran, farklı kültürel değerlere sahip ulusların çeşitli bölgesel ve uluslararası organizasyonlarda bir araya gelmesini, önceleri çok farklı üretim ve bölüşüm sistemleri olan ülkelerin, aynı ekonomik sistemi uygulamalarını ve daha pek çok yakınlaşmayı ve benzeşmeyi ifade eden küreselleşme, halen devam etmekte olan bir süreçtir.

Küreselleşmeyi mümkün kılan önemli faktörler; teknoloji, özellikle bilgisayar, iletişim, ulaştırma alanlarında yaşanan olağanüstü gelişmeler, maliyet düşüşleri, politik ve ekonomik alanlarda yaşanan liberalizasyon hareketleridir. Ekonomik alanda yaşanan liberalizasyon, en genel hatları ile, döviz kuru ile faiz oranları üzerindeki ve kredi tahsislerindeki sınırlamaların kalkması, sınır ötesi sermaye hareketlerinin serbest bırakılması, diğer bir deyişle ulusal ve uluslararası piyasaların kamusal alandan çıkıp, serbest piyasa

mekanizmasının işleyişine terk edilmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Teknoloji alanında yaşanan gelişmelerle hızını ve etkisini artırmıştır.

Ülkeler arasındaki ekonomik ilişkilere, belirli bir kurumsal çerçeve getiren Bretton Woods sisteminin terk edilmesinin ardından ülkelerin döviz kurları arasındaki ilişkilerin serbest piyasa mekanizması çerçevesinde belirlenmesi ve ülkelerin uyguladıkları farklı ekonomik politikalar, değişik ülke paraları arasındaki değişim oranlarının (kurların) sürekli olarak dalgalanmasına (volatilité) neden olmuştur⁽¹⁾. Diğer yandan, uluslararası sermaye hareketlerine getirilmiş olan sınırlamaların kaldırılması ve teknoloji alanındaki gelişmeler, yüksek hacimli ve son derece hareketli sermayenin özellikle ekonomik göstergeleri kötüleşen ülkelere kaçını ve spekülâtif hareketleri gündeme getirmiştir. Bu süreç içerisinde temel ekonomik göstergeleri

ifade eden rakamlar gösterge niteliği kazanmış; hedeflerden ya da "denge değerlerden" sapmalar başlı başına bir kriz nedeni olarak görülmeye başlamış; ekonomi yönetiminden sorumlu olanlar tüm dikkatlerini neyin "denge değeri" olduğu üzerinde yoğunlaştırmıştır.

Bu çalışmanın ilk iki bölümünde finansal krizlerin yaşadığı "evrim" üzerinde durularak, bunların ortak özellikleri belirlenmeye çalışılacak ve mevcut döviz krizi modellerine ilişkin bilgiler verilecektir. Uzakdoğu krizinden önce yaygın olan "temel ekonomik göstergelerdeki kötüleşmelerin krizleri başlattığı" ve "spekülatif atakların krizlerin nedeni olduğu" yönündeki iki bakış açısının, krizleri tek başına açıklamada yetersiz kaldığı anlaşılmış, bu iki bakış açısını birleştiren yeni yaklaşımlar ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla, daha sonraki bölümde döviz krizlerinin çıkış nedenleri, temel ekonomik göstergelerin önemi ve spekülatif hareketlerin etkileri açısından incelenecektir.

Son yıllarda küresel düzeyde yaşanan ve artık sadece ekonomik boyutlu olmaktan çok siyasal ve sosyal boyutlarıyla da öne çıkan krizlerin yönetilmesi yüksek derecede öneme sahip bir konu haline gelmiştir. Yaşanan evrim "karar alıcı ve süreçleri yöneten insan" tipinde de bir evrimi beraberinde getirmiştir.

Söyleneni yapan değil ama yapılması gerekeni söyleyen, analitik düşünme becerisine sahip, akademik dünya ile içli dışlı, ikna kabiliyeti yüksek, karar alıcıları mevcut durum hakkında etkin bir biçimde bilgilendirebilen bürokratlarla ekonomiye yön vermek bir zorunluluk haline almıştır.

Bu incelemede üzerinde durulacak temel nokta, döviz krizi yaşamış ülkelerin ve dolaşısıyla ülkemizin temel ekonomik göstergelerinin döviz krizlerinin bir öncü göstergesi olarak ne ölçüde uyarıcı olabileceği, krizlerin başlaması ve derinleşmesinde yatırımcıların beklenti ve tepkilerinin etkisinin ne olduğu sorularına cevap aramak olacaktır. Son dokuz yıl içinde ülkemizin de çeşitli döviz krizleri yaşamış olması nedeni ile bu dönemlerdeki parametrelerle içinde bulunduğumuz dönemdeki parametreleri karşılaştırmak hangi noktada olduğumuzun anlaşılmasına katkıda bulunacaktır. Sonuç bölümünde ise, çalışmanın genel bir değerlendirilmesi yapılarak kriz yönetiminin önemi üzerinde durulacaktır. Ekonomik parametreler çok kötü olmasa bile, kriz yönetiminin etkin olmaması durumunda çok vahim sonuçlar ortaya çıkabilir. Bu riski ortadan kaldırmanın en etkin yolu piyasaya katılan ekonomik birimlerin, özellikle de karar alıcıların, mevcut durumun ne olduğu konusunda çok iyi aydınlatılmasıdır. Ancak bu şekilde anormal finansal hareketlerin önüne geçilebilir. Kriz yönetiminde hiç bir zaman unutulmaması gereken nokta, piyasaların ve piyasa katılımcılarının manipüle edilemeyeceği gerçeğidir.

I- Ekonomik Krizlerin Evrimi

Ekonomik krizler zaman içerisinde, nitelik ve derinlik olarak farklılaşma göstermiştir. Örneğin 20. yüzyılda yaşanan ekonomik krizler incelendiğinde, krizlerin de kendi içerisinde bir evrim geçirdiği ileri sürülebilir. 20. yüzyılın başlarında talep temelli, az talebin işsizlik çok talebin ise enflasyonla sonuçlandığı krizler ortaya çıkmıştır. İkinci dünya savaşının ardından liberal dünyada genel anlamda iki tip kapitalist model -doğu tipi kapitalist model ve batı tipi kapitalist- model uygulanmıştır. Reel sektörün finansmanında ağırlıklı olarak sermaye piyasalarından fon temin gücü ile öne çıkan batı tipi kapitalist model, 1990'lı yıllarda uzakdoğu ve Japonya'da yaşanan ekonomik krizler ve iki Almanya'nın birleşmesinden sonra yaşanan

sorunların ardından doğu tipi kapitalist modele göre güçlü konumunu daha da sağlamlaştırmıştır. Batı tipi kapitalist modelin etkisindeki liberal ekonomilerde yaşanan krizler de farklı özellikleri ile ortaya çıkarak finansal piyasalarda yaşanan evrimin bir göstergesi olmuşlardır.

1990'lı yıllara kadar ekonomik krizler, tüketim ve harcama, maliyet krizi, döviz kuru rejimi krizi olarak, genellikle ekonominin istihdam, yatırım gibi diğer alanlarından bağımsız olarak ortaya çıkmıştır. 1990 ve daha sonraki yıllarda yaşanan krizlerin etkisi ise çok daha geniş olmuş, yaşanan ekonomik krizlerin ardından ekonomik, sosyal ve siyasal sistem bir bütün olarak krize girmiştir. Küreselleşme; mal, sermaye ve krizlerin ülkeler arasındaki etkileşimi ve transferini artırıp, ivmelendirdiği için, krizler nitelik değiştirmiş ve uluslararası bir hal almıştır. Bunun ardında yatan en önemli neden, batı tipi kapitalist sistemin omurgasını da oluşturan dinamizm, rekabet ve sermayenin aşırı duyarlılığıdır.

Son yıllarda küresel düzeyde yaşanan ve artık sadece ekonomik boyutlu olmaktan çok siyasal ve sosyal boyutlarıyla da öne çıkan krizlerin yönetilmesi yüksek derecede öneme sahip bir konu haline gelmiştir. Yaşanan evrim "karar alıcı ve süreçleri yöneten insan" tipinde de bir evrimi beraberinde getirmiştir. Söyleneni yapan değil ama yapılması gerekeni söyleyen, analitik düşünme becerisine sahip, akademik dünya ile içli dışlı, ikna kabiliyeti yüksek, karar alıcıları mevcut durum hakkında etkin bir biçimde bilgilendirebilen bürokratlarla ekonomiye yön vermek bir zorunluluk halini almıştır.

Özellikle 1990'lı yıllardan sonra yaşanan ekonomik krizlerdeki benzerlikler incelendiğinde karşımıza bazı ortak noktalar çıkmaktadır. Bunlar arasında finansal krizlerle karşılaşan ülkelerin, finansal serbestleşme sürecini yakın bir geçmişte yaşamış, ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemini uygulayan ülkeler

Ekonomik krizlerin evrimi boyutları açısından ele alınırken, bu evrimin süresi ve derinliği de gözden kaçırılmamalıdır. 1990'lı yıllarda meydana gelen finansal krizlerin benzerleri 1980'li yıllarda da meydana gelmiştir. Ancak bu iki dönemde meydana gelen krizler arasında nitelik ve nicelik olarak ciddi farklılıklar bulunmaktadır. Yapılan çalışmalarda son yıllarda krizlerin sayısında bir artış olmakla birlikte, krizlerin toplam süresinde ve sebep oldukları kayıplarda farklılıklar tespit edilmiştir.

olması dikkat çekmektedir. Yaşanan krizlerin hemen ardından alınan tedbirler de şaşırtıcı derecede benzerlik göstermektedir. Bir finansal krizle karşılaşan ve temel olarak yukarıda sayılan özelliklere sahip olan ülkeler, Malezya hariç, dalgalı kur sistemine geçmişler, vergileri artırıp kamu harcamalarını düşürmüşler, sıkı para ve maliye politikaları uygulamışlardır. Bu yaptığımız saptamalar 1994 Meksika krizi, 1996 Uzakdoğu krizi, 1998 Rusya krizi ve 2000-2001'de Türkiye'de yaşanan krizlerde ortak noktalar olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ekonomik krizlerin evrimi, boyutları açısından ele alınırken, bu evrimin süresi ve derinliği de gözden kaçırılmamalıdır. 1990'lı yıllarda meydana gelen finansal krizlerin benzerleri 1980'li yıllarda da meydana gelmiştir. Ancak bu iki dönemde meydana gelen krizler arasında nitelik ve nicelik olarak ciddi farklılıklar bulunmaktadır. Yapılan çalışmalarda son yıllarda krizlerin sayısında bir artış olmakla birlikte, krizlerin toplam süresinde ve sebep oldukları kayıplarda farklılıklar tespit edilmiştir⁽²⁾.

Son dönemde, özellikle gelişmekte olan

ülkelerde, yaşanan krizler ana hatlarıyla analiz edildiğinde karşımıza temel olarak şu sebep-sonuç ilişkisi çıkmaktadır: Finansal sistemde çok önemli bir rol oynayan bankaların bilançoları kötüleşir⁽³⁾; bunu faiz oranlarında yaşanan artış takip eder; borsada önemli oranlarda ve hacimli düşüşler meydana gelir; sermaye piyasalarının şirketlerin finansmanında kullanılamaz hale gelmesinin ardından asimetrik bilgi nedeniyle riskli projelere kredi verilmesi şeklinde özetleyebileceğimiz ters seçim ve yine asimetrik bilgiden kaynaklanan ahlaki tehlike artar⁽⁴⁾; bu durumu bir döviz krizi takip eder ve bunun ardından ahlaki tehlike (moral hazard) ve ters seçim (adverse selection) daha derin problemler yaratır, ekonomik faaliyet düzeyi çok ciddi miktarda düşer.

Son dönemde, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, yaşanan krizler ana hatlarıyla analiz edildiğinde karşımıza temel olarak şu sebep-sonuç ilişkisi çıkmaktadır: Finansal sistemde çok önemli bir rol oynayan bankaların bilançoları kötüleşir; bunu faiz oranlarında yaşanan artış takip eder; borsada önemli oranlarda ve hacimli düşüşler meydana gelir; sermaye piyasalarının şirketlerin finansmanında kullanılamaz hale gelmesinin ardından asimetrik bilgi nedeniyle riskli projelere kredi verilmesi şeklinde özetleyebileceğimiz ters seçim ve yine asimetrik bilgiden kaynaklanan ahlaki tehlike artar⁽⁴⁾; bu durumu bir döviz krizi takip eder ve bunun ardından ahlaki tehlike ve ters seçim daha derin problemler yaratır, ekonomik faaliyet düzeyi çok ciddi miktarda düşer.

Bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin, ekonominin reel kesimini çok ciddi bir şekilde etkilemesinin ardında yatan temel sebep, reel kesimin faaliyetlerinin finansmanında önemli ölçüde bankacılık sektöründen yararlanmasıdır⁽⁵⁾. Uzakdoğu ve Japonya'da bankacılık sektörü krizi olarak başlayan, ancak

reel sektörde yarattığı tahribat hala onarılmayan krizlerin bu denli derin ve şiddetli olmasının ardında yatan temel neden, bu ülkelere özgü bazı oluşumların (Japonya'daki keiretsular gibi) o ülkelerin ekonomik yapısında oynadığı roldür. Doğu tipi kapitalist sistemin en büyük zaafı olan ve ilk zamanlar bu ülkelerde yaşanan ekonomik başarının temel faktörü olarak kabul edilen banka merkezli holdingleşme, Almanya'nın da içinde bulunduğu bu ülkeleri, ABD ile giriştikleri yarışta yenilmeye mahkum etmiştir. Faaliyetlerinin finansmanını çok ağırlıklı olarak sermaye piyasalarından sağlayan ABD firmaları, sermaye piyasalarından fon sağlayabilmenin temel özellikleri olan yenilikçi ve rekabetçi yapılarından dolayı Japon ve Alman firmalarına uluslararası piyasalarda mutlak bir üstünlük sağlamıştır.

II- Literatürde Yer Alan Döviz Krizi Modelleri

Kriz modelleri üzerinde yapılan ve önemli olarak nitelendirilebilecek ilk çalışma, Salant ve Hendrickson tarafından 1978 yılında yapılmıştır⁽⁶⁾. Bu çalışmada ortaya konan modelde altın gibi herhangi bir malın fiyatının istikrara kavuşturulması için ne yapılması gerektiği üzerinde durulmuştur. Çalışmanın özünde, piyasayla ilgili kamu otoritesinin (commodity board, ticaret borsası gibi) ilgili maldan önemli bir düzeyde stoğa sahip olması halinde, fiyatların kısa vadelere anormal dalgalanmalarının engellenebileceği ve fiyat istikrarının sağlanabileceği iddiası yer almaktadır. Modelde bu istikrarın ancak ilgili otoritenin söz konusu maldan (bu altın, döviz veya herhangi bir mal olabilir) önemli miktarda stoğa sahip olması ile mümkün olabileceği üzerinde durulmuştur. Yeterli stoğa sahip olunma-

sı halinde, fiyatlar artma eğilimine girdiğinde, piyasalara ilgili maldan arz yapılacak ve fiyatların hedeflenen sınırın üstüne çıkması engellenecektir. Buradaki anahtar nokta, ilgili otoritenin sahip olduğu stok miktarıdır. İlgili otoritenin elinde önemli miktarda stok bulunmaması halinde, spekülâtorler toplam stok tutarını satın alabilecek kadar bir fona sahip iseler, ilgili otorite satış yaptıkça bunlar spekülâtorlerce satın alınacak ve otoritenin elindeki stoklar tükendiğinde, bu malları piyasalarda aşırı fiyatlarla satarak olağanüstü kâr elde edeceklerdir. 1969 yılında altın piyasalarında yaşanan durum, bu şekilde gerçekleşmiş ve sonuçta kazanan spekülâtorler olmuştur.

Daha sonra yapılan çalışmalarda araştırmacılar, Salant ve Hendrickson'un kriz modelini döviz piyasalarına uyarlamış ve Merkez Bankalarının sahip olduğu rezervler sayesinde döviz kurlarında istikrar sağlayabilme fonksiyonları üzerinde yoğunlaşmışlardır. Bu çalışmalardan ilki Paul Krugman tarafından 1979 yılında yapılmıştır⁽⁷⁾. Krugman bu çalışmasında, Salant ve Hendrickson'un fiyatlarda istikrar sağlamaya çalışan ve genel hatları ile yukarıda özetlenen commodity board-ticaret borsası yaklaşımındaki mantığa paralel olarak, döviz riskini açıklamaya çalışmıştır. Krugman, modelinde döviz krizlerinin uygulanan makro ekonomik politikalarla döviz kuru politikaları arasındaki uyumsuzluktan kaynaklandığını ifade etmektedir. Buna göre, genel ekonomik koşulların bir sonucu olarak, ülke parasının reel olarak değerini çok yitirmesine karşın, yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş bir durumda muhafaza edilmek istenmesi neticesinde, ülke parasından bir kaçış başlayacak; bu durumu engellemeye çalışan Merkez Bankası rezervlerini tüketecek ve sonuçta döviz kurları ilgili ülkenin temel ekonomik göstergeleri ile uygun bir seviyede yeni dengesini bulacaktır.

Krugman'ın döviz krizi modeli, uygulanan makro-ekonomik politikalarla döviz ku-

ru politikalarının farklı olması halinde, döviz krizlerinin kaçınılmaz olacağını ve döviz piyasalarındaki dengenin, kurların makro ekonomik gerçekleri yansıtacak yeni bir seviyeye oturması ile oluşacağını öngörmektedir. Modelde, hükümet belirli bir miktarda bütçe açığına sahip olmakta ve bu açık para basılarak (monetizasyon) kapatılmaya çalışılmaktadır. Buna göre, bütçe açığından kaynaklanan nominal paranın genişlemesinin (para arzının artması), doğal olarak ilgili ülkedeki uluslararası rezervlerin (Merkez Bankası ve bankacılık sisteminin sahip olduğu yabancı kaynaklar) azalmasına sebep olacaktır. Bu durum ise belli bir noktadan sonra ödemeler dengesi krizi yaratabilecektir. Döviz krizlerinin kaynakları konusunda belirli bir açıklama getiren bu model, krizlerin başlangıcı ve gelişimi konusunda kapsamlı bir açıklama getirmemektedir.

Krugman'ın döviz krizi üzerindeki çalışmaları daha sonra Flood ve Garber (1984) tarafından geliştirilmiştir⁽⁸⁾. Flood ve Garber, ilgili ülke parasından kaçış ve dövize yönelmenin yalnızca spekülâtif bir amaç yahut rasyonel olmayan yatırımcı davranışı ile başlamayacağı olasılığını modellerine dahil etmişler; hükümetler tarafından uygulanan politikaların, orta ve uzun vadede sürdürülmesinin mümkün olmadığı görülünce (örneğin enflasyonlu bir ortamda sabit kur politikası uygulanmaya çalışılıyorsa) dövize hücum başlayacağını iddia etmişlerdir.

Krugman'ın modelini esas alıp, bu model yeni varsayımlar ekleyerek yeni bir model geliştirenlerden biri de Calvo (1995)'dur⁽⁹⁾. Bu yeni modelde, Merkez Bankalarının döviz kurlarını muhafaza etmek için rezervlerden başka çeşitli araçlara sahip olduğu, sıkı para ve yüksek faiz politikası uygulamalarının döviz piyasalarındaki istikrara yardımcı olacağı ifade edilmektedir. Modelde doğal olarak döviz kurlarını muhafaza etmek için uygulanacak diğer politikaların genel ekonomik dengeler üzerinde başka olumsuz etkileri olabileceği üzerinde durulmakta ve bunun

bir çok alternatif maliyeti beraberinde getireceğinin altı çizilmektedir.

Yukarıda kısaca açıklanan modellerin yanında bir çok bilim adamının döviz kurlarının sabit tutulması ya da bu sistemin terk edilmesi üzerine çalışmaları mevcuttur. Doğal olarak önerilen farklı uygulamaların arkasında bir çok farklı varsayım bulunmaktadır. Örneğin, döviz kurlarının sabit tutulmak istenmesi halinde temel alınan uluslararası dövizin sahibi olan ülke ile ekonomik parametrelerin birbiriyle uyumlu olması gerekmektedir. Aksi takdirde, mevcut döviz kurları ile gerçekçi kurlar arasında farklar oluşacaktır. Bu durum, gerek döviz piyasalarında gerekse dış ticaret gibi bir çok alanda dengesizlikler yaratabilecektir. Bunun yanında ilgili ülkelerin, herhangi bir ülkeyi esas alıp politikalarını ona göre oluşturmaları da fazla gerçekçi gözükmemektedir. Zira her ülke insanının beklentileri ve bu beklentileri karşılama seçenekleri farklı bileşimlerde olabilmektedir.

Obsfeld (1994) tarafından yapılan çalışma

“yaşanan gerçekliği” de modele dahil etmesi açısından olayları açıklamada daha uygun bir model olarak ortaya çıkmaktadır⁽¹⁰⁾. Zira daha önceki modeller hükümet politikalarının ve uygulamalarının ele alınmasında çok mekanik kalmakta ve bir çok gerçeği ihmal etmektedir. Bu modelde, krizlerin ortaya çıkışları sistematize edilirken, piyasada işlem yapan ekonomik birimlerin mevcut sabit kur politikasının artık sürdürülemez hale geldiğini düşünmeleri halinde kurun sabit tutulmasının maliyetinin daha da artacağı ortaya konulmaktadır. Obsfeld ayrıca, tutarlı makro ekonomik ve döviz kuru politikası uygulayan, bu anlamda “itibarlı” bir paraya sahip olan ülkelerin paralarının spekülâtif ataklara maruz kalmasının çok nadir olduğu, ancak makro ekonomik dengesizlikler yaşayan ve gerçekçi kur politikası uygulamayan ülkelerin paralarının sürekli olarak bir spekülâtif saldırı ve döviz krizi ile karşı karşıya kalabileceğini söylemektedir.

Yukarıda özetlenmeye çalışılan döviz krizi modellerinin, spesifik olarak bir ülkede

Bu noktada üzerinde durulması gereken bir başka konu, genel olarak tüm finansal sistemde, özelden ise uluslararası döviz piyasasında kurlar arasında gözlenen “dinamik denge” kavramıdır. Bir dönemde dengede olan kurlar, bir süre sonra dinamik dengesizlik ile karşı karşıya kalmaktadır. Örneğin geçmişte Avrupa Döviz Kurları Mekanizması ile dengesi kurulan mekanizma, Sovyetler Birliği'nin çöküşü ve iki Almanya'nın birleşmesi ile bir dinamik dengesizliğe dönüşmüştür. Genel olarak döviz kurları arasında dengeyi sağlamak amacıyla kurulan yapı, yaşanan gelişmelerle her an bir dinamik dengesizliğe dönüşebilir. Spekülâtorler ancak bu noktadan sonra devreye girerek bu dinamik dengesizlikten faydalanmanın yollarını bulabilirler. Sonuçta spekülâtorler var olan bir sistem içinde hareket ederek sistemdeki hataları, nominal rakamların reel rakamlardan uzaklaşması durumu gibi durumlarda işlem yaparak kâr elde ederler. Bu nedenle düzenleyici-denetleyici otoritelerce yapılan ve krizlerin spekülâtif saldırılar sonucunda ortaya çıktığını, yoksa her şeyin planlandığı şekilde gittiğini iddia eden görüşler geçerliliği olmayan basit birer sorumluluktan kaçma girişiminden başka bir şey değildir.

yaşanmış olan döviz krizinin tam olarak açıklanmasına yetmeyeceğinin ve bu modellerin yalnızca genel çerçevenin kavranmasında kullanılabileceğinin unutulmaması gerekir. Zira hemen her ülkede, o ülkenin içinde bulunduğu özgün koşulların (makro ekonomik, politik v.s.) farklı olması nedeniyle, uygulamada alınacak kararların sonuçları farklı olacaktır.

Bu noktada üzerinde durulması gereken bir başka konu, genel olarak tüm finansal sistemde, özelde ise uluslararası döviz piyasasında kurlar arasında gözlenen "dinamik denge" kavramıdır. Bir dönemde dengede olan kurlar, bir süre sonra dinamik dengesizlik ile karşı karşıya kalmaktadır. Örneğin geçmişte Avrupa Döviz Kurları Mekanizması ile dengesi kurulan mekanizma, Sovyetler Birliği'nin çöküşü ve iki Almanya'nın birleşmesi ile bir dinamik dengesizliğe dönüşmüştür⁽¹¹⁾. Genel olarak döviz kurları arasında dengeyi sağlamak amacıyla kurulan yapı, yaşanan gelişmelerle her an bir dinamik dengesizliğe dönüşebilir. Spekülatörler ancak bu noktadan sonra devreye girerek bu dinamik dengesizlikten faydalanmanın yollarını bulabilirler. Sonuçta spekülatörler var olan bir sistem içinde hareket ederek sistemdeki hataları, nominal rakamların reel rakamlardan uzaklaşması durumu gibi durumlarda işlem yaparak kâr elde ederler. Bu nedenle düzenleyici-denetleyici otoritelere yapılan ve krizlerin spekülatif saldırılar sonucunda ortaya çıktığını, yoksa her şeyin planlandığı şekilde gittiğini iddia eden görüşler geçerliliği olmayan basit birer sorumluluktan kaçma girişiminden başka bir şey değildir.

III- Temel Makroekonomik Göstergelerde ve Yatırımcı Beklentilerinde Gözlenen Değişmeler Çerçevesinde Döviz Krizi Tahmini

III- 1. Kullanılabilecek Model

Hiçbir ekonomik gösterge tek başına döviz krizi yaşanıp yaşanmayacağı konusunda

sağlıklı bir tahminde bulunmaya yetmez. Bununla beraber, önemli ekonomik göstergelere dayalı birkaç erken uyarı sisteminin, durumun kötü olduğunu göstermesi, döviz krizinin her an ortaya çıkabileceği konusunda bir ipucu vermesi kuvvetli bir olasılıktır. Bu ipuçlarından ilki cari açıkların (current-account deficit) Gayri Safi Milli Hasılaya oranıdır. % 3'ün üzerindeki oranlar tehlikeli sınırlar olarak görülmektedir. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta cari açık/GSMH oranının tek başına önemli bir gösterge olmadığıdır. Asıl önemli nokta bu açığın nasıl finanse edildiğidir. Yani bir ülke % 3'ün üzerinde cari açık/GSMH seviyesinde bulursa dahi eğer bu açık uzun vadeli doğrudan yabancı yatırımlarla finanse ediliyorsa o ülkedeki finansal sistemin kırılma noktasından bahsederken daha dikkatli olmak gerekir. Ancak bu açık, kısa dönemli yabancı sermaye yani sıcak para ile finanse ediliyorsa o zaman ülke açısından "gelecekte bekleyen kara bulutlardan" bahsetmek mümkün olabilir. Yorum yaparken dikkat edilmesi gereken bir başka nokta da ülkenin Merkez Bankasının yönetimindeki döviz rezervlerinin durumudur. Sonuçta pek çok finansal kriz spekülatif işlemlerle ilk kıvılcımı almaktadır. Burada cevaplanması gereken soru, Merkez Bankasının spekülatörlerin hamlelerine, karşı hamle yapma gücü ve yeteneğinin olup olmadığıdır. Acaba spekülatörler Merkez Bankasıyla "boy ölçüşmeyi" göze alabilecek midir?

Ülke parası yabancı para birimlerine karşı değer kazandığı ölçüde, ülkenin ihracatı zorluklarla karşılaşmaktadır. Ülke parası reel olarak değer kazandıkça ülkenin ihracatı rekabet avantajını yitirmektedir. Bu ise ülkeye yönelik spekülatif saldırılara karşı, Merkez Bankasının elini zayıflatmakta, finansal sistemde kırılma noktasını artırmaktadır. Türkiye açısından olaya bakıldığında TL aşırı değerlendirilmiştir. Bu değerlemenin miktarı zaman zaman % 35-40'larla ifade edilmektedir⁽¹²⁾. Bir diğer önemli husus da "beklentiler"dir. Şu an için TL'nin aşırı değerlendirildiği, ihracatın

ve turizmin bundan kötü etkilendiği, Kasım ayına doğru kurlarda bir ayarlama yapılmasının gündeme gelebileceği, gerek basında gerekse akademik çevrelerde üzerinde sıkça durulan bir konudur.

Ülke parası yabancı para birimlerine karşı değer kazandığı ölçüde, ülkenin ihracatı zorluklarla karşılaşmaktadır. Ülke parası reel olarak değer kazandıkça ülkenin ihracatı rekabet avantajını yitirmektedir. Bu ise ülkeye yönelik spekülatif saldırılara karşı, Merkez Bankasının elini zayıflatmakta, finansal sistemde kırılma riskini artırmaktadır. Türkiye açısından olaya bakıldığında TL aşırı değerlenmiştir. Bu değerlemenin miktarı zaman zaman % 35-40'larla ifade edilmektedir. Bir diğer önemli husus da "beklentiler"dir. Şu an için TL'nin aşırı değerlendiği, ihracatın ve turizmin bundan kötü etkilendiği, Kasım ayına doğru kurlarda bir ayarlama yapılmasının gündeme gelebileceği, gerek basında gerekse akademik çevrelerde üzerinde sıkça durulan bir konudur.

ketleri yardımıyla gerçekleştirilebilir.

Dış ödeme dengesizlikleriyle karşılaşan ülkeler bu dengesizlikleri giderecek tedbirler almak zorunda kalmaktadır. Çünkü ülkenin döviz giderleri döviz gelirlerini aşmaktadır.

Böyle bir durumda ülke ya altın ve döviz rezervlerini kullanarak, ya da dışardan borçlanarak bu açıklarını kapatma yoluna gitmektedir. Ancak bu iki yöntem de uzun süre kullanılamaz. Açık veren ülke bu açığı giderici tedbirlere başvurmak durumunda kalacaktır.

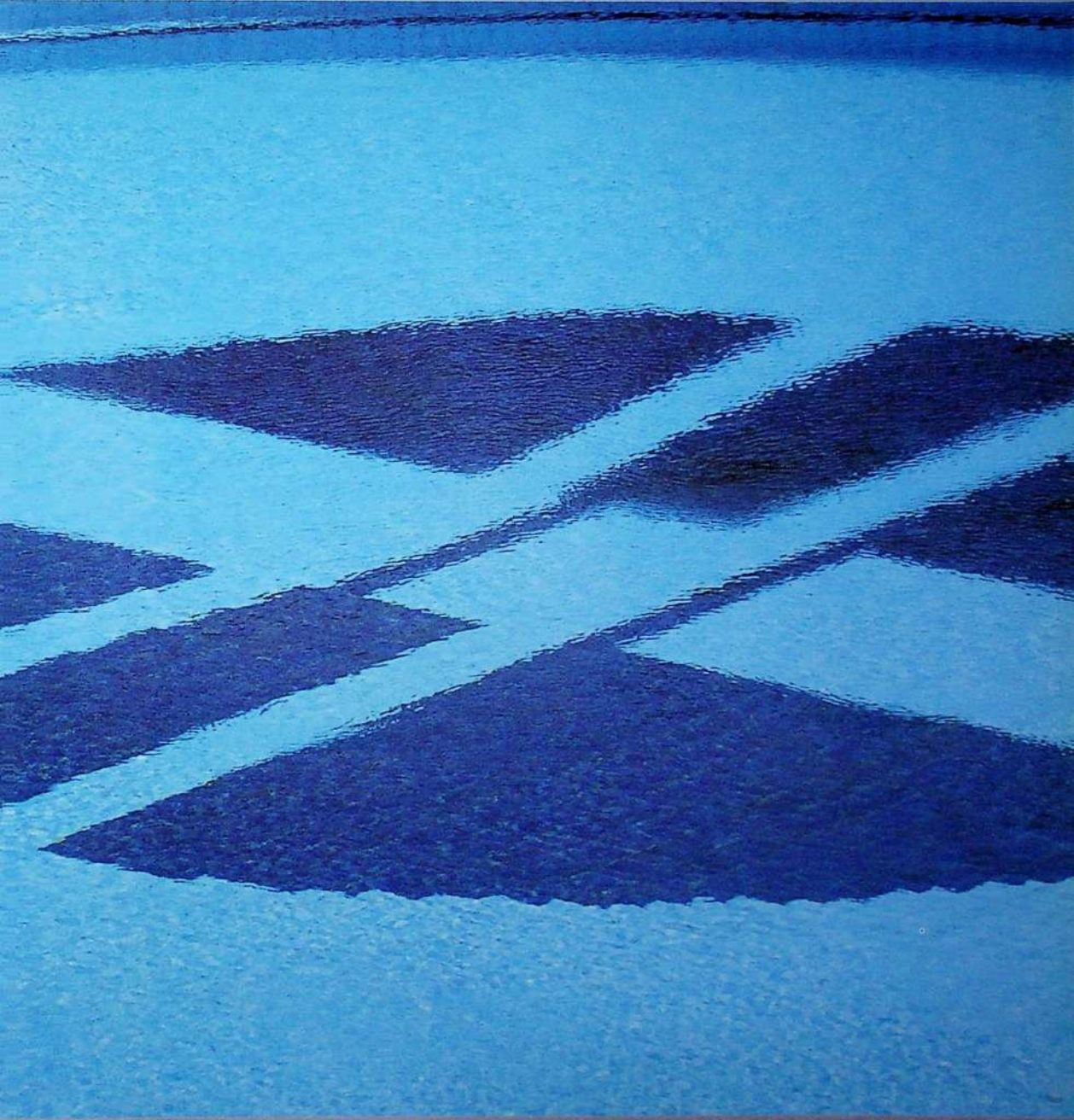
Literatürde dış açıkları giderme yolunda ülkelerin başvurabilecekleri temel yöntemler, devalüasyon, mali kontrol ve ticari kontrol ana başlıkları altında toplanan dolaysız denetimler ve uluslararası likidite yardımıyla finansman olarak sayılmaktadır. Yukarıda bahsi geçen yöntemlerden devalüasyon ve dolaysız denetimler geçici ve bir süre sonra

tersine dönmesi muhtemel dengesizlikleri daha derin ve sürekli dengesizliklere dönüştürebilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları yapısal açıkları karşılamakta bu ülkelerin sahip oldukları uluslararası likiditenin yeterli olmaması ise bir başka önemli husustur.

Daha önce spekülatif saldırılardan krizleri tetikleyici unsur olarak bahsedilmiş, merkez bankasının gücünün bu saldırıları bertaraf etmekteki rolüne kısaca değinilmişti. Ülkenin yönetim mekanizmalarının dengesi ve uyumu da bu noktada büyük önem kazanmaktadır. Spekülatif atakların etkisi, mevcut ekonomik parametrelerin reel değerlerinden uzaklaşmış olması (örneğin ulusal paranın aşırı değerlenmesi) hassas dengeler üzerine kurulmuş bir yönetim yapısı içerisinde çok

TL'nin aşırı değerlenmesi üzerinde bu kadar ciddi durulmasının temel nedeni, cari işlemlerin dış ödemeler dengesinin en önemli bölümünü oluşturmasıdır. Belli bir dönemde, bir ülkede yerleşik kişilerle başka ülkelerdeki yerleşik kişiler arasında yapılan tüm iktisadi işlemleri sistematik bir şekilde gösteren istatistik tablosu olan dış ödemeler dengesi, ülkeden ülkeye değişebilmektedir. Bununla birlikte dış ödemeler dengesi genellikle Cari İşlemler Bölümü, Tek Taraflı Transferler Bölümü, Sermaye Hareketleri Bölümü ve Rezerv Hareketleri Bölümü'nden oluşmaktadır. Cari işlemler bölümünün dış ödemeler dengesinin en önemli bölümü olması, onun bir bütün olarak ödemeler dengesi kalemleri içerisinde en büyük kalem olmasından kaynaklanmaktadır. Uzun vadeli sermaye hareketleri bile ancak mal ve hizmet hare-

Şeffaflık ilkemizdir.



Uluslararası standartta kamuyu aydınlatma.
Geniş ve gerçek zamanlı bilgiye erişim.



daha tehlikeli etkiler yaratabilir.

Kriz göstergesi olarak kabul edilebilecek daha objektif değişkenlere baktığımızda bunların bir diğeri de bütçe açıkları olduğuna söyleyebiliriz. Bu konuda kriterimiz ne olmalıdır? Avrupa Birliğine tam üyeliğin ekonomik kriterlerinden birisi de maksimum % 3'lük bir bütçe açığıdır. Bu noktada bütçe açığı % 3'den fazla olan bir ülkenin muhtemel bir döviz krizine karşı kırılabilirliğinin fazla olduğu bu durumun yabancı yatırımcılar üzerinde yaratacağı olumsuz etki nedeniyle iddia edilebilir.

Döviz krizi sinyallerinden biri olarak kabul edilebilecek bir başka kriter de hızlı bir parasal büyümedir. Bu parasal büyüme tüketim üzerinde katalizör etkisi yaparak muhtemel bir krizin başlamasını hızlandırabilir. Burada "çarpan etkisi" de göz önünde bulundurulmalıdır. Gerek üretimin iyi olduğu bir yaz mevsimi geçirilmesi, gerekse TL'nin reel olarak önemli miktarda değerlenmesi neticesinde özellikle dayanıklı tüketim mallarında ve otomotiv sektöründe satışlarda önemli artışlar meydana gelmiştir. Yapılan yerel seçimler öncesi belediyelerin yatırımlarındaki hızlı artış da, tüketim seviyesinde önemli sıçramalar yaratmış; negatif enflasyon da tüketiciler üzerinde etkili önemli bir psikolojik faktör olarak tüketimin canlanmasına önemli katkılarda bulunmuştur.

Farklı ülkeler ve farklı dönemler arasında karşılaştırma yapabilmek için ortak bir "ölçüye" ya da "endekse" ihtiyaç duyulacaktır. Pratik bir şekilde yukarıda sayılan faktörlerin olumlu, olumsuz ya da çok olumsuz olmasına göre verilecek katsayıların (sırasıyla 0,1,2) toplanması ile bir endeks elde ederek bunu ülkeler arasında ve aynı ülke için farklı dönemler arasında karşılaştırma yapmak amacıyla kullanabiliriz.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında, muhtemel bir döviz krizini tahminde kullanabileceğimiz kriterleri şu şekilde sıralamak mümkün olacaktır; (i) Cari Açıklar/GSMH oranı-

nın % 3.5'in üzerinde olması "tehlike" olarak kabul edilecektir. Bu durumda, bu faktör için % 3.5 ve üzeri (2), % 1.5-3.5 arası (1), % 1.5'dan küçük oran ise (0) olarak endekse dahil edilecektir.

(ii) (Cari Açıklar - Yabancı Direkt Yatırım)/GSMH oranı cari açıkların finansmanının uzun vadeli yatırımlarla finanse edilip edilmediğinin tespiti açısından önem arz etmektedir. % 3 ve üzeri (2) katsayısı ile ifade edilirken, %1-3 arası (1) katsayısı ile % 1'in altı ise (0) katsayısı ile ilişkilendirilecektir.

(iii) Merkez Bankasının döviz rezervlerinin seviyesi faktörü için gösterge niteliğinde olmak üzere rezervler/aylık ithalat tutarı kullanılacaktır. Rezervler/ithalat tutarı 1'den küçük olduğu durumlar (2) katsayısı ile, 1-3 arası durum (1) katsayısı, 3'den büyük olması ise (0) ile ifade edilecektir.

(iv) Reel döviz kurlarındaki artış, dış ticaret açığının seviyesinde belirleyici bir etken olarak kabul edildiğinden ülke parası reel olarak yabancı para birimleri karşısında % 25 ve üzeri değer kazanmış ise (2) katsayısı ile, % 10-25 arasında değer kazanmış ise bu durum (1) katsayısı ile, değer kaybetmesi veya artışın % 10'dan düşük olması durumu (0) ile ifade edilecektir. Ancak reel kurlardaki artış kriz düzeyinin hesaplamalarında kullanılırken yıllık rakamlar değil düzeltme döneminden sonraki kümülatif artışlar dikkate alınacaktır (Burada ülke parasının reel olarak değerlendirilmiş olması dış ticaret açığı oluşmasındaki önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir).

(v) Bütçe açığı/GSMH oranının, % 3'den fazla olması bir risk faktörü olarak kabul edilecek ve (2) faktörü ile endekse dahil edilecektir. % 1.5-% 3 arası (1), % 1.5'dan küçük değerler (0) ile ifade edilecektir.

(vi) Tüketim seviyesinde önemli bir artış olması hususu ise para arzındaki artış ile ilişkilendirilecektir. Para arzında, yıllar itibarıyla % 1'in üzerinde artış olması (2), % 0.5-1 arası artış olması üzerinde bir artış olması

(1), % 0.5'in altındaki artışlar ise 0 faktörü ile ifade edilecektir.

Kullanacağımız modelin geçerliliğini test etmek için ise Meksika, Tayland ve Arjantin'de yaşanan krizlere ilişkin göstergeler 'kontrol' amacıyla modele dahil edilmiştir.

III- 2. Son On Yılda Meksika, Tayland, Arjantin ve Türkiye'de Yaşanan Krizler

Meksika'da kamu kesimi 1994-2000 yılları arasında yıllık ortalama olarak GSYİH'nın % 41'i oranında açık vermiştir. 1980'li yılların başında ciddi bir kriz yaşayan ve moratoryum ilan eden Meksika 1990'larda önceden açıklanmış bir band içinde hareket eden bir kur rejimi uygulamıştır. 1993'te büyük bir cari işlemler açığı veren Meksika'da yabancı yatırımlardaki artış, verilen kredilerin oranını giderek daha çok arttırmış, bankacılık sektörü, asimetrik bilgi ve ahlâki çöküntü (moral hazard) nedeniyle daha sorunlu hale gelmiştir. 1994 yılında ülkede yaşanan iç güvenliğe ilişkin sorunlar (başkanlık adaylarından birisinin bir suikast sonucu öldürülmesi), Amerikan Merkez Bankasının kısa vadeli faizleri yükseltmesi sonucunda yabancı sermaye için ABD'nin daha cazip hale gelmesi ve aynı yıl yapılan başkanlık seçimi, Meksika'da döviz rezervlerinde azalma, pezonun devalüasyonu, faizlerde aşırı yükselme ekonomide büyük bir krizin başlamasına neden olmuştur. IMF, Dünya Bankası ve ABD Hazinesi Meksika'daki ekonomik krizi kontrol altına almak için harekete geçmiş, 11 bankanın bankacılık işlemlerine son verilmiştir.

Tayland'da yaşanan kriz, bankacılık krizi ile tetiklenen döviz krizi ve sonrasında döviz krizinin bankacılık krizini daha da derinleştirmesi nedeniyle para ve bankacılık krizi olarak nitelendirilebilir. Bu krizi tetikleyen unsurlara bakıldığında da karşımıza, büyük cari işlemler açığı, işleyemez hale gelen bankalara likidite sağlanması ve ayarlanabilir sabit kur sistemi çıkmaktadır. Kriz arifesinde Tayland'ın cari işlemler açığı GSYİH'nın % 8'ine çıkmış, ülkeye gelen sıcak para gayri-

menkule yönelmiş; bu durum gayrimenkullerin değerini önemli ölçüde şişirmiş; kredi taleplerini değerlendirmede önemli bir unsur olan gayrimenkul değerlerindeki bu şişkinlik bankaların risk durumunu daha kötü bir hale getirmiştir. Bu durumun farkına varan hükümet bankalara likidite desteğini daha da arttırmış ancak bütün bu desteğe rağmen bankalar işleyemez hale gelmiştir. Tüm bu olumsuz koşulların üzerine, bir an önce ülkeyi terk etmek isteyen sıcak para ve tasarrufların finansal sistemden hızla çekilmesi krizi tetikleyen unsurlar olmuştur. Temmuz 1997'de Tayland 10 yıldır değeri değişmemiş olan parasını devalüe etmiştir. Bu devalüasyon domino etkisiyle tüm bölgeyi etkilemiş, IMF duruma müdahale ederek Tayland'a 17 milyar ABD doları kaynak aktarmıştır.

Arjantin'de yaşananlara bakıldığında, karşımıza daha farklı bir tablo çıkmaktadır. Kriz tam anlamıyla başlamadan müdahale edilmiştir. Arjantin'de kamu kesimi kriz öncesindeki 5 yıl içerisinde sürekli olarak açık vermiştir. Aynı dönemde ülkenin dış borçları da büyük oranda artmıştır. Uzakdoğu ve Latin Amerika'da yaşananları dikkatli biçimde takip eden uluslararası piyasalar 2000-2001 yıllarını Arjantin krize girdi girecek beklentileri ile geçirmiştir. Bu beklentileri tersine çevirmek isteyen hükümet, yabancı yatırımcılara güven vermek amacıyla 1 pezonun değerini 1 ABD dolarına eşitlemiş bu ise ülkenin zaten çok kötü olan borç yapısını daha da kötü hale sokmuştur. Sonuçta kötüleşen cari işlemler açığı ve ağırlaşan dış borç yükü altında ezilen hükümet tek çare olarak ekonomiyi küçülten, halkı büyük sıkıntıya sokan politikaları uygulamaya koymuştur. Bu uygulamalar IMF, Dünya Bankası ve ABD Hazinesi ile koordineli biçimde yürütülmüştür. 2000 yılında yapılan seçimler ile hükümet değişmiş ve yeni hükümet acil olarak IMF'den kredi talebinde bulunmuş, bu talebe IMF ile birlikte uluslararası finans çevreleri de olumlu yanıt vermiştir.

Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001'de

ORJİNAL NCR TONER-KARTUŞ-YAZICI ŞERİTLERİ KULLANIN KAZANIN.



NCR'in geniş ürün yelpazesi içinde bulunan ürünleri bilinen tüm yazıcılar için % 100 uyumludur.

NCR'in % 100 uyumlu ürünleri 100 seneyi aşan bir tecrübe ile 10 yıldır 130 ülkede, 5 yıldan beri de Türkiye'de tüm özel sektör, kamu kurumları ve son kullanıcıların hizmetindedir.

NCR'in % 100 uyumlu ürünleri ISO sertifikalı fabrikalarımızda A.B.D., İNGİLTERE, FRANSA, MEKSİKA ve ALMANYA'da üretilmektedir.

NCR ürünleri baskı maliyetlerinizde gözle görülür bir tasarruf sağlar.

NCR ürünleri % 100 değişim garantisi ile satışa sunulmaktadır.



yaşanan krizleri anlayabilmek için 1999 yılının ikinci yarısından itibaren yaşanan gelişmeleri özetlemekte fayda vardır. 1999 yılının ikinci yarısında kurulan koalisyon hükümeti sağlamış olduğu Meclis çoğunluğunu da arkasına alarak yeni bir ekonomik programı hayata geçirme kararı almıştır. Bu çerçevede uluslararası resmi kuruluşlar ve diğer piyasa katılımcılarının desteklerinin alınabilmesi için girişimlerde bulunulmuş ve 1998 yılından beri uygulanmakta olan "Yakın İzleme Anlaşması"nın mali destekli bir "Stand By" anlaşmasına dönüştürülmesi konusunda IMF ile mutabakat sağlanmıştır.

Hazırlanan programın uygulamaya giriş ve uygulama aşamasında gerek toplumsal kesimler, gerekse IMF başta olmak üzere uluslararası resmi ve özel kuruluşların desteği alınmıştır. Bununla beraber, özellikle Kasım-2000 öncesine gelindiğinde programın hedeflerine, en azından döviz kuru dışındakilere, ulaşamadığı görülmüş ve mali piyasalar dinamik bir dengesizlik içine girmiştir.

Enflasyonda düşme sağlanmış olmakla beraber, oranların hedeflenmiş olan döviz kuru artışının üzerinde olması zaman içinde TL'nin döviz sepeti karşısında değerlenmesine yol açmış, bu da cari açığın beklenenden daha yüksek düzeye ulaşmasına zemin hazırlamıştır. TL'deki değerlenme ve bunun sürdürülmesinin uzun vadeli olarak imkansız gözükmesi, yıl sonunun da yaklaşmış olması nedeniyle bankaları ve Türkiye'de yatırım yapan yabancı yatırımcıları pozisyon kapatmaya yöneltmiştir.

TCMB döviz rezervlerinde 2000 Yılı Ekim ayı ortalarında başlayan erime, Kasım ayında hızlanarak artmış ve Aralık ayı başlarına gelindiğinde yaklaşık olarak 7 milyar doların üzerinde bir toplama ulaşmıştır.

Kasım ayındaki finansal krizde, bankalar ve kurumsal yatırımcıların aksine küçük tasarruf sahipleri döviz aşırı bir talep göstermemiştir. Döviz talebi gösteren kesimler arasında da yabancılar başı çekmiştir. Merkez

Bankası, döviz rezervlerindeki önemli aşımaya karşın, bu krizi IMF'den sağladığı ilave kredilerle ve yüksek faiz silahını kullanarak aşabilmiştir. Ancak, bankacılık kesiminin mali bünyesinde yükselen faizler nedeniyle ciddi hasarlar oluşmuştur.

Krizle birlikte uygulanmakta olan ekonomik program ve bankacılık kesimi büyük ölçüde güven kaybına uğramıştır. Bankacılık kesiminin sıkıntılarının sanıldığından çok daha ciddi boyutlarda olduğu yönündeki bir kanı piyasalarda hakim olmaya başlamıştır. Bankaların açık pozisyon büyüklüğü ve taşıdıkları düşük faizli Devlet İç Borçlanma Senetlerinin tutarı piyasalarda merak edilmeye ve sorgulanmaya başlanmıştır. Piyasa aktörleri artık olayları irdelerken daha seçici ve duyarlı davranmaya başlamışlardır.

Merkez Bankası, Kasım krizini IMF'nin desteğiyle, döviz rezervlerinde ciddi bir erime pahasına da olsa atlatabilmiştir. Ancak bu krizin en önemli nedeni olarak kabul edilen TL'nin aşırı değerlenmesi ve buna bağlı olarak ortaya çıkan cari açıktaki önemli artış ile ekonomideki yapısal reformların sürdürülmesi konusundaki oyalayıcı yaklaşıma bir çözüm getirilmemiştir.

Bu nedenle Kasım krizinden üç ay sonra, 19 Şubat 2001 tarihinde Milli Güvenlik Kurulu toplantısında yaşanan bir tartışma, yeni bir döviz krizinin kıvılcımı olmuştur. Gecelik faiz oranları % 6000'leri aşmış, ancak bu durum dahi döviz talebi frenleyememiş ve Merkez Bankasına bir gün içinde gelen döviz alış talebi 7 milyar doları aşmıştır. Kasım krizinden farklı olarak Şubat krizinde, yerli yatırımcılarla küçük tasarruf sahipleri de döviz talebi göstermişlerdir. Önlenebilen döviz talebi nedeniyle, 21 Şubat gecesi IMF destekli döviz çapasına dayalı ekonomik program terk edilerek TL dalgalanmaya bırakılmıştır.

1994 yılında Meksika'da, 1996'da Tayland'da, 2000'de Arjantin'de ve 2000-2001'de Türkiye'de yaşanan krizlerin nedenlerine ba-

kıldığında benzer belirtilerin ortaya çıktığı görülmektedir. Bunlar mali sektörlerde yaşanan sorunlar, yabancı sermaye kalemleri arasında kısa vadeli fonların ağırlıklı olması, gerçekçi döviz kuru politikası izlenmemesi ve piyasalarla ilgili düzenleme ve gözetim yapan otoritelerin, krizlerin nedenlerinin çok önceden oluşmuş olmasına rağmen, önleyici politikalar üreterek krizleri bertaraf edememesi ya da en azından etkilerinin minimize edilmesini sağlayamamaları noktalarında toplanmaktadır.

III- 3. Türkiye’de Bir Yıl İçinde Yaşanması Olası Bir Krize İlişkin Değerlendirme

Tablo 1’de, bazı ekonomik göstergeler ele alınarak bir endeks oluşturulmuş ve muhtemel bir döviz krizi ile karşı karşıya olunup

olunmadığı konusunda belirli ipuçlarına ulaşılmaya çalışılmıştır. Aynı tabloda Türkiye ile ilgili veriler, Meksika, Tayland ve Arjantin’e ilişkin ilgili yıllara ait değerler ile karşılaştırılmıştır. Tablo 1 hazırlanırken Türkiye için Ocak 1993 – Nisan 2004 dönemi verileri kullanılmış ve bu dönemde ülkemizdeki durumun ne yönde geliştiği ortaya konulmaya çalışılmıştır. Bunu yaparken daha önce de belirtildiği gibi, bu tür krizler konusunda ülkelerin kendine özgü ekonomik koşullarının çok önemli rol oynayabileceğinden hareketle, oluşturulmuş olan endekste yer alan göstergelerin yanında, diğer açıklayıcı göstergelere de yer verilmiş ve konunun daha açık bir hale getirilmesine çaba gösterilmiştir.

Tablo 1’den de görüleceği gibi, son kolonda yer alan Döviz Kuru Riski’nin belirlenmesinde, altı ekonomik gösterge kullanılmıştır.

Tablo 1 : Türkiye’deki Bazı Temel Ekonomik Göstergelerin Döviz Kuru Riski Açısından Değerlendirilmesi

Türkiye Yıllar	Cari Açık / GSMH %	(Cari Açık - Yabancı Direk Yat.) / GSMH %	Rezervler / Aylık İthalat Tutarı	Reel Döviz Kurlarında Artış (%)	Bütçe Açığının GSMH’ya Oranı (%)	Para Arzındaki Artış (%)	Döviz Kuru Riski 1=kritik 2= çok kötü 0=risksiz
1993	3.4	3.2	2.7	-2	11.6	1.61	(1+2+1+0+2+2)=8
1994	0	0	6.2	35	7.9	1.52	(0+0+0+2+2+2)=6
1995	1.4	0.9	4.4	13	5.1	1.2	(0+0+0+1+2+2)=5
1996	1.4	1.0	4.3	-2	9.1	1.23	(0+1+0+0+2+2)=5
1997	1.5	1.08	4.5	-5	8.0	1.0	(1+1+0+0+2+2)=6
1998	0	0	2.6	9.2	4.52	1.0	(0+0+1+0+2+2)=5
1999	0.7	0.7	3.1	4.6	8.16	0.5	(0+0+0+0+2+1)=3
2000	4.9	4.8	2.4	13.4	7.55	0.57	(2+2+1+1+2+1)=9
2001	2.3	1.92	2.6	-24.1	7.78	0.25	(1+1+1+0+2+0)=5
2002	1	0	2.5	27.4	8.79	0.2	(0+0+1+2+2+0)=5
2003	2.9	2.8	2.4	12.0	11.16	0.25	(1+1+1+2+2+0)=7
2004Q1	8.5	7.9	2.2	9.1	8.79	0.08	(2+2+1+2+2+0)=9

KRİZ YAŞAMIŞ ÜLKELERDEKİ GÖSTERGELER

Meksika 94	7.0	4.4	0.8	13	-0.3	3.6	10
Tayland 96	8.0	6.7	5.5	25	+2.3	1.3	7
Arjantin 2000	3.7	5.3	4.7	45	-2.8	*	8

*Arjantin 2000 ve 2001 yıllarını krize girdi girecek tartışmaları ile geçirmiş ve enflasyonu yavaşlatmak ve 1 pezo=1 dolar paritesini sağlayarak uluslararası borç verenleri rahatlatmak ve güven vermek için ağır borç yükü altına girmiştir.

Kaynaklar

- 1- TCMB yıllık ve üç aylık raporlar (değişik sayılar). Hazine Aylık İstatistikleri (değişik sayılar)
- 2- The Economist, October 18 th 1997, s.71-75. (Meksika ve Tayland verileri için)
- 3- IMF, World Economic Outlook,(Arjantin verileri için.)

Bunlar; cari açığın GSMH'ya oranı, cari açık ile yabancı direkt yatırımlar arasındaki farkın GSMH'ya oranı, Merkez Bankası rezervlerinin aylık ithalat tutarını karşılama oranı, reel döviz kurlarındaki artış, bütçe açığının GSMH'ya oranı ve para arzındaki artış oranıdır. Döviz Kuru Endeksi (son kolon)'nin oluşturulmasında, bu rakamların olumlu olması halinde (0), kritik (sınırdan) olması halinde (1) ve çok kötü olması halinde de (2) katsayısı kullanılarak, altı faktörün ortak etkisini göstermek üzere, toplanmıştır. Altı faktör tanımlandığından, her dönem için hesaplanacak döviz kuru riski minimum 0, maksimum 12 çıkacak, 6 ve üzeri bir rakam kritik sınırın aşıldığı anlamına gelecektir.

Bu açıklamalardan sonra tekrar Tablo 1'de yer alan verilere baktığımızda, Meksika'da 1994 yılının son günlerinde ve Tayland'da da 1996 yılının sonlarına doğru patlak veren döviz krizlerinden önce bu ülkelerle ilgili döviz kuru risklerinin yüksek düzeylerde olduğu (Meksika için 10, Tayland için 7) görülecektir. Kriz öncesindeki rakamlara bakmamızın nedeni, krizin bir düzeltme etkisi yaratması ve kriz sonrasında, kriz nedeniyle göstergelerde belirgin bir düzelmeye görülmesidir.

1993 yılından itibaren Türkiye ile ilgili verilere baktığımızda ise, döviz kuru riski rakamlarının 1994 krizinden önce (1993 yılı rakamı) 8 gibi tehlikeli bir düzeye çıktığı görülmektedir. Krizin yaşandığı 1994 yılında ilk dört aydaki verilere bakıldığında bunların çok yüksek bir değerde çıktığı ancak krizden sonra parametrelerde bir düzeltme olduğu görülmektedir. Bu düzeltmenin etkisiyle yıllık ortalama döviz kuru krizi riski endeksi rakamı 6'ya düşmüştür. Sonuç olarak, 1994 yılında ülkemizdeki döviz krizi ve genel bir mali krizin yaşandığı dikkate alındığında hazırlanan endeksin krizi tahminde etkili olduğu söylenebilir. Krizle birlikte 1994 yılının Nisan ayında alınan ve 5 Nisan kararları olarak bilinen uygulamalardan sonra, ekonomik göstergelerde belirli düzeltmelerin yaşandığı ve buna bağlı olarak da Döviz Kuru Riski ra-

kamlarının 1995 ve 1996 yılında 5, 1997 yılında 6, 1998 yılında 5, 1999 yılında 3, 2000 yılında 9, 2001 ve 2002 yıllarında 5 olduğu görülmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken husus, kriz olduktan sonra gerekli düzeltmelerin piyasalar tarafından yapıldığı için gösterge niteliğindeki rakamlarda bir düzeltme meydana gelmiştir. Örneğin, 1993 ve 2000'deki rakamlara baktığımızda bunların kriz öncesi durumu göstermesi nedeniyle daha kötü olduğudur. Ayrıca, 2003 ve 2004 verilerine baktığımızda risk düzeylerinin önceki dönemlerde yaşanan kriz dönemlerindeki risk düzeylerinin dahi üzerine çıktığı görülmektedir. Bu noktaya dikkat edilmelidir. Döviz kurlarında kontrollü/tedrici yarıya doğru çıkma olmadığı sürece ani bir düzeltme (döviz krizi) kaçınılmaz gözükmektedir. Bu düzeltmenin hangi tarihte olacağını kestirilmesi mümkün değildir. Zira, bir kez dengeler bozulup nominal rakamlarla reel rakamlar arasında fark oluştuğunda, bu durum özellikle spekülörlere ani kazanç imkanı vereceğinden döviz hücum (finansal değerle içerisinde göreceli olarak ucuz olan) başlayacaktır. Bunun zamanlaması tamamen piyasa aktörlerinin hamlelerine bağlı olacaktır. Bu da genellikle herhangi bir ekonomik veya siyasi bahanenin/kıvılcımın gün ışığına çıkmasıyla gerçekleşmektedir.

Çalışmanın daha önceki bölümlerinde de belirttiğimiz gibi, tablo 1'de elde edilen verilerin daha anlamlı olabilmesi için, bunların diğer göstergelerle desteklenmesi gerekmektedir. Bu durum özellikle ülkemiz açısından önem taşımaktadır. Buna ek olarak yönetim yapısında yaşanması muhtemel uyumsuzlukların "Siyasi Kriz Faktörü" olarak dikkate alınmasının önemli olacağı düşünülmektedir⁽¹³⁾.

Tablo 2'de yer alan göstergelere baktığımızda, kamu iç borçlanma araçlarının faiz ödemeleri ve anapara tutarları toplamının GSMH'ya oranının son yıllarda sürekli artarak 2001 yılında % 191.7 gibi bir rakama yükseldiği, 2002'de bir miktar düşmüş olsa bile

% 174 gibi bir rakamla hala çok yüksek seviyelerde devam ettiği görülmektedir. Bu gelişmeye paralel olarak, faiz ödemelerinin konsolide bütçe gelirlerine oranı da çok yüksek rakamlara ulaşmış ve kamu bütçe yönetimi sürdürülemez bir noktaya gelmiştir.

Tablo 2

Kamu İç Borçlanmalarındaki Gelişmeler*

Yıllar	(İç Borç Faizi + Anapara Ödemesi)/ GSMH (%)	Faiz Ödemeleri / Konsol. Bütçe Gelirleri (%)	Kamu Kes. Borç. Ger. /GSMH (%)
1993	40.6	23	12
1994	49.2	27	8
1995	50.7	32	5
1996	70.2	48	9
1997	55.7	32	8
1998	93.6	55	9
1999	113.9	62	15
2000	145.8	69	12
2001	191.7	69	16
2002	174	69	13
2003	171.2	58	9
2004Q1	57.52	62	8.1

* Kaynak: T.C. Merkez Bankası.

Kamu borçlanma ihtiyaçlarında gözlenen bu artış, kamu borçlanma faizlerinin yükselmesine, hatta oranların zaman zaman reel olarak % 50'yi bile aşmasına neden olmuştur. Öte yandan kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ye oranında 1994 krizinden sonra 1995 yılında bir azalma olmakla birlikte, izleyen dönemlerde yeniden artış başlamış ve bu oran da oldukça yüksek noktalara ulaşmıştır.

Burada dikkat edilmesi gereken nokta, kamu açıklarının çok yüksek noktalara erişip yalnızca kamunun mali dengelerini altüst etmemesi, aynı zamanda mali piyasalardaki ve reel sektördeki dengeleri de bozucu etkiye sahip olmasıdır. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, oldukça yüksek tutarlarda açıklar vererek piyasalardaki fonların adeta hepsini yutan kamu hazinesi, kamu borçlanma araçlarına verdiği yüksek faizlerle özel kesimin fon sağlayabilmesini olanaksız hale getirmiştir (crowding out). Son yıllarda şirketler kesiminin ihraç ettiği borçlanma araçları tutarları-

nın sifıra düşmesi bu durumu açıkça ortaya koymaktadır. Bu koşullarda fon bulup iş yapmaya kalkan firmaların bir çoğunun da aslında mali dengelerini yitirmiş ve yalnızca belirli bir süre daha ayakta kalmaya çalışan firmalar olduğu bir gerçektir.

Yüksek tutardaki kamu açıkları ve bu açıkların finansmanının çok kısa vadelere sığınması, piyasalardaki borçlanma oranlarının ve genel vadelerin çok kılmasına neden olmuştur. Mali sistem varlığını çok hassas dengeler üzerinde sürdürür hale gelmiştir. Sistemik kriz riski⁽¹⁴⁾ göz ardı edilemeyecek düzeylere ulaşmıştır. Sistemik krizin yaratabileceği "domino etkisi" ise gözardı edilmektedir. Döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılması, sistemik krizin yıkıcı sonuçlarını önlemede hiçbir şekilde etkili olamayacak bir mekanizmadır. Gecelik faizlerde yaşanan kademeli düşmeler ise, sadece faizin daha da düşeceği beklentisini güçlendirmekte, şirketler kesimini bankalardan kredi kullanma konusunda isteksizliğe itmektedir. Faizlerin daha da düşeceği beklentisi içerisine giren firmalar, yatırımlarını erteleyerek bankalardan kredi kullanmamakta, bu durum ise hem üretimi ve büyümeyi yavaşlatmakta hem de kredi kullandıramayan bankalar kesimini daha güç duruma düşürmektedir. Faizleri adım adım düşürme ve birden bire önemli faiz indirimi yapma alternatiflerinin fayda-zarar analizleri çok dikkatli yapılmalıdır.

Ülkemizde gerek ekonomik ve gerekse politik bir krizin söz konusu olduğu durumlarda, döviz piyasaları bundan ilk etkilenenlerin başında gelmektedir. Bunun en önemli nedenlerinden biri, yatırım alternatiflerinin çeşitlenmemiş olması ve dövizin mali istikrarsızlık/kriz dönemlerinde başvurulabilecek yegane finansal korunma aracı olmasıdır. Finansal korunma (hedging) alternatiflerinin bulunmaması türev piyasaların örgütlenip etkin bir şekilde işliyor olmaması- nedeniyle, bugün için ülkemizde döviz hala bu durumunu korumakta ve piyasalarda herhangi

bir istikrarsızlık/dalgalanma ortaya çıktığında, piyasalara istikrar gelinceye/dengeler yerli yerine oturuncaya kadar adeta bir "güvenli liman" işlevi görmektedir. Bu, bireyler için olduğu gibi çoğunlukla şirketler kesimi için de böyledir. Dolayısıyla, döviz piyasalarında muhtemel bir krize ilişkin tahminde bulunulmaya çalışılırken, yalnızca bu piyasaları doğrudan etkileyen göstergelerin değil, piyasaların genelini etkileyen göstergelerin de göz önünde tutulması gerekmektedir. Bu noktada üzerinde dikkatle durulması gereken bir başka husus da yatırımcıların olası bir devalüasyon sonucu kazançlarına ilişkin beklentileridir. Reel faizlerde yaşanan gerileme dikkate alındığında, yatırımcılar açısından reel faizler artık çok cazip görünmemektedir. Daha açık bir ifade ile yatırımcıların önünde, reel faizlerin şu anki seviyede kalması ile iki hatta üç yılda elde edecekleri getiriye çok daha kısa bir sürede elde etme fırsatı bulunmaktadır. Bu nedenle düşen reel faizler nedeniyle, yatırımcıların döviz pozisyonu olarak beklemeyi tercih etmeleri rasyonel bir davranış olarak görünmektedir.

Muhtemel bir döviz kuru krizi riskine i-

lişkin diğer önemli bir gösterge de sermaye hareketleridir. Sermaye hareketleri içinde bu açıdan en fazla üzerinde durulması gereken kalem, kısa vadeli sermaye hareketleri ve portföy yatırımlarıdır. Portföy yatırımlarının gerek kısa vadeli sermaye hareketleri, gerekse ülkemizde yatırım araçlarının vadelerinin çok kısa olması nedeniyle, döviz kurları üzerinde dalgalanma (volatilité) yaratması kaçınılmazdır. Direkt yatırımlar nitelikleri gereği belirli bir fiziki varlığa dayalı olduğundan, bunların kısa vadeler içinde likit hale getirilip ülkeyi terk etme olanağı son derece sınırlı iken, uluslararası sermaye hareketlerine yönelik sınırlamaların kaldırılmış olduğu ülkemizde, kısa vadeli sermaye için ülkeyi terk etmek çok kolaydır. Ancak, bu olay yaşanırken, döviz kurları üzerinde aşırı dalgalanmalar meydana gelmektedir. İlgili ülkenin uluslararası rezervlerinin sınırlı olması halinde döviz fiyatları aşırı yükselmekte ve buna bir de spekülatif işlemler eklenince döviz krizi gündeme gelmektedir. 1994 yılında Meksika ve 1996 yılı sonlarına doğru Asya'da yaşanan krizin altında yatan nedenlerden biri de bu gelişmelerdir.

Tablo 3: Sermaye Hareketleri (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Sermaye Hareketi	Doğrudan (direkt) Yatırımlar	Portföy Yatırımları	Diğer Uzun Vadeli Yatırımlar	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
1988	-958	354	1178	-209	-2281
1989	780	663	1386	-685	-584
1990	4037	700	547	-210	3000
1991	-2397	783	623	-783	-3020
1992	3648	779	2411	-938	1396
1993	8903	622	3917	1370	2994
1994	-4257	559	1158	-784	-5190
1995	4565	772	237	-79	3635
1996	5483	612	570	1636	2665
1997	6969	554	1634	4788	-7
1998	-840	573	-6711	3985	1313
1999	4935	138	3429	344	1024
2000	9610	112	1022	4276	4200
2001	-1419	2769	-4515	-1131	-11321
2002	1993	863	-694	2239	-415
2003	2862	1063	2569		3277
2004Q2	6741	995	3038		3555

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıkları aylık istatistikleri.

Tablo 4: Dış Borç Vade Yapıları ve Rezervlerin Durumu (Milyon Dolar)

Yıllar	Kısa Vadeli Borçlar	Orta ve Uzun Vadeli Borçlar	Kısa Vadeli Borçlar / Ort. ve Uz.Vad. Borçlar (%)	Kısa Vadeli Borç/Toplam Kısa, Orta ve Uzun Vad. Borç (%)	Merkez Ban. Ort. Rezervleri	Toplam Uluslararası Rezervler	M2Y/ Uluslararası Rezervler (%)	Kısa Vadeli Borç/ Uluslararası Rezervler (%)
1990	9500	39535	24	19,4	6908,417	11387,1		83
1991	9117	41372	22	18,1	6075,762	12250,1	3,28	74
1992	12660	42932	29	22,8	6260,637	15252,2	2,80	83
1993	18533	48823	38	27,5	7980,681	17761,4	2,41	104
1994	11310	54291	21	17,2	6620,221	16514,3	2,43	68
1995	15701	57577	27	21,4	14179,88	23316,8	2,26	67
1996	20536	59231	34	25,7	16904,31	24965,9	2,64	82
1997	17691	66537	26	21,0	18763,82	27138,1	2,58	65
1998	20774	75644	27	21,5	18762,82	29498,6	2,62	70
1999	22921	80620	28	22,1	23348,25	33751,3	2,86	68
2000	28301	90385	31	23,8	24383,81	34159,4	2,66	83
2001	16241	97707	16	14,3	20508,1	30191,7	2,88	54
2002	15155	116396	13	11,5	24073,08	38066,9	2,33	40
2003	23013	124022	18	15,7	30817,9	44967,8	2,25	51
2004Q2	23880	122630	19	16,3	33107,9	45424,6	2,70	53

Kaynak: T.C.Merkez Bankası.

Ülkemizde 1994 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerle diğer ülkelerde yaşanan krizlerin paralellik arz ettiği görülmektedir. Doğrudan yatırımlar son derece istikrarlı seyrederken, kısa vadeli sermaye hareketleri önemli dalgalanmalar göstermiş ve krizin ilk aşamaları sermaye kaçışı şeklinde kendini göstermiştir. Ülkemizdeki kısa vadeli sermaye tutarı uluslararası rezervlerimizle karşılaştırıldığında makul düzeylerde gözükmekle birlikte, diğer olumsuz gelişmelerle birleştiği zaman bu kalemin de döviz krizine zemin hazırlayabilecek nitelikte olduğu görülmektedir.

Tablo 1’de hazırlanan endekse ilave olarak döviz kuru riskinin düzeyini anlamak için tablo 4’ün incelenmesi de faydalı olacaktır. Özellikle tablo 4’de yer alan kısa vadeli dış borçların gelişimine bakıldığında, kısa vadeli borçların orta ve uzun vadeli borçlara oranında nispi bir düşme olmakla birlikte orta ve uzun vadeli borçlarda artış olduğu görülmektedir.

Vadesi gelen kısa vadeli dış borçların ödenmesi için uluslararası piyasalardan yeniden borçlanılamaması durumunda, Türkiye açısından bir dış ödemeler dengesi sorunu ve buna bağlı olarak da döviz krizi riski gündeme gelebilecektir.

Bununla beraber son aylarda yaşanan bazı gelişmeler, piyasaları rahatlatıcı etkiler göstermiştir. ABD’den alınacak 8.5 milyar ABD doları tutarındaki kredi, IMF’in Türkiye’nin 2004’te yapacağı ödemeleri erteleme, Türkiye için dış ödemeler açısından bir rahatlık anlamına gelmektedir. Bu gelişmeler, Türkiye’deki finansal piyasaların yakından takip ettiği, çok olumlu gelişmelerdir.

IV- Sonuç

Doğası gereği son derece dinamik bir süreci ifade eden ve kendi içerisinde bir “evrim” geçirmekte olan küreselleşme, statik bir kavram olarak düşünülmemelidir. Yaşanan bu evrim finansal piyasaları her yönüyle etkilemektedir. Finansal krizlerin çıkış nedenleri ve derinlikleri kadar bu krizleri yönetmesi gerekenler de bu evrimde önemli rol oynamaktadırlar. Çünkü piyasa aktörleri de başlı başına bir evrim geçirmektedir.

Son yıllarda global düzeyde yaşanan ve artık sadece ekonomik boyutlu olmaktan çok siyasal ve sosyal boyutlarıyla da öne çıkan krizlerin yönetilmesi yüksek derecede öneme sahip bir konu haline gelmiş ve yaşanan evrim “karar alıcı ve süreçleri yöneten insan” tipinde de bir evrimi beraberinde getirmiştir. Bu evrime paralel olarak uluslararası finan-

sal sistemde önemli roller üstlenen IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşların varlık nedenleri, stratejileri ve politikaları sorgulanmaya başlamıştır. Bu sorgulama bu tür kuruluşların da kendi içlerinde bir evrimi kaçınılmaz kılmaktadır.

Üzerinde durulması gereken bir başka konu da genel olarak uluslararası finans piyasalarında, özeldense döviz piyasalarında gözlenen "dinamik denge" kavramıdır. Bir dönem dengede olan kurlar bir süre sonra dinamik dengesizlik ile karşı karşıya kalmaktadır. Genel olarak döviz kurları arasında dengeyi sağlamak amacıyla kurulan yapı, yaşanan gelişmelerle her an bir dinamik dengesizliğe dönüşebilir. Spekülatörler bu dinamik dengesizlikten faydalanmanın yollarını bulabilirler. Düzenleyici-denetleyici otoritelerce yapılan, krizlerin spekülasyon saldırlar sonucunda ortaya çıktığını, yoksa her şeyin planlandığı şekilde gelişeceğini iddia eden görüşler geçerliliği olmayan basit birer sorumluluktan kaçma girişiminden başka bir şey değildir.

Döviz krizlerinin önceden tahmin edilip edilemeyeceğine, bu krizlerin temel ekonomik göstergelerde meydana gelen bozulmalarla ilişkisine dair pek çok akademik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada da bazı ekonomik göstergeler ele alınarak bir endeks oluşturulmuş ve muhtemel bir döviz krizi ile karşı karşıya olunup olunmadığı konusunda belirli ipuçlarına ulaşılmaya çalışılmıştır. Türkiye'de son 2001 yılı döviz krizinden sonra nispeten düzelen dış ödemeler dengesinin son 1.5 yıl içinde yeniden oldukça kötü bir noktaya gelmiş olması, ülkemizin doğrudan yabancı sermaye çekmemesi ve TL'nin reel olarak % 40 civarında değerlenmesi önümüzdeki dönemde (bir yıldan daha kısa dönemde), ciddi bir dış ödemeler dengesi sorunu ve döviz krizi yaşanma olasılığını artırmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken bir başka nokta da 1994 ve 2001 yıllarında yaşanmış olan krizler öncesinde mevcut olan kamu açıkları sorununun artarak devam ettiğidir.

Bunun yanında özellikle bankacılık kesiminde yaşanan sorunlar ve bu sektöre aktarılan kaynaklar nedeniyle dış borcun çok önemli miktarda artmış olması yeni bir krizle karşılaşma riskine ilişkin endişeleri daha da artırmaktadır. Bankacılık sektörü hakkında hala net bir fotoğraf önümüze konulamamaktadır. Yabancı yatırımcıların ürettikleri kriz senaryolarının ana konusunu Türkiye'nin ödemeler dengesi sorunları ve borç yapısı oluşturmakta, sık sık dış borcun çevrilebilirliği sorgulanmaktadır.

Döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılması, bir sistemik krizin yıkıcı sonuçlarını önlemekte hiçbir şekilde etkili olamayacak bir mekanizmadır. Nominal göstergelerin reel göstergelerden uzaklaşması durumunda, bazı finansal ürünlerin (aktiflerin) değeri olması gereken değer üzerinde, bazılarınınki de olması gereken değer altında olacağından, bu durum ucuz olan değerlere ani yönelme (örneğin, ani döviz talebi) sonucunu vereceğinden piyasalar bu talebi karşılayamayacak ve kurlar nominal değerlerinden hızla reel değerlerine doğru yükselecek ve hatta bu değerlerin üzerine çıkarak krizle sonuçlanabilecektir.

Gecelik faizlerde yaşanan kademeli düşmeler ise, sadece faizin daha da düşeceği beklentisini güçlendirmekte, şirketler kesimini bankalardan kredi kullanma konusunda isteksiz davranmaya itmektedir. Faizlerin daha da düşeceği beklentisi içerisine giren firmalar, yatırımlarını erteleyerek bankalardan kredi kullanmamaktadır. Bu durum ise hem üretimi ve büyümeyi yavaşlatmakta hem de kredi kullandıramayan bankalar kesimini daha güç duruma düşürmektedir. Bu nokta da ters seçim ve ahlaki çöküntü problemlerin daha da büyümesine neden olacaktır. Yatırımcılar açısından ise, düşük reel faiz nedeniyle, uzun vadede elde edilebilecek faiz kazancı yerine, döviz krizi sonucu ortaya çıkabilecek fırsatları beklemek, bu amaçla döviz pozisyonu almak rasyonel bir davranış olarak ortaya çıkmaktadır. Faizleri adım a-

dım düşürme ve birdenbire önemli faiz indirimi yapma alternatiflerinin fayda-zarar analizleri çok dikkatli yapılmalıdır.

Ülkemizde gerek ekonomik ve hatta gerekse politik bir krizin söz konusu olması halinde, döviz piyasaları bundan ilk etkilenenlerin başında gelmektedir. Bunun en önemli nedenlerinden biri, yatırım alternatiflerinin çeşitlenmemiş olması ve dövizin mali istikrarsızlık/kriz dönemlerinde başvurulabilecek yegane finansal korunma aracı adeta bir güvenlik limanı olmasıdır. Ülkemizde yatırım alternatiflerinin çeşitlenmesi ve özellikle belirli finansal araçların bireysel risklerinin bertaraf edilmesine imkan sağlayacak vadeli işlemlerin ve finansal araçlarının sigortalanabilmesi imkanlarının hayata geçmesi, yatırımcıları portföy değişimlerinde âni davranışlardan uzaklaştıracaktır.

Dipnotlar

1- Alp, Ali; Uluslararası Mali Piyasalardaki Gelişmeler ve Türkiye, İMKB yayınları, Ankara 2002 .s.297.

2- Bordo, Michael, Eichengreen B., Klingehiel, Daniel, ve Soledod, Martinez-Peria: Is the Crisis Problem Growing More Severe?, http://econweb.rutgers.edu/bordo/Crisis_Problem_text.pdf

3- Türkiye’de 2000-2001 yıllarında yaşanan ve özellikle etkisini bankacılık sektöründe gösteren krizin ardından yapılan mevzuat değişikliği ile halka açık bankalar hakkında bile yatırımcıların yeterli ve tam bilgi almasının önüne geçildiğini hatırlatmakta fayda vardır.

4- Ahlaki tehlike (moral hazard), asimetrik bilgidен kaynaklanır ve işlemin yapılmasından sonra meydana gelir. Ödünç alınan kredilerin,

ödünç verenler tarafından istenilmeyen faaliyetlerde kullanılması ile ortaya çıkar. Sonuçta, çok büyük olasılıkla, alınan krediler geri ödenmeyecektir.

5- Disyatat, P.: Currency crise and the Real Economy: The Role of Banks,imf working Paper, WP/01/49,2001.

6- Salant, S.W. ve Henderson D.W.: Market Anticipation of Government Policy and The Price of Gold, Journal of Political Economy, 1986 (August), s.627-648.

7- Krugman, Paul: A model of Balance of Payment Crises, Journal of Money Credit and Banking , 11,3.

8- Flood R. ve Garber, P.; Collapsing Exchange Rate: The Utility Maximizations Approach. Journal of International Money and Finance, Volume 4, 1985, s.175-88.

9- Obsfeld, Maurice; International Currency Experience: New Lessons and Lessons Relearned, Brookings Paper on Economic Activity No:2, 1995.

10- "The Economist, October 18 th 1997. s. 71.

11- Wien, Bayron: Soros Soros’u Anlatıyor, Sabah Kitapçılık ve Yayın A.Ş.,1998.s.55.

12- TCMB reel efektif kur endeksini açıklamaktadır. Eylül ayı itibariyle TL, Dolar karşısında, toptan eşya fiyat endeksine göre % 35 civarında değerlendirilmiş olarak gözükmektedir.

13- "Siyasi Kriz Faktörü"nüñ subjektif bir faktör olması nedeniyle tabloya dahil edilmesinden kaçınılmıştır.

14- Sistemik risk bütün finansal sistemi etkileyen ve çeşitlenme ile yok edilemeyen risk olarak tanımlanabilir.

Bankacılık

SELÇUK DURANLAR

Trakya Üniversitesi, Hava Meslek Yüksekokulu Bankacılık Programı Öğretim Görevlisi

ÖMER TIPIŞ

İstatikçi

Ülkemizdeki Yatırım Fonları ve Analizi

Sermaye piyasaları, sürdürülebilir ekonomik büyümenin ve gelişmenin en önemli araçlarından birini oluşturmaktadır. Yatırım fonları, yüksek kamu borçlanma ihtiyacı özel sektör yatırımları üzerindeki dışlama etkisini azaltıp özel sektör borçlanma maliyetlerini düşürücü etkiler yaratmaktadır. Ayrıca piyasaların derinleşmesine ve işlem hacminin artmasına da katkıda bulunurlar. Piyasalarda güvenin kazanılması, piyasalar açısından oldukça önemli bir göstergedir ve faiz seviyeleri bu sayede düşüş göstermektedir. Profesyonel yönetim tarzları, tecrübesi az, tasarrufu kısıtlı ve zamanı dar olan küçük yatırımcılar adına etkin bir çeşitlendirme yaparak yatırım risklerini de azaltmaktadır. Bu çalışmada anılan yıllarda ülkemizdeki ekonomik durumun özeti yapılarak, dünyada ve ülkemizde yatırım fonları karşılaştırılmış, yatırım fonlarının durumu ortaya konarak daha çok geliştirilmesi gereği ele alınmış, yatırımcının profili istatistiki açıdan incelenmiştir.

1- GİRİŞ

Türkiye, potansiyeline kıyasla bazı temel göstergelerde benzer ülkelerin gerisinde kalmaktadır. 1980 yılına kadar, görece olarak, dışa kapalı bir ekonomik model uygulanmış, ancak yine de dış konjonktürün yarattığı krizlerden uzak olamamıştır. Faiz ödemeleri, halen bütçenin üçte birinden fazla olup, bütçeden eğitime, sağlığa, sosyal güvenliğe, adalet hizmetlerine, tarıma, çevreye ayrılan kaynakların toplamını aşan bir meblağa ulaşmaktadır. Aralık 1999 ile Aralık 2000 tarihleri arasında IMF ve Dünya Bankasına beş adet niyet mektubu verilmiştir. 2000

ile 2004 yılları arasında da iki kez yaşanan krizler piyasaları daha da daraltmıştır. Yatırım Fonlarının getirilerine bakıldığında 2000-2003 yılı ortalama bakıldığında A tipi fonlar % 162 kazandırırken, B tipi fonlar % 459 kazandırmıştır. 2003 yılında ise, A tipi fonlar yatırımcısına % 59 kazandırırken B tipi fonları % 33 olarak gerçekleşmiştir.

2- TÜRKİYE EKONOMİSİ

2003 yılında nüfus 70 milyon 712 bin, yıllık nüfus artış hızı ise % 1.39 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Sivil istihdam 21

milyon 450 bin kişi olurken işsiz sayısı 2 milyon 530 bin kişidir. Toplam milli gelir 240 milyar dolar, kişi başına gelir 3500 dolar civarlarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Yurtiçi tasarrufların GSMH içindeki oranı % 19.3'tür. 31.1.2003 tarihinde Takasbank nezdindeki hesaplarda 8.477 milyon dolar portföy değeri olan toplam yatırım gerçekleşmiştir. Toplam yatırımcı sayısı 1.626.405 kişidir.

Yatırım fonlarının büyüklüğü; 31 Aralık 2003 itibarıyla 128 A , 117 B tipi olmak üzere toplam 245 adet fon bulunmaktadır. A tipi yatırım fonlarının portföy değeri 552 milyon dolar, B tipi yatırım fonlarının ise 13.418 milyon dolar olmak üzere toplam 13.970 milyon dolardır. A ve B tipi fonların toplam değerleri sırasıyla 530 ve 13.603 milyon dolar, toplam değerleri ise 14.133 milyon dolardır. Portföy dağılımına bakıldığında ise A tipi fonların % 64'ü hisse senetlerinden, B tipi fonlarda ise % 69'u hazine bonusu ve devlet tahvilinden oluşmaktadır.

2- 1. 2003 Yılı Gelişmeleri

Hazine iç borçlanma ihaleleri aylık ortalama bileşik faiz oranları, % 63.8 olan 2002 yıl sonuna göre ise 18.8 puan azalarak 2003 yılında % 45 düzeyine gerilemiştir. Kamu kesimi iç borç stoku Ocak 2004 itibarıyla 133 milyar dolar, dış borç stoku da Eylül 2003 itibarıyla 76 milyar dolardır. Kamu kesimi borç yükü % 87 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılı Kasım ayında 14.617 puan düzeyinde gerçekleşen İMKB Ulusal 100- Bileşik Endeksi, Aralık ayında % 26.8 oranında artarak, 18.533 puana, İMKB işlem hacmi ise 13.025 trilyon TL'den 24.412 trilyon TL'ye yükselmiştir.

Aralık ayı itibarıyla Tahvil ve Bono Piyasasında ağırlıklı ortalama basit faiz oranları % 26.3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aralık ayında 121.3 katrilyon TL işlem hacminin gerçekleştiği repo - ters repo piyasasında, ortalama faiz oranı % 26 olmuştur.

2003 yılı boyunca azalan Yabancı Para

mevduatın toplam mevduat içindeki ağırlığı Aralık ayında da azalmaya, YP kredilerinin toplam krediler içindeki payı Aralık ayında da 2003 yılı boyunca gösterdiği azalış eğilimini sürdürmüştür. 2003 yılı başından itibaren artma eğilimi gösteren kredilerin mevduatlara oranı Aralık ayında bu eğilimini sürdürmüştür. Tüketici kredileri ve kredi kartları önemli ölçüde artmış, mevduat bankaları kredileri içindeki payı yükselmiştir. 2003 yılı başından itibaren azalma eğilimi gösteren mevduat bankalarının tahsili gecikmiş alacaklarının toplam kredilere oranı Aralık ayında da azalmaya devam etmiştir.

Ekim 2003 ayı sonunda önceki aya göre % 5.4 oranında artarak 10.8 katrilyon TL seviyesinde gerçekleşen emisyon hacmi, Kasım ayında % 11.3 oranında artarak 12 katrilyon TL seviyesine ulaşmıştır.

2- 2. Borçlanma Programındaki Gelişmeler

2003 yılı Hazine ihaleleri yıllık ortalama bileşik faiz oranları % 45 düzeyinde gerçekleşerek, geçen yıl ki % 63.8 oranına göre 18.8 puan azalış göstermiştir. Borçlanmanın vadesi ise 2002 yılında 253 gün gerçekleşirken 2003 yılında 302 gün seviyesinde gerçekleşmiştir.

2003 yılı Kasım ayı sonu itibarıyla iç borç stoku, 125.4 katrilyon lirası nakit, 57.6 katrilyon lirası nakit dışı olmak üzere 183.1 katrilyon liradır. İç borç stokunun % 36'sı sabit getirili, % 41'i değişken faizli, % 23'ü döviz cinsinden ve dövize endekslidir. İç borç stokunun alıcılara göre dağılımına bakıldığında, kamu ve fon bankalarının payının % 46.5 olduğu görülmektedir. 2002 yılı sonunda 63.8 olan iç borçlanma ortalama bileşik faiz oranı 2003 yılı Ocak-Kasım döneminde % 46.2 olarak gerçekleşmiştir.

2- 3. Sermaye Piyasasındaki Gelişmeler

2- 3.1. İMKB Hisse Senedi Piyasası

Dolar bazında endeks, Kasım ayında 579 dolar düzeyinde gerçekleşirken, Aralık ayın-

da 778 dolar düzeyine yükselmiş, 30 günlük hareketli ortalama bazında ise, Aralık ayında Kasım ayına göre % 9.4 oranında artan endeks, 15.462 puandan 16.915 puana ulaşmıştır. Dolar bazında işlem hacmi, Kasım ayına göre % 93.4 oranında artarak, 8.847 milyon dolardan, 17.113 milyon dolara yükselmiştir.

2- 3.2. Tahvil ve Bono Piyasası

Aralık ayı itibarıyla Tahvil ve Bono Piyasasında ağırlıklı ortalama basit faiz oranları % 26.3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Kasım ayında 18.761 trilyon TL işlem hacminin gerçekleştiği kamu menkul kıymetleri kesin alım-satım pazarında, Aralık ayında % 33.1 oranında artış görülmüş ve 24.972 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu piyasadaki ağırlıklı ortalama basit faiz oranları Kasım ayında 28.2 iken, Aralık ayı boyunca Merkez Bankası'nın faiz indirimine gidebileceği beklentisiyle % 26.3 düzeyine gerilemiştir.

2- 3.3. Repo-Ters Repo Piyasası

Aralık ayında 121.3 katrilyon TL işlem hacminin gerçekleştiği repo-ters repo piyasasında, ortalama faiz oranı 2002 yılı Aralık ayında % 44 iken % 26 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılı Kasım ayında 87.8 katrilyon TL seviyesinde gerçekleşen işlem hacmi, Aralık ayında % 38.2 oranında artarak 121.3 katrilyon TL seviyesine yükselmiştir. Kasım ayında % 26 olan repo-ters repo piyasası faiz oranlarında Aralık ayında değişim yaşanmamıştır.

2- 3.4. Altın Borsası

2003 yılı Nisan ayı ons fiyatları 328.87 dolar, Eylül ayında 378.45 dolar ve Aralık ayında 407.19 dolar düzeyinde oluşurken, bu yükselişte uluslararası rezerv para olan doların değer kaybetmesi sonucu alternatif yatırım aracı olarak altın talebinin artması etkili olmuştur. Altın işlem hacmi Aralık ayında 119 milyon dolar gerçekleşmiştir.

2- 3.5. Yatırım Fonları

Yatırım fonları portföy büyüklüğü, Eylül

ayı itibarıyla % 4.1 oranında artarak, 15.1 katrilyon TL'den 15.7 katrilyon TL'ye yükselmiştir. Faiz geliri içeren mali araçları bünyesinde bulunduran B tipi yatırım fonlarının Eylül ayı itibarıyla aylık ortalama getirisi 2.5 düzeyine düşmüştür. A tipi yatırım fonlarının ortalama getirisi ise İMKB'de işlem gören hisse senedi fiyatlarının genel olarak yükseliş trendi içinde olmasının etkisiyle aylık % 7.6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yıl başına göre ortalama getirileri ise, B tipi fonlar ortalama % 28.3 ve A tipi fonlar ise % 22.3 oranında gerçekleşmiştir.

Tablo 1
Türkiye'de Yatırım Fonu Sayısı (Adet)

Tip	1999	2000	2001	2002	2003
A	112	150	162	134	128
B	104	120	115	108	117
Toplam	216	270	277	242	245

Kaynak: SPK

Fon sayıları 1999 yılında 216 iken 2001 yılında 277'ye yükselmiş ancak, 2003 yılında 245'e düştüğü görülmektedir. Tasarruf mevduatı sigorta fonunda bulunan bankaların sayısı arttıkça fon sayısında da azalış yaşanmıştır.

2- 3.6. Yatırım Fonları Getirileri

2003 yıl başına göre yatırım fonu % 62.3, banka dışı kesimin DİBS portföyü % 39.6, TL mevduatlar % 30.1, YP mevduatların dolar değerleri % 10.9 artmış, repo hacmi ise % 0.4 oranında azalmıştır.

2- 3.7. Bireysel Emeklilik Sistemi

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu 7.4.2001 tarihli Resmi Gazete'de 7.10.2001 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere yayımlanmıştır. 12.12.2003 tarihi itibarıyla emeklilik alanında faaliyet ruh satı alan ve onaylanan 11 şirket emeklilik ürünlerini katılımcılara sunmaya başlamıştır.

3- Yatırım Fonu Tanımı

Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığı top-

lanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre Türk Parasını Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın 15'inci maddesi çerçevesinde alım-satımı yapılabilenler dahil sermaye piyasası araçları ile ulusal piyasalarda ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına yatırım fonu adı verilir.

Fonun tüzel kişiliği yoktur. İki taraf vardır. Birinci taraf, fon kurucusu, ikincisi ise katılma belgesi sahipleridir. Bunların hakları ise; kâr payı alma hakkı, katılma belgelerine ve tasfiye payını talep hakkıdır.

3-1. Kurucular

Bankalar, aracı kurumları, sigorta şirketleri, kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı kanunun geçici 20.maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar, sermaye piyasası kurulundan izin almak şartıyla fon kurup yönetebilirler.

3-2. Yatırım Fonları Katılma Belgeleri

Katılma belgesi; belge sahibinin kurucu ve saklayıcı kuruma karşı sahip olduğu hakları taşıyan fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senettir, emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir.

Yatırım fonlarındaki katılma belgeleri, fon portföyüne ortak olunur. Ancak, katılma belgesi sahiplerinin fon yönetimine katılma hakları yoktur. Katılma belgesi satın alan yatırımcılar belgelerinin fiziki teslimini isteyebilecekleri gibi fon nezdinde saklanmasını da isteyebilirler. Katılma belgesi, temsil ettiği değer tam olarak nakden ödenmesi şartıyla satılabilir. Katılma belgelerinin itibari değeri yoktur.

3-3. Yatırım Fonlarının Tipleri, Türleri

Yatırım fonları iki tipte kurulabilir. A tipi ve B tipi. A tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda % 25'i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur. B

tiplerinin portföylerinde böyle bir sınırlama yoktur. Fonların A veya B tipi olması konusunda önemli olan nokta A tipi fonlara vergi avantajı tanınmasıdır.

Portföye alınacak menkul kıymetler göz önünde bulundurularak, 11 ayrı yatırım fonu türü tanımlanmıştır. Bunlar; Tahvil ve Bono Fonu, Hisse Senedi Fonu, Sektör Fonu, İştirak Fonu, Grup Fonu, Yabancı Menkul Kıymetler Fonu, Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu, Değişken Fon, Karma Fon, Likit Fon ve Endeks Fondur.

3-4. Yatırım Fonlarının Vergilendirilmesi

2004 yılında gerçek kişilerce elde edilecek olan banka mevduat faizi, repo, döviz tevdiat hesabı, A ve B tipi fon gelirleri tutarı ne olursa olsun yıllık gelir vergisi beyannameşi ile beyana tabi olmayacak. Ancak B tipi fon kazançlarına % 10 stopaj uygulanması, kısa vadeli mevduata uygulanan stopaj oranında yükseltilmesi amaçlanıyor.

4- Ülkemizde Yatırım Fonlarının İncelenmesi

Ülkemizde toplam tasarruflar içinde en önemli pay TL mevduatına aittir. Yatırım araçları içinde fonların getirisinin diğerlerine göre düşük olması, daha az bilinmesi nedeniyle sıralamanın gerisinde kalmıştır.

Tablo 2
Türkiye'de Toplam Tasarrufların Dağılımı

Yatırım Aracı (26.9.2003)	Büyükük (Milyon Dolar)	Toplam Tasarruf İçindeki Oranı
DTH	47.882	28.80
TL Mevduat	51.274	30.84
Repo	2.195	1.32
Bono	39.951	24.03
A Tipi Yatırım Fonu	390	0.23
B Tipi Yatırım Fonu	11.618	6.99
Hisse	12.936	7.78
TOPLAM	166.246	

Kaynak: Mustafa SU, Emeklilik Yatırım Fonları Uygulama ve Beklentiler, Kasım 2003.

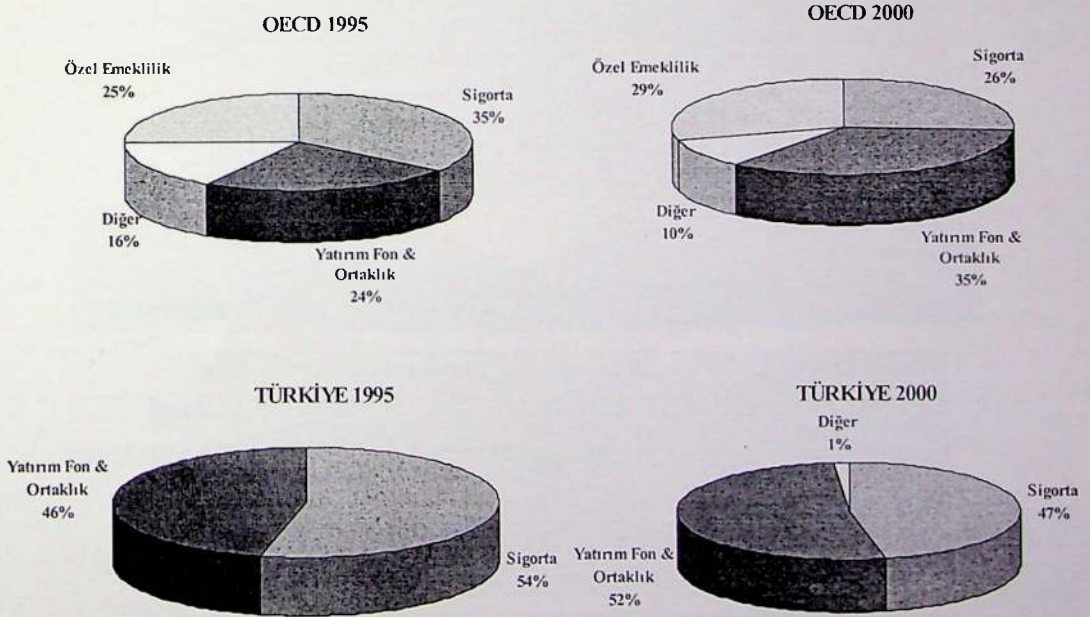
Tablo 3
Türkiye’de Fon Pazarı Dağılımı (Milyon Dolar)

	A Tipi	B Tipi	Toplam	TL/Dolar
1999	268.379	936.001	1.204.380	421.183
2000	520.819	1.438.283	1.959.102	625.208
2001	580.834	4.496.547	5.077.381	1.228.367
2002	587.339	9.556.610	10.143.949	1.549.210
2003*	676.956	17.335.534	18.012.490	1.473.170

* Ekim ayı itibarıyla.

Kaynak: SPK.

Şekil 1. OECD Türkiye’de Fonların Dağılımının Karşılaştırılması



Kaynak: Güler ARAS, 2003 Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasası Gelişimindeki Rolü.

1987 yılından 2003 yılına gelinceye değin beklenen gelişme sağlanamamış, yaşanan krizler, A tipi fonların portföy büyüklüğünü azaltmıştır. Fona alınan banka sayısının artışı da B tipi fonlarda düşüş görülmesine rağmen pazar payında B tipi fonların A tipi fonlara göre vergi avantajı, daha az riskli olması gibi nedenlerle daha caziptir. Ülkemizde likit fonlarına olan talep tablodaki diğer yatırım

türlerine göre en yüksek oranda iken ABD’de hisse senetlerine olan talep daha yüksektir. Dünyadaki yatırım araçları içinde hisse senetleri, % 42 iken, ülkemizdeki talep % 5’tir.

Türkiye’deki yatırım fonların miktarı 1995 yılından 2000 yılına gelinceye değin önemli bir miktarda artmamıştır. Yatırımcı halâ ca-

zip olduğunu düşünmediği gibi özel emeklilik fonu ile ilgili önemli bir gelişmenin de olmayışından kaynaklanmaktadır.

Hisse senetlerinin payı artarken, Hazine bonosu ve devlet tahvillerinin payı azalmakta, repo ve ters repoya olan talep 1997 yılında artsa da, 2000 yılından itibaren azalışa geçmiştir. Bunun nedenleri arasında özel sektö-

rün dışlanarak devletin fonları toplaması, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin etkisidir. İMKB'deki düşüşte A tipi fonları olumsuz etkilemektedir.

B tipi fonların Devlet İç Borçlanma Senetlerine bağımlılığını göstermektedir. Likidite ihtiyacı arttıkça repolara olan talep artmaktadır.

Tablo 4
A Tipi Fonların Portföy Dağılımı

YILLAR	HS%	BS%	TR%	DĞ%	Toplam Fon Portföy Değeri (Milyon TL)
1999	55,40	13,73	30,83	0,04	283.442.776,2
2000	45,73	11,32	42,70	0,25	520.293.608,0
2001	61,77	15,78	22,44	0,01	568.736.588,3
2002	54,46	13,11	32,37	0,06	434.884.086,2
2003*	60,46	16,63	22,11	0,8	664.070.846,0

* Ekim Ayı itibariyle.

Kaynak: SPK.

Tablo 5
B Tipi Fonların Portföy Dağılımı

	HS%	DİBS%	TR%	DĞ%	Toplam Fon Portföy Değeri (Milyon TL)
1999	0,88	29,72	68,92	0,48	936.000.748,41
2000	0,03	13,24	86,36	0,40	1.417.317.816,75
2001	0,05	35,27	64,50	0,18	4.187.045.298,80
2002	0,03	51,04	48,81	0,12	8.911.788.046,37
2003*	0,08	62,33	37,49	0,10	16.980.694.556,10

* Ekim ayı itibariyle.

Kaynak: SPK.

1997 yılından günümüze gelinceye değin devlet tahvillerinin payı artmış iken, Hazine bonosunun vadesinin kısa olması nedeniyle daha çok talep edilmiş, reponun cazipliği gittikçe azalmıştır. Hisse senedinin payı ise en alt düzeydedir. 1980 sonrası Hazine Bonoları karşılığında uygulanmakta olan repo, banka ve devletin borçlanma belgesine ilgiyi daha da arttırmış, vergi stopaj oranının % 20 olarak belirlenmesi 2003 yılında Hazine kağıtlarının getirisinin faiz oranlarına koşut olarak gerilemesi, talebi azaltmıştır.

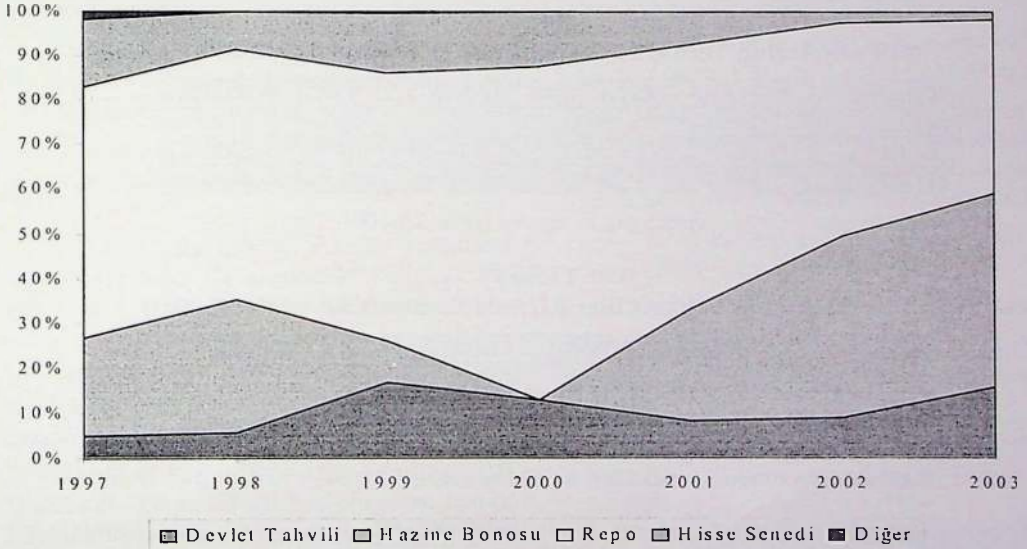
rının getirisinin faiz oranlarına koşut olarak gerilemesi, talebi azaltmıştır.

Türkiye'de işlem gören fon türlerinin seyrine bakıldığında 1999 yılında tahvil bono fonları en fazla talep edilirken 2001 yılına gelindiğinde ülkedeki ekonomik durum likit halde kalmayı gerektirdiğinden, likit fonlar talep edilmiştir. A tipi fonlar içinde 2002 yılında bir önceki yıla göre karma fon türü ya-

tırımcısına % 92 oranında getiri ile en çok kazandıran tür olurken, aynı yıl B tipi fonlar içinde likit fon yatırımcısına % 67 oranında getiri ile en çok kazandıran tür olmuştur.

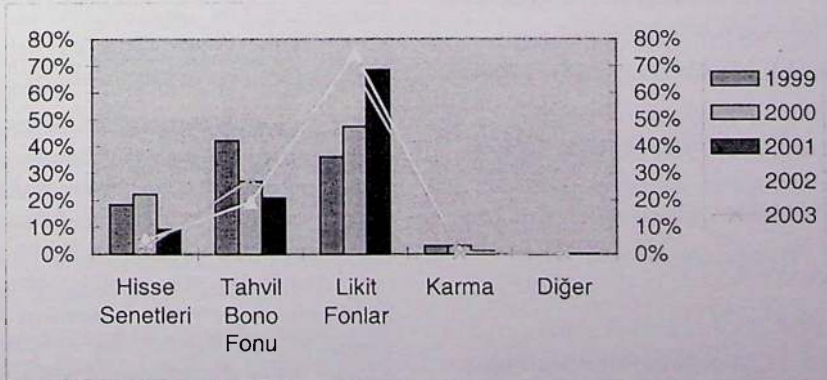
2003 yılında bir önceki yıla A ve B tipi fonlar içinde yatırımcısına en çok kazandıran sırasıyla karma fon ve değişken fon türü, % 96 ve % 142 oranı ile gerçekleşmiştir.

Şekil 2
Türkiye’de Yatırım Fonları Tiplerinin Toplam Portföy Dağılımı (%)



Kaynak: Güler ARAS, 2003, Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasası Gelişimindeki Rolü.

Şekil 3
Türkiye’de Fon Türlerinin Yıllar İtibariyle Değişimi



Kaynak: SPK.

Ülkemizdeki Yatırımcıların İstatistikî Açısından İncelenmesi (Ki-Kare Testi)

2003 yılında yatırım yapan 0-19 yaş aralığındaki yerli yatırımcıların cinsiyetleri ile oturdukları iller (İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa) arasındaki ilişki incelenmiştir.

Ho: Bağımsızlık var (iki değişken arasında ilişki yok).

H1: Bağımsızlık yok (iki değişken arasında ilişki var).

$$\alpha = 0,005$$

$$Sd = (2-1) (4-1) = 3$$

$$\chi^2_{tab} = 7,82 \times 2 = 2$$

Karar = 2 < 7,82 olduğundan Ho kabul edilir.

Tablo 6
0-19 Yaş Aralığı Yerli İller Bazında Yatırımcı Sayısı (31.12.2003)

Cinsiyet	ANKARA	İSTANBUL	İZMİR	BURSA	TOPLAM
KIZ	248	990	356	112	1706
ERKEK	400	1427	513	160	2500
TOPLAM	648	2417	869	272	4206

Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr>, ziyaret tarihi: 2.1.2004

Tablo 7
20-39 Yaş Aralığı Yabancı İller Bazında Yatırımcı Sayısı (31.12.2003)

Cinsiyet	ANKARA	İSTANBUL	İZMİR	BURSA	TOPLAM
KIZ	34	245	46	13	338
ERKEK	201	724	126	101	1152
TOPLAM	235	969	172	114	1490

Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr>, ziyaret tarihi: 2.1.2004

0-19 yaş aralığındaki yerli yatırımcıların cinsiyetleri ile oturdukları iller arasındaki ilişki yoktur.

2003 yılında yatırım yapan 20-39 yaş aralığındaki yabancı yatırımcıların cinsiyetleri ile oturdukları iller (İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa) arasındaki ilişki incelenmiştir.

Ho: Bağımsızlık var (iki değişken arasında ilişki yok).

H1: Bağımsızlık yok (iki değişken arasında ilişki var).

$$\alpha = 0,001$$

$$Sd = (2-1) (4-1) = 3$$

$$\chi^2_{tab} = 11,34, \chi^2 = 23$$

Karar = 23 > 11,34 olduğundan H1 Kabul edilir.

20-39 yaş aralığındaki yerli yatırımcıların

cinsiyetleri ile oturdukları iller arasındaki ilişki vardır.

5- SONUÇ

Türkiye’de bireysel yatırımcı ağırlıklı, portföy varlığının çoğu kamu borçlanma enstrümanlarından oluşturulan ve şirketlerin yatırımlarına yeteri kadar kaynak aktaramayan bir yapı ortaya koymaktadır.

Türkiye ekonomisindeki istikrarsızlık unsurlarının giderilmesiyle yatırım fonları sektörünün çok daha hızlı büyüyeceği ve daha sağlıklı bir yapıya kavuşacağı açıktır. Bireysel yatırımcının yatırım fonlarına olan talebinin artırılması, fon portföyünün içeriğinde hisse senedi yatırımının payının artırılması, sermaye piyasasının talep yönünün geliştirilmesi, fiyat volatilitésinin azaltılması, makro ekonomik istikrarın sağlanarak belirsizliğin azaltılması, alternatif yatırım araçlarının

geliştirilmesi, özel emeklilik fonlarının hızla hayata geçirilmesi, yatırım fonları ve bunlar tarafından ihraç edilen katılma belgelerine bağlı gelirlerin vergilendirilmesi, yönetim hizmetlerinin birbirinden bağımsız organizasyonlarca yerine getirilmesi, mevzuatın AB standartlarına yakınlaştırılması, yatırım fonları derecelendirme ve karşılaştırma standartları, yapılması gerekenlerdir.

KAYNAKÇA

- ACTIVE ACADEMY Ar-Me (2003), Yatırım Fonları ve Portföyleri Toplamı Milli Gelirin % 5'i Düzeyinde, Activeline, Aralık.

- ATA Özgür (2003), İMKB'nin Gelişimi İçin Alternatif Bir Piyasa Modeli, Active, Mart - Nisan.

- ARAS Güler (2003), Yatırım Fonlarının Sermaye Piyasası Gelişimindeki Rolü, 11 Kasım, Ulusal Yatırım Fonları Konferansı, İstanbul.

- BİLDİK Recep (2002), Türk Sermaye Piyasası İçin Bir Yatırım Alternatifi, İşletme-Finans Dergisi, Aralık, S. 71-81.

- CANBAŞ Serpil, KANDIR Yılmaz (2004), Türkiye'de Yatırım Fonları Performanslarının Tutarlılığının İncelenmesi, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı :480, S. 64-71.

- ÇAĞDAŞ Gür (2003), Türkiye'de Yatırım Fonları Endüstrisi, 11 Kasım, Ulusal Yatırım Fonları Konferansı, İstanbul.

- DPT, Mali Piyasalarda Gelişmeler, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü, Mali Piyasalar Dairesi Başkanlığı, Ocak 2004.

- DÖNMEZ Çetin Ali (2002), Türkiye'de Yatırım Fonlarının Geliştirilmesi İçin Bir Uygulama Önerisi, Active Dergisi, Yıl: 5, Sayı: 6 Eylül-Ekim, S.42-51.

- EĞİLMEZ Mahfi (2004) Borç Çevirme Spekülasyonları, Radikal gazetesi 4 Mart.

- EROL Ahmet (2004), Borçlanmanın Ekonomik Etkileri, Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Şubat, Sayı: 479, S. 65-86.

- GÜRMAN Tefik (2003), Banka Dışı Fi-

nans Kesiminin Gelişimi ve Geleceği, SPK Konferansı, Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği, Mayıs, İstanbul.

- KAYA Abdullah (2002), Genel Olarak Risk Sermayesi Yatırım Ortamı Mevzuatı ve Değişiklik Önerileri, <http://www.turkca.org/Articles/AAbdullahKaya20020924.doc>, Erişim Tarihi: 5.12.2003.

- KIZILOT Şükrü (2004), İşte 2004 Yılı Vergileri, Hürriyet gazetesi, 12 Aralık.

- KONT Bayram (2001), Dünyada ve Türkiye'de Yatırım Fonları, Active, Ocak-Şubat.

- ÖZÜTÜRK Bülent (1999), Yatırım Fonu Performanslarının, Yatırım Fonu Endekslerinin Oluşturulması Yoluyla Ölçülmesi, Yeterlik E-tüdü, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, Ekim.

- TSPAKB, Sermaye Piyasalarında Gündem, Mayıs 2004, Sayı: 21.

- TSPAKB, Sermaye Piyasalarında Gündem, Haziran 2004, Sayı: 22.

- TSPAKB, Sermaye Piyasalarında Gündem, Temmuz 2004, Sayı: 23.

- TSPAKB (2002), Türk Sermaye Piyasası 2001, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim Tarihi: 3.4.2004.

- TSPAKB (2003), Türk Sermaye Piyasası 2002, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim Tarihi: 3.4.2004.

- TSPAKB (2003), Türk Sermaye Piyasası 2003, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim Tarihi: 2.8.2004.

- TSPAKB (2004), Türkiye Sermaye Piyasası Gelişme Stratejisi, Hedefler, Mayıs.

- <http://ekutup.dpt.gov.tr/eg/2003/12.pdf>, Erişim Tarihi: 30.12.3003.

- <http://ekutup.dpt.gov.tr/mpg/2004/01.pdf>, Erişim Tarihi : 27.2.2004.

- <http://www.imkb.gov.tr>, Erişim Tarihi: 12.12.2003.

- <http://www.spk.gov.tr/kyd/yf/yf.htm>, Erişim Tarihi: 8.12.2003.

- <http://www.spk.gov.tr>, Erişim Tarihi: 9.12.2003.

Görüşler

YRD. DOÇ. DR. C. YENAL KESBİÇ

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

ESAT BAKIMLI

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Araştırma Görevlisi

Hazine Borçlanmalarının Özel Kesime Aktarılabilir Fonlar Üzerindeki Etkisi: Türkiye İçin Bir Analiz

Bu çalışmada iktisat yazınında crowding-out etkisi olarak bilinen, maliye politikasının özel sektör yatırımlarını dışlama etkisi analiz edilmektedir. Söz konusu kavram iktisat yazınında ilk olarak 1970'li yıllarda yer almıştır. Ancak, büyük vergi kesintileri, azalan yurtiçi harcamalar ve yüksek savunma harcamaları sonucu büyük bütçe açıklarının ortaya çıkması nedeniyle borçlanmanın sürmesi, 1980'li yıllarda ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelerde crowding-out hakkındaki tartışmaları hem gerçek yaşamda hem de teorik platformda güncel hale getirmiştir. Benzer şekilde, son yıllarda Türkiye'de de kamu harcamalarının ve bütçe açıklarının büyük ölçüde borçlanmayla finanse edilmesi, konuyu Türkiye açısından da önemli kılmıştır. Bu bağlamda, iki bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde crowding-out etkisine ilişkin teorik çerçeve verildikten sonra ikinci bölümde, 1980-2003 dönemi için Türkiye ekonomisinde finansal crowding-out etkisi analiz edilmiştir.

Giriş

Bilindiği gibi kamu gelirleri (vergiler) dışında emisyon ve borçlanma, kamunun, harcamalarını finanse etmek için başvurabileceği üç yöntemdir ve tercih edilen yöntem de söz konusu harcamanın ekonomik etkilerini değiştirebilmektedir. Vergi artışlarının, harcamanın yaratacağı çarpan etkisini yok etmesi nedeniyle kamu harcamalarının vergilerle finanse edilmesinin makro

ekonomik etkilerinin küçük olduğu konusunda iktisat yazınında bir uzlaşma söz konusudur. Ayrıca, harcamaların emisyon artışı ile finanse edilmesinin toplam harcamalar üzerinde büyük bir etki yaratacağı da genel kabul görmektedir. Bu durumda herhangi bir kesimin harcamalarını kısıcı bir etki ortaya çıkarmamaktadır. Asıl tartışma, kamu harcamalarının borçlanmayla finansmanının ya-

ratacağı etkiler üzerinde yoğunlaşmaktadır. Kamunun borçlanmaya gitmesi ödünç verilebilir fonlara olan talebi yükselttiğinden faiz oranları yükselmekte ve yükselen faiz oranları da özel kesimin borçlanma imkanını azaltmaktadır (Schenk, 2004). Diğer bir deyişle, artan kamu harcamaları özel sektörü dışlamaktadır. Dışlamanın boyutu küçük ise, maliye politikası iyi bir şekilde işlemeye devam edebilir. Fakat dışlama önemli boyutlarda ise, maliye politikasının toplam harcamalar üzerindeki etkisi büyük oranda ortadan kalkmaktadır. Bu konudaki tartışmalar uzun yıllar varlığını aktif bir şekilde sürdürmüş ve dışlama etkisinin hangi boyutlarda gerçekleştiği halen netlik kazanmamıştır.

Bu çalışmada iktisat yazınında crowding-out etkisi⁽¹⁾ olarak bilinen, maliye politikasının özel sektör yatırımlarını dışlama etkisi analiz edilmektedir. Söz konusu kavram iktisat yazınında ilk olarak 1970'li yıllarda yer almıştır. Yaşanan stagflasyonun yanı sıra 1970'lerdeki büyük bütçe açıkları, 1960'ların Keynesyen talep yönetimi politikalarının sorgulanmasını beraberinde getirmiştir. Sonuçta bu politikalar terk edilerek arz yanlı politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Ancak, büyük vergi kesintileri, azalan yurtiçi harcamalar ve yüksek savunma harcamaları 1980'lerde büyük bütçe açıklarının ortaya çıkmasına neden olmuştur (Moudud, 2000: 1). Böylece 1980'li yıllarda ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelerde büyük bütçe açıkları nedeniyle borçlanmanın sürmesi, crowding-out hakkındaki tartışmaları hem gerçek yaşamda hem de teorik platformda güncel hale getirmiştir. Benzer şekilde, son yıllarda Türkiye'de de kamu harcamalarının ve bütçe açıklarının büyük ölçüde borçlanmayla finanse edilmesi, konuyu Türkiye açısından da önemli kılmıştır. Bu bağlamda, iki bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde crowding-out etkisine ilişkin teorik çerçeve verildikten sonra ikinci bölümünde, 1980-2003 dönemi için Türkiye ekonomisinde crowding-out etkisi analiz edilmiştir.

I- Crowding-out Etkisinin Kuramsal Yapısı

Kamunun izlediği maliye politikalarının özel sektör yatırımlarına olan etkileri üzerinde 1970'li yıllarda başlayan kuramsal tartışmalar, kamu harcamaları ile bütçe açıklarının ve dolayısıyla bunların finansmanı için başvuru iç borçlanmaların da büyük oranlarda artış göstermesi ile 1980'li yıllarda hız kazanmıştır. Çalışmanın bu bölümünde ilk olarak kamu-özel kesim arası ilişkiler incelendikten sonra crowding-out etkisinin tanımı, kapsamı ve sınıflandırılması ile ilgili bilgiler verilmektedir. Daha sonra, crowding-out etkisi ile beklentiler, servet ve açık ekonomi ilişkileri Keynesyen ve Monetarist görüş çerçevesinde ortaya konulmuştur.

A- Kesimler Arası İlişkiler ve Kamu - Özel Sektör Dengesi

Ekonomi reel işlemlerin yer aldığı "reel kesim" ve diğer işlemlerin gerçekleştiği "mali kesim" olarak iki ana gruba ayrılabilir. Reel kesim temelde yatırım, üretim ve mübadele işlemlerinin olduğu kesim olarak düşünülebilir. Bu çerçevede, yine analitik amaçlarla, reel kesimi kendi içinde kamu kesimi, özel kesim ve dış alem olarak sınıflandırabiliriz. Kamu kesimi kendi içinde genel ve katma bütçeli idarelerden oluşan yerel yönetimleri kapsayan bir grupta, kamu iktisadi teşebbüslerini içeren diğer bir gruptan oluşmaktadır. Özel kesim, şirketler ve hane halkı olarak iki ana gruptan oluşurken, mali kesim ise, parasal sistem ve parasal olmayan mali kuruluşları içeren iki ana gruptan oluşmaktadır. Parasal sistem içinde ekonomide para üreten ve parasal işlemlerin gerçekleştirildiği Merkez Bankası, Hazine ve diğer mevcut bankalar yer alır. Mali kuruluşlar arasında ise, mevduat toplamayan özel amaçlı bankalar, sosyal güvenlik kurumları, kredi kooperatifleri, özel amaçlı sosyal güvenlik kuruluşları ve sigorta şirketleri gibi ekonomide fon yaratan kurumlar vardır.

Reel kesimde yer alan birim ve kurumlar

faaliyetleri sonunda bir gelir elde ederler. Gelirin ilk kullanım alanı cari ödemelerdir. Gelir düzeyi ile cari ödemeler arasında kalan, birimin tasarrufudur. Birim bu tasarrufu ya fiziksel yatırımda kullanır ya da doğrudan mali kesim aracılığıyla mali plasmana yönlendirir. Öte yandan, yatırımcı birimler açısından bakıldığında tasarruf, yatırım için gerekli boyutta değilse, bir açık söz konusu olacaktır. Tasarruf, yatırımı aşan boyutta ise bu kez fazla söz konusu olacaktır. Diğer bir deyişle, birimin yatırım harcaması kendi öz kaynağı (tasarruf) ile finanse edildikten sonra mali plasmana yönlendirilecek bir fazla kalacaktır (Berksoy, 1989-1990: 9-13).

Reel kesimi oluşturan birimlerin davranışları incelendiğinde, bu davranışların, özel kesimin şirketler grubuyla kamu kesiminin sürekli açık veren birimleri arasında gerçekleştiği görülür (Akyüz, 1985: 86). Mali kesimin temel işlevi reel kesimde ortaya çıkan fazla ve açıkların yerini değiştirip, dengeyi sağlamaktır (Çetinel, 1989: 198).

Kamu kesimi bütçesinin genellikle açık veren bir yapıda olması rastlantı değildir. Çağdaş dünyada pek az devletin harcamalarını olağan gelirleri düzeyinde tutabildiği söylenebilir. Uygulamada ekonomik ve çoğu kez de siyasal nedenlerle kamu harcamalarının boyutları olağan gelirlerini sürekli aşma eğilimindedir. Kamu otoritesi cari, yatırım ve transfer harcamalarını (Bütçenin gider azaltıcı politika araçlarını) sınırlayamaz veya sınırlamaya yanaşmazken, iktisadi kuruluşları da kuruluş hataları, yanlış yönetim ve çoğu kez de sosyal amaçlı fiyatlamalar nedeniyle kendi harcamalarını olağan gelirleriyle (vergi vb. araçlarla) finanse edememektedir.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında benimlenen Keynesyen İktisat Politikaları, kamu harcamalarının iktisadi hedefleri gerçekleştirmede, aktif bir iktisat politikası aracı olarak kullanılması gibi bir uygulamaya dönüşmüştür. Bu çerçevede, ülkeler konjonktürü canlı tutmak ve böylece kaynak kullanımını tam is-

tihtam düzeyine yaklaştırmak türündeki amaçlarını, kamu harcamalarını arttırarak gerçekleştirmeyi yeğlemişlerdir. Aynı dönemde egemen olan "Sosyal Devlet" anlayışı da kamu kesiminin sosyal amaçlı harcamalarının yanı sıra transfer harcamalarının da sürekli olarak genişlemesi sonucunu doğurmuştur. Sonuçta, kamu harcamalarının sürekli olarak olağan gelirlerini aşma eğilimi adeta doğal bir olgu olarak algılanmaya başlanmış ve kamu kesimi ekonomide fon açığı veren önemli bir birim haline gelmiştir. Bu eğilimlerin etkisiyle 1960'lı yılların sonunda belirmeye başlayan ekonomik bunalım 1970'li yılların ortasına doğru ortaya çıkmış ve tüm Batı ülkelerinin iktisat ve maliye politikalarında yeni yönelimlere yol açmıştır. Maliye politikalarının etkin bir aracı olan kamu harcamaları da bunalımdan önemli ölçüde etkilenmiştir.

Sanayileşmiş Batılı ülkelerin 1970'lerdeki performansında belirgin bir bozulmanın ortaya çıktığı, büyümenin yavaşladığı, işsizliğin tırmandığı ve enflasyonun hızlandığı bilinmektedir. Yaygın bir görüşe göre, bu ekonomilerin (ve özellikle Avrupa ekonomilerinin) yapıları, savaş sonundan beri uygulanan müdahaleci (Keynesyen) politikalarla zayıflatılmış, rekabetçi piyasa ortamında yaşama şansı olmayan faaliyetler yapay olarak ayakta tutularak, üretimin talebe duyarlılığı ve ekonominin büyüme potansiyeli düşürülmüş ve şoklara dayanma gücü zayıflatılmıştır. Bu görüşe göre, 1970'lerdeki stagflasyon, petrol şokunun böyle bir yapı üzerine binmesinin sonucudur. 1974 yılında petrol fiyatlarındaki sıçramanın yol açtığı kaynak aktarımının yükü, ücretler ile kârlar arasında eşit oranda paylaşılsa bile, yatırımların kârlılığı düşecek, sermaye stokunun bir bölümü ekonomik olmaktan çıkacaktır. Buna bağlı olarak, büyüme yavaşlayacak ve işsizlik artacaktır. Dolayısıyla yapılması gereken, bu yükün kârlar üzerine binmesini engelleyecek özel kesimin yatırım gücü ve isteğini kırmak, yatırımları hızlandırmak, endüstrinin yapısını görece fiyatlardaki bu değişmeye uydurmak, verimli-

likte hızlı bir artış sağlayarak kaynak aktarımının ücretler üzerindeki yükünü giderek hafifletmek olmalıydı. Ancak, toplumsal-ekonomik yapı bu tür bir yavaş inişe olanak vermemiş, hükümetler, petrol fiyatlarındaki sıçrayışın deflasyonist etkilerini ortadan kaldırmaya yönelik genişlemeci politikalarla iç talebi şişirerek ücret ve fiyat artışlarını finanse etmişlerdir. Bunun yarattığı enflasyonist süreç içinde, reel işgücü maliyetindeki artışlar ve ticaret hadleri kaybı kâr marjını düşürmüş, likidite genişlemesi de dünya piyasalarında petrol dışı malların fiyatlarını hızla arttırarak kârları daha da aşağı çekmiştir. Böylece yapısal bozuklukların, petrol şokunun ve bu şoka karşı uygulanan "Keynesyen" politikaların kesişmesiyle stagflasyonist bir süreç ortaya çıkmış, yatırımlar ve büyüme düşerek işsizlik tırmanmıştır (Akyüz, 1989: 29 -54).

İkinci petrol şokunu izleyen yıllarda uygulanan iktisat politikalarını, büyük ölçüde bu egemen görüş ve değişen toplumsal dengeler biçimlendirmiştir. Yeni yaklaşımın amacı efektif talebin hızını keserek nominal gelir artışlarını frenlemek, sadece enflasyonu düşürmekle kalmayıp kârları daha yükseğe çıkarmaktır. Bu stratejinin çeşitli unsurlarına verilen önem ve öncelik, ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte genel olarak arz yanlı parasal politika sentezinin, daralmaya yol açmadan enflasyonu düşüreceği ve gelir dağılımını düzelterek orta ve uzun dönemde büyümeyi hızlandıracacağı kanısı egemendi. Ekonomik politikadaki dönüşüme 1979 yılı sonunda ABD'de paracı uygulamaya geçilmesi ile başlandığı söylenebilir. Aynı dönemde Avrupa ve Japonya'nın benzer hedefleri içeren sıkı para politikasına yöneldiği görülmektedir.

Temelde kamu kesiminin daralması gereği üzerinde durulan bu politikalara göre, kamu kesiminin küçültülmesi, harcamaların azaltılması kadar, özel kesimden aktarılan fonların azaltılmasıyla eş anlamlı olan, kamu gelirlerinin küçültülmesi açısından da söz

konusudur. Bu bağlamda, kamu gelirleriyle kamu harcamaları arasındaki uyumsuzluk mutlaka Keynesyen yaklaşımdan etkilenen aşırı harcamacı eğilimlerden kaynaklanmayabilir. Tersine belirli nedenlerle kamu gelirlerinin düşük tutulması da sonuçta kamu kesiminin açık vermesine neden olabilir.

1980'lerin başında uygulanmaya başlayan liberal - paracı yaklaşımların getirdiği ilke ve amaçlar nedeniyle kamu finansman açıkları oluşmaya başlamıştır. Bu durum karşısında pek çok Batılı ülkede giderek artan kamu borçlanmaları kamu maliyesi üzerinde önemli kısıtlamalara neden olmuştur. Kamu gelirlerinin azaltılarak özel kesimin vergi yükünün düşürülmesi daha kolay sağlanırken, kamu harcamalarının azaltılmasında aynı kolaylığın olmadığı görülmüştür.

ABD'de 1982 sonrasındaki gelişmeler, makro ekonomik politikaların etkileri konusunda oldukça öğretici olmuş ve arz yanlı ve paracı görüşlerin politika önermeleri hakkında kuşkular doğmaya başlanmıştır. İlk olarak ekonomi, bütçe açığının etkisiyle genişlemiş, arz yanlı etkiler yaratmak amacıyla uygulanan politikalar, Keynesyen etkiler nedeniyle üretim ve istihdamı arttırmıştır. Yatırımlarda hızlı bir artış olmuş ise de bunda vergi indirimleri önemli bir rol oynamıştır. Vergi indiriminin yüksek, ancak talebin düşük olduğu bir çok alanda yatırımların düştüğü ya da önemli bir artış kaydetmediği, bu yolla edinilen fonların kâr dağıtımının arttırılmasında kullanıldığı görülmektedir. İkincisi ise, reel faiz oranındaki artışa ve vergi indirimlerine karşın tasarruflarda beklenen gelişme olmamış, şirket dışı özel kesimin tasarruf oranı 1981'de % 6.4 iken % 3.9'a inmiştir. Tasarruf oranındaki bu düşüş, aynı zamanda, paracı rasyonel bekleyişler yaklaşımının D. Ricardo'dan esinlendiği savı hakkında da ciddi şüpheler doğurmuştur. Bu sav, özel kesimden borçlanarak finanse edilen bütçe açıklarının efektif talebi genişletmeyeceğini, bu borçların ileride vergi artırımını ile ödeneceğini bilen tüketicilerin rasyonel

bir yaklaşımla şimdiden tüketimlerini kısarak tedbir alacaklarını öne sürmektedir. Ancak 1982-1986 döneminde, ABD'de hem kamu borçları hızla artmış, hem de özel kesim tasarrufları düşmüştür. Tasarruflardaki düşüşte, hisse senetleri fiyatlarındaki aşırı artışın yarattığı spekülasyon sermaye kazançlarının, mali piyasaların serbestleştirilmesi sonucunda borçlanmanın kolaylaşmasının, doların cari değerinin beklenenin üzerine çıkmasının yarattığı ithal talebinin ve yüksek faizler nedeniyle gelir dağılımında rantiyer kesim lehine değişmesinin önemli rolleri olmuştur. Aynı şekilde, paracı yaklaşımın, borçlanma ile finanse edilen kamu açıklarının faizleri yükselterek özel kesimin harcamalarını engelleyeceği (crowding-out) ve efektif talepte bir artış sağlamayacağı savı da başarılı bir sınav vermiştir. Sıkı para politikasına, kamu kesiminin iç borçlarındaki ve faiz oranlarındaki artışlara rağmen özel kesim harcamaları azalmış, efektif talep hızla yükselmiştir.

Görüldüğü gibi, gerek kamu harcamalarının olağan kamu gelirlerinin üzerinde genişlemesi sonucu ortaya çıkan Keynesyen uygulamalarda, gerekse özel kesimden kamuya fon aktarılmasını yavaşlatarak, kamu gelirlerinin daraltılması sonucunu doğuran arz yanlı paracı uygulamalarda kamu finansman dengesi bozulmaktadır. Sonuç olarak, her iki durumda da, kamu kesimi ekonomide en önemli kesim kimliği kazanmaktadır.

B- Crowding-Out Etkisinin Tanımı, Kapsamı ve Sınıflandırılması

1. Tanım ve Kapsam

Kamu kesiminin ekonomi içinde genişlemesi ve özellikle finansman açıklarını karşılamak amacıyla mali kesime girmesi sonucu özel kesimin dışlanması iktisat literatüründe tartışılan bir olgudur. Kamu kesimi açıklarının gerektirdiği finansman hacmi ve bu finansmanın gerçekleştirilme biçimi kuşkusuz, özel kesim birimlerini pek çok yönden etkilemektedir.

Keynesyen çarpan analizinde kamu harcamalarındaki artış veya vergi oranlarındaki indirim, ekonomideki toplam harcamaları çarpan katsayısı kadar artırır. Maliye politikasının toplam talebi artırma etkisi, yatırımların faiz esnekliğinin düşük, para talebinin faiz esnekliğinin ise yüksek olduğu ölçüde artacaktır. Ancak bu analizde, kamu harcamalarının (bütçe açıklarının) finansman yolu üzerinde pek durulmaz. Vergiler, para arzı artışı ve borçlanma yolu ile finansman, birbirlerine göre önemli farklılık yaratmaz.

Oysa Monetaristlere göre, kamu harcamalarının toplam talebi artırma etkisi, bu harcamaların finansman şekline göre farklılıklar gösterir: Para basımı (borç monetizasyonu) ile finanse edilen kamu harcamaları toplam talebi artırır ve bu sebepten ötürü ekonomide belirli bir genişleme gerçekleşir. Ancak monetaristlere göre para arzı değişmezken, salt maliye politikası adı verilen, vergiler ve özellikle tahvil satışı şeklinde borçlanmayla finanse edilen kamu harcamalarındaki artış, çarpan süreci sonunda toplam harcamalarda bir artış yaratmadığı gibi, özel sektör harcamalarını da kısar (Zahn, 1978: 13). Borçlanmayla finanse edilen bir genişletici maliye politikasının, kısa dönemde milli geliri bir ölçüde etkilese bile, uzun dönemde faiz haddlerini yükselterek özel kesim yatırım ve tüketim harcamalarında bir kısılmaya (tıkanmaya-dışlanmaya) neden olabilir. Özel kesim harcamalarının kısılmasına neden olan bu etkiye crowding-out etkisi adı verilmektedir (Arestis, 1979: 36-37).

Faiz haddindeki değişimler, çeşitli mekanizmalarla crowding-out etkisine neden olur. Bilindiği gibi Klasik iktisatçılara göre, IS-LM analizi çerçevesinde yatırımların faize karşı esnekliği yüksek, para talebinin faize karşı esnekliği ise sıfırdır. Bu nedenle LM eğrisi diktir. Kamu harcamalarında ortaya çıkan artış IS eğrisini sağa kaydırırken, LM eğrisinde bir değişim olmayacak, artan faiz haddi özel sektör yatırım harcamalarını kısacaktır. Sonuç olarak, kamu sektörü harcama-



Onun içinde gelecek var...

444 0 312

www.ankaemeklilik.com.tr

 **ankara
emeklilik**

Genel Müdürlük

Abide-i Hürriyet Caddesi Bolkan Center
No: 285 Kat: 2-3-4 34381 Şişli - İstanbul
Tel: (0212) 223 06 06 Faks: (0212) 291 06 22/23

İstanbul Bakırköy (0212) 466 55 12
Caddebostan (0216) 411 97 58
İzmir Bölge (0232) 463 68 67
Karşıyaka (0232) 369 84 84
Ankara Bölge (0312) 417 02 06

Adana Bölge (0322) 458 32 80
Antalya Bölge (0362) 313 00 90
Bursa (0224) 223 03 11
Samsun Bölge (0362) 233 57 65

larınun milli gelir düzeyi üzerinde etkisi olmayacak, ancak milli gelirin kamu ve özel sektör arasındaki dağılımı değişecektir. Keynes'in Genel Teori'sinde de yer alan bu durum iş görme crowding-out'u (transaction crowding-out effect) olarak adlandırılır (Keynes, 1967: 119-120). Bu durumda kamu sektörü harcamalarındaki bir artış, ekonomide gelir ve fiyat artışına yol açarken, aynı zamanda muamele hacminin ve dolayısıyla nakit ihtiyacının artmasına da neden olur ki, bu durum, faiz haddinin yükselmesiyle sonuçlanır. Merkez Bankası artan para talebini karşılamadığı müddetçe özel yatırımlar kısılacak, gelirden ya hiç bir değişme olmayacak veya çok az bir artış olacaktır.

Keynes ve Keynesyen iktisatçılara göre, iş görme crowding-out'u bir tasarruf kıtlığından değil, nakit darlığından ortaya çıktığından, Merkez Bankası artan para talebini karşıladığı takdirde milli gelir artacağından burada para politikasının ortaya çıkardığı crowding-out'tan söz etmek yerinde olacaktır.

Friedman'a göre crowding-out'un gerçekleşmesi için, para talebinin faiz esnekliğinin sıfır olması gerekmez (Friedman, 1972: 913). Yatırım talebinin faiz duyarlılığının sonsuz olduğu durumda da maliye politikası etkin değildir. Bu durumda genişletici bir maliye politikası faiz haddini yükseltmez. Çünkü faiz haddinde küçük bir değişme yatırımlarda kamu sektörü harcamalarına eşit büyüklükte fakat ters yönde bir etki yaratacaktır. Yatırım talebinin faiz duyarlılığının sonsuz olduğu düşüncesi, F. Knight'ın fikirlerine dayandırılmaktadır. Bu görüşe göre yatırımların azalan getirilerinden söz edilemez. Çünkü sermaye stoku o kadar büyüktür ki, bu sermaye stokuna yapılacak küçük ilave yatırımlar sermayenin marjinal getirisini etkilemeyecektir. Ayrıca, teknolojik gelişmeler de sermayenin marjinal getirisindeki azalmayı gidermektedir. Bu etkinin sonucu, toplam yatırım eğrisi, sermayenin getirisine göre yatay olacaktır. Dolayısıyla kamu harcamala-

rındaki artış özel sektörün kullandığı tasarrufları kısarak, yalnızca özel sektör yatırımlarının yerine geçmiş olur (Macesich, 1983).

Yine Friedman'a göre, kamu tahvilleri ile özel sektör tahvil ve hisse senetlerinin ikame durumları oldukça fazladır. Kamu, tahvil ihracı yolu ile finansmanını gerçekleştirdiğinde, hem özel kesimin piyasadan bulabileceği fonları azaltacak, hem de faiz haddinde sebep olacağı yükselme nedeniyle bu fonların maliyetini artıracaktır. Sonuç olarak, kamu sektörü tahvilleri piyasada özel sektör tahvil ve hisse senetlerinin yerine geçecek ve bir süre sonra üretimde ve dolayısıyla gelirden azalmalar oluşacaktır. Bu mekanizmaya portfolio crowding-out adı verilmektedir (Friedman, 1972: 917).

2. Crowding-out Etkisinin Sınıflandırılması

Kamu harcamaları nedeniyle özel kesim yatırımlarının dışlanma etkisi olarak tanımlanan crowding-out etkisi üç şekilde sınıflandırılabilir. Bunlar (i) finansal-reel crowding-out, (ii) kısa-uzun dönem crowding-out ve (iii) dolaysız-dolaylı crowding-out'dur.

(i) Finansal-reel crowding-out

Crowding-out deyimini kamu harcamalarının özel harcamaların yerine geçmesini (Butter, 1977: 309) ifade edebileceği gibi, kamu kesiminin daha fazla finansman sağlaması nedeniyle özel sektörün finans ve yatırım kaynaklarını sınırlandırması da crowding-out olarak ifade edilmektedir (Demirgil, 1983: 37). Bu bağlamda, kamunun, kullandığı reel kaynakları özel kesim aleyhine genişletmesi yatırımlardan dışlama veya reel dışlama (reel crowding-out); mevcut fonlardan kullandığı kısmı özel kesim aleyhine genişletmesi ise finansal dışlama (financial crowding-out) olarak tanımlanmaktadır (Balassa, 1988: 1).

Finansal dışlama (financial crowding-out) kamu kesiminin, açıklarını finanse etmek için mali piyasalara girmesi durumunda söz ko-

nusu olmaktadır. Finansal dışlamanın kuşkusuz, kamu kesimi yatırımlarıyla doğrudan bağlantısı vardır. Kamu kesimi, olağan gelirleriyle (vergi vs.) cari harcamalarını gerçekleştirdikten sonra kalan tasarruflarını yatırıma yönlendirmektedir. Kamu tasarrufları planlanan yatırımları finanse etmekte yetersiz kalınca, kamu finansman açıkları oluşmaktadır. Bu açıkları finanse etmenin bir yolu emisyon veya parasal genişlemedir. Bu durumun istikrar bozucu etkileri vardır. Diğer bir yöntem ise, dış alemden borçlanmaktır. Bu olanağın da çok yaygın ve hacimli olarak kullanılması söz konusu değildir. Yine de, bu iki yöntemin kullanılması özel kesimin kullanabileceği fonların bir kısmını kamuya kanalize edecektir. Özel kesim fonları daraldığı için bu durum, özel kesimin finansal dışlanması olarak yorumlanabilir.

Literatürde finansal dışlama etkisinin, kamunun, finansman için mali kesimden doğrudan borçlanma yöntemine başvurduğu durumlarda ortaya çıktığı ileri sürülmektedir. Bu tür borçlanmada kamu, mali araçlar kullanılarak hane halkı tasarruflarını özel kesim finansmanından, kendi açıklarının finansmanına yönlendirmektedir. Fazlaların bir fon havuzu oluşturduğunu düşünenecek olursak, kamu kesiminin bu havuzun büyük parçasını kullanması, özel kesim finansmanında kullanılacak parçanın küçülmesine neden olacaktır.

Özel kesimin finansal dışlanması kendi fon talep esnekliğine bağlı olmakla beraber, fazla veren hane halkının portföy tercihleri de dışlamanın boyutu üzerinde etkili olmaktadır. Hane halkının, tasarruflarını (servetini) hangi alanlara yönlendireceği kuşkusuz getiriye bağlı olmakla beraber, güven gibi unsurlar da belirleyici olabilmektedir. Eğer hane halkı, kamu mali araçlarını (tahvil, bono vb.) özel kesimin hisse senedi dahil diğer araçları yerine ve/veya banka kesimi mevduatı aleyhine tercih eder ve kamu araçlarını bunların yerine ikame ederse, net bir dışlama olgusu söz konusu olacaktır. Tersine, hane halkı ka-

mu senetlerini özel kesim mali araçları yerine tam ikame edilebilir bulmuyorsa, bu takdirde (özellikle hisse senetlerinde) getiri oranı düşük olsa dahi portföylerinde özel kesim mali araçlarını muhafaza edecektir. Hane halkının bu tür portföy tercihi kuşkusuz özel kesimin finansal dışlanmasının boyutlarını daraltacaktır. Dolayısıyla, hane halkının, banka hesapları, özel kesim mali araçları ve kamu kesimi mali araçları arasındaki ikame eğilimi, finansal dışlamanın boyutlarını belirlemede önemli bir etken olmaktadır.

Kamu kesiminin özel kesimi finansal piyasalardan dışlamasına yönelik diğer bir yaklaşım, kamunun kendi mali araçlarının plasmanında bankacılık sistemini kullanmasıdır. Mali araçların ilk adımda banka kesimine satılması veya banka karşılıklarının kamu mali araçlarında tutulması zorunluluğu ve bu tür işlemleri özendirici vergi muafiyetleri gibi önlemler doğrudan banka sisteminin üretebileceği kredi fonlarının kamu kesimine aktarılmasına, dolayısıyla özel kesimin bu fonlardan mahrum kalmasına yol açmaktadır. Özellikle mali sistemi nispeten geri kalmış ülkelerde, bankacılık kesiminin ekonomide fon arz ve talebini ayarlayan egemen mali kurum kimliğine sahip olması, bu ülkelerde kamu kesiminin bankalar aracılığıyla fon aktarmasına ön ayak olmaktadır. Kuşkusuz söz konusu aktarmanın çapı ve dolayısıyla ortaya çıkacak olan finansal dışlamanın boyutu, bankaların zorunlu olarak kamu araçlarına tahsis ettikleri fonlar dışında, hane halkının ve banka yöneticilerinin portföy tercihlerine bağlı olmaktadır. Ancak çoğu kez, kamu mali araçları ile vadeli mevduat ikame edilebilir plasman kanalları haline gelmekte ve bu kanaldan önemli ölçüde finansal dışlama gerçekleşmektedir. Sonuç olarak, hane halkının tasarruf ve servetlerini değerlendirmede kamu araçlarıyla banka hesapları arasındaki ikame eğilimleri yüksek olduğu ölçüde özel kesim finansal kesimden dışlanmaktadır.

Kamu kesiminin iç mali piyasalardan mali

araç ihracı yoluyla borçlanması, özel kesimin finansal dışlanması pekiştirecek özellikler de taşımaktadır. Bu tür kamu finansmanı giderek bir iç borç faiz ve anapara ödemesi dinamiği yaratarak, kamunun cari transfer harcamaları üzerine ilave yük getirecektir. Cari transfer harcamalarının, borç servisi ödemeleri nedeniyle giderek şişmesi, bir süre sonra kamunun bu tür harcamalarını karşılamak üzere yeniden borçlanmasını gerektiren bir döngü yaratır. Transfer harcamalarının yarattığı ilave fon talebi, yine mali piyasalardan karşılanırsa, özel kesimin finansal dışlanma boyutu büyüyecektir. Diğer yandan, kamu, transfer harcamalarını (faiz ödemelerini) hane halkına yapmaktadır. Bu durumda hane halkının tasarrufları da büyüyecek ve sonuçta, hane halkı tasarruflarıyla kamu kesimi açıkları arasındaki ilişkiye bağlı olarak, muhtemelen hane halkından özel kesime gidecek fonlarda da bir artış olabilecektir. Kamu iç borçlanmasının yarattığı transfer-harcama akımı, hane halkının tüketim-tasarruf tercihine, kamu mali araçlarıyla özel mali araçlar arasındaki ikame eğilimine ve yükselen fon maliyeti karşısında özel kesim fon talebi davranışına bağlı olarak sınırlı veya önemli ölçüde finansal dışlanma yaratabilecektir.

Kamu harcamalarındaki artışı ΔG , özel sektör harcamalarındaki azalışı ise ΔS olarak gösterirsek, crowding-out etkisini şu şekilde derecelendirebiliriz (Yay & Yay, 1991: 115):

- Eğer özel kesim harcamalarındaki azalma, kamu harcamalarındaki artışa eşitse, uzun dönem mali çarpan katsayısı sıfır olacaktır. Bu durumda, gelirmede bir değişiklik olmaması ve ekonomide bir genişlemenin gerçekleşmemesi nedeniyle tam crowding-out etkisi var demektir.

$$\Delta GI = \Delta SI \quad \Delta Y = 0 \quad k = 0$$

- Kamu harcamalarındaki artış, özel sektör harcamalarındaki azalıştan daha büyük ise, çarpan katsayısının sıfır ile bir arasında olması az da olsa bir gelir artışının gerçek-

leşmesi anlamına gelir. Bu durumda kısmi crowding-out etkisinden söz edilir.

$$\Delta GI > \Delta SI \quad \Delta Y > 0 \quad 0 < k < 1$$

- Kamu harcamaları artarken, özel sektör harcamalarında bir azalma olmaması ve çarpan katsayısının birden büyük olması durumunda sıfır crowding-out etkisinden bahsedilir.

$$\Delta GI > 0 \quad , \quad \Delta SI = 0 \quad k > 1$$

- Özel sektör harcamalarındaki bir azalmanın, kamu harcamalarındaki bir artıştan daha büyük olması durumunda ise çarpan katsayısı negatif olur. Bu durumda ortaya çıkan etkiye aşırı crowding-out etkisi denilmektedir.

$$\Delta GI < \Delta SI \quad k < 0$$

1984 yılında, gelişmekte olan ülkeleri konu alan bir araştırma, toplam yatırımlar içinde özel kesim yatırımlarının payı yükseldikçe, ekonomideki yatırım oranının büyüdüğünü ve büyüme hızının yükseldiğini saptamıştır (Blejer ve Khan, 1984). Bu noktada başlatılan tartışma özellikle bu ülkelerde kamu yatırımlarının özel kesim aleyhine genişletilmesinin olumsuz sonuçlar doğuracağı sonucuna ulaşmıştır. Ancak, özel kesimin yatırımlardan dışlanmasının istatistiksel olarak saptanması güçtür ve bu oldukça tartışmalı bir konudur. Bu konuda yapılan istatistiksel araştırmalar da çelişkili sonuçlar vermektedir⁽²⁾.

Gerçekten, özel kesim ve kamu kesiminin aynı alanlara yatırım yapmaları durumunda, kamu kesimi yatırımlarının genişlemesi bir dışlama etkisi yaratmakta, yatırım alanları farklılaştığında iki tür yatırım arasındaki ilişki daha değişik boyut kazanmaktadır. Yatırım alanlarının farklılaşması, kamu kesiminin alt yapı yatırımlarına yöneldiği durumlarda söz konusu olmaktadır. Bu koşullarda, kamu ve özel yatırımlar rakip değil, tamamlayıcı özellik kazanmakta ve kamu yatırımları özel yatırımları engellemekten çok bunların gerçekleştirilmesine katkıda bulunup, ve



EFES
Pilsen

PREMIUM BEER

SOĞUK İÇİNİZ



Bira
bu kapağın
altındadır.

rimliliğini ve kârlılığını arttırmaktadır. Dolayısıyla, kamu kesiminin salt alt yapı yatırımlarıyla yetindiği durumlarda, özel kesimin yatırımlardan dışlanması söz konusu olmamaktadır. Yatırımlardan dışlanma, her iki kesim aynı yatırım alanlarına yöneldiğinde ortaya çıkmaktadır. Bu tür bir yatırım politikası kamunun, hem reel kaynakların kullanımında özel kesimle rakip hale gelmesine neden olmakta, hem de kendi yatırımları genişlediğinde, özel kesimin potansiyel yatırımlarını gerçekleştirememesi sonucunu doğurmaktadır.

Kamunun, kullandığı reel kaynakları özel kesim aleyhine genişletmesi reel crowding-out olarak ifade edilmektedir. Kaynak tıkanması olarak ifade edebileceğimiz bu durum, yapılması gereken bir yatırımın, özel sektör yerine kamu sektörü tarafından gerçekleştirilmesi sonucu söz konusu olur (Resource crowding-out). Bu görüşe göre kamu sektörü, belirli bir yatırımın gerçekleştirilmesinde ve üretim aşamasında özel sektöre göre daha az etkindir. Bu nedenle özel yatırım yerine kamu yatırımı yapılması, hem özel sektörü olumsuz etkileyecek hem de potansiyel üretim kapasitesini ve gelir artış hızını düşürecektir. Bununla birlikte, üretim faktörlerinin verimli özel sektörden, daha az verimli kamu sektörüne aktarılması kaynakların israfına yol açacaktır. Günümüzde özelleştirmeyi savunanların temel çıkış noktası bu düşüncedir.

(ii) Kısa ve uzun dönem crowding-out

Crowding-out etkisinin kısa ve uzun dönem olarak sınıflandırılması, kamu harcamalarındaki değişimin etkilerini karşılaştırmak açısından önemlidir. Uzun dönem analizde, gelecekle ilgili beklentiler ve stok varlıklar gibi değişkenler endojen bir yapıya sahipken, kısa dönemde ise söz konusu değişkenler egzojendir. Uzun dönemde beklenti ve stoklarda ortaya çıkan değişimlerin etkisi, hükümet politikalarında ortaya çıkan değişimlere uygun hale getirilebilir. Uzun dönem

crowding-out etkisi ile ilgili farklı yaklaşımları ortaya koyan pek çok araştırma mevcuttur⁽³⁾.

Böyle bir sınıflandırmada, kısa ve uzun dönemde ortaya çıkan crowding-out etkisinin hangi dönemde daha büyük olduğunun ortaya konulması önemlidir. Tobin & Buitter (1976), sabit sermaye stoku ve tüm kaynakların tam istidam düzeyinde bulunduğu varsayımı altında, kısa dönemde kamu harcamaları tarafından reel özel sektör harcamalarının tam olarak dolaylı dışlanma etkisini analiz etmişler ve analizleri sonucu ulaşılmış oldukları bulguları uzun dönemde, kamu harcamalarının reel gelir üzerindeki etkisi ile karşılaştırmışlardır.

(iii) Dolaysız ve dolaylı crowding-out

Kamu sektörünün büyüklüğü, özel sektör faaliyetlerini etkileyebilir. Bu etkinin yönü dolaysız veya dolaylı olabilir. Dolaysız crowding-out çok boyutlu bir kavramdır. Bu çok boyutluluk, çarpan mekanizması dolayısıyla crowding-out etkisine sebebiyet veren kamu harcamaları ile özel sektör yatırımlarındaki tarafından karakterize edilebilir. Kamu sektörü tarafından gerçekleştirilen her faaliyet, özel sektör tarafından karşı bir faaliyetle tersiz bırakılıyorsa crowding-out etkisinden söz etmek mümkün değildir.

IS - LM modelinde dolaysız crowding-out etkisi, maliye politikası ile ilgili olmak üzere IS eğrisinde kaymaya neden olur. Dolaysız crowding-out etkisinin ortaya konulmasında en önemli konu, gelir, servet, tüketim, yatırım ve borçlanma eğilimlerinin özel sektör ve kamu sektörü açısından tanımlanmasıdır. Bu eğilimlerin tanımlarıyla ilgili olmak üzere kamu ve özel sektör arasında uyumun bulunması gerekir.

Dolaylı veya geniş sistem crowding-out, özel ekonomik faaliyetlerin, kamu ekonomik faaliyetleri tarafından ikame edilmesini ifade eder. Dolaylı crowding-out etkisinin analizinde belli başlı unsurlar; vergi oranı, faiz oranları ve fiyatlar genel düzeyindeki değiş-

melerdir. Kamunun vergi oranlarını yükseltmesi, özel sektör harcamalarını azaltıcı bir etki yaratacaktır. Diğer bir deyişle, kamu harcamalarındaki artış, özel sektör harcamalarını azaltacaktır. Dolaylı crowding-out, bazı kamu politikası araçlarında ortaya çıkan değişimler sonucu da oluşabilir. Kamu politikası araçlarına ilişkin değerlerde ortaya çıkan değişmelerin, faiz oranı ve fiyatlara yansımaları sonucu dolaylı crowding-out etkisi ortaya çıkar. Eğer kamu harcamaları çarpanı pozitif ise, özel yatırım ve tüketim harcamaları kısa dönemde dışlanacaktır. Bu durumda, IS eğrisi aşağıya doğru kayarken, faiz oranlarındaki yükselme nedeniyle LM eğrisi de aşağıya doğru kayar.

Tablo 1: Kısa ve Uzun Dönemde Dolaysız ve Dolaylı Kamu Harcamaları Artışının Etkileri İle İlgili Yaklaşımlar

	DOLAYSIZ	DOLAYLI
KISA DÖNEM	Spencer-Yohe (1970) Bailey (1971) Pletzman (1973) David-Scadding (1974) Kochin (1974) Miller-Upton (1974) Carlson-Spencer (1975)	Hicks (1937) Keynes-Handerson (1929) Keynes (1936) Friedman (1970) Bilinder-Solow (1973)
UZUN DÖNEM	Baro (1974;1976) Feldstein (1976)	Christ (1968) Johanson (1967) Foley-Sidrauski (1971) Friedman (1972) Bilinder-Solow (1974) Tobin-Buiter (1976)

Kaynak: A.S. BLİNDER, R.M. SOLOW, "Analytical Foundations of Fiscal Policy", Economics of Public Finance, Washington DC., Brookings Institutions, 1976, ss.3-115.

Kamu harcamalarının kısa dönemdeki değişmelerinin reel gelir üzerinde bir etkisinin olmayacağını ileri süren çalışmalara literatürde rastlanmaktadır (Mundell, 1962; Fleming, 1962). Kısa ve uzun dönemde dolaylı ve dolaysız kamu harcamaları artışının etkileri üzerindeki yaklaşımlar Tablo 1'de gösterilmiştir.

C- Beklentiler ve Crowding-Out

Keynes, kamu harcamalarındaki artışın girişimcilerin psikolojik yapısını etkileyece-

ğini, özel sektör harcamalarının da bu durumdan olumsuz yönde etkilenebileceğini öne sürmektedir. Kamunun ortaya koymuş olduğu programın, girişimcilerin gelecekle ilgili beklenti ve güvenlerini olumsuz etkilemesi, para talebini arttırırken sermayenin marjinal etkinliğini azaltacaktır. Bu da gelirden bir düşüşe neden olacaktır.

D- Servet ve Crowding-Out

Beşeri sermayeyi ve faiz haddi ile tahvil fiyatlarındaki değişimleri göz ardı edersek, özel kesimin serveti (W), reel sermaye stoku (K), parasal sermaye (M) ve devlet tahvillerinden (B) oluşur: P ise fiyatlar genel düzeyini göstermektedir.

$$W = PK + M + B$$

Bilindiği gibi servetteki bir artış, hem para talebini hem de tüketim harcamalarını artırır. Tahvil satışı yöntemiyle finanse edilen bir kamu harcaması, bireylerin portföylerinde bulunan tahvil miktarını arttırdığından, serveti ve dolayısıyla tüketim harcamalarını artırır. Bu, maliye politikasının toplam talebi artırma etkisini daha da büyütür. Ancak, özel servetteki artış para talebini de artırır. Bu nedenlerden dolayı maliye politikası sonucu gelirin artıp artmaması, servetteki değişimlere bağlı olarak para talebi ve tüketim harcamalarının duyarlılığına bağlıdır. Uzun dönemde, artan mal talebini karşılamak üzere atıl üretim kaynağı yoksa, fiyatlar genel düzeyi yükselecektir. Bu, para arzının ve servetin reel değerinin düşmesi demektir. Bu nedenle özel kesim, nominal tutarların değerini ayarlamak için tahvil satacak, ve bu satış işlemi faiz oranlarını yükseltecektir. Ayrıca, paranın satın alma gücünde ortaya çıkan azalma tüketim harcamalarını düşürecektir. Yani kısa dönemde gelir yükselecek, ancak uzun dönemde tekrar eski düzeyine düşecektir.

IS - LM modeli Keynesyen analiz çerçevesinde düşünüldüğünde şöyle bir durumla karşılaşmaktadır: Keynes, tasarruf artışının ve özel kesim yatırımları ile kamu açıklarını

finans etmek için arz edilen menkul değerlerin servette yaptığı artışın faiz oranına etkilerini önemsemeyiz. Oysa Monetarist düşünce, servette ortaya çıkan artışın faiz oranında dolaysız bir yükselmeye neden olacağını söyler. Faiz oranındaki dolaysız yükselmenin kaynağı ise, belirli bir milli gelir düzeyinde kamu açığının finansmanı için arz edilen yeni kamu kesimi menkul değerleridir.

Ekonomik karar birimlerinin yeni arz edilen kamu sektörü menkul değerlerini satın alması, bu birimlerin servetini artırır. Çünkü ekonomik karar birimleri, satın aldıkları menkul değerlerin faiz oranı üzerinden gelecekte kazanç elde edeceklerdir⁽⁴⁾.

Keynes'in para talebi fonksiyonu için, servet kavramı da dikkate alınarak aşağıdaki eşitlik kullanılabilir (Froyen, 1990: 287).

$$Md = L(y, r, wh)$$

Bu eşitlikte Md para talebini; y milli gelir düzeyini; r faiz oranını ve wh serveti göstermektedir. Servetin, menkul değerler portföyü ve paradan oluştuğu düşünülürse aşağıdaki eşitlik elde edilebilir (Froyen, 1990: 288).

$$Md = (y, r, B + M)$$

Burada B menkul değerler portföyünü, M ise para miktarını göstermektedir. IS-LM modelinin değişkenleri olan faiz oranı ve milli gelir, Keynesyen para talebinin de değişkenleri olduğu için bunlarda ortaya çıkabilecek herhangi bir değişime LM eğrisini kaydırmaz. Bununla birlikte, para talebi fonksiyonuna servetin de eklenmesi, servette herhangi bir değişime ortaya çıktığında LM eğrisinin kayacağı anlamını taşır.

Kamu sektörünün artan kamu harcamalarını finanse etmek için arz ettiği yeni menkul değerler, bu menkul değerleri satın alan ekonomik birimlerin servetini artırır. Bu servet artışı, $Md = (Y, r, wh)$ şeklinde ifade edilen para talebi fonksiyonu sonucu para talebini belirli bir milli gelir düzeyi ve faiz oranında arttıracaktır. Böylece faiz oranı yükse-

lirken milli gelirden azalma meydana gelecektir. Yeni milli gelir düzeyi, genişletici maliye politikasının henüz uygulanmaya başlanmadığı milli gelir düzeyinin altındadır. Fakat elde edilen bu sonuç Monetarist düşüncenin ulaştığı kesin bir nokta değildir. Burada anlatılmaya çalışılan, milli gelir düzeyinin genişletici maliye politikası ile yükselişinin mutlaka geçici olacağı ve milli gelirin tekrar bunun altına ineyeceğidir. Yani Keynes'in ileri sürdüğü çarpan katsayısı ilk anda pozitif bir değer olsa bile belirli bir süre sonunda kesinlikle ya negatif bir değere ulaşacak⁽⁵⁾, ya da pozitif bir değere sahip olsa da düşecek veya sıfıra eşit olacaktır.

Görüldüğü gibi, servet kanalıyla crowding-out etkisinin büyüklüğü, fiyatlar genel düzeyinin mali genişlemeye, özel sektör harcamalarının da fiyatlar genel düzeyindeki yükselmeye duyarlılığı ölçüsünde artacaktır. Servet etkisi ile ilgili bu analizde, kamu harcamalarındaki artış doğrudan toplam talebi artırarak birincil etkisini gösterirken, tahvil alımı nedeniyle serveti artıran özel sektörün tüketimini artırması toplam talep üzerinde ikincil etkiyi oluşturmaktadır. Friedman bu ikincil etkinin önemli olmayacağını öne sürer (Friedman, 1972: 947). Ona göre bireyler rasyoneldir. Dolayısıyla hükümetin artan borçlanmasının gelecekte artan vergiler anlamına geldiğini düşünerek, tüketimlerini artırmazlar. Friedman'ın bu görüşüne karşı, bu gelir transferinin nesiller arası bir transfer olması nedeniyle bireylerin tüketimden vazgeçmeyecekleri öne sürülmüştür.

E- Açık Ekonomide Crowding-out Etkisi

Crowding-out etkisine neden olan bir başka etken de, açık ekonomi varsayımında, maliye politikasına karşı ihracatçı ve ithalatçıların davranışlarıdır. Genişletici maliye politikası sonucu fiyatlar artarsa ve sabit döviz kuru söz konusuysa, ihracat malları yabancı mallara göre daha az rekabet üstünlüğüne sahip olacaktır. Bu durumda ihracat azalırken ithalat artacak ve milli gelirden düşüş olacaktır.

Esnek döviz kurunun varlığı dikkate alındığında, genişletici maliye politikası izlenmesi, sermaye mobilitesinin yüksekliği varsayımı altında, potansiyel dış fazlaya ve dolayısıyla döviz kuru düşüşüne yol açmaktadır. Böylece genişletici etki ortadan kalkmakta ve başlangıç denge durumuna dönüşmektedir. Tam sermaye mobilitesinin bulunduğu ve esnek kur sisteminin geçerli olduğu bir ortamda maliye politikasının iç denge üzerindeki etkinliğini tamamen yitirdiği anlamına gelen bu sonuç, aslında, belirtilen koşullar altında bir tür "dışlama (crowding-out) etkisi"nin ortaya çıktığını ima etmektedir. Ancak, burada dışlama etkisi, yükselen faiz oranının yatırım talebini daraltması biçiminde değil; döviz kuru düşüşünün net ihracatı ($X - M$) azaltması biçiminde ortaya çıkmaktadır.

Maliye politikasıyla mal ve hizmet alımına yönelik kamu harcamalarının artırıldığı varsayılırsa, buna bağlı olarak ortaya çıkan döviz kuru düşüşünün, kamu harcamalarındaki artışa eşit bir net ihracat azalışına yol açtığı söylenebilecektir (Güran, 1996: 336). Burada dışlama etkisi, tam sermaye mobilitesi varsayımı nedeniyle, tam dışlama etkisi niteliğini taşımaktadır (benzer koşullar altında, sabit kur sisteminde tam-çoğaltan etkisi söz konusu olmaktadır).

Şu ana kadarki açıklamalar kısaca toparlanacak olursa, crowding-out'un söz konusu edilebileceği üç farklı düzeyden söz edilebilir (Kesbiç, 1998-1999: 147):

1) İlk ve en açık olan düzey, kamunun bazı alanlarda üretken faaliyetlere girerek, bu alanlarda özel kesimi doğrudan ve bire bir oranında dışlamasıdır (displacement).

2) İkinci düzey crowding-out, Keynesyen görüşte yeri olan ve fazla tartışma konusu yapılmayan bir olgudur. Bütçe açığı ile sonuçlanan kamu harcaması artışları, yeni para yaratılarak desteklenmediği sürece, kamu borç senetleri piyasaya çıkarılacak ve bu senetler mali piyasalarda özel kesim borç se-

netleriyle rekabete girecektir. Bu durum, faiz oranlarının yukarı itilmesine yol açacak bir baskı yaratacak ve faize karşı esnek olan özel kesim yatırım harcamalarının dayanıklı tüketim malları, özel sabit sermaye yatırımları ve konut yatırımlarının vb. azalmasına neden olacaktır. Bu mali yan etki, kamu harcaması artışının ekonomi üzerindeki genişletici etkilerini kısmen nötralize edecektir. Bu ikinci düzeyde crowding-out konusunda herhangi bir teorik ihtilaf bulunmamaktadır.

3) Her kamu açığı, dış para (out side money) veya faiz getirisi olan borç senetleri gibi, herhangi bir borç enstrümanının piyasaya çıkarılmasını gerektirir. Bu durum özel kesim servetinde bir artış anlamına gelir ve dolayısıyla ekonomide bir dizi etkiye daha yol açacaktır. Bu noktada "üçüncü düzey crowding-out etkisi" gündeme gelmektedir.

II- Türkiye Ekonomisinde Crowding-out Etkisinin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye ekonomisinde Hazine iç borçlanmalarının özel kesime aktarılabilir fonlar üzerinde finansal crowding-out yaratıp yaratmadığı araştırılmaktadır. Bu araştırma üç temel açıdan yapılabilir. Bunlar; (1) - İç borçlanma, kamu kesimi finansmanının dengede olduğu ve hatta fazla verdiği bir ortamda, toplam talep artışını biraz yavaşlatmak için gerçekleştirilmiş olabilir. Türkiye için bu alternatif geçerli değildir. İkinci bir alternatif olarak, iç borçlanma kamu finansman açığını finanse etmek amacıyla yapılmış olmakla beraber, kamu altyapı yatırımlarına tahsis edilmiş olabilir. Yatırımların getirisi yüksek ise, bu, özel yatırımları uyuracak ve onların verimliliğini arttıracaktır (crowding-in). Üçüncü bir alternatif, borçlanma gelirlerinin özel kesim ile rekabet edebilecek yatırım alanlarına harcanmasıdır ki, bu da Türkiye için geçerli değildir. Dördüncü alternatif, iç borçlanma gelirlerinin iç ve dış borç servislerini karşılamak için kullanılmış olmasıdır. Bu durumun geçerliliği Türkiye için daha yüksektir.

Tablo 2: İç ve Dış Borç Servisi (Milyar TL)

Tarih	Dış Borç Servisi	İç Borç Servisi	Toplam Borç Servisi (1)	Tahvil-Bono Satışı (2)	(2/1) (%)
1980	16,4	72,7	89,1	110,0	123,5
1981	56,3	194,7	251,0	194,0	77,3
1982	106,6	261,8	368,4	317,0	86,0
1983	281,2	284,5	565,7	278,0	49,1
1984	499,9	445,9	945,8	694,0	73,4
1985	847,3	1405,9	2253,2	1891,0	83,9
1986	1446,4	2557,3	4003,7	3057,0	76,4
1987	2202,1	5451,4	7653,5	6000,0	78,4
1988	4173,6	9268,2	13441,8	8931,0	66,4
1989	6941,2	14755,4	21696,6	16618,0	76,6
1990	9801,0	20705,2	30506,2	20901,0	68,5
1991	16099,8	47659,9	63759,7	45787,2	71,8
1992	25433,0	102734,0	128167,0	150896,6	117,7
1993	49030,0	276116,4	325146,4	351366,0	108,1
1994	176321,0	708317,0	884638,0	844802,2	95,5
1995	339580,5	1562337,7	1901918,2	1665503,2	87,6
1996	580411,0	4112583,0	4692994,0	4969892,7	105,9
1997	991216,0	4522616,0	5513832,0	6259961,4	113,5
1998	2385946,0	13020091,0	15406037,0	14254323,6	92,5
1999	3244018,0	23827522,0	27071540,0	26886404,8	99,3
2000	5301019,0	35267835,0	30568853,0	32468544,9	106,2
2001	13273801,0	91506202,0	104780003,0	209613234,5	200,1
2002	14072333,0	125006244,0	139078577,0	125303125,0	90,1
2003	16476462,0	158596237,0	175072699,0	158238383,0	90,4

Kaynak: DPT, Hazine Müsteşarlığı.

2- İç borçlanma gelirleri ne amaçla kullanılırsa kullanılsın kısa vadede crowding-out olayı ile karşılaşılıp karşılaşılmayacağı araştırılmalıdır. Bu konu ile ilgili en temel soru, iç borçlanmanın reel artışlar gösterip göstermediği olacaktır. İkinci ise, rezerv para veya Merkez Bankası parası içinde kamu payının artıp artmadığı araştırılmalıdır. Eğer, kamunun payı artmışsa, Hazine özel kesim fonlarını geriletmıştır. Bu fonlar, özel tüketimden firmaların işletme sermayesi ihtiyaçlarından veya özel yatırımlardan alı konmuş olabilir.

3- Hazine borçlanmalarının faiz haddi etkileri araştırılmalıdır. Hazine özel kesim ile fon rekabetine girişmiş ise bu rekabetin faiz haddi etkileri olacaktır.

İç borçlanma gelirlerinin iç ve dış borç servislerini karşılamak için kullanılıp kullanılmadığı Tablo 2 yardımı ile analiz edilebilir.

1980 – 2003 yılları arasında tahvil ve bono ihraç gelirlerinin toplam borç servisinin ortalama % 90'ını oluşturduğu görülmektedir. Bu durum, yatırımlara tahsis edilebilecek fazla bir bakiye kalmadığını göstermektedir. Burada şunu da belirtmemiz gerekir ki, borçlanmaların servis gerekleri, öbür yılın borçlanmalarının gerekçesini teşkil etmektedir. Bir başka deyişle, Hazine, borçlarını ödeyebilme için borçlanmak durumunda kalmıştır. Bu da bütçe açıklarının sürekliliğinin göstergesidir.

İç borçlanmanın özel kesim fonlarını geriletip gerilemediği Tablo 3 yardımı ile incelenebilir. 1980-1996 döneminde yıllık ortalama olarak GSMH'nin % 3,5'i oranında borçlanan Hazine'nin 1996-2003 döneminde 2001 yılındaki % 48,6 oranı hariç, ortalama % 10,5 oranında borçlandığı görülmektedir.

Kısa vadeli avans kullanımlarını da anali-

Tablo 3: Net Tahvil ve Bono Satışları (Milyar TL)

Tarih	Net Tahvil & Bono Satışı (1)	GSMH (2)	Bütçe Giderleri (3)	(1)/(2) (%)	(1)/(3) (%)
1980	84,0	5303	1079	1,6	7,8
1981	58,0	8023	1515	0,7	3,8
1982	91,0	10612	1601	0,9	5,7
1983	77,0	13933	2612	0,6	2,9
1984	454,0	22168	3784	2,0	12,0
1985	733,0	35350	5400	2,1	13,6
1986	827,0	51185	8560	1,6	9,7
1987	1400,0	75019	13044	1,9	10,7
1988	3052,0	129175	21447	2,4	14,2
1989	5978,0	230370	38871	2,6	15,4
1990	9870,0	397178	68527	2,5	14,4
1991	17884,1	634393	130263	2,8	13,7
1992	75379,6	1103605	221657	6,8	34,0
1993	124661,5	1997323	485249	6,2	25,7
1994	288620,9	3887903	897296	7,4	32,2
1995	599452,6	7854887	1710645	7,6	35,0
1996	1606754,1	14978067	3940162	10,7	40,8
1997	3115949,4	29393262	7990748	10,6	39,0
1998	5747113,4	53518332	15585376	10,7	36,9
1999	11307259,85	78282967	28017791	14,44	40,36
2000	13500474,76	125596129	46602626	10,75	28,97
2001	85736638,4	176483953	80379004	48,58	106,67
2002	27712431,5	275032366	115485633	10,13	24,00
2003	44517010,0	356680888	140053981	12,5	31,8

Kaynak: TCMB; Hazine Müsteşarlığı.

ze dahil edersek, toplam iç borçlanmalar 1980-1990 döneminde GSMH'nin yıllık ortalama % 2,3'üne eşit iken, 1991-1998 döneminde ise bu oran % 9'a yükselmiştir. Bu da, bütçe açığının finansmanı için bu dönemde Merkez Bankası kaynaklarından büyük ölçüde yararlandığını göstermektedir. Bundan sonraki dönemde Hazine'nin Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanım olanağı kaldırıldığından bu dönem kısa vadeli avansların analizinin dışında bırakılmıştır.

Türkiye'de Merkez Bankası, kamu kesimi ve bankalar kesimine kredi açmaktadır. Ayrıca, döviz rezervlerindeki değişmeye bağlı olarak ya bu kredilere ek olarak para basmakta veya krediler kanalı ile arz edilen likiditenin bir miktarı geri emilmektedir. Bu da, rezerv para, yani Merkez Bankası parasıdır. Rezerv para, Merkez Bankası bilançosunun pasif kısmında, tedavüle fiilen çıkarılan

para ile çıkarılması Merkez Bankasının taahhüt edilen paranın (ticari bankalar mevduatı) toplamıdır. Merkez Bankası kredilerinden kamu ve özel kesimin aldığı paylar oldukça önemlidir. Bu nedenle, rezerv para mutlak değer artışı ile Hazine'nin tahvil ve bono satışlarının karşılaştırılması Türkiye'de crowding-out etkisinin ortaya konulması açısından önem taşımaktadır.

Özel ve kamu kesimleri arasında rezerv paranın paylaşımı incelendiğinde kamu kesiminin payının 1980-1983 döneminde azaldığı, ancak bu dönemden sonra sürekli arttığı ve 1992'de üç haneli rakamlara ulaştığı görülmektedir. Bu durum, Hazine'nin rezerv paranın tamamını kullandığı ve hatta ötesine geçtiğini göstermektedir. Analize başka bir boyut getirmek amacıyla ticari bankaların özel kesime açtığı krediler ile tahvil ve bono stokunun toplam aktifler içindeki payına ba-

Tablo 4: Net Tahvil-Bono Satışları ve Kısa Vadeli Avans Kullanımı (Milyar TL)

Tarih	Net Tahvil&Bono Satışı (1)	(1) +Kısa Vd. Avans (2)	(2) GSMH (%)	Bütçe Giderleri (3)	(2) / (3) (%)
1980	84,0	187,0	3,5	1079	17,3
1981	58,0	97,0	1,2	1515	6,4
1982	91,0	144,0	1,4	1601	9,0
1983	77,0	149,0	1,1	2612	5,7
1984	454,0	643,0	2,9	3784	17,0
1985	733,0	999,0	2,8	5400	18,5
1986	827,0	1084,0	2,1	8560	12,7
1987	1400,0	1755,0	2,3	13044	13,5
1988	3052,0	3728,0	2,9	21447	17,4
1989	5978,0	6435,0	2,8	38871	16,6
1990	9870,0	10202,0	2,6	68527	14,9
1991	17884,1	28603,3	4,5	130263	22,0
1992	75379,6	92790,2	8,4	221657	41,9
1993	124661,5	164082,2	8,2	485249	33,8
1994	288620,9	340477,9	8,8	897296	37,9
1995	599452,6	669175,3	8,5	1710645	39,1
1996	1606754,1	1785707,0	11,9	3940162	45,3
1997	3115949,4	3082619,7	10,5	7990748	38,6
1998	5747113,4	5409490,2	10,1	15585376	34,7
1999	11307259,9	11307259,9	14,4	28017791	40,4
2000	13500474,8	13500474,8	10,7	46602626	29,0
2001	85736638,4	85736638,9	48,6	80379004	106,7
2002	27712431,5	27712431,5	10,1	115485633	24,0
2003	44517010,0	44517010,0	12,5	140053981	31,8

Kaynak: TCMB; Hazine Müsteşarlığı.

kılarak da finansal crowding-out etkisi test edilebilir.

Bilindiği gibi, Hazine'nin ticari banka kredi kullanımları söz konusu değildir. Ticari banka aktiflerinin ne kadarının özel kesime açılan kredilere tahsis edildiği ve tahvil-bono stokunun banka kaynaklarında ne kadarlık bir paya sahip olduğu incelendiğinde kamu iç borçlanmalarının özel yatırımlar üzerindeki etkisi ortaya konulabilir.

1980-1990 dönemine egemen olan eğilim, banka kaynaklarının giderek azalan oranda özel kesime açılan kredilere yönlendirilmiş olmasıdır (bkz Tablo 6). Ancak 1990 yılına gelindiğinde bu oranda bir artış kaydedilerek % 52,2 düzeyine ulaşılmıştır. Bundan sonraki dönemde ise bu oran 1997 yılı hariç (% 56,2) devamlı düşme eğilimi içine girmiş ve 2002 yılında % 20'lere kadar gerilemiştir. Buna karşılık, banka aktifleri içinde devlet

tahvili ve hazine bonolarının payının 1980-2002 döneminde düzenli olarak arttığı, % 12'den % 52'ye yükseldiği görülmektedir. Bu durum, banka kaynaklarından kamu kesimine aktarılan fonlarda nispi bir artış olduğuna işaret etmektedir. Bu durum Grafik 1'den de rahatlıkla izlenebilir. Grafikten de görüldüğü gibi, incelenen dönemde ticari banka aktiflerinde tahvil ve bono payı özel kesime açılan kredilerin daima üzerinde seyretmiştir. 1997'den sonra ise bu farkın giderek açıldığı görülmektedir. Dikkat edilirse bu fark, 1997-2001 yılları arasında özel kesime açılan kredilerin, kamuya aktarılan fonlara göre daha çok azalmasından kaynaklanmıştır. 2002 yılında da kamuya aktarılan fonların büyük bir sıçrama göstermesine karşın, özel kesime tahsis edilen fonlardaki artışın çok düşük olduğu görülmektedir.

Ayrıca, ticari banka aktiflerinde yer alan tahvil ve bono stokunun özel kesime açılan

kredilere oranı (Tablo 6, son sütun) dikkate alındığında, bu oranın 1980 – 1998 döneminde ortalama 0,3 olduğu, ancak 1999 yılından sonra hızla arttığı ve 2001 yılında 1,8 ve 2002 yılında da 2,5'e yükseldiği görülmektedir.

Tablo 5: Hazine Borçlanmalarının Rezerv Para Artışındaki Payı (Milyar TL)

Tarih	Rezerv Para (1)	Net Tahvil& Bono+Kısa Vadeli Avans (2)	Hazine Payı (2)/(1) (%)
1980	506	187,0	37,0
1981	787	97,0	12,3
1982	1207	144,0	11,9
1983	1525	149,0	9,8
1984	2204	643,0	29,2
1985	2753	999,0	36,3
1986	3553	1084,0	30,5
1987	4911	1755,0	35,7
1988	7905	3728,0	47,2
1989	15891	6435,0	40,5
1990	20284	10202,0	50,3
1991	30047	28603,3	95,2
1992	48876	92790,2	189,8
1993	82448	164082,2	199,0
1994	150255	340477,9	226,6
1995	277185	669175,3	241,4
1996	471323	1785707,0	378,9
1997	890667	3082619,7	346,1
1998	1654770	5409490,2	326,9
1999	2819077	11307259,9	401,1
2000	4658028	13500474,8	289,8
2001	6508334	85736638,9	1317,3
2002	9576584	27712431,5	289,4
2003	13397156	44517010,0	332,3

Kaynak: TCMB; Hazine Müsteşarlığı.

Bu bulgu, ekonomide toplam fon arzında önemli bir yeri olan banka kaynaklarının giderek artan ölçüde kamuya yöneltildiğini göstermekte ve özel kesimin bu piyasadan artan oranda dışlandığına işaret etmektedir.

Hazine borçlanmaları ile faiz oranları ilişkisi incelendiğinde, Hazine'nin daha fazla borçlanabilmek için faiz oranlarını yükseltmek durumunda olduğu görülmektedir. Grafik 2'den görüleceği üzere, iç borçlanmadaki değişim ile faiz oranlarındaki değişim paralel bir seyir izlemektedir.

İç borç faiz oranlarındaki artışın ise özel

sektör sabit sermaye yatırımları üzerinde olumsuz bir etki yarattığı Grafik 3'de gösterilmektedir. Görüldüğü gibi, Asya ve Rusya krizlerinin yaşandığı 1997 ve 1998 yılları hariç, diğer bütün yıllarda iç borçlanma faizleri ile özel kesim sabit sermaye yatırımları arasında negatif bir ilişki göze çarpmaktadır. Bu da kamunun iç borçlanma yoluyla faizleri etkileyerek özel sektör yatırımlarını olumsuz etkilediğini, dolayısıyla bir crowding-out etkisi yarattığını açıkça ortaya koymaktadır.

III. Sonuç ve Öneriler

Türkiye'nin bütçe finansmanında iç borçlanmanın özel sektör yatırımları üzerine etkisini incelediğimiz bu çalışmada önemli bulgular elde edilmiştir. Hazine'nin, özel kesim fonlarını doğrudan mali araçlar ile kendisine aktardığı ve böylece özel kesimin dışlandığı görülmektedir. Türk mali sisteminde banka kesiminin egemen olmasından dolayı mevduat, özel tasarrufların değerlendirilmesi için en önemli araç, banka kredileri de özel kesimin ihtiyaç duyduğu fonların en önemli kaynağı durumundadır. Kamu kesiminin ticari banka kaynaklarını artan ölçüde kullandığı görülmektedir. Bu durum, özel kesim için finansal crowding-out göstergesidir. Kamu menkul kıymetleri, banka kesimi kanalı ile özel tasarrufları bütçe finansmanına kanallandırdığı gibi, doğrudan özel kesim birimlerinin (şirketler ve hane halkı) portföylerine de girmektedir. Bu portföy tercihi ağırlık kazandığında özel kesimdeki crowding-out etkisi daha da artacaktır. Bu şartlar altında kamu maliyesinde en önemli sorun, çalışmamızın konusu açısından, kamu harcamalarında artışa yol açan sebepleri ortadan kaldırmak suretiyle bütçe açığını aşağıya çekmek ve bozulan finansman dengelerini düzeltmektir. Bu konuda alınması gereken tedbirler aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

Tüm kamu yatırımları kısa, orta ve uzun bir program çerçevesinde etkin bir şekilde planlanmalıdır. Yatırımların bu şekilde yeniden planlanmasında verimlilik üzerindeki etkileri, dış ödemeler dengesi veya döviz et-

Tablo 6: Ticari Banka Aktiflerinin Dağılımı (Milyar TL)

Tarih	Toplam Aktifler (1)	Özel Kesime Açılan Krediler (2)	Tahvil&Bono Stoku (3)	(2)/(1) (%)	(3)/(1)(%)	(3)/(2)
1980	1544	641	190	41,5	12,3	0,3
1981	2743	1158	248	42,2	9,0	0,2
1982	4218	1633	338	38,7	8,0	0,2
1983	5938	2192	416	36,9	7,0	0,2
1984	9413	2928	871	31,1	9,3	0,3
1985	14648	4860	1522	33,2	10,4	0,3
1986	16131	8457	1570	52,4	9,7	0,2
1987	23198	13080	3649	56,4	15,7	0,3
1988	38204	18429	6345	48,2	16,6	0,3
1989	71269	30757	10849	43,2	15,2	0,4
1990	105643	55174	15585	52,2	14,8	0,3
1991	200982	87101	30926	43,3	15,4	0,4
1992	384679	168157	54049	43,7	14,1	0,3
1993	767867	312326	97350	40,7	12,7	0,3
1994	1458370	528429	171832	36,2	11,8	0,3
1995	2786497	1277944	335799	45,9	12,1	0,3
1996	6394291	3029299	1090313	47,4	17,1	0,4
1997	12386149	6959949	2116698	56,2	17,1	0,3
1998	23416480	10774212	4408840	46,0	18,8	0,4
1999	43311445	15390632	10702885	35,5	24,7	0,7
2000	66602843	25561979	15114230	38,4	22,7	0,6
2001	174481024	30776161	57080395	17,6	32,7	1,9
2002	155845828	31997840	81515067	20,5	52,3	2,5

Kaynak: TCMB.

kileri, istihdam etkileri ve coğrafi denge üzerindeki etkileri hesaba katılmalıdır.

Konsolide bütçede ve bütçe dışı yatırımlarda israf önlenmeli, personel giderleri dışındaki cari harcamalarda genel israftan ve lüksten kaçınılmalıdır. Bütçe dışı kamu sektörü harcamaları yeniden ele alınmalı, harcama seviyeleri-fonksiyonlar aynı etkinlikte karşılanmak şartıyla düşürülmelidir.

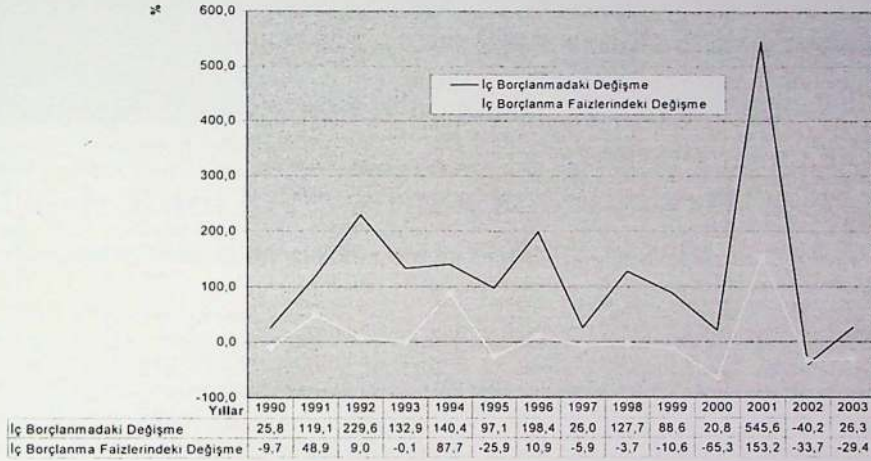
Grafik 1: Ticari Bankaların Toplam Aktiflerinde Tahvil-Bono Stoku İle Özel Kesime Açılan Kredilerin Payı



Uzun dönemde kamunun, devlet tahvili ve benzeri menkul kıymetler yoluyla sermaye piyasası kaynaklarına ve gönüllü tasarruflara aşırı ölçüde yüklenmesi ve iç borçlanmaların GSMH'-ye oranlarındaki yükselmeler önlenmelidir. Böylece, bütçede iç borç ödemeleri yükü azaltılmalı,

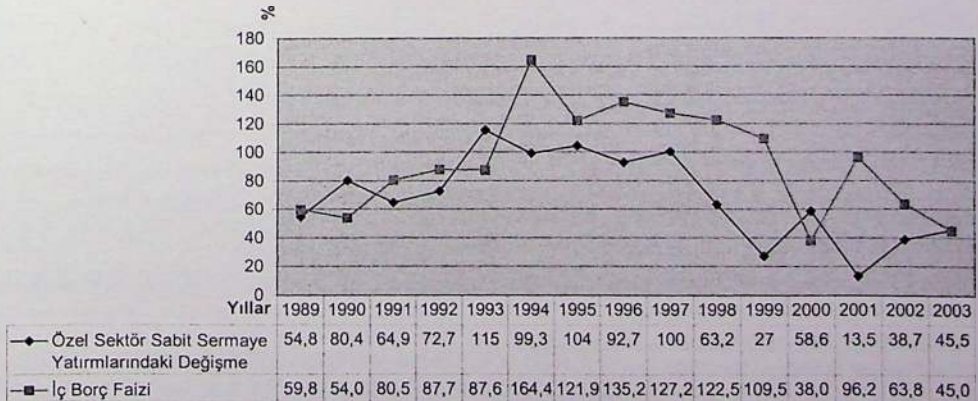
özel kesim finansman dengesi düzeltilmeli ve transfer harcamaları gerçek işlevine kavuşturulmalıdır.

Grafik 2: Hazine İç Borçlanmaları ve Faizlerdeki Değişim



Kamu harcamalarının finansmanında iç ve dış borçlanma yerine vergileme, daha etkin olarak kullanılmalıdır. Vergi artışları esasen vergilendirilen ve vergi yükü ağır olan mükelleflere ve sosyal gruplara yüklenerek değil; hiç yada yeterince vergilendirilmeyen mükellef ve sosyal gruplara yönelmek suretiyle sağlanmalıdır. Kısaca, vergi artışları, vergi oranlarındaki artışlar ile değil, kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması ile sağlanmalıdır.

Grafik 3: İç Borçlanma Faizleri ve Özel Sektör Sabit Sermaye Yatırımlarının Gelişimi



Sonuç olarak, Türkiye’de kamu harcamalarının ani ve büyük ölçüde azaltılmasına yönelik olası güçlükler göz önünde bulundu-

olarak, şok tedavi yerine aşamalı bir düzeltmeye gidilmesinin daha uygun olacağı söylenebilir. Bu bağlamda, öncelikli hedefin, op-

timum iktisat politikaları aracılığı ile, ekonomiyi bir durgunluğa itmeden kamu açıklarını bir an önce, fakat yumuşak bir inişle düşürülmesi şeklinde tespit edilmesi gerekmektedir. Bu da, ülkemizin bir süre daha crowding-out etkisinin gölgesinde yaşamasının kaçınılmaz olduğunu ortaya koymaktadır.

Yararlanılan Kaynaklar

- AKYÜZ, Y., "1980'lerde Dünya Ekonomisi; Makro ekonomi ve Bağımlılık Üzerine Bazı Dersler", Sadun Aren'e Armağan, Dr. Bulutay Mülkiyeliler Birliği Yayını, No:8, Ankara, 1989.

- AKYÜZ, Y., Türkiye'de Mali Sistem Aracılığıyla Kaynak Aktarımı: 1980 Öncesi ve Sonrası, Bırakınız Yapımlar Bırakınız Geçsinler, 1.Baskı, Ankara 1985.

- ARESTIS, P., "The Crowding-Out of Private Expenditure by Fiscal Actions: An Empirical Investigation", Public Finance, 1979, Vol: 34.

- BALASSA, B., "Public Finance and Economic Development", Paper Presented at the 44th Congress, İstanbul, 1988.

- BERKSOY, Taner, "Kamu İç Borçlanmasının, Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerindeki Etkisi", İTO, 1989-1990.

- BLEJER, M., M. KHAN, "Government Policy and Private Investment in Developing Countries", IMF Staff Papers, June 1984.

- BLINDER, A.S., R.M. SOLOW, "Analytical Foundations of Fiscal Policy", Economics of Public Finance, Washington DC., Brookings Institutions, 1976.

- BUITER, W.H., Crowding-Out and the Effectiveness of Fiscal Policy", Journal of Public Economics, June 1977, Vol. 7 Issue 37.

- ÇETİNEL, Sedef, Bir İktisat Politikası Olarak İç Borçlanmanın Makro Ekonomik Etkileri ve Türkiye Örneği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 1989.

- DEMİRGİL, Demir, "Türkiye'de Parasal Göstergeler ve Ekonomik Gelişmeler", İ.T.O., 1983/15.

- DPT, Türkiye Ekonomisi Göstergeler 1950-2003, www.dpt.gov.tr

- FRIEDMAN, M., "Comments on the Critics" Journal of Political Economy, 80, 1972.

- FROYEN, R. T, Macroeconomics, 3rd edition, Maxwell - McMillan, Singapore, 1990.

- GÜRAN, Nevzat, Makro Ekonomik Analiz, Karınca Matbaacılık, İzmir, 1996.

- KESBİÇ, C. Yenal, Kamu Kesiminin Özel Kesimi Dışlama Etkisi ve 1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde

Blinder-Solow Modeli Uygulaması, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1998-1999.

- KEYNES, J.M.. "The General Theory of Employment, Interest, and Money", Mc Millian Press, London, 1967.

- MACESICH, G., Monetarizm; Theory and Evidence, 1983, Praeger, NY.

- MOUDUD, Jamee K., "Crowding In or Crowding Out? A Classical-Harrodian Perspective", The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 315, 2000.

- SCHENK, Robert, "Crowding Out", <http://ingrimayne.saintjoe.edu/econ/FiscalDead/deadfour.htm> (06.09.2004).

- YAY, Gülsün Gürkan, Turan YAY "Keynesyen Monetarist Tartışmasında Maliye Politikasının Rolü: Crowding-Out Etkisi", Katılım Dergisi, Yıldız Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1991.

- ZAHN, R., "A Flow of Funds Analysis of Crowding-Out", Southern Economic Journal, 45, 1978.

- T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İnternet Sitesi (www.hazine.gov.tr).

- TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (<http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cbt.html>).

Dipnotlar

1- Kavramın Türkçe karşılığı olarak ÇİLLER& KAYTAZ, (1989) Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon İTO, İstanbul'da "Kalabalıklaşma"; BERKSOY& DOĞRUEL, (1989) Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimleri İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerindeki Etkisi, İTO, İstanbul'da "Dışlanma" olarak alınmaktadır. Bu çalışmada crowding-out için "dışlama" sözcüğü kullanılacaktır.

2- Bkz. Sundarajan & Thakur, 1980, Khan, 1984, Balassa, 1988.

3- Mundell, 1965; Christ, 1968; Blinder & Solow, 1973; Friedman, 1972; Tobin & Buiter, 1976; Tobin, 1955; Stein, 1966; Johnson, 1967; Levhari & Patkin, 1968; Foley & Sidrauski, 1971.

4- Burada Friedman'ın para talebi fonksiyonunu da görmek, konuyu daha geniş bir inceleme olanağı vereceği için önemlidir. Buna göre Friedman'ın para talebi fonksiyonu şu şekilde ifade edilir: $Md = (P, y, rB, rE, rD)$ P: Fiyatlar genel düzeyi; y: Reel milli gelir; rB: Menkul değerlerin üzerinde yazılı olan nominal faiz oranı; rE: Hisse senetlerinin nominal getirisi; rD: Dayanıklı tüketim mallarının nominal getirisi (ev, arsa vb. malların sağladığı gelir).

5- Çarpan katsayısının negatif değer alması ekonomide verimliliğin düştüğünü gösterir.

İnceleme

YRD. DOÇ. DR. SAMİ TABAN

Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

YRD. DOÇ. DR. HALİL ALTINTAŞ

Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

Döviz Kuru Rejimlerinin Enflasyon ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Türkiye

1- GİRİŞ

Döviz kurunun seçimi uluslararası ekonomide süregelen bir tartışına konusu olmuştur. Bu tartışına son yıllarda Türkiye dahil Rusya, Brezilya, Meksika ve Arjantin gibi birçok gelişmekte olan ülkede ortaya çıkan ekonomik krizlerin bir sonucu olarak yeni bir boyut kazanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan ekonomik krizler, bu ülkelerin uygulamış oldukları katı kur rejimlerinden kaynaklanmıştır. Bu kur rejimlerinde kurların ekonominin konjonktür durumundaki değişikliklere bağlı olarak anında ayarlanamaması ülkeleri kur ve faiz riskleriyle karşı karşıya bırakmıştır. Bu risklerle karşılaşan birçok ülkede kısa vadeli yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi ile krizler kaçınılmaz hale gelmiş ve bu durum Türkiye gibi kriz yaşayan birçok ülkenin sürdürdükleri sabit kur rejimlerine yönelik tutumlarının değişmesine yol açarak esnek kur için baskıları daha da arttırmıştır.

Bu çalışmada, Türkiye’de makro ekonomik istikrarın sağlanmasında hangi kur rejiminin izlenmesi gerektiği sorusuna cevap aranacaktır. Bu amaçla öncelikle döviz kuru rejimlerinin enflasyon ve büyüme üzerindeki etkileri teorik olarak incelenerek, konu ile ilgili ampirik çalışmalara yer verilmektedir. Daha sonra Türkiye’de uygulanmış döviz kuru rejimleri hakkında bilgi verilmekte ve son olarak Türkiye’de 1980 sonrasında uygulanan döviz kuru rejimleri ile enflasyon ve döviz kuru rejimleri ile büyüme arasındaki ilişkiler analiz edilmeye çalışılmaktadır.

2- DÖVİZ KURU REJİMLERİNİN ENFLASYONA VE BÜYÜMEYE OLAN ETKİLERİNİN TEORİK ANALİZİ

2- 1. Döviz Kuru Rejimlerinin Enflasyona Etkisi

Döviz kuru öncelikle dış ticaret fiyatları ve beklentiler aracılığıyla enflasyonu etkilemektedir. Özellikle temel problemi bütçe

nedeniyle sıkı maliye politikası ve yüksek kronik enflasyon nedeniyle de sıkı para politikası uygulayan ve geleceğe dönük beklenti-

lerin de, uygulanan bu politikaların başarısına endeksli olduğu ülkelerde enflasyonun yeniden yukarı doğru yönelmesi istenmeyen durumdur. Bundan dolayıdır ki, döviz kuru nun enflasyon ile ilişkisi ve uygulanan döviz kuru sistemi büyük önem taşımaktadır (Gökçe, 2003).

Genel olarak sabit döviz kuru sisteminde enflasyonun geçiş mekanizmaları birkaç şekilde olmaktadır. Bunlar, uluslararası ticarete yapılan mal ve fiyatlardaki artış, dış talep artışları, ödemeler bilançosu fazlaları ve diğer kanallar şeklindedir (OECD, 1973: 81).

Uluslararası ticarete konu olan malların ulusal fiyatları, bu malların dünya fiyatları ve döviz kuru tarafından belirlenmektedir. Yabancı malların fiyatlarının yükselmesi durumunda, ithal mallara rakip mal üreten üreticiler, kâr marjlarını yükseltmek amacıyla fiyatlarını artırmaları, ekonomide genel fiyat düzeyine yansımaktadır (Ergun, 1987: 26).

Enflasyonun geçiş mekanizmalarından bir diğeri de dış talep baskılarıdır. Bir ülkenin toplam talebinde meydana gelen artışlar, diğer ülkelerin ihracat miktarlarının artması anlamına gelmektedir. Keynesci bakış açısıyla bakıldığında çarpan mekanizması ihracatı yapan ülkede gelir ve fiyat artışlarına yol açacaktır (Frisch, 1977: 1308).

Ödemeler bilançosunun fazlasının yarattığı para arzındaki artış enflasyonun diğer bir geçiş kanalıdır. Ödemeler bilançosunda meydana gelen fazlalık diğer ülkelere meydana gelen gelir artışları ya da bu ülkelerde gevşek para politikaları nedeniyle olabilir. Merkez Bankasının ödemeler bilançosundaki fazlalığı sterilize edecek bir politika izlediği hallerde, bu durum ülkenin para arzının artışına neden olacaktır.

Sabit kur sistemlerinde olduğu gibi, esnek döviz kuru sistemleri de enflasyon oranlarını birkaç yoldan etkilemektedir. Bunlardan biri literatürde "ratchet effect" olarak adlandırılan zemberek dışlı etkisidir. Bu etkiye göre, bir ülkenin parasının değer kaybetmesi duru-

munda, dışarıdan ithal edilen temel gıda maddelerinin fiyatları yükselir. Bu ise sendikaları, reel gelirleri korumak için ücret artışı talebinde bulunmaya yöneltir. Öte yandan, paranın değerinin düşmesi ile birlikte, sanayide kullanılan yabancı hammadde ve yarı mamul malların fiyatları da yükselir. Böylece bir yandan ücretler, diğer yandan ithal malı girdilerin fiyatlarındaki artışlar yurtiçi maliyetleri yukarı iterek, enflasyonu hızlandırır. Ancak, ülke parasının değer kazandığı durumlarda bu mekanizma tersine işlemeyecek, ücretlerde ve ithal malı girdilerin yurtiçi fiyatlarında bir düşme olmayacaktır (Seyidoğlu, 2001: 323).

Enflasyonun diğer bir kaynağı da esnek kur sisteminin kendisinden kaynaklanmaktadır. Esnek kur sisteminde dövizin ülkeye girişi ve çıkışına serbestlik getirdiğinden dolayı, bu ülkelerin para politikası üzerindeki kontrolü daha gevşek olmakta ve bu da para otoritelerinin daha enflasyonist politikalar izlemelerine neden olabilmektedir. Yüksek enflasyon ve kredi kaybı sistemin ekonomiye getirdiği maliyet olarak düşünülmektedir.

1970'li yıllardaki kur esnekliği ile beraber enflasyonist süreci açıklamada kullanılan argümanlardan birisi de kısır döngü hipotezidir. Buna göre, esnek kur rejimi altında, yurtiçinde ya da yurtdışından kaynaklanan parasal bir şok dış ticaret hadlerini bozmaktadır. Bu bozulmayla ülkenin parasının değerinin düşmesi, ithal mallarını yerli para cinsinden daha pahalı hale getirmekte, ithal malların yurtiçi fiyat endeksinde yer almasından dolayı enflasyonu artırmaktadır. Fiyat seviyesindeki artış ücretlerin daha fazla yükselmesine ve bunun sonucu, para biriminin yeniden değer kaybetmesine neden olmaktadır. Para biriminin değer kaybetmesi fiyatlara, ücretlere ve döviz kuruna yansımaktadır. Sonuçta ülke içinde fiyatlar genel seviyesi ile döviz kuru arasındaki etkileşim sonucu enflasyon sürekli hale gelmektedir (Bond, 1980).

Genel olarak sabit kur rejimlerinin esnek kur rejimlerine göre daha az enflasyonist olduğu kabul edilmektedir. Kronik enflasyon yaşayan ülkelerde geçtiğimiz on yıldır uygulanan programlarda ya döviz kuru ya da para arzının nominal çıpa olarak kullanıldığı, yani tek bir çıpanın esas alındığı görülmektedir. Bu tip ülkelerde döviz kuruna dayalı programların paraya dayalı programlardan daha yaygın olarak kullanıldığı görülmektedir (Telatar, 2000: 468).

Sabit ya da çıpаланmış döviz kurlarının enflasyon üzerindeki olumlu etkileri bazı nedenlere bağlıdır. Bunlardan biri disiplin diğeri ise güven etkisidir. Sabit ya da çıpаланmış döviz kuru rejimleri açık bir taahhüdü içerir, bu nedenle döviz kuru rejimini terk etmenin siyasi maliyeti daha yüksek olacaktır. Dolayısıyla istikrar programları sabit kur rejiminde daha disiplinli uygulanmaktadır (Konuk, 2001: 71). Diğeri taraftan, sabit kur rejimi çerçevesinde enflasyon oranlarında düşüşün sağlanması, uygulanan para politikalarının kredibilitelerini artıracaktır. Ayrıca, döviz kurlarının sabitlenmesi para politikasında açıklık ve kontrollüğü sağlayarak, enflasyon beklentilerinin düşürülmesinde daha etkili olabilecektir (Moreno, 2001). Kura dayalı programlar, Merkez Bankasının bağımsızlığı, para kurulunun kurulması ve parasal disiplinin sağlanması ile birleştiği takdirde istikrar programlarının kredibilitesi artacaktır.

Fiyat istikrarının sağlanmasında diğeri bir uygulama para arzına dayalı uygulamalardır. Para kurulundan para arzının kontrolüne kadar geniş bir yelpazeden birinin seçtiği programlarda, istikrar politikasının ilk aşamasından sonra kura dayalı uygulamalara geçildiği gözlenmektedir (Bahçeci, 1997: 23). Arjantin 1991, Estonya 1992, Litvanya 1994, Bulgaristan 1997, Rusya 1995, Brezilya 1994 ve İsrail 1996 da uygulanan programlar katı para kuruluna dayalı programlara örnek gösterilebilir. Bu ülkeler uyguladıkları programa bağlı olarak enflasyonu önlemede ba-

şarılı olmuşlardır. Ancak, 1998'de Rusya'nın ve 1999 yılında da Brezilya'nın sürünen bant uygulamalarına geçmeleri ile para krizleri oluşmuş ve kriz sonrasında fiyatlar tekrar artış eğilimine girmiştir (Doğan ve Ergun, 2004: 32).

Para arzına dayalı programlarda kredibilitenin düşük olması durumunda enflasyon daha yavaş düşecek ve programın ekonomik maliyeti daha fazla olacaktır. Diğeri taraftan kredibilite yüksekse, kur programı nominal çıpa olarak daha anlamlı ve kabul edilebilir görülecek ve parasal dengeler daha çabuk kurulacaktır.

2- 2. Döviz Kuru Rejimlerinin Büyüme Etkisi

Döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyümeyi etkilemesi, enflasyon üzerindeki etkilerinde olduğu gibi birkaç kanaldan olabilmektedir. Esnek kur rejiminin en önemli özelliği dış ödeme dengesizliklerinin döviz kurlarındaki serbest değişimlerle giderilmesi ve dış dengenin herhangi bir hükümet müdahalesi olmaksızın kendiliğinden sağlanmasıdır. Örneğin piyasada döviz arzı sabitken, döviz talebinde bir artışın olduğu durumda döviz kuru hemen yükselecek ve yerli para değer kaybedecektir. Bu durum mal ve hizmet ihracı ile kısa süreli sermaye girişlerini özendirirken, ülkenin mal ve hizmet ithali ile ülkeden kısa süreli sermaye çıkışlarına caydırıcı etki yapacaktır (Seyidoğlu, 2001: 318). Sonuç olarak esnek kur rejiminde döviz talebinin artışıyla birlikte yerli paranın değer kaybına uğraması, ihracatı artırırken ithalatı düşürmesi ekonomik büyümeyi olumlu etkileyebilecektir. Diğeri taraftan sabit kur rejimlerinde ise döviz kuru, piyasadaki arz ve talep değişimleri ne olursa olsun belirli bir düzeyde tutulmaktadır. Örneğin ülkedeki enflasyonu düşürmek için hükümet tarafından sabit kur sisteminin uygulanması sonucunda, enflasyonda belirgin bir düşüş sağlanamaması, yerli paranın giderek değer kazanmasına bağlı olarak ithalatı artırırken ihracatı azalta-

çak ve bu durum ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilecektir.

Döviz kuru rejimi ekonomik büyümeyi yatırım ya da artan verimlilik yoluyla da etkileyebilir. Sabit kur rejiminin ekonomide politik belirsizliği ve nispi fiyat değişkenliğini azaltması yoluyla yatırımları teşvik etmesi büyümeyi olumlu etkileyecektir. Ayrıca, daha düşük fiyat düzeyi reel faiz oranlarının düşürülmesini sağlayarak büyüme üzerinde aynı olumlu katkıyı gerçekleştirecektir. Ancak, sabit kur rejiminde negatif bir dışsal şokun uluslararası ekonomik belirsizliği doğurması, riskleri artırıcı bir faktör olacaktır. Bu rejimde, nominal ücret ve fiyatlar esnek değilse ekonomide zarar daha büyük olacak ve kısa dönemde ihracat ve ithalat nispi fiyatları ayarlanamadığı için, yurtiçi istihdam ve üretim düşecektir (Parasız, 1996: 354).

Esnek kur rejiminde ise, ekonomide ortaya çıkan bir dışsal şok, fiyatlarda hemen gerekli düzenlemelere izin vererek, çıktı dalgalanmalarının azaltılmasına katkıda bulunacak ve bu da büyümeyi olumlu etkileyecektir (Levy- Yeyati ve Sturzenegger, 2001, 63) Dolayısıyla, esnek döviz kurları sabit döviz kurlarına göre yurtiçi ekonomiyi dışsal şoklara karşı daha fazla koruyacaktır. Bunun sonucu olarak esnek döviz kurları özellikle büyük dışsal şoklara açık ülkeler için daha çekici olurken, sabit döviz kurları ise büyük içsel şoklara aday dışa açık bir ekonomiye daha fazla istikrar getirecektir (Parasız ve Yıldırım, 1994: 81).

Kur rejimine bağlı olarak bir ekonominin uluslararası piyasalara açıklık derecesi de ekonomik büyümeyi etkileyen diğer bir faktördür. Uluslararası ticaret döviz kuru rejimleri tarafından etkilenmektedir. Ancak, hangi kur rejiminin uluslararası ticareti daha fazla geliştireceğine ilişkin açık bir tahminde bulunulamamaktadır. Sabit kur düzenlemeleri altında değişkenliğin ve belirsizliğin daha az olması, işlem maliyetini düşürmesi nedeniyle ticareti artıracaktır. Ancak, esnek kur dü-

zenlemelerinin ihracat artışında önemli bir etkisinin olduğu da göz önüne alınmaktadır. Çünkü bu rejimlerde sürekli bir istikrarsızlık durumu ile karşılaşılması olasılığının daha az olduğu vurgulanmaktadır. Ayrıca esnek kur rejiminde, daha katı kur rejimlerine göre spekülasyon sermaye akımlarının engellenmiş olması, büyümeyi daha hızlı artırabilecektir (Bailliu, Lafrance ve Perrault, 2000: 321-322).

Dalgalı kur rejiminin sabit kur rejimine göre bir üstün tarafı da, yurtiçi ekonomik istikrarın sağlanmasında para politikasını daha etkin kılmasıdır. Bunun nedeni, esnek kur rejimi altında para politikasının mal ve hizmet hareketleri kadar yurtiçi harcama seviyesi kanalıyla ülke ekonomisini etkilemesidir. Örneğin ülkenin durgunlukla mücadele için bir an faiz oranlarını düşürdüğünü varsayalım. Sabit döviz kuru rejimi altında, faiz oranlarındaki düşüşe paralel olarak yatırım harcamalarının artması ekonomiyi canlandıracaktır. Ancak dalgalı döviz kuru rejimi içerisinde, para politikası mal ve hizmet akımlarını da harekete geçirecektir. Faiz oranlarındaki düşüş, yabancı sermayenin yurtdışına çıkışına neden olur. Sermayenin bu şekilde dışarı çıkışı, ülkenin parasının değerini düşürür, bu da ülkenin ihracatını teşvik ederken ithalatını engeller. Dış ticaret dengesindeki bu gelişmeler çarpan kanalıyla yurtiçi ve harcama artışını uyarır ve düşük faiz oranlarının yurtiçi etkilerini kuvvetlendirerek durgunlukla mücadeleye yardım eder (İyibozkurt, 1995: 301).

Sabit ve esnek döviz kuru rejimlerinin birbirlerine göre üstünlükleri, ekonomideki şokların yapısına ve kaynaklarına, politika yapıcılarının tercihlerine ve ekonominin yapısal özelliklerine bağlıdır (Caramazza ve Aziz, 1998). Ekonominin yapısal özelliklerine göre, hangi kur rejiminin daha uygun olabileceği konusundaki açıklamalar Tablo 1'de sunulmaktadır.

3- AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Özellikle 1980'li yıllarda dünyada genel o-

Tablo 1
Ekonominin Yapısal Özelliklerine Göre Uygun Döviz Kuru Rejimi

Ekonominin Özellikleri	Uygun Döviz Kuru Rejimi
Ekonominin Büyüklüğü	Daha büyük ekonomiler için esnek kur rejimi daha uygundur.
Ekonominin Açıklık Derecesi	Daha açık ekonomi için esnek kur rejimi daha az caziptir.
Üretim Çeşitliliği / İhracat Yapısı	Üretim yapısı çeşitli olan bir ekonomi için esnek kur rejimi daha uygun görülmektedir.
Ticaretin Coğrafik Dağılımı	Bir ülke dış ticaretinin önemli bir kısmını büyük bir ülke ile gerçekleştiriyorsa parasının o ülke parasına sabitlemesi teşvik edilmektedir.
İç Enflasyon Oranının Dünya Enflasyon Oranından Farklı Olması	Bir ülkenin enflasyon oranı temel ticaret yaptığı ülkelerin enflasyon oranından çok farklıysa, daha sıklıkla döviz kuru düzenlemelerine ihtiyaç duyulacaktır (ancak bir ülkenin enflasyon oranı aşırı derecede çok yüksekse, sabit döviz kuru istikrar programı için daha büyük politika disiplini ve istikrarı sağlayabilir).
Ekonomik ve Finansal Kalkınmanın Derecesi	Ekonomik ve finansal kalkınma derecesinin büyük olması, esnek döviz kur rejimi uygulamalarını daha fazla kolaylaştırmaktadır.
İşgücü Hareketliliği	Ücretlerin ve fiyatların aşağıya doğru katı olduğu durumda, işgücü hareketliliğinin yüksek olması, sabit döviz kuru ile dışsal şokları dengelemek daha kolay olacaktır.
Sermaye Hareketliliği	Yüksek derecede sermaye hareketliliği, sabit kur rejiminin sürdürülmesini zorlaştırırken, ayarlanabilir döviz kuru rejimini kolaylaştırmaktadır.
Dışsal Şoklar	Ülkenin dışsal nominal şoklara açık olması, daha esnek bir döviz kur rejim uygulamasını gerektirir.
İçsel Şoklar	Ülkenin içsel nominal şoklara açık olması sabit döviz kur rejim uygulamasını gerektirir.
Reel Şoklar	Bir ekonomi iç veya dış kaynaklı reel şoklara büyük ölçüde duyarlı ise, esnek kur rejim uygulaması daha avantajlı olacaktır.
Politika Yapıcının Saygınlığı	Enflasyonu düşürmede politika yapıcının saygınlığının eksik olması, nominal çapa olarak sabit döviz kurunun uygulanmasını daha çekici yapacaktır.

Kaynak: IMF, 1997.

larak dışa kapalı bir sermaye piyasasının varlığı, iktisatçıları bir istikrar aracı olarak döviz kuru rejimleri ile ilgili çalışmalara yöneltmişken, günümüzde ise bu tartışmalar, farklı döviz kuru rejimlerinin nasıl dış şokları yok edeceği ve bu rejimlerin spekülatif saldırılara karşı nasıl bir koruma sağlayabileceği üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu nedenle, son yıl-

larda finansal krizlerle beraber ortaya çıkan istikrarsızlıkların pek çok ülkede görülmeye başlanması ve bu istikrarsızlıkların çoğunun döviz kuru rejimlerinden kaynaklanmış olması döviz kuru rejimleri ile makro ekonomik istikrar arasındaki ilişkilerin araştırılmasına yönelik ampirik çalışmaların sayısını giderek artırmıştır.

Bu çalışmalardan birisi (Domaç ve diğerleri, 2003) tarafından 1991-1998 dönemi 24 geçiş ekonomisi üzerine uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, sınırlı esnek kur rejimi uygulayan ülkelerin, sabit ve dalgalı kur rejimi uygulayan ülkelere göre daha iyi bir büyüme performansı yakaladıkları görülmüştür. Sınırlı esnek kur rejiminde büyüme oranı % 0.73 olarak gerçekleşirken, sabit ve dalgalı kur rejiminde büyüme oranları sırasıyla % -0.40 ve % -7.81 olarak hesaplanmıştır. Enflasyon oranları bakımından ise, sabit kur rejimini devam ettiren ülkelerin diğerlerine göre daha düşük bir enflasyon oranına ulaştıkları görülmektedir. Sabit kur rejiminde bu oran % 71.02 iken, sınırlı esnek kur rejiminde % 228.1 ve bağımsız dalgalanma rejiminde ise % 933.7 olarak bulunmuştur.

Gosh ve diğerleri (1996) 1960-1980 yılları arasını kapsayan 145 IMF ülkesi üzerine yaptıkları başka bir çalışmada, döviz kuru rejimi ile enflasyon ve büyüme arasındaki ilişkiler incelenmeye çalışılmıştır. Enflasyon, incelenen dönem boyunca yıllık ortalama % 10 olarak bulunurken, sabit kur rejimini uygulayan ekonomilerde ortalama enflasyon oranı % 8, ara rejim uygulayanlarda % 14 ve dalgalı kur rejimini uygulayan ülkelerde ise % 16 çıkmıştır. Beklenildiği gibi, sermayenin kontrol edilmediği ülkelerde genel olarak enflasyon daha düşük çıkma eğilimindedir. Hatta bu ülkelerde uygulanan sabit kur rejimi çerçevesinde enflasyon oranları diğer rejimlere göre daha düşük bulunmuştur. Ghosh ve diğerlerinin yaptıkları aynı çalışmada yıllık kişi başına düşen milli gelir ortalaması % 1.6 olarak hesaplanmıştır. Uygulanan kur rejimlerine göre, büyüme oranları arasında farklılıklar görülmesine rağmen, bu farklılıklar enflasyon oranlarında görülenler kadar olmamıştır. Ara rejimler altında büyüme, yıllık ortalamanın 2 puan üzerinde olmasına karşın, sabit kur rejiminde ortalama büyüme hızı % 1.4, dalgalı kur rejiminde ise % 1.7 olarak tespit edilmiştir (Ghosh ve diğerleri, 1996).

Yine Ghosh ve diğerleri (1997) tarafından

yapılan diğer bir çalışmada ise, döviz kuru rejiminin enflasyon ve üretim üzerindeki performansı, 136 ülkeye ilişkin veriler kullanılarak 1960-89 dönemine test edilmiştir. Bu iktisatçılar döviz kurundaki esneklik derecesine bağlı olarak, gruplandırdıkları ülkeler için enflasyon ve büyüme oranlarının şartsız (unconditional) ve şartlı (conditional) ortalamalarını hesaplamışlardır. Şartsız ortalamalar analizinden alınan sonuçlara göre, sabit döviz kuru uygulayan ülkelerin enflasyon oranlarının esnek kur rejimini tercih eden ülkelere göre daha düşük bulunurken, büyüme oranları bakımından ise kur rejimlerine göre önemli farklılıklar tespit edilmemiştir. Enflasyon ve büyüme oranlarının bağımlı değişken olarak yer aldığı ve döviz kuru rejiminin açıklayıcı değişken olarak yer aldığı modelde, şartlı ortalamalar sıradan en küçük tahmin (OLS) yöntemi ile hesaplanmıştır. Elde edilen bu sonuçlarda, sabit döviz kuru rejimlerinin daha esnek kur düzenlemelerine göre daha düşük ve daha az dalgalı bir enflasyon oranına yol açtığı görülmüştür.

Aynı zamanda farklı döviz kuru rejimlerinin ülkelerin büyüme oranlarında önemli bir farklılığa yol açmadığını bulmuşlardır. Ancak büyümenin kaynakları konusunda farklılıkların mevcut olduğu görülmüştür. Sabit döviz kuru rejimleri daha esnek olanlarla karşılaştırıldığında, sabit kur rejiminin daha yüksek yatırım oranlarını teşvik ettiği görülmüştür. Çalışmanın önemli bir sonucu, enflasyon ile döviz kurundaki esneklik derecesi arasındaki ilişkinin yüksek olması, ancak bunun üst orta gelir düzeyine sahip ülkeler için geçerli olmamasıdır. Bu ülkeler için bu ilişki doğrusal değildir; ara kur rejimi daha yüksek bir enflasyon oranına neden olmasına karşın, sabit ve dalgalı kurlarda ise bu oran daha düşük bir seviyededir.

Döviz kuru rejimlerinin makro ekonomi üzerindeki etkilerinin araştırıldığı diğer bir çalışma, Moreno (2001) tarafından gerçekleştirilmiştir. Moreno, 1974-1998 dönemi verilerini esas alarak yaptığı çalışmasını 98 geliş-

mekte olan ülkeye uygulamıştır. Elde edilen ampirik bulgulara göre, enflasyon ve enflasyon oranlarındaki volatilitenin sabit kur sisteminde dalgalı kur rejimine göre daha düşük çıktığı görülmüştür. Sabit kur rejiminde enflasyon oranları % 16.6 olarak bulunmuşken, dalgalı kur rejiminde ise bu oran % 147.6 olarak hesaplanmıştır. Reel GSYİH'ı kur rejimleri açısından karşılaştırdığımızda ise, sabit kur rejiminde elde edilen büyüme oranlarının dalgalı kur rejimine göre biraz daha iyi olduğu görülmüştür. Sabit kur rejimi altında reel GSYİH % 4.3 çıkmışken, dalgalı kur rejimi altında % 3.2 olarak bulunmuştur. Çıktıdaki volatilitenin bakımından ise, sabit ve dalgalı kur rejimleri arasında önemli bir farklılığa ulaşılmamıştır.

Levy-Yeyati ve Sturzenegger (2001) 1974-1999 dönemi yıllık veri kullanarak 154 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, döviz kuru rejimlerinin etkilerini enflasyon, nominal para arzı, reel faiz oranları ve büyüme performansı açısından değerlendirmişlerdir. Bu iktisatçılar, sanayileşmiş ülkeler için döviz kuru rejimleri ile ekonomik performans arasında önemli bir ilişkiye rastlamamışlardır. Ancak sanayileşmemiş ülkeler için, uzun dönemli sabit kurların dalgalı kurlara göre daha düşük enflasyon oranına yol açtığını tespit etmelerine karşın, kısa ve uzun dönemi içeren sabit kurların ise kişi başına düşen reel çıktı büyüme oranını azalttığına ilişkin sonuçlar elde etmişlerdir. Enflasyon ile büyüme arasındaki benzer değiş-tokuş (tradeoff) ilişkisi, katı kur (hard pegs) sisteminde de gözlenmiş, bu kurlar altında ortaya çıkan büyüme performansının geleneksel kurlara nazaran önemli bir farklılığı tespit edilmemiştir.

Edwards (1993) tarafından gerçekleştirilen bir diğer çalışma, 1980-1989 dönemi 52 gelişmekte olan ülkeye uygulanmıştır. Bu çalışmada Edwards, döviz kuru rejiminin enflasyon üzerinde etkilerinin olup olmadığını incelemiştir. Çalışmasında, siyasi istikrarsızlık, coğrafi yerleşim ve vergi gibi değişkenleri sabit tutan Edwards, 80'li yıllar boyunca sa-

bit kur deneyimi yaşamış ülkelerin enflasyon oranının, esnek kur düzenlemelerine sahip olan ülkelere göre daha düşük çıktığına ilişkin ampirik bulgulara erişmiştir. Bu sonuçlar, sabit kur rejimlerinin parasal disipline katkıda bulunduğu ve dolayısıyla enflasyonu düşürdüğü yönünde olmuştur

Bailliu, Lafrance ve Perrault (2001) tarafından yapılan bir başka çalışmada, döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri tahmin edilmeye çalışılmıştır. Kesit veri kullanılarak 25 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışma 1973-1998 dönemine uygulanmıştır. Yazarlar, nispi olarak uluslararası sermaye akımlarına açık olan ülkeler için daha esnek kur düzenlemelerinin daha yüksek bir büyümenin sonucu olduğuna ulaşırlarken, iyi gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkeler için ise daha esnek kur rejimleri ile büyüme arasındaki ilişkinin zayıf olduğunu bulmuşlardır.

4- TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU REJİMLERİ

Türkiye'de 1980'den önce ağırlıklı olarak hükümet tarafından değişen ekonomik koşullara göre Türk Lirasının değerinin belirlendiği ve ayarlandığı bir sabit kur rejimi uygulanmıştır. 1980 öncesi dönem incelendiğinde dikkat çeken husus, uygulanan istikrar tedbirleri çerçevesinde en önemli politik aracın devalüasyon olarak belirlenmiş olmasıdır. Bu dönemde 1946, 1958, 1970, 1977, 1978 ve 1979 yıllarında olmak üzere altı kez devalüasyon uygulamasına gidilmiştir. Ancak kur ayarlamalarının uzun zaman aralıklarıyla gerçekleşmesi Türk Lirasının aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu durum, Türkiye'nin 24 Ocak 1980 istikrar tedbirlerini almaya itmiş ve Türk Lirasının gerçek değerini bulması için daha gerçekçi ve esnek döviz kuru politikası benimsenmiştir. Ocak 1980'de istikrar önlemleriyle birlikte TL, dolar karşısında yaklaşık % 50 oranında devalüe edilerek 1 ABD doları 47.10 TL'den 70 TL'ye çıkarılmıştır. Bu önemli devalüasyo-

nun ardından Mayıs 1981'e kadar izleyen 16 ayda 11 mini devalüasyon yapılmıştır. 1 Mayıs 1981'den itibaren de Türkiye'nin ihracattaki rekabet gücünü korumak için Merkez Bankası günlük kur uygulamasına geçmiştir (Ertekin, 2001: 187-188). Günlük döviz kuru uygulamasına 29 Aralık 1983 tarihinde son veren Merkez Bankası, sadece TL'nin ABD doları cinsinden esas kurunu belirleyip ilan etmeye başlamıştır. Merkez Bankasıyla günlük olarak belirlenen esas kur etrafındaki dalgalanma marjının fiyat artışları da gözetilerek aylık devalüasyon oranında olması ilkesi benimsenmiştir.

Türkiye'de 1988 yılında mali piyasalarda yapılan bir değişiklikle döviz kurlarının piyasa koşulları altında serbestçe belirlenmeye başlanmıştır. Kambiyo kontrollerinin büyük ölçüde azaltılması, 1989 yılında yayımlanarak yürürlüğe giren "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar" ile gerçekleşmiştir. Ayrıca, 3 Mart 1990 tarihinden itibaren tam konvertibiliteye geçilmiş olup, bankalar, özel finans kurumları, ve yetkili müesseseler uygulayacakları gişe alışı ve satış kurlarını Merkez Bankası kurlarından bağımsız olarak serbestçe belirlemeye hak kazanmışlardır (Altınkemer, 1990, 3). Döviz kurlarının arz ve talebe göre belirlendiği 1988-1993 döneminde, Merkez Bankasının enflasyon oranlarını gözeterek kimi zaman piyasalara müdahale ettiği gözlenmiştir. Bu dönemde uygulanan kur rejimi gözetimli veya kontrollü kur rejimi olarak tanımlanmaktadır.

Türkiye 1994 yılına ekonomide giderek artan dengesizlikler ve bunların krize dönüşmeye başladığı bir ortamda girilmiştir. 1994 yılında ortaya çıkan iç ve dış dengesizlikler piyasalarda aşırı bir döviz talebine neden olmuştur. Merkez Bankasının piyasada döviz satışı, kurlar üzerindeki baskıyı azaltmaya yetmemiş ve sonuçta 26 Ocak tarihinde TL dolar karşısında % 14 oranında devalüe edilerek, 1 ABD doları 15.156 TL'den 17.216 TL'ye yükseltilmiştir (Parasız, 1995: 173).

5 Nisan 1994 Ekonomik İstikrar Programının açıklanmasından hemen sonra, Merkez Bankasının faizleri düşürmesiyle 6 Nisan'da dolar kuru % 39 oranında artarak 7 Nisan'da 32.000 TL'ye ve 8 Nisan'da 39.000 TL'ye, mark kuru ise % 40.7 artarak sırasıyla 19.000 ve 23.000 TL'ye yükseltilmiştir. Merkez Bankası döviz kurlarında meydana gelen bu hızlı artışı kontrol etmek ve rezervlerin erimesini durdurmak üzere para piyasalarından çok yüksek faiz oranlarıyla borçlanmıştır. Gerçekten yüksek faiz politikasıyla, döviz kurlarındaki hızlı yükselişler geç de olsa kontrol altına alınmış ve Merkez Bankası bir yandan rezervlerini artırarak, döviz arzını güçlendirirken, diğer taraftan Türk Lirası miktarını kısıtlı tutarak piyasalarda ABD dolarına yönelik talebi kontrol altına almıştır (Doğan, 1997: 270). 1994 yılında döviz piyasası Merkez Bankasıyla yoğun müdahalelere maruz kalmıştır. LYS⁽¹⁾ döviz kuru sınıflandırmasına göre, 1994 yılı kirli dalgalanmaya karşılık gelmektedir. Çünkü bu yıl hem döviz kurlarındaki hem de Merkez Bankası rezervlerindeki hareketlilik çok yüksek olmuştur.

IMF ile 1995 yılı başlarında "Çıpa Modeli"ne geçilmesi için "Stand-by" anlaşması çerçevesinde kur sepeti (1 Dolar + 1.5 Mark) şeklinde tanımlanmış ve bu sepetin öngörülen aylık enflasyon oranları kadar artırılması hedeflenmişti. 1997 yılına kadar son iki yılda kur sepetinin aylık bazdaki artış oranları enflasyon oranına paralel şekilde gerçekleşmiş ve reel döviz kuru endeksindeki dalgalanmalar sınırlı düzeyde tutulmuştur. 1997 yılında Merkez Bankası kurlardaki aylık nominal devalüasyon oranını, öngörülen enflasyon

1- LYS, Levy- Yeyati ve Sturzenegger adlı yazarların baş harflerinden gelmekte olup, bu kur rejiminde hangi ülkenin hangi kur rejimini uyguladığı; döviz kuru değişkenliği, döviz kuru değişimindeki hareketlilik ve rezervlerdeki değişim kriterlerine bağlı olarak karar verilmektedir. Bu konuda geniş bilgi için bkz. Levy- Yeyati ve Sturzenegger. (2002).

oranına paralel olacak şekilde belirlemeye devam etmiştir (TCMB, 1998). 1998 yılında uygulanan kur politikası ise yılın ilk yarı enflasyon öngörüsü ile tutarlılık içinde yürütülürken, yılın ikinci yarısında % 50'lik enflasyon hedefi ile tutarlı olacak şekilde belirlenmeye çalışılmıştır (Erçel, 1998).

Merkez Bankası 1999 yılı kur sepetini ise 1 ABD doları ve 0.77 Euro'dan oluşacak şekilde belirlemiştir. Bu doğrultuda Merkez Bankası sepette oluşacak değer kaybının, enflasyon hedefiyle tutarlı bir biçimde gerçekleşmesine çalışmıştır. Ancak Merkez Bankası açısından belirsizliklerin yaz aylarından sonra azalması ile birlikte kur politikası hedeflenen enflasyondan çok gerçekleşen enflasyon dikkate alınarak yürütülmüştür (TCMB, 2000). Kısaca, 1995-1999 döneminde kurlar piyasada belirlenmekle birlikte politika uygulayıcılarının yoğun müdahalesi altında seyretmiştir. Bu dönemde uygulanan kur sistemi IMF'ye göre "yönetilen dalgalanma" olarak tanımlanmaktadır.

Tablo 2: Türkiye'de Uygulanmış Döviz Kuru Rejimleri

Yıllar	Döviz Kuru Rejimi
1980 öncesi	Sabit Kur Sistemi
1980	Kirli Dalgalanma
1981-1988	Yönlendirilmiş Sabit Aralık
1989-1993	Yönetimli Dalgalanma
1994	Kirli Dalgalanma
1995-1999	Yönetimli Dalgalanma
2000-Şubat 2001	Yönlendirilmiş Sabit Parite
Şubat 2001'den itibaren.	Dalgalı Kur Sistemi

9 Aralık 1999 yılında Türkiye'nin IMF ile yaptığı "Stand-by" anlaşması çerçevesinde kronik ve yüksek enflasyonu düşürmek amacıyla kurların önceden açıklanacağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla 2000 yılı itibariyle kur sepetinin (1 Dolar + 0.77 Euro) önceden yıllık % 20 TEFE artış hedefi ile uyumlu olacağı taahhüt edilmiştir. Program boyunca iki farklı kur rejimi uygulanacaktı. Döviz kuru politikası Ocak 2000-Haziran 2001 dönemini kap-

sayan 18 aylık sürede, "enflasyon hedefine yönelik kur sepeti", takip eden 18 aylık ikinci alt dönemde ise "kademeli olarak genişleyen band" çerçevesinde yürütülecek ve 1 Temmuz 2001'de uygulanmaya başlayacak bandın toplam genişliği 31 Aralık 2001'de % 7.5'e, 30 Haziran 2002'de % 15'e ve 31 Aralık 2002'de % 22.5'e yükseltilecekti (İSO, 2000: 95). Bu sistemin en önemli başarı şartı, maliye ve gelir politikaları ile uyumlu olması ve çok uzun sürmemesidir. Ancak 2000 yılında, gerekli yapısal politika değişiklikleri uygulamaya konulmadığı, finans kesiminde çeşitli bozukluklar görüldüğü için bu sistem başarısız olmuş ve 2001 yılında Türkiye dalgalı kur rejimine geçmiştir.

Tablo 2'de Türkiye'de uygulanmış döviz kuru rejimleri dönemler itibariyle gösterilmektedir.

5- TÜRKİYE'DE 1980 SONRASINDA UYGULANAN DÖVİZ KURU REJİMLERİNİN ENFLASYON VE BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

5- 1. Türkiye'de Döviz Kuru Rejimleri ve Enflasyon

Türkiye'de 1980 sonrası dönemde uygulanan döviz kuru rejimleri ile enflasyon arasındaki ilişkilerin analizi tablo 2'de verilen döviz kuru rejim sınıflandırması çerçevesinde yapılmıştır. Enflasyon oranlarının hesaplanmasında TEFE (1987 = 100) alınırken, döviz kurlarında ise TCMB döviz alış kurları baz alınmıştır.

1981 - 1988 Dönemi

Türkiye'de 24 Ocak 1980 istikrar tedbirleriyle birlikte geleneksel ithal ikameci anlayışın terk edilerek ekonominin dışa açılması hedeflenmiştir. Bu amaçla, Türk Lirasının gerçek değerini bulması için daha gerçekçi ve daha esnek bir döviz kuru politikası benimsenmeye başlanmıştır. Türkiye'de 1981-1988 döneminde Merkez Bankasınca kurun günlük olarak belirlenmesi ve aylık devalüasyon oranında kur değişikliklerine izin ve-

rilmesi resmi kur ile serbest kur arasındaki farklılığı azaltan en önemli faktör olmuştur. Bu dönemde dövizdeki artış oranlarının enflasyonun üzerinde seyretmesi reel olarak efektif kurlarda bir artışa neden olmuştur. Bu dönemde ABD doları cinsinden kurlardaki ortalama artış oranı % 46.4 olurken, Alman markındaki ortalama artış oranı ise % 48.5 olarak gerçekleşmiştir. 1981-1988 yılları arasında enflasyon oranlarının ortalama % 42.6 gerçekleşmesiyle kurlardaki artış oranlarının enflasyon oranlarının üzerinde seyretmesi, TL'deki değer kaybına bağlı olarak girdi maliyetlerini artıran önemli bir faktör olmuştur.

Özellikle 1986-1987 yıllarında artan kamu açıkları nedeniyle hızlı parasal genişleme, enflasyondaki yükselmenin diğer bir kaynağını oluşturmuştur. Enflasyondaki hızlı yükselme, faiz oranlarının daha da yükselmesini sağlamış ve uluslararası rekabet gücünü koruyabilmek amacıyla hızlı kur ayarlamaları sürekli hale gelmiştir. Bir başka ifadeyle, bu tarihten itibaren yüksek faizler ve hızlı kur ayarlamaları Türkiye ekonomisinde kronik bir özellik kazanmıştır (tcmb.gov.tr, 1999).

1989 - 1993 Dönemi

Türkiye'de 1989 yılında "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar"ın kabul edilmesiyle sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış ve kam-biyo kontrollerinin büyük ölçüde azaltılması ile birlikte 1989-1993 döneminde daha esnek bir kur rejiminin uygulanması (yönetimli dalgalanma) hem kurlarda hem de ABD doları cinsinden kur volatilitesinde belirgin bir hareketliliği beraberinde getirmiştir.

1989-1993 döneminde, kurlardaki artışa paralel olarak enflasyon oranlarında da belirgin bir artış gözlenmiştir. Bu dönemde tablo 3'de görüldüğü gibi, ABD doları cinsinden döviz kurlarında ortalama % 52.9'luk bir artış yaşanırken, enflasyon oranlarında ise ortalama % 58.3'lük bir artış gerçekleşmiştir.

Bu dönemde sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte, kısa vadeli ser-

maye girişleri artan kamu ve dış ticaret açıklarının finanse edilmesinde önemli bir kolaylık sağlamıştır. Ancak, kısa vadeli sermaye girişlerinin yüksek faiz oranı ile reel döviz kurunun değişmeyeceği beklentisine bağlı olması, zaten yüksek olan faiz oranlarının daha da yükselmesi sonucunu vermiştir. Ayrıca, kısa vadeli sermaye girişleri rezervlerde artışa ve dolayısıyla parasal genişlemeye neden olarak enflasyonist baskılar yaratmıştır. Rezervlerdeki artışı, parasal genişlemeye yoluyla enflasyonist baskılar yaratmasını engellemek amacıyla Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerine başvurması ise, faiz oranlarının daha da yükselmesi sonucunu vermiştir. Yüksek faiz oranları özellikle 1990'lı yıllardan itibaren enflasyon bekleyişleri üzerinde çok daha fazla etkili olmaya başlamıştır (tcmb.gov.tr, 1999).

Tablo 3

Türkiye'de Döviz Kurları ve Enflasyon (%)

Yıllar	Enflasyon (TEFE)	ABD Doları	Alman Markı
1981-1988	42.6 (14.5)	46.4 (16.2)	48.5 (16.9)
1989-1993	58.3 (5.5)	52.9 (23.7)	52.7 (14.8)

Not: Yukarıdaki rakamlar ortalama değerleri, parantez içindeki rakamlar ise standart sapma değerlerini göstermektedir.

Kaynak: TCMB.

1994 krizi öncesinde TL'nin daha değerli hale gelmesinde Türk Lirasına uygulanan kredi ve mevduat faizlerinin reel yüksekliği sonucu döviz girdilerin artmasının önemli bir etken olduğu söylenebilir (DTM, 1996: 28).

1994 Finansal Kriz Yılı

1993 yılında, Türkiye'nin önceki yıllara göre tarihinin en yüksek dış ticaret açığı verilmesi, cari işlemler açığının önceki yıllara göre hızla artmasına neden olmuştur. Yüksek cari işlemler açığının rezervlerde erimeye neden olması devalüasyon beklentilerini artırmıştır. Kriz, faiz oranlarının düşürülmeye

çalışılması üzerine, ekonomik birimlerin döviz yönelmesiyle başlamış, hızlı bir şekilde sermaye çıkışları yaşanmıştır. Bu gelişmeler faiz ve enflasyon oranlarında çok hızlı artışlara neden olurken, reel ücretler tekrar gerileme sürecine girmiştir. Tüm bu gelişmeler Türkiye’de beklenen krizi getirmiştir. 1994’de yaşanan kriz bir para krizi olarak ifade edilebilir. Çünkü para krizinin en önemli göstergeleri döviz kurunda ani hareketler ve sermaye hareketlerindeki ani ve keskin yön değiştirmelerdir. Yukarıda da ele alındığı gibi, her iki faktörde bu dönemde Türkiye’de gerçekleşmiştir (Özer, 1999. 90-91). Döviz talebinin artması döviz kurlarının yükselmesine bir diğer ifadeyle Türk Lirasının değer kaybetmesine neden olarak devalüasyon benzeri bir etki yaratmıştır.

LYS döviz kuru rejimi çerçevesinde kirlı dalgalanmaya denk gelen 1994 yılında, hem döviz kurlarında hem de Merkez Bankası rezervlerinde büyük bir hareketlilik yaşanmıştır. 1994 yılında enflasyon oranlarında bir önceki yıla göre yaklaşık % 150’lik bir artış yaşanırken, ABD doları cinsinden döviz kurlarındaki artış oranı ise % 165.7 olarak gerçekleşmiştir.

1995 - 1999 Dönemi

Türkiye’de 1994 yılı hariç, 1995-1999 döneminde yönetimli dalgalanma olarak adlandırılan daha esnek bir kur sisteminin uygulanmasıyla birlikte, önceki döneme göre (1989-1993) kur hareketliliğinde önemli bir artış yaşanmıştır. Bu dönemde ABD doları cinsinden döviz kurlarındaki ortalama % 70’lik bir artış, hemen hemen aynı oranda enflasyon oranlarına yansımıştır (Tablo 4). Alman markı cinsinden döviz kurlarındaki ortalama artış oranının ise % 62.3 oranında gerçekleşmiş olması, TL’yi Alman markına göre daha değerli hale getirmiş, bu durum özellikle ihracattan çok ithalat miktarında önemli bir artışı beraberinde getirmiştir.

Ocak 2000 - Şubat 2001 Dönemi

Türkiye’de 1999 yılında IMF ile yapılan

Stand-by anlaşması çerçevesinde, yüksek ve kronik hale gelmiş enflasyonu düşürmek için kurların önceden açıklanmasına imkan tanıyan yönlendirilmiş sabit parite kur rejiminin (crawling peg) uygulanmasına karar verilmiştir. Bu kur rejimi çerçevesinde 2000 yılı itibarıyla kur sepetinin önceden yıllık % 20 TEFE artış hedefi ile uyumlu olacağı taahhüt edilmiştir. 2000 yılında uygulanan kur rejimi ile birlikte döviz kurlarında istikrarın sağlanmış olması, enflasyon oranlarının azaltılmasında önemli bir faktör olmuştur. 2000 yılı sonu itibarıyla TEFE’deki artış bir önceki yıla göre yaklaşık % 32 oranında olurken, dolar kurundaki artış oranı % 24 ve Euro’daki artış oranı ise yaklaşık % 14 civarında gerçekleşmiştir. Bu dönemde TL’nin değer kazanmasının sonucunda ithal girdi fiyatlarının ucuzlaması enflasyon oranlarının düşürülmesine önemli katkı yapmıştır. Kur rejimi dışında hükümet tarafından uygulanan sıkı para ve maliye politikaları da bu dönemde enflasyonun düşüşünü destekleyen diğer önemli faktörler olmuşlardır.

Tablo 4
Türkiye’de Döviz Kurları ve Enflasyon (%)

Yıllar	Enflasyon (TEFE)	ABD Doları	Alman Markı
1989-1993	58.3 (5.5)	52.9 (23.7)	52.7 (14.8)
1995-1999	69.5 (14.3)	70.1 (14.8)	62.3 (8.9)

Not: bkz. Tablo 2.

Kaynak: TCMB.

Şubat 2001 Kriz Sonrası Dönem

2000 yılında Türkiye’de enflasyonun öngörülenden daha yavaş düşmesi sonucunda TL’nin aşırı değerlenmesiyle ortaya çıkan aşırı ithalat talebinin dış ticaret açığını artırması ve uygulanan programın döviz kuru çapasına dayanması, programın başarısı konusundaki şüpheleri artırmıştır. 2000 yılında hükümet tarafından gerekli yapısal politika değişiklikleri uygulamaya konmadığı ve finans kesiminde görülen çeşitli bozukluklar

nedeniyle bu sistem başarısız olmuş ve Şubat 2001 krizinden sonra Türkiye dalgalı kur rejimine geçmiştir.

Türkiye’de Şubat 2001 kriz sonrası 2002-2003 yılları arasında ters para ikamesinin büyük etkisiyle döviz kurlarında yaşanan istikrarla birlikte enflasyon oranlarının düşürülmesinde önemli bir başarı sağlanmıştır. 2002 yılında % 30.8 olarak gerçekleşen enflasyon oranı, 2003 yılı itibariyle % 13.9 rakamıyla son 28 yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Dolardaki artış 2002 ve 2003 yılları itibariyle sırasıyla % 13.5 ve % 14.6 olurken, Euro’daki artış oranı ise sırasıyla % 14.1 ve % 18.3 olarak gerçekleşmiştir. Tablo 5’de görüldüğü gibi, 2002-2003 döneminde esnek kur rejimi altında döviz kurlarındaki volatilitenin 2000 yılında uygulanan sabit kur sistemine göre daha fazla olduğu görülmesine karşın, özellikle ABD doları cinsinden kurlarda önemli sayılabilecek bir düşüşün olması, enflasyon açısından da önemli bir gerilemeyi beraberinde getirmiştir.

Tablo 5
Türkiye’de Döviz Kurları ve Enflasyon (%)

Yıllar	Enflasyon (TEFE)*	ABD Doları	Euro
2000	32.1 (1.2)	24.3 (1.6)	14.1 (1.7)
2002-2003	22.6 (1.6)	-0.55 (5.4)	18.3 (6.7)

Not: bkz. Tablo 3, Kriz yılı 2001 hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Kaynak: TCMB.

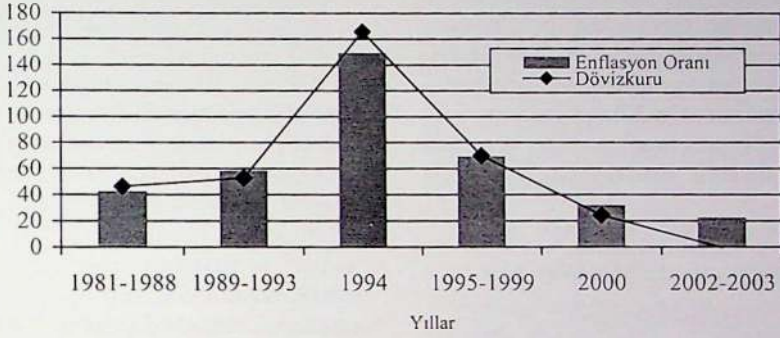
Türkiye’de döviz kurlarında sağlanan istikrarla birlikte, enflasyon hedefine yönelik olarak uygulanan tutarlı para politikaları ve mali disiplin, güven ortamının oluşmasına katkıda bulunarak borçlanmanın sürdürülebilirliğine ilişkin endişeleri azaltmış ve enflasyon beklentilerini düşürmüştür. Bu gelişmeler faizlerin düşmesine, dolayısıyla enflasyonla mücadelede maliyetler yönünden destek sağlamıştır. Mali ve parasal disiplin, aynı zamanda iç talebin kontrolsüz bir şekil-

de canlanmasını engelleyerek enflasyon üzerinde talep yönlü bir baskı oluşturmasını önlemiştir (TCMB, 2003: 16).

Grafik 1 Türkiye’de yıllar itibariyle 1980 sonrası dönemde uygulanan döviz kuru rejimleri çerçevesinde enflasyon ve döviz kurlarındaki gelişimi göstermektedir. Grafik de görüldüğü gibi Türkiye’de döviz kurları ile enflasyon oranları arasında sıkı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Türkiye’de enflasyon oranları bakımından en iyi performansın 2001 kriz yılı hariç 2002-2003 dönemi dalgalı kur rejimi altında yaşandığını söyleyebiliriz. Teorik ve ampirik bulguların tersine, Türkiye’de döviz kurlarındaki istikrarın esnek döviz kuru rejimi altında sağlanmış olması, enflasyon oranlarının düşürülmesinde önemli bir faktör olurken, kurlardan başka hükümet tarafından sıkı para ve maliye politikalarının tutarlı bir şekilde uygulanması da fiyat istikrarının gerçekleştirilmesinde önemli faktörler olduğu görülmektedir. Ayrıca yapısal reformların kesintisiz devamı, toplumun birçok kesiminde programa olan güvenin artmasını sağlayarak enflasyonist beklentileri olumlu etkilemiştir.

Ayrıca, Türkiye’den başka son yıllarda Şili, Meksika ve Peru gibi Latin Amerika’daki gelişmekte olan bazı ülkelerin uygulamakta oldukları esnek kur düzenlemelerine rağmen, bu ülkelerin enflasyon oranlarında sürekli olarak bir düşüşün yaşandığı görülmektedir. Bu durum teorik olarak kur rejimleriyle enflasyon oranları arasında görülen ilişkilerin ampirik bağlamda giderek bozulmasına yol açmaktadır. 1994 finansal krizinden sonra, Meksika’da yıllık % 50 seviyelerindeki enflasyon oranı 1999’da % 18’li seviyelere inmiştir. Şili 1990’da % 25 olan enflasyon oranını 1999 yılında % 3’lük seviyelere getirebilmiş ve 1991’de % 139 olan Peru’daki enflasyon oranı ise 1998’de % 5’e gerilemiştir. Bu ülkelerdeki düşük enflasyon oranlarındaki başarının parçası son zamanlarda bu ülkelerin uygulamaya koydukları enflasyon hedefleme politikaları gösterilmektedir (Velas-

Grafik 1: Türkiye'de Kur Rejimleri Çerçevesinde Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki İlişki



co ve Cespedes, 1999). Dolayısıyla, genel olarak günümüz uygulamalarına bakıldığında enflasyon oranlarının düşürülmesinde kur rejiminin tek başına önemli bir etken olmadığı, bunun yanında uygulanacak ekonomi politikalarının da fiyat istikrarının sağlanmasında önemli faktörler olduğu görülmektedir.

5- 2. Türkiye'de Döviz Kuru Rejimleri ve Ekonomik Büyüme

Türkiye'de 1980 sonrası dönemde uygulanan kur rejimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkileri, önceki kısımda olduğu gibi uygulanan kur rejimleri çerçevesinde aşağıda incelenmektedir. Bu incelemede büyüme oranlarının hesaplanmasında reel GSMH 1987 fiyatları baz alınırken, döviz kurlarında TCMB döviz alış kurları esas alınmaktadır.

1981 - 1988 Dönemi

1980 yılına kadar ağırlıklı olarak sabit kur rejiminin uygulandığı Türkiye'de, 24 Ocak 1980 kararlarından sonra iç talep artış kontrol edilmeye çalışılırken, aynı zamanda ihracata dayalı bir büyüme stratejisi geliştirilmiştir. İhracat yoluyla büyümenin sağlanması için kur rejiminde değişikliğe gidilerek, 1980 sonrasında daha esnek bir kur sistemi benimsenmiştir. 1981-1988 döneminde Merkez Bankasının kuru günlük olarak belirlemesi

ve aylık devalüasyon oranında kur değişikliklerine izin verilmesi, resmi kur ile serbest kur arasındaki farklılığı azaltan en önemli faktör olmuştur. 1981-1988 döneminde genel olarak dövizdeki artış oranlarının enflasyon oranlarının üzerinde seyretmesi reel olarak efektif kurlarda bir artışa neden olmuş, 1983-1986 yılları hariç, diğer yıllarda Türkiye'nin ihracatında belirgin bir artış yaşanmıştır. Dolayısıyla bu dönemde Tablo 6'da görüldüğü gibi ortalama % 5.1 oranında gerçekleşen büyümede ihracatının önemli bir katkısının olduğu söylenebilir.

Tablo 6: Döviz Kurları ve Büyüme Oranları (1981-1988) (%)

Yıllar	Dolar Kuru	Mark Kuru	Büyüme
1981	48.2	29.2	-2.7
1982	39.7	34.1	4.8
1983	51.4	30.0	3.0
1984	58.0	38.7	4.2
1985	29.7	65.1	7.1
1986	31.6	66.3	4.3
1987	34.7	64.6	6.7
1988	78.0	60.1	9.8
Ortalama	46.4	48.5	5.1
Standart Sapma	16.2	16.9	2.6

Kaynak: TCMB.

1989 - 1993 Dönemi

Türkiye'de 1989 yılında kambiyo kontrol-lerinin büyük ölçüde azaltılmasına bağlı olarak daha esnek bir kur rejimine geçilmesi ve kurların piyasalar tarafından belirlenmesi 1989-1993 döneminde döviz kurlarında hareketliliğe yol açan en önemli faktör olmuştur. Bu dönemde, Tablo 7'de görüldüğü gibi döviz kurları ile büyüme oranları arasında belirgin bir ilişkiye rastlanılmadığı görülmektedir.

Tablo 7:Döviz Kurları ve Büyüme Oranları (1989-1993) (%)

Yıllar	Dolar Kuru	Mark Kuru	Büyüme
1989	27.4	33.3	1.6
1990	26.6	42.7	9.3
1991	73.3	71.4	0.3
1992	68.5	58.7	6.4
1993	68.9	57.4	8.1
Ortalama	52.9	52.7	4.5
Standart Sapma	23.7	14.8	3.8

Kaynak: TCMB.

Türkiye'de 1990 yılında konjonktür % 9.3 gibi rekor bir büyüme hızı ile zirveye ulaşmış olup, büyümenin kaynağını iç talepteki hızlı artış oluşturmuştur (Barutça, 2000: 233). Ayrıca, 1991 yılında kurlardaki reel artışa rağmen büyüme oranlarında çok az bir artış yaşanmıştır (Tablo 7). 1991'de üretimde ortaya çıkan bu düşüşün en büyük nedeni Körfez krizi olmuştur. Körfez krizi bekleyişleri tamamıyla olumsuz yönde etkileyerek üretimin gerilemesine ve enflasyonun hızlanmasına neden olmuştur. 1992 yılı yüksek enflasyon içinde büyüme stratejilerinin ağırlık kazandığı bir yıl olurken, 1993 ise kamu açıklarının Merkez Bankasının parasal olanakları ile karşılandığı ve popülist politikaların etkilerinin görüldüğü bir yıl olmuştur. Tüm bu unsurların etkisiyle 1993 yılı ekonomik büyüme hızı bir önceki yıla göre % 8.1 oranında artmıştır. 1989-1993 döneminde büyüme volatilitésinin önceki dönemlere göre daha yük-

sek olduğu görülmekte olup, bu dönemin aynı zamanda sermaye dolaşımının serbest olduğu yıllara denk geldiğinin özellikle belirtilmesi gereklidir.

1994 Finansal Kriz Yılı

1994 yılında finansal bir kriz yaşayan Türkiye'de enflasyonun rekor seviyelere ulaşması reel para arzında önemli düşüşleri beraberinde getirmiştir. Reel para arzındaki bu düşüşlere paralel olarak, tüketim harcamaları azalmış, faiz oranlarının yükselmesi ise, yatırımları ve tüketimi azaltıcı bir etkisi olmuştur (Parasız, 1998: 393) Bu sayılan etkiler sonucunda, GSMH'da önemli gerilemeler olmuştur. Özet olarak, 1994'de M2 ve M2Y'de reel olarak yaklaşık % 30'luk bir gerilemeye karşılık, büyümede % -6.1 oranında bir daralma yaşanmıştır. Dolayısıyla bu yıl büyüme ile para arzı arasında aynı yönlü bir ilişkiye rastlanmıştır. Reel para arzındaki bu düşüş yukarıda ele alınan etkilerin yardımıyla ekonomik büyümede oranında bu büyük gerilemeyi hazırlamıştır (Barutça, 2000: 255). Dolayısıyla, 1994 yılında LYS sistemine göre kirli dalgalanma kur rejimini sürdüren Türkiye'de, büyüme üzerinde kurların önemli bir etkisinin olmadığı görülmüştür.

1995 - 1999 Dönemi

Türkiye'de 1995-1999 yılları arasında yönetimli dalgalanma kur rejimi çerçevesinde kurların piyasada oluşumuna enflasyon oranları gözetilerek izin verilmiştir. Tablo 8'de görüldüğü gibi özellikle 1995-1997 yılları arasında kurlardaki artışa paralel olarak büyüme oranlarının da arttığı gözlenmiştir. Bu dönemde kur artışlarına bağlı olarak TL'deki değer kaybının ihracat yoluyla büyüme olumlu etkilediği görülürken, ihracat dışında genişletici para ve maliye politika uygulamalarının da söz konusu dönemde büyüme üzerinde önemli etkilerinin olduğu görülmüştür. Ayrıca, yabancı sermaye girişlerinin M2Y'yi desteklemesiyle de hızlanan bir büyüme süreci gözlenmiştir (Barutça, 2000: 280).

Tablo 8: Döviz Kurları ve Büyüme Oranları (1995-1999) (%)

Yıllar	Dolar Kuru	Mark Kuru	Büyüme
1995	58.9	72.5	7.9
1996	76.0	62.1	7.1
1997	90.4	65.3	8.2
1998	52.7	63.9	3.8
1999	72.7	47.9	-6.0
Ortalama	70.1	62.3	4.2
Standart Sapma	14.8	8.9	5.9

Kaynak: TCMB.

1998 yılında Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinin ortaya çıkışıyla beraber iç talepteki daralma Türkiye'nin büyüme rakamlarını olumsuz etkilemiştir. Özellikle kriz 1999 yılını çok kötü etkilemiş, bu yıl büyüme oranı bir önceki yıla göre % -6.0 olarak gerçekleşmiştir. Özetle, Türkiye'de 1995-1999 yılları arasında gerçekleşen büyüme oranlarında, kurlardan çok diğer faktörlerin daha etkili olduğu görülmüştür.

Ocak 2000 - Şubat 2001 Dönemi

Türkiye'de 2000 yılında uygulanan yönlendirilmiş sabit parite kur rejimi çerçevesinde hem kurlarda hem de kur değişimlerinde önceki yıllara göre iyi bir istikrar yakalanmıştır. 2000 yılı itibarıyla enflasyondaki yıllık % 32.1 oranındaki artışa karşılık, bu dönemde ABD dolarındaki artış oranı % 24.3 olurken, Euro'daki artış oranı ise % 14.1 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 9). Döviz kurunun enflasyona göre düşük kalması sonucunda TL'nin reel olarak değer kazanması hem bir fiyat hem de gelir etkisi ortaya çıkarmıştır. Bu etkiler yoluyla ithalat talebinin hızla yükselmesi, Türkiye'nin dış ticaret açığını artırmıştır (foreigntrade.gov.tr, 2003).

2000 yılında enflasyon oranlarında yaşanan belirgin düşüş, reel faiz oranlarının hızlı bir şekilde düşmesine yol açmış ve artan iç tüketim talebinin sonucunda reel GSMH, bir önceki yıla göre % 6.3 oranında bir artış göstermiştir. Ancak, 2000 yılında TL'nin aşırı de-

ğerlenmesiyle ortaya çıkan aşırı ithalat talebinin dış ticaret açığını artırması ve uygulanan programın döviz kuru çıkmasına dayanması, programın başarısı konusundaki şüpheleri artırmıştır. Dolayısıyla, bu dönemde hükümet tarafından gerekli yapısal politika değişiklikleri uygulamaya konmadığı ve finans kesiminde görülen çeşitli bozukluklar nedeniyle bu sistem başarısız olmuş ve Şubat 2001 krizinden sonra Türkiye dalgalı kur sistemine geçmiştir.

Şubat 2001 Kriz Sonrası Dönemi

2001 yılında dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte Türk Lirasının reel olarak değer kaybetmesi iç talepte önemli bir daralmayı beraberinde getirmiştir. Kriz 2001 yılı boyunca tüm ekonomideki tüm sektörleri olumsuz etkilemesi ve yurtiçi ve arz ve talebin gerilemesi sonucunda ekonomi bir önceki yıla göre % 9.5 oranında daralmıştır.

Türkiye'de 2002 ve 2003 yıllarında uygulanan dalgalı kur rejimi ile birlikte ekonomik programın kararlılıkla sürdürülmesi ve programın IMF tarafından ek kaynak ile desteklenmesi programa olan güveni artırmıştır. Piyasalarda belirsizliğin azalması, iyimserliği artırarak enflasyon beklentilerini de aşağıya çekmiştir. Enflasyonun düşüş trendine girmesiyle Türk parasına olan güvenin giderek artması dövizle yönelik talebi düşürmüştür. 2002 ve 2003 yıllarına ilişkin ortalama enflasyon oranı % 22.6 olarak gerçekleşirken, ABD dolarındaki ortalama artış hızı % - 0.55, Euro'daki ortalama artış oranı ise % 18.3 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 9). 2002 yılına göre, 2002 ve 2003 yıllarında uygulanan esnek kur rejimi çerçevesinde kur volatilesinin fazla olduğu bu dönemde, TL diğer paralar karşısında reel olarak değer kazanmıştır. TL'deki reel olarak değerlenmeye rağmen, 2002 ve 2003 yıllarını kapsayan dönemdeki ortalama % 6.8'lik büyüme oranında ihracatın da belli bir oranda katkısının olduğu görülmüştür.

2002 yılında % 7.8'lik büyümede stok artışları ve ihracat büyümenin ana lokomotifle-

rini oluşturmuştur (Sönmez, 2004). 2003 yılında ise, ihracat, özel tüketim ve özel yatırım harcamaları büyümeyi olumlu etkileyen başlıca faktörler olmuşlardır (ntvmsnbc.com, 2004). Dolayısıyla 2002-2003 yıllarında esnek kur rejimi çerçevesinde TL'de önemli bir reel artışa karşılık, ilgili dönemlerde ekonomik büyümede ihracatın önemli bir katkısının olduğu görülmüştür. Ayrıca bu kur rejiminin, ekonomideki şokları emme özelliğine sahip olması nedeniyle çıktı dalgalanmalarını azaltması, bu kur rejiminin Türkiye'nin ekonomik ve yapısal özelliklerine uygun olduğunu göstermesi açısından önemlidir.

Tablo 9: Döviz Kurları ve Büyüme Oranları (2000-2003) (%)

Yıllar	Büyüme Oranları	ABD Doları	Euro
2000	6.3 (15.1)	24.3 (1.6)	14.1 (1.7)
2002-2003	6.8 (15.3)	-0.55 (5.4)	18.3 (6.7)

Not: Yukarıdaki değerler ortalamaları, parantez içi değerler ise aylık standart sapma değerlerini göstermekte olup, 2001 Kriz yılı hesaplamalara dahil edilmemiştir.

Kaynak: TCMB.

6- SONUÇ

Döviz kuru rejimleri ile ekonomik performans arasındaki ilişkilerin teorik ve ampirik olarak incelendiği bu çalışmada, özellikle gelişmekte olan ülkelerde varolan bazı ekonomik ve yapısal problemlerden dolayı döviz kuru rejimleri ile büyüme oranları arasında güçlü bir ilişkiye rastlanılmazken, bu ilişkinin gelişmiş ülkelerde daha belirgin olduğu görülmektedir. Diğer taraftan kur rejimleri ile enflasyon oranları arasında ise, teorik olarak güçlü bir ilişkinin olduğunu, örneğin sabit kur rejimi altında enflasyon oranlarının daha düşük çıktığını ve çoğu ampirik çalışmanın da bu durumu desteklediği görülmektedir. Ancak, son yıllarda Türkiye ve birçok gelişmekte olan ülkenin sürdürdükleri esnek kur rejimlerine rağmen enflasyon

oranlarında belirgin bir düşüşün görülmesi, sabit kur rejimi ile enflasyon oranları arasında görülen ampirik bütünlüğün giderek bozulmasına yol açmaktadır. Dolayısıyla, kur rejiminin yanında Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin uyguladıkları makro ekonomik politikaların da fiyat istikrarının sağlanmasında önemli unsurlar olduğu göz ardı edilmemelidir.

KAYNAKÇA

- Bailliu, J., R. Lafrance, and J. F. Perrault, (2000). "Exchange Rate Regimes and Economic Growth in Emerging Markets", Bank of Canada Conference Paper, (1-3 November) <http://www.bankofcanada.ca/jbailliu>

- Barutça, H. (2000). Parasal Konjonktür Teorileri, Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikalarının Konjonktürel Etkileri, Anadolu Üniv. Yayınları, No. 1205, Eskişehir.

- Caramazza, F. ve J. Aziz. (1998). "Fixed or Flexible? Getting the Exchange Rate Right in the 1990s, (April). <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues13/issue13.pdf>.

- Doğan, Ç. ve S. Ergün. (2004). "Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercihi, Finans-Politik Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl. 41, Sayı. 481, 30-42.

- Domaç, İ., Peters, K. Peters and Y. Yuzefovichi, (2003). "Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation? Evidence from Transition Economies, (March), 1-29. <http://www.tcmb.gov.tr/~research/discus/dpaper64.pdf>

- DİE, <http://www.die.gov.tr>

- DTM (1996). Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler 1995, Ankara.

- Edwards, S. (1993). "Exchanges Rates as Nominal Anchors," *Weltwirtschaftliches Archiv*, No: 1.

- Ghosh, A.R., A.-M. Gulde, J.D. Ostry, and H.C. Wolf. (1996). "Does the Nominal Exchange Regime Matter for Inflation and Growth", *IMF Economic Issues*, No: 2. (November), 1-13.

- Ghosh, A.R., A.-M. Gulde, J.D. Ostry, and

H.C. Wolf. (1997). "Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter?" National Bureau of Economic Research Working Paper No. W5874.

- <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2000/enflasyon.html> (7.05.2004).

- <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/strateji/III-6.html> (23.05.2003).

- <http://www.ntvmsnbc.com/news/263798.asp?0m=-11S> (01.04.2004).

- IMF (2003). Annual Report 2003.

- IMF (1997). "Exchange Rate Arrangements and Economic Performance in Developing Countries", 1997 International Monetary Fund.

- King, R.G. and R. Levine. 1993. "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right" Quarterly Journal of Economics, Vol: 108, No: 3, 717-737.

- Levy Yeyati, E. and F. Sturzenegger. (1999). "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words." Second Version. <http://www.utdt.edu/~ely/dw2002.pdf>

- Levy Yeyati, E. and F. Sturzenegger; (2001). "Exchange Rate Regimes and Economic Performance", IMF Staff Papers, Vol. 4.

- Levy Yeyati, E. ve Sturzenegger, F. (2002). Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs Words, Second Version, 1-34. <http://www.utdt.edu/~ely/dw2002.pdf>

- Moreno, R. (2001). "Pegging and Stabilization Policy in Developing Countries", FRBSF Economic Review, 17-29.

- Özdemir, Azim K. G. Şahinbeyoğlu; "Al-

ternatif Döviz Kuru Sistemleri" TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği, (Eylül), 1-10.

- Özer, M. (1999). Finansal Krizler, Piyasa Başarısızlıkları ve Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No. 1096, Eskişehir.

- Parasız, İ. (1998). Para Politikası Türkiye Uygulaması, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.

- Seyidoğlu, H. (1994). Uluslararası Finans, Güzem Yayınları, İstanbul.

- Shatz, H. J. and D. G. Tarr. (2000). "Exchange Rate Overvaluation and Trade Protection: Lessons from Experience", World Bank Country Economics Department Papers, No. 2289. <http://econ.worldbank.org/docs/1041.pdf>

- Sönmez, M. (2004). "Bu Büyüme Sürdürülebilir mi?", <http://www.bagimsizsosyalbilimler.org/Yazilar/BSB/Sonmez2004.1.doc>

- Stockman, Alan C. (1999) "Choosing an Exchange- Rate System", Journal of Banking & Finance, Vol. 23, No: 10, 1483-1498.

- TCMB. (2003). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 2003 Yıllık Rapor, <http://www.tcmb.gov.tr>

- TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <http://www.tcmb.gov.tr>

- Velasco, A. and L.F. Cespedes. (1999). "Exchange Rate Arrangements: A Developing Country Perspective", (October), The World Bank Group.

Araştırma

AHMET ARSLAN

Maliye Bakanlığı, Muhasebat Kontrolörü

5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu İle Kamu Harcama Sisteminde Yapılan Düzenlemeler

GİRİŞ

Kamu yönetiminde yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde kamu harcama sürecini daha hızlı ve sağlam esaslara bağlamak, kamu mali yönetim sistemimizde disiplin, hesap verilebilirlik ve saydamlığın, kamu kaynaklarının kullanılmasında etkinlik, verimlilik ve ekonomikliğin sağlanması, sistemdeki dağınıklığın giderilmesi amacıyla 24.12.2003 tarihinde 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu yayımlanmıştır.

Kanunun genel gerekçesinde; bu Kanun ile bütçe kapsamının genişletilmesi suretiyle bütçe hakkının en iyi şekilde kullanılması, bütçe hazırlama ve uygulanma sürecinde etkinliğin artırılması, mali yönetimde şeffaflığın sağlanması, sağlıklı bir hesap verme mekanizması ile harcama sürecinde yetki - sorumluluk dengesinin yeniden kurulması, etkin bir iç kontrol sisteminin oluşturulması ve bu suretle çağdaş gelişmelere uygun yeni bir kamu mali yönetim sistemi oluşturulması öngörülmektedir.

Söz konusu Kanun 01.01.2005 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanununu yürürlükten kaldırmaktadır.

Bu yazımızda 5018 sayılı Kanun ile kamu harcama sistemimizde yapılan temel düzenlemeler irdelenecek ve söz konusu düzenlemelerin kamu harcama sistemimizin yapısı ve sorunları karşısındaki olumlu ve olumsuz yönleri konusunda değerlendirmeler yapılacaktır.

Kanunda kamu mali yönetimi ve denetimi açısından getirilen önemli düzenlemeler şu başlıklar halinde ele alınabilir:

I- KAPSAM YÖNÜNDEN

1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanunu sadece devlet tüzel kişiliğine dahil (genel

bütçeli) idareler ile özel mevzuatlarındaki hükümler saklı kalmak üzere katma bütçeli idareler ile özel bütçe (mahalli) idarelerin mali yönetim ve denetimlerini kapsamına karşın, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu;

1- Merkezi yönetim kapsamındaki kamu

idareleri, sosyal güvenlik kurumları ve mahalli idarelerden oluşan genel yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin mali yönetim ve kontrolünü kapsar.

2- Avrupa Birliği fonları ile yurt içi ve yurt dışından kamu idarelerine sağlanan kaynakların kullanımı ve kontrolü de uluslararası anlaşmaların hükümleri saklı kalmak kaydıyla, bu Kanun hükümlerine tabidir.

3- Düzenleyici ve denetleyici kurumlar, bu Kanunun sadece tanımlar, mali saydamlık, hesap verme sorumluluğu, bütçe türleri ve kapsamı, merkezi yönetim bütçesinin hazırlanması ve görüşülmesi, kamu yatırım projeleri, genel uygunluk bildirimleri, kamu hesapları ve mali istatistikler, dış denetim kamu idarelerinin sorumluluğu ile ilgili hükümlerin yer aldığı 3, 7, 8, 12, 15, 17, 18, 19, 25, 43, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 68 ve 76'ncı maddelerine tabidir.

Kanunda yapılan bu düzenlemelerle daha önceden 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanununa tabi olmayan örneğin TODAİ, TUBİTAK, Türk Dil Kurumu, Türk Tarih Kurumu, TRT, TSE, Milli Prodüktivite Merkezi, MTA, Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Milli Piyango İdaresi Genel Müdürlüğü, RTÜK, SPK, Kamu İhale Kurumu, BDDK, Rekabet Kurumu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, T.C. Emekli Sandığı, SSK, BAĞ-KUR gibi kurum ve kuruluşlar mali yönetim ve denetim bakımından bu Kanun hükümlerine tabi olacaklardır.

Diğer taraftan Kanunun kapsam alanı konu itibariyle de genişletilmiş ve kanunda geniş şekilde tanımlanmış kamu gelir ve giderleri, taşınır ve taşınmaz mallar ile kamu borç yönetimini kapsayacak hükümlere yer verilmiştir.

Kanunun kapsam alanının genişletilmesi açısından yapılan düzenlemeler kamu mali yönetiminde ortak standartların uygulanması ve disiplin, bütünlük ve şeffaflığın sağlanması açısından gerekli ve olumlu düzenlemelerdir.

II- BÜTÇE TÜRLERİ, BÜTÇE HAZIRLIK VE UYGULAMA SÜRECİ YÖNÜNDEN

A- Bütçe Türleri

1050 sayılı Kanunda bütçe türleri; 1- Genel Bütçe, 2- Katma Bütçe, 3- Özel Bütçe ve bunlara bağlı döner sermaye bütçesi, şeklinde düzenlenmiş ve söz konusu Kanunda öngörülmemiş olmasına rağmen uygulamada fon bütçeleri de tesis edilmiştir. Ancak fonların kendi mevzuatlarında fon bütçelerinin hazırlık, uygulanma ve denetimleri bakımından 1050 sayılı Kanuna tabi olmadıklarına ilişkin hükümler konulduğundan söz konusu fonlar mali disiplinin bozulmasına ve kamu açıklarının artmasına neden olmuşlardır. Bu nedenle son yıllarda çıkarılan kanunlarla fonların tasfiyesi yoluna gidilmiş ve bir ölçüde bu yolla mali disiplin sağlanmaya çalışılmıştır.

5018 sayılı Kanunda yapılan düzenlemelerle; genel yönetim kapsamındaki idarelerin bütçeleri hazırlanma ve uygulanmasını kapsayacak şekilde bütçe türleri; 1- Merkezi yönetim bütçesi, 2- Sosyal güvenlik kurumları bütçeleri, 3- Mahalli idareler bütçeleri olarak düzenlenmiştir.

Merkezi Yönetim Bütçesi, Kanuna ekli (I), (II) ve (III) sayılı cetvelerde yer alan kamu idarelerinin bütçelerinden oluşur. Merkezi yönetim bütçe kanunu, merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin gelir ve gider tahminlerini gösteren, bunların uygulanmasına ve yürütülmesine yetki ve izin veren kanundur. Kanuna ekli (I) sayılı cetvelde genel bütçeli idareler, (II) sayılı cetvelde özel bütçeli idareler, (III) sayılı cetvel de ise düzenleyici ve denetleyici kurumlar yer almaktadır.

Genel Bütçe; Devlet tüzel kişiliğine dahil olan, ve bu Kanuna ekli (I) sayılı cetvelde yer alan kamu idarelerinin bütçesidir (Bakanlıklar, TBMM, Cumhurbaşkanlığı, yüksek yargı organları gibi).

Özel Bütçe; Bir bakanlığa bağlı veya ilgili

olarak belirli bir kamu hizmetini yürütmek üzere kurulan, gelir tahsis edilen, bu gelirlerden harcama yapma yetkisi verilen, kuruluş ve çalışma esasları özel kanunla düzenlenen ve bu Kanuna ekli (II) sayılı cetvelde yer alan her bir kamu idaresinin bütçesidir.

5018 sayılı Kanunda düzenlenen özel bütçe 1050 sayılı Kanunda yer alan ve mahalli gelir ve giderleri kapsayan özel bütçeden farklı olarak Kanuna ekli (II) sayılı cetvelde yer alan (Üniversiteler, ÖSYM, TODAİ, TÜBİTAK, TRT, TSE, Vakıflar Genel Müdürlüğü, Gençlik ve Spor Genel Müdürlüğü, Türkiye Atom Enerjisi Kurumu, Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü gibi) idarelerin bütçesidir.

Düzenleyici ve Denetleyici Kurum Bütçesi; Özel kanunlarla kurul, kurum veya üst kurul şeklinde teşkilatlanan ve bu Kanuna ekli (III) sayılı cetvelde yer alan (RTÜK, BDDK, SPK, Kamu İhale Kurumu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu gibi) her bir düzenleyici ve denetleyici kurumun bütçesidir.

Sosyal Güvenlik Kurumu Bütçesi; Sosyal güvenlik hizmeti sunmak üzere, kanunla kurulan ve bu Kanuna ekli (IV) sayılı cetvelde yer alan (T.C. Emekli Sandığı Genel Müdürlüğü, SSK, Bağ-Kur Genel Müdürlüğü, Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü gibi) her bir kamu idaresinin bütçesidir.

Mahalli İdare Bütçesi; Mahalli idare kapsamındaki kamu idarelerinin bütçesidir. Kanunda ayrıca, kamu idarelerince bunlar dışında herhangi bir ad altında bütçe oluşturulamayacağı açıkça belirtilmiştir. Böylece fon bütçesi veya başka adlar altında bütçelerin oluşturulmasının önüne geçilmek istenmiştir.

Kanunda yapılan bu düzenlemelerle; katma bütçelerin, fonların kaldırılması ve 11.12.2007 tarihine kadar döner sermaye bütçelerinin kaldırılmasının öngörülmüş olması, kamu kaynaklarının kullanılmasında bütünlük, saydamlık ve verimliliğin sağlanması, kaynak israfının ve usulsüz işlemlerin önlenmesi bakımından yerindedir.

B- Bütçe Hazırlık Süreci

1050 sayılı Kanunda bütçe hazırlık süreci kısaca, bütçe tekliflerinin harcamacı kuruluşlar tarafından hazırlanıp Temmuz ayının sonuna kadar Maliye Bakanlığına gönderilmesi ve Maliye Bakanlığınca bu tekliflerin konsolide edilerek ve gelir bütçesi tasarısının hazırlanıp mali yılın başından en az 75 gün önce Bakanlar Kurulunca TBMM'ye sunulması şeklinde düzenlenmiştir. Ancak uygulamada, bütçe hazırlık süreci 1050 sayılı Kanunda öngörülenden daha geniş ve ayrıntılı olarak çeşitli kurul (Yüksek Planlama Kurulu gibi) ve kurumların (DPT gibi) katılımı ve bütçe ile ilgili diğer dokümanların (Yıllık Ekonomik Rapor, Bütçe Gerekçesi gibi) düzenlenip Meclise sunulması şeklinde yürütülmüştür.

5018 sayılı Kanunda bütçe hazırlık süreci bütün bu kurul, kurum ve dokümanları da kapsayacak şekilde daha geniş ve ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Buna göre; Merkezi yönetim bütçesinin hazırlanma süreci, Bakanlar Kurulunun Mayıs ayının sonuna kadar toplanarak kalkınma planları, stratejik planlar ve genel ekonomik koşulların gerekleri doğrultusunda makro politikaları, ilkeleleri, hedef ve gösterge niteliğindeki temel ekonomik büyüklükleri de kapsayacak şekilde Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığınca hazırlanan orta vadeli programı kabul etmesiyle başlar. Orta vadeli program, aynı süre içinde Resmi Gazetede yayımlanır.

Orta vadeli program ile uyumlu olmak üzere, gelecek üç yıla ilişkin toplam gelir ve gider tahminleri ile birlikte hedef açık ve borçlanma durumu ile kamu idarelerinin ödenek teklif tavanlarını içeren ve Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanan orta vadeli mali plan, Haziran ayının 15'ine kadar Yüksek Planlama Kurulu tarafından karara bağlanır ve Resmi Gazetede yayımlanır.

Bu doğrultuda, kamu idarelerinin bütçe tekliflerini ve yatırım programını hazırlama sürecini yönlendirmek üzere; Bütçe Çağrısı ve eki Bütçe Hazırlama Rehberi Maliye Ba-

kanlığınca, Yatırım Genelgesi ve eki Yatırım Programı Hazırlama Rehberi ise Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığınca hazırlanarak Haziran ayının sonuna kadar Resmi Gazetede yayımlanır.

Bütçe Hazırlama Rehberi ile Yatırım Programı Hazırlama Rehberi, bütçe tekliflerinin hazırlanmasına esas olmak üzere, kamu idarelerince uyulması gereken genel ilkeleri, nesnel ve ölçülebilir standartları, hesaplama yöntemlerini, bunlara ilişkin olarak kullanılacak cetvel ve tablo örneklerini ve diğer bilgileri içerir.

Kamu idareleri, merkez ve merkez dışı birimlerinin ödenek taleplerini dikkate alarak gider tekliflerini hazırlar. Genel bütçe gelir teklifi Maliye Bakanlığınca, diğer bütçelerin gelir teklifleri ilgili idarelerce hazırlanır.

Gider teklifleri, ekonomik ve mali analiz yapılmasına imkan verecek, hesap verilebilirliği ve saydamlığı sağlayacak şekilde Maliye Bakanlığınca belirlenmiş kurumsal, işlevsel ve ekonomik sınıflandırma sistemine; gelir teklifleri ise ekonomik sınıflandırma sistemine uygun olarak hazırlanır.

Kamu idareleri, stratejik planları ile Bütçe Hazırlama Rehberinde yer alan esaslar çerçevesinde, bütçe gelir ve gider tekliflerini gerekçeli olarak hazırlar ve yetkilileri tarafından imzalanmış olarak Temmuz ayı sonuna kadar Maliye Bakanlığınca gönderir. Kamu idarelerinin yatırım teklifleri, değerlendirilmek üzere aynı süre içinde Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığına verilir.

Kamu yatırım projeleri 19.6.1994 tarihli ve 540 sayılı Kanun Hükmünde Kararname, Yatırım Programı Hazırlama Rehberi ve ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde hazırlanır, uygulanır ve izlenir.

Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin yatırım programında yer alan proje ödeneklerinin belirlenmesi sürecinde, bütçe bütünlüğünün sağlanması açısından Maliye Bakanlığı ile işbirliği yapar.

Bu Kanuna ekli (III) sayılı cetvelde yer alan (üst kurullar) idarelerin yatırım nitelikli projelerine, bilgi için yılı yatırım programında yer verilir. Ayrıca, sosyal güvenlik kurumları ve mahalli idarelerin yatırımının uygulanması ve izlenmesine ilişkin usul ve esaslar Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığınca belirlenir.

Proje maliyeti, Yılı Programının Uygulanması, Koordinasyonu ve İzlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararında belirlenecek sınırın üzerinde bulunan afetlerle ilgili olanlar hariç yeni kamu yatırım projesi tekliflerinden; fayda-maliyet veya maliyet-etkinlik analizleri ile çevresel analizleri içerecek şekilde yapılabilirlik etüdü bulunmayan ve Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı tarafından incelenerek yapılabilirliği onaylanmış projeler yatırım programına alınamaz.

Bütçe teklifleri Maliye Bakanlığınca verildikten sonra, kamu idarelerinin yetkilileriyle gider ve gelir teklifleri hakkında görüşmeler yapılabilir.

Düzenleyici ve denetleyici kurumlar, bütçelerini üç yıllık bütçeleme anlayışı, stratejik planları ve performans hedefleri ile kurumsal, işlevsel ve ekonomik sınıflandırma sistemine göre hazırlarlar.

Makro ekonomik göstergeler ve bütçe büyüklüklerinin en geç Ekim ayının ilk haftası içinde Yüksek Planlama Kurulunda görüşülmesinden sonra, Maliye Bakanlığınca hazırlanan merkezi yönetim bütçe kanun tasarısı ile milli bütçe tahmin raporu, mali yıl başından en az 75 gün önce Bakanlar Kurulu tarafından Türkiye Büyük Millet Meclisine sunulur.

Merkezi yönetim bütçe kanun tasarısına, Türkiye Büyük Millet Meclisinde görüşülmesi sırasında dikkate alınmak üzere; a) Orta vadeli mali planı da içeren bütçe gerekçesi, b) Yıllık ekonomik rapor, c) Vergi muafiyeti, istisnası ve indirimleri ile benzeri uygulamalar nedeniyle vazgeçilen kamu gelirleri cetveli, d) Kamu borç yönetimi raporu, e) Genel

yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin son iki yıla ait bütçe gerçekleştirmeleri ile izleyen iki yıla ait gelir ve gider tahminleri, f) Mahalli idareler ve sosyal güvenlik kurumlarının bütçe tahminleri, g) Kamu İktisadi teşebbüsleri ile kamu şirketi niteliğindeki kuruluşlar hariç olmak üzere, merkezi yönetim kapsamındaki idarelerin, hizmet amaçlarıyla ilgili olan diğer kurum ve kuruluşlarından Maliye Bakanlığınca belirlenecek olanların bütçe tahminleri, h) Merkezi yönetim kapsamında olmayıp, merkezi yönetim bütçesinden yardım alan kamu idareleri ile diğer kurum ve kuruluşların listesi eklenir.

Düzenleyici ve denetleyici kurumlar, bütçelerini Eylül ayı sonuna kadar doğrudan Türkiye Büyük Millet Meclisine, bir örneğini de Maliye Bakanlığına gönderirler.

Türkiye Büyük Millet Meclisi, merkezi yönetim bütçe kanun tasarisının metnini maddeler, gider ve gelir cetvellerini kamu idareleri itibarıyla görüşür ve bölümler halinde oylar. Merkezi yönetim bütçe kanunu mali yıl başından önce Resmi Gazetede yayımlanır.

Kamu yatırım programı, merkezi yönetim bütçe kanununa uygun olarak Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı tarafından hazırlanır ve anılan Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren 15 gün içinde Bakanlar Kurulu Kararıyla Resmi Gazetede yayımlanır.

Zorunlu nedenlerle merkezi yönetim bütçe kanununun süresinde yürürlüğe konulamaması halinde, geçici bütçe kanunu çıkarılır. Geçici bütçe ödenekleri, bir önceki yıl bütçe başlangıç ödeneklerinin belirli bir oranı esas alınarak belirlenir. Geçici bütçe uygulaması 6 ayı geçemez. Cari yıl bütçesinin yürürlüğe girmesiyle geçici bütçe uygulaması sona erer ve o tarihe kadar yapılan harcamalar ve girilen yüklenmeler ile tahsil olunan gelirler cari yıl bütçesine dahil edilir.

Merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin bütçelerindeki ödeneklerin yetersiz kalması halinde veya öngörülmeyen hiz-

metlerin yerine getirilmesi amacıyla, karşılığı gelir gösterilmek kaydıyla, kanunla ek bütçe yapılabilir.

Kanunda düzenlenen bütçe hazırlık sürecini şu şekilde özetlemek mümkündür:

1- Bakanlar Kurulu Mayıs ayının sonuna kadar DPT'ce hazırlanan orta vadeli programı kabul eder ve söz konusu program Resmi Gazetede yayımlanır. Bütçe hazırlık süreci böylece başlamış olur.

2- Maliye Bakanlığınca Haziran ayının 15'ine kadar orta vadeli mali plan hazırlanır ve bu plan, Yüksek Planlama Kurulu tarafından karara bağlanır ve Resmi Gazetede yayımlanır.

3- Bu doğrultuda, Haziran ayının sonuna kadar Bütçe Çağrısı ve eki Bütçe Hazırlama Rehberi Maliye Bakanlığınca, Yatırım Genelgesi ve eki Yatırım Programı Hazırlama Rehberi ise Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığınca hazırlanarak Resmi Gazetede yayımlanır.

4- Kamu idareleri, merkez ve merkez dışı birimlerinin ödenek taleplerini dikkate alarak gider tekliflerini hazırlar. Genel bütçe gelir teklifi Maliye Bakanlığınca, diğer bütçe gelir teklifleri ilgili idarelerce hazırlanır.

5- Kamu idareleri, bütçe gelir ve gider tekliflerini gerekçeli olarak hazırlar ve yetkilileri tarafından imzalanmış olarak Temmuz ayı sonuna kadar Maliye Bakanlığına gönderir. Kamu idarelerinin yatırım teklifleri, değerlendirilmek üzere aynı süre içinde Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığına verilir.

6- Makro ekonomik göstergeler ve bütçe büyüklüklerinin en geç Ekim ayının ilk haftası içinde Yüksek Planlama Kurulunda görüşülmesinden sonra, Maliye Bakanlığınca hazırlanan merkezi yönetim bütçe kanun tasarisı ile milli bütçe tahmin raporu, mali yıl başından en az 75 gün önce Bakanlar Kurulu tarafından Türkiye Büyük Millet Meclisine sunulur.

7- TBMM'ce kabul edilen merkezi yöne-

tim bütçe kanunu Cumhurbaşkanı tarafından onaylandıktan sonra mali yıl başından önce Resmi Gazetede yayımlanır.

Kanunda bütçe hazırlık sürecinin ayrıntılı ve geniş olarak düzenlenmesi özellikle bütçelerin kalkınma planları, ekonomi politikaları ve konjonktürel gelişmelerle bağlantısının kurulması ve parlamentonun kamu gelir ve giderleri konusunda daha fazla bilgi sahibi olması açısından olumludur.

Ancak bütçe hazırlık sürecinde, uygulamada Maliye Bakanlığı ile Devlet Planlama Teşkilatı arasında kopukluğu giderecek ve bu iki kurumun işbirliği ve koordinasyon içinde çalışmasını sağlayacak mekanizma konusunda yeterli düzenlemeler Kanunda yapılmamıştır. Kamu yatırım bütçesi ödeneklerinin hazırlanmasında DPT'ye daha fazla yetki verilmiş olması söz konusu ödenek tekliflerinin hazırlanma sürecini uzatacak ve zorlaştıracak niteliktedir. Bilindiği üzere DPT icracı bir kuruluş değil merkezi yönetime planlama ve danışma konusunda yardımcı olan bir kuruluş niteliğindedir.

Bu nedenle bütçe hazırlama sürecinde koordinasyon konusunda asıl sorumlu kuruluşun Maliye Bakanlığı olması gerekir. Maliye Bakanlığı örneğin yatırım projeleri konusunda DPT den gerekli bilgi ve belgeleri aldıktan sonra harcamacı kuruluşlarca hazırlanan yatırım ödenek tekliflerini, bu bilgi ve belgeleri (gerekirse DPT'den uzman personelin iştirakiyle) inceleyip konsolide edilebilir. Bu şekilde yatırım bütçelerinin daha çabuk hazırlanması ve yatırım bütçesi ödeneklerinin hazırlanmasında sorun olan Maliye-DPT işbirliği ve koordinasyon problemi de giderilmiş olur.

Diğer taraftan Kanunda "Bütçe teklifleri Maliye Bakanlığına verildikten sonra, kamu idarelerinin yetkilileriyle gider ve gelir teklifleri hakkında görüşmeler yapılabilir." ifadesi ülkemizde 1973 yılından beri uygulanmakta olan program bütçe sisteminin amacı ve niteliğiyle bağdaşır nitelikte değildir. Çünkü klasik bütçe sisteminden farklı olarak program

bütçe sisteminde harcamacı kuruluşların alternatif programlar geliştirmesi ve program analizi yapması, amaç ve hedeflerini değerlendirmesi gereklidir. Bütçe teklifleri konusunda Maliye Bakanlığı ile kamu idarelerinin yetkilileri arasında gider ve gelir teklifleri hakkında görüşmeler yapılması geleneksel (klasik) bütçe sisteminden kalma alışkanlıkların sürdürüldüğünü göstermektedir.

Kanun; bütçe hazırlık sürecinde harcamacı kuruluşlarla Maliye Bakanlığı arasında uygulamada yapılan "pazarlık" yanlışını resmileştirilmiş hale getirmektedir.

C- Bütçenin Uygulanması ve Harcama Süreci

Bütçenin uygulanması bakımından harcama süreci şu şekilde düzenlenmiştir: 1- Ödeneklerin Kullanılması. 2- Yüklenmeye (Taahhüde) Girişilmesi. 3- Harcama Yetkilisi Tarafından Harcama Talimatı Verilmesi. 4- İşin Gerçekleştirilmesi (Mal ve Hizmetin Alınması) ve Belgelendirme. 5- Bu İşlemlerin Mali Kontrol Yetkilisince Kontrol Edilmesi. 6- Muhasebe Yetkilisi Tarafından Ödeme Yapılması.

C- 1. Ödeneklerin Kullanılması

C- 1 .A- Ödeneklerin Kullanılmasında Uyulması Gereken Esaslar

Bütçe ödeneklerinin kullanılmasında aşağıda belirtilen esaslara uyulur:

a) Bütçe ödeneklerinin kullanımının önceden planlanabilmesi amacıyla, bu Kanuna ekli (I) sayılı cetvelde yer alan kamu idareleri ile genel bütçeden yardım alan ekli (II) sayılı cetvele dahil idareler, ayrıntılı harcama programlarını hazırlar ve vize edilmek üzere Maliye Bakanlığına gönderir. Bütçe ödenekleri, Maliye Bakanlığınca belirlenecek esaslar çerçevesinde, nakit planlaması da dikkate alınarak vize edilen ayrıntılı harcama programları ve serbest bırakma oranlarına göre kullanılır.

b) Genel bütçeden yardım almayan ekli (II) sayılı cetvele dahil idareler, sürdürülebilir finansman durumlarını dikkate alarak,

ayrıntılı harcama programlarını hazırlar ve bir örneğini de merkezi yönetim bütçe kanununun yürürlüğe girdiği ilk ay içinde Maliye Bakanlığına gönderir. Bu idareler, aylık uygulama sonuçlarını da izleyen ay içinde Maliye Bakanlığına göndermek zorundadır.

c) Sosyal güvenlik kurumları ile genel bütçeden yardım alan ekli (II) sayılı cetvele dahil idareler, hizmetleriyle ilgili aylık finansman programlarını vize edilmek üzere merkezi yönetim bütçe kanununun yürürlüğe girdiği ilk ay içinde Maliye Bakanlığına gönderir. Bu programlar Maliye Bakanlığınca vize edilmeden, bu idarelerin bütçelerine yardım yapılamaz. Bu idareler, aylık uygulama sonuçlarını izleyen ay içinde Maliye Bakanlığınca vize edilmeden, bu idarelerin bütçelerine yardım yapılamaz. Bu idareler, aylık uygulama sonuçlarını izleyen ay içinde Maliye Bakanlığınca vize edilmeden, bu idarelerin bütçelerine yardım yapılamaz. Bu idareler, aylık uygulama sonuçlarını izleyen ay içinde Maliye Bakanlığınca vize edilmeden, bu idarelerin bütçelerine yardım yapılamaz.

d) Kamu idareleri, bütçelerinde yer alan ödeneklerin üzerinde harcama yapamaz. Bütçeyle verilen ödenekler, tahsis edildikleri amaçlar doğrultusunda yıl içinde yaptırılan iş, satın alınan mal ve hizmetler ile diğer giderlerin karşılanmasında kullanılır. Ancak, ait olduğu mali yılda ödenemeyen ve emanet hesabına alınamayan zamanaşımına uğramamış geçen yıllar borçları ile ilama bağlı borçlar, ilgili kamu idaresinin cari yıl bütçesinden ödenir.

e) Cari yılda kullanılmayan ödenekler yıl sonunda iptal edilir. Ancak, kamu idarelerinin bütçelerinde cari yıl içinde kullanılmayan ödeneklerinden merkezi yönetim bütçe kanununda belirtilenler ertesi yıla devredilebilir. Ödenek devir işlemlerini yapmaya, genel bütçe kapsamındaki kamu idareleri için Maliye Bakanı, diğer kamu idareleri için üst yönetici yetkilidir.

f) Genel veya kısmi seferberlik, savaş ilanı veya Bakanlar Kurulu kararıyla zorunlu askeri hazırlıkların yapıldığı olağanüstü hallerde Milli Savunma Bakanlığı, Jandarma Genel Komutanlığı ve Sahil Güvenlik Komutanlığı bütçelerindeki mevcut ödenekler, bu idarelerin ödenek toplamları aşılmamak şartıyla, birleştirilerek kullanılabilir. Bu durumda da mevcut ödeneklerin yeterli olmaması

halinde toplam ödenek tutarının % 15'ine kadar ek harcama yapılabilir. Yukarıda sayılan hallerde sevk ve intikalle ilgili giderler için, harcama yetkililerinin onayıyla görevlendirilecek mutemetlere gereken miktarda avans verilebilir ve gönderilecek ödeneğe istinaden bir ay içinde mahsup edilir.

C- 1. B- Ödenek Türleri ve Ödenek Aktarmaları

5018 sayılı Kanunda ödenek türleri; 1- Yedek ödenek, 2- Ek ödenek, 3- Örtülü ödenek olarak belirtilmiştir.

1- Yedek Ödenek

Merkezi yönetim bütçe kanununda belirtilen hizmet ve amaçları gerçekleştirmek, ödenek yetersizliğini gidermek veya bütçelerde öngörülmemiş hizmetler için, bu Kanuna ekli (I) sayılı cetvelde yer alan idarelerin bütçelerine aktarılmak üzere, genel bütçe ödeneklerinin % 2'sine kadar Maliye Bakanlığı bütçesine yedek ödenek konulabilir. Bu ödenekten aktarma yapmaya Maliye Bakanı yetkilidir.

Mali yıl içinde yedek ödenekten yapılan aktarmaların tür, tutar ve idareler itibarıyla dağılımı yılın bitimini takip eden 15 gün içinde Maliye Bakanlığınca ilan edilir.

Kanunda yedek ödenek açısından getirilen yenilik, yedek ödenek tutarına kanunla sınır konulması ve yedek ödenekten yapılan aktarmalar konusunda kamuoyunun bilgilendirilmesi esasının öngörülmesidir.

2- Ek Ödenek

Kanunun 19'uncu maddesinde; Merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin bütçelerindeki ödeneklerin yetersiz kalması halinde veya öngörülmemiş hizmetlerin yerine getirilmesi amacıyla, karşılığı gelir gösterilmek kaydıyla, kanunla ek bütçe yapılacağı belirtilmiştir.

3- Örtülü Ödenek

Örtülü ödenek; kapalı istihbarat ve kapalı savunma hizmetleri, Devletin milli güvenliği ve yüksek menfaatleri ile Devlet itibarının

gereklere, siyasi, sosyal ve kültürel amaçlar ve olağanüstü hizmetlerle ilgili Hükümet icapları için kullanılmak üzere Başbakanlık bütçesine konulan ödenektir. Kanunlarla verilen görevlerin gerektirdiği istihbarat hizmetlerini yürüten diğer kamu idarelerinin bütçelerine de örtülü ödenek konulabilir. İlgili yılda bu amaçla tahsis edilen ödenekler toplamı, genel bütçe başlangıç ödenekleri toplamının binde beşini geçemez.

Örtülü ödeneklere ilişkin giderler Başbakan, Maliye Bakanı ve ilgili Bakan tarafından imzalanan kararname esaslarına göre gerçekleştirilir ve ödenir.

Ödenek Aktarmaları

Merkezi yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin bütçeleri arasındaki ödenek aktarmaları kanunla yapılır.

Ancak, merkezi yönetim kapsamındaki kamu idareleri, aktarma yapılacak tertipteki ödeneğin yılı bütçe kanununda farklı bir oran belirlenmedikçe % 5'ine kadar bütçeleri içinde ödenek aktarması yapabilirler. Bu şekilde yapılan aktarmalar, 7 gün içinde Maliye Bakanlığına bildirilir.

Böylece daha önce bütçe içinde ödenek aktarmaları konusunda Maliye Bakanına tanınan yetki 5018 sayılı Kanunla belli bir ölçüde harcamacı kuruluşlara tanınmış olmaktadır.

Diğer taraftan Kanunda ödenek aktarmaları konusunda bazı sınırlamalar da getirilmiştir. Buna göre; 1- Personel giderleri tertiplerinden, 2- Aktarma yapılmış tertiplerden, 3- Yedek ödenekten aktarma yapılmış tertiplerden diğer tertiplere aktarma yapılamaz.

C- 1. C- Merkez Dışı Birimlere Ödenek Gönderme

Kamu idarelerinin merkez teşkilatı harcamaya yetkilileri, merkez dışı birimlere, ihtiyaçlarında kullanılmak üzere Ödenek Gönderme Belgesi düzenlemek suretiyle ödenek gönderirler.

Merkezi yönetim kapsamındaki kamu i-

darelerinde ödenek gönderilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemeye Maliye Bakanı yetkilidir.

Başbakanlık ve diğer ilgili idare bütçelerinde yer alan örtülü ödeneklerin kullanılma yeri, giderin kimin tarafından yapılacağı, hesapların tutulma ve kapatılma yöntemi, gideri yapanın değişmesi halinde yeni yetkiliye hangi belgelerin aktarılacağı Başbakan tarafından belirlenir.

C- 2. Yüklenmeye Girişilmesi ve Harcama Talimatı Verilmesi

C- 2. A- Yüklenmeye Girişilmesi

Harcama yetkilileri, tahsis edilen ödenekler dahilinde yüklenmeye girebilirler. Yüklenme, usulüne uygun olarak düzenlenmiş sözleşme esaslarına veya kanun hükmüne dayanılarak iş yaptırılması, mal veya hizmet alınması karşılığında geleceğe yönelik bir ödeme yükümlülüğüne girilmesidir. Bütçede yeterli ödeneği bulunmayan işler için yüklenmeye girilemez. Yüklenme süresi mali yılla sınırlıdır. Yüklenmeye girilen tutara ait ödenekler saklı tutulur; başka iş yaptırılması, mal veya hizmet alınması için kullanılamaz. Kanunda içinde bulunan yıl için yapılan yüklenmeler yanında gelecek yıl ve yıllara geçici yüklenmelere ilişkin düzenlemeler de yapılmıştır.

Ertesi Yıla Geçici Yüklenme

5018 sayılı Kanun gelecek yıla geçici yüklenme yapılabilecek işi ve hizmet çeşitleri bakımından 1050 sayılı Kanuna göre daha genişletici bir düzenleme getirmiştir. Buna göre; niteliğinden dolayı mali yılla sınırlı tutulamayan ve sürekliliği bulunan aşağıdaki iş ve hizmetler için; her iş itibarıyla, bütçelerinde öngörülen ödeneklerin % 50'sini, izleyen yılın Haziran ayını geçmemek ve yüklenme süresi 12 ayı aşmamak üzere, ilgili üst yöneticinin onayıyla ertesi yıla geçen yüklenmelere girilebilir:

a) Türk Silahlı Kuvvetlerinin yapım, onarım, etüt ve proje işleri, araştırma-geliştirme

projeleri, giyecek ve yiyecek alımları, makine-teçhizat, silah-mühimmat-teçhizat alımlarıyla bunların bakım, onarım ve imalat işleri.

b) Yiyecek, yakacak, akaryakıt ve madeni yağ ihtiyaçları.

c) Temini ve korunması güç olan ilaç, aşı, serum ve tıbbi sarf malzemeleri.

d) Süreli yayın alımı, taşıma, temizlik ve yemek hizmetleri.

e) Taşıtların zorunlu mali sorumluluk sigortası.

f) Makine-teçhizat bakım ve onarım işleri, bilgisayar sistem ve santralleri ile elektronik bilgi erişim hizmetleri.

Gelecek Yıllara Yaygın Yüklenmeler

Merkezi yönetim kapsamındaki kamu idareleri, bir mali yıl içinde tamamlanması mümkün olmayan yatırım projeleri için Maliye Bakanlığı ve Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığının görüşü üzerine, gelecek yıllara yaygın yüklenmeye girişebilir.

C- 2. B- Harcama Talimatı Verilmesi

Bütçelerden harcama yapılabilmesi, harcama yetkilisinin harcama talimatı vermesiyle mümkündür. Harcama talimatlarında hizmet gerekçesi, yapılacak işin konusu ve tutarı, süresi, kullanılabilir ödeneği, gerçekleştirme usulü ile gerçekleştirmeyle görevli olanlara ilişkin bilgiler yer alır.

İşin Gerçekleştirilmesi (Tahakkuku)

Bütçelerden bir giderin yapılabilmesi için iş, mal veya hizmetin belirlenmiş usul ve esaslara uygun olarak alındığının veya gerçekleştirildiğinin, görevlendirilmiş kişi veya komisyonlarca onaylanması ve gerçekleştirme belgelerinin düzenlenmiş olması gerekir. Giderlerin gerçekleştirilmesi harcama yetkilisinin ödeme emri belgesini imzalaması ve tutarın hak sahibine ödenmesiyle tamamlanır.

Gerçekleştirme görevlileri, harcama talimatı üzerine; işin yaptırılması, mal veya hizmetin alınması, teslim almaya ilişkin işlemler

rin yapılması, belgelendirilmesi ve ödeme için gerekli belgelerin hazırlanması görevlerini yürütürler.

Bu İşlemlerin Mali Kontrol Yetkilisince Kontrol Edilmesi

Harcama sürecinde yapılan hemen hemen bütün mali işlemler ödeme öncesinde mali kontrol yetkilisince kontrol edilir.

Harcama öncesi kontrol süreci; ödenek tahsis edilmesi, yüklenmeye girişilmesi, ihale yapılması, sözleşme yapılması, mal veya hizmetin teslim alınması, işin gerçekleştirilmesi, ödeme emri belgesi düzenlenmesi ve harcama yetkilisi tarafından alınacak benzeri mali kararları kapsar.

Harcama öncesi kontrol görevi, ilgili kamu idaresinin yönetim sorumluluğu çerçevesinde mali kontrol yetkilisi tarafından yürütülür. Genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin merkez dışı birimlerinde harcama öncesi kontrol görevi il defterdarlıkları tarafından yerine getirilir.

Mali kontrol yetkilisi, alınacak mali kararların kullanılabilir ödenek tutarı, bütçe tertibi, ayrıntılı harcama programı ile harcama bütçe ve gider mevzuatına uygunluğunu kontrol eder. Mali kontrol yetkilisi tarafından vize edilen veya uygun görüş verilen mali işlemler gerçekleştirilir.

Harcama öncesi kontrol sürecinde uygun görülmeyen veya vize edilmeyen işlemlerin gerekçesi harcama yetkilisine yazılı olarak bildirilir. Harcama yetkilisinin ısrarı halinde, mali kontrol yetkilisine ve muhasebe yetkilisine yazılı olarak bildirilmiş olması kaydıyla mali işlemler gerçekleştirilir. Bu durumda harcama yetkilisi, kişisel sorumluluk üstlenmiş sayılır ve bu işlemler en geç 5 iş günü içinde mali kontrol yetkilisince ilgili üst yönetici ile Maliye Bakanlığına ve Sayıştay'a bildirilir.

Muhasebe Yetkilisi Tarafından Ödeme Yapılması

Muhasebe yetkilileri ödeme aşamasında,

ödeme emri belgesi ve eki belgeler üzerinde; a) Yetkililerin imzasını, b) Ödemeye ilişkin ilgili mevzuatında sayılan belgelerin tamam olmasını, c) Maddi hata bulunup bulunmadığını, d) Hak sahibinin kimliğine ilişkin bilgileri kontrol etmekle yükümlüdür.

Muhasebe yetkilileri, ilgili mevzuatında düzenlenmiş belgeler dışında belge aramaz. Yukarıda sayılan konulara ilişkin hata veya eksiklik bulunması halinde ödeme yapamaz. Mali kontrol yetkilisine de bildirilmek şartıyla, belgesi eksik veya hatalı olan ödeme emri belgeleri, düzeltilmek veya tamamlanmak üzere en geç bir iş günü içinde gerekçeleriyle birlikte harcama yetkilisine yazılı olarak gönderilir. Hataların düzeltilmesi veya eksikliklerin giderilmesi halinde ödeme işlemi gerçekleştirilir.

Kamu idarelerinin nakit mevcudunun tüm ödemeleri karşılayamaması halinde giderler, muhasebe kayıtlarına alınma sırasına göre ödenir. Ancak, sırasıyla kanunları gereğince diğer kamu idarelerine ödenmesi gereken vergi, resim, harç, prim, fon kesintisi, pay ve benzeri tutarlara, tarifeye bağlı ödemelere ve ödenmesi talep edilen emanet hesaplarındaki tutarlara öncelik verilir.

Mali yıl içinde ödeme emri belgesine bağlandığı halde, hak sahibinin talep etmemesi veya başka nedenlerle ödenemeyen tutarlar, bütçeye gider yazılarak emanet hesaplarına alınır ve buradan ödenir. Ancak, hesaba alındığı mali yılı izleyen 5'inci yıl sonuna kadar talep edilmeyen emanet hesaplarındaki tutarlar bütçeye gelir kaydedilir. Gelir kaydedilen tutarlar, mahkeme kararı üzerine ödenir.

İlgili olduğu mali yılın sonundan başlayarak 5 yıl içinde alacaklıları tarafından geçerli bir mazerete dayanmaksızın, yazılı talep edilmediğinden veya belgeleri verilmediğinden dolayı ödenemeyen borçlar zamanaşımına uğrayarak kamu idareleri lehine düşer.

Kanunda yapılan bu düzenlemelerle daha önce saymanlar (muhasebe yetkilisi) tarafın-

dan ödeme aşamasında; giderin mevzuata, bütçe tertibine ve ödeneğine uygun olup olmadığı hususları bakımından yapılan inceleme artık muhasebe yetkilileri tarafından yapılmayacaktır. Bu durumda ödeme aşamasında bu açıdan aykırı bir işlem söz konusu olduğunda muhasebe yetkilisi gideri ödeme ve dolayısıyla harcama yetkilisinden sorumluluk üstlenmesini isteme gibi bir yetkiye sahip değildir. Saymanın yetkisi yukarıda 4 bent halinde sayılan konularla (yetkililerin imzası, ödemeye ilişkin ilgili mevzuatında sayılan belgelerin tamam olması, maddi hata bulunup bulunmadığı, hak sahibinin kimliğine ilişkin bilgiler) ile sınırlı olacaktır. Bu noktalarda bir eksiklik bulunduğu muhasebe yetkilisi kesinlikle ödeme yapamaz. Ancak söz konusu eksiklik ve yanlışlıklar giderildikten sonra ödeme yapılabilir. 5018 sayılı Kanun 1050 sayılı Kanundaki hükümlere benzer şekilde bu noktalarda ita amirlerinin (harcama yetkililerinin) sorumluluk üstlenmeleri yoluyla giderin ödenmesine imkan vermemiştir.

Bu durum karşısında mevzuata, ödeneğine ve bütçe tertibine aykırı olarak yapılmış bir ödemedeki dolay kim sorumlu olacaktır? Böyle bir durumda muhasebe yetkilisi (bu hususlarda inceleme yetkisi bulunmadığından) dışında harcama sürecinde görev alan herkes (harcama yetkilisi, mali kontrol yetkilisi, gerçekleştirme görevlileri gibi) sorumlu olacaktır.

Diğer taraftan, örneğin kanuna aykırı olmakla birlikte suç konusu da teşkil eden ve bir ödeme evrakı muhasebe yetkilisinin önüne geldiğinde muhasebe yetkilisi ödeme yapacak mıdır? Bilindiği gibi Anayasa ve 657 sayılı Devlet Memurları Kanunu hükümlerine göre suç konusu emir hiçbir surette yerine getirilemez, yerine getiren kimse sorumluluktan kurtulamaz. Bu nedenle suç konusu teşkil eden bir ödemeyi (örneğin evrak üzerinde yaptığı incelemede sözleşmede öngörülen mal miktarından daha az olarak malın alındığını) gören muhasebe yetkilisi öğren-

diği suç u haber verme hükümleri gereğince ödeme yapmamalı ve suç konusu teşkil eden bu durumu yetkili mercilere intikal ettirmektedir. Böyle davranmayı ödeme yaptığı takdirde kendisi de suç (öğrendiğı suç u haber vermeme veya başka nitelikteki bir suç u) işlemiş olacak ve bu nedenle hakkında cezai ve idari yaptırımlar uygulanabilecektir.

5018 sayılı Kanunda yapılan düzenlemeler sonucunda harcama sürecini şu şekilde özetlemek mümkündür:

Bütçeden bir harcama yapılabilmesi ödenek tahsisini müteakip harcama yetkilisinin harcama talimatı ile başlayacak, bu talimata göre gerçekleştirme görevlileri harcamayı tahakkuka bağlayacak, harcama yetkilisi bu tahakkuku verilen emri üzerinde ödeme talimatına dönüştürecek, bu aşamaya gelene kadar ki sürecin tamamında mali kontrol yetkilisi her işlemi (ödenek tahsisi, yüklenmeye girişilmesi, sözleşme yapılması, mal veya hizmetin teslim alınması, iş in gerçekleştirilmesi, ödeme emri düzenlenmesi ve bu arada harcama yetkilisi tarafından alınacak veya icra edilecek harcamaya bağlı her türlü mali işlem ve kararları) vize edecek, son aşamada harcama yetkilisi tarafından verilen emrine bağlanan tahakkuk, mali kontrol yetkilisi tarafından bütçe tertibine ve mevzuata uygunluk kontrolü de yapıldıktan sonra, muhasebe yetkilisinin önüne gelecek, muhasebe yetkilisi de maddi hata, hak sahibinin kimliği belgelerin tam olması, yetkili imzaların tamam olup olmadığına yönelik kontrollerini yaptıktan sonra ödemeyi yapacaktır.

Kanunda harcama süreci kural olarak yukarıda belirtilen aşamalar şeklinde işlemesine ve bir ödemenin yapılabilmesi için iş in yaptırılmış, mal veya hizmetin teslim alınmış olmasının gerekmesine karşın, zorunlu ve ivedi belli durumlarda 1050 sayılı Kanundaki avans müessesesine paralel olarak 5018 sayılı Kanunda da ön ödeme müessesesi düzenlenmiştir.

Buna göre; harcama yetkilisinin uygun

görmesi ve karşılığı ödeneğ in saklı tutulması kaydıyla; ilgili kanunlarda öngörülen haller ile gerçekleştirme iş lemlerinin tamamlanması beklenilemeyecek ivedi giderler ve her yıl merkezî yönetim bütçe kanununda belirlenecek tutarların altında kalan giderler için avans vermek veya kredi açmak suretiyle ön ödeme yapılabilir.

5018 sayılı Kanunda ön ödemeyi gerektiren durumlar 1050 sayılı Kanuna göre daha geniş olarak (tahakkuk iş leminde zorunluluk durumunu aramadığı için) düzenlenmiştir. Sözleşmesinde belirtilmek ve yüklenme tutarının % 30'unu geçmemek üzere, yüklenicilere, teminat karşılığında bütçe dışı avans ödenebilir. İlgili kanunların bütçe dışı avans ödenmesine ilişkin hükümleri saklıdır. Açılmış akreditiflere ilişkin kredi artıkları ertesi yıla devredilmekle birlikte ödenekleri iptal olunur. Devredilen kredi artıklarının karşılığı, genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinde Maliye Bakanı, diğer kamu idarelerinde üst yönetici tarafından ilgili idare bütçesinde açılacak özel bir tertibe ödenek kaydolunur.

Sözleşmelerin bitim tarihlerinde henüz bir kısım hizmet yerine getirilememiş veya zorunlu nedenlerle sözleşmenin uygulanmasına başlanılamamış ancak, ilgili idarece ek süre verilmiş ve bu süre ertesi mali yıla taşınmış ise; yıl sonunda yüklenme artığı devredilir ve bu tutarlara ilişkin ödenekler hakkında akreditiflerle ilgili hükümler uygulanır. Devredilen yüklenme artığı karşılığı hizmet ek süre içinde yerine getirilerek kanıtlayıcı belgeleri verildiğ inde, tutarı hizmetin yapıldığı yıl bütçesine gider kaydıyla ödenir.

Her mutemet ön ödemelerden harcadığı tutara ilişkin kanıtlayıcı belgeleri, ilgili kanunlarında belirtilmemiş olması halinde avanslarda bir ay, kredilerde üç ay içinde muhasebe yetkilisine vermek ve artan tutarı iade etmekle yükümlüdür. Süresi içerisinde mahsup edilmeyen avanslar hakkında 21.7. 1953 tarihli ve 6183 sayılı Kanun hükümleri uygulanır.

III- SORUMLULAR VE SORUMLULUKLARI YÖNÜNDEN

A- Sorumlular

1050 sayılı Kanunda sorumlular; 1- İta amiri, 2- Tahakkuk memuru, 3- Sayman, 4- Kanunun 22'nci maddesinde belirtilen görevliler olarak sayılmıştır.

5018 sayılı Kanunda ise sorumlular;

Siyasi açıdan bakanlar ve idari açıdan üst yöneticiler yanında harcama sürecinde idari ve mali açıdan; 1- Harcama yetkilisi. 2- Mali kontrol yetkilisi. 3- Gerçekleştirme görevlileri. 4- Muhasebe yetkilisi şeklinde sayılmıştır.

Yani 5018 sayılı Kanunla mevcut uygulamadaki tahakkuk memuru ve saymanın mali sorumluluğu yanında ita amirleri (harcama yetkilileri), mali kontrol yetkilileri ve gerçekleştirme görevlileri de mali sorumluluk kapsamına dahil edilmektedir.

Kanunda ayrıca, harcama yetkilisi, mali kontrol yetkilisi veya muhasebe yetkilisi sıfat ve görevinden ikisinin aynı kişide birleşmeyeceği, bu görevleri yürütenlerin, bu Kanunda belirtilen görev ve yetkileri dışında harcama sürecinde başka görev alamayacakları belirtilmiştir.

1) Harcama Yetkilisi

Harcama yetkilisi; bütçeyle ödenek tahsis edilen her bir harcama biriminin en üst yöneticisidir. Genel yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin merkez ve merkez dışı birimlerinde harcama yetkililerinin görev unvanları itibarıyla tespitine ve harcama yetkisinin devredilmesine ilişkin usul ve esaslar Maliye Bakanlığınca belirlenir. Harcama yetkisinin devredilmesi, yetkiyi devreden idari sorumluluğunu ortadan kaldırmaz.

Harcama yetkilileri bütçede öngörülen ödenekleri kadar, ödenek gönderme belgesiyle ödenek verilen harcama yetkilileri ise tahsis edilen ödenek tutarında harcama yapabilir.

Bütçelerden harcama yapılabilmesi, harcama yetkilisinin harcama talimatı vermesiyle

le mümkündür. Harcama talimatlarında hizmet gerekçesi, yapılacak işin konusu ve tutarı, süresi, kullanılabilir ödeneği, gerçekleştirme usulü ile gerçekleştirmeyle görevli olanlara ilişkin bilgiler yer alır.

Harcama yetkilileri, harcama talimatlarının bütçe ilke ve esaslarına, kanun, tüzük ve yönetmelikler ile diğer mevzuata uygun olmasından, ödeneklerin etkili, ekonomik ve verimli kullanılmasından ve bu Kanun çerçevesinde yapmaları gereken diğer işlemlerden sorumludur.

2) Mali Kontrol Yetkilisi

Mali kontrol yetkilisinin görevi, Kanunda harcama öncesi mali kontrol olarak düzenlenmiştir. Harcama öncesi kontrol süreci; ödenek tahsis edilmesi, yüklenmeye girilmesi, ihale yapılması, sözleşme yapılması, mal veya hizmetin teslim alınması, işin gerçekleştirilmesi, ödeme emri belgesi düzenlenmesi ve harcama yetkilisi tarafından alınacak benzeri malî kararları kapsar.

Mali kontrol yetkilisi, alınacak malî kararların kullanılabilir ödenek tutarı, bütçe tertibi, ayrıntılı harcama programı ile harcamanın bütçe ve gider mevzuatına uygunluğunu kontrol eder. Malî kontrol yetkilileri, harcama talimatlarının kullanılabilir ödenek tutarına, tertibine ve ayrıntılı harcama programına uygunluğuna ve harcamaların bütçe ve gider kanunları ile diğer ilgili mevzuata uygunluğuna ilişkin yaptıkları vizelerden ve verdikleri uygun görüşlerden dolayı sorumludur. Malî kontrol yetkililerinin bu Kanuna göre yapacakları kontrollere ilişkin sorumlulukları, görevleri gereği incelemeleri gereken belgelerle sınırlıdır.

3) Gerçekleştirme Görevlileri

Gerçekleştirme görevlileri, harcama talimatı üzerine; işin yaptırılması, mal veya hizmetin alınması, teslim almaya ilişkin işlemlerin yapılması, belgelendirilmesi ve ödeme için gerekli belgelerin hazırlanması görevlerini yürütürler.

Kanunda harcama yetkilileri tanımlanmamış ancak; bunların kimler olabileceği harcama yetkilisi tarafından verilecek harcama talimatlarında belirtileceği hükme bağlanmıştır.

Gerçekleştirme görevlileri, bu Kanun çerçevesinde yapmaları gereken iş ve işlemlerden sorumludurlar.

4) Muhasebe Yetkilisi

Gelirlerin tahsili, giderlerin hak sahiplerine ödenmesi, para ve parayla ifade edilebilen değerler ile emanetlerin alınması, saklanması, ilgililere verilmesi, gönderilmesi ve diğer tüm malî işlemlerin kayıtlarının yapılması ve raporlanması muhasebe hizmetidir.

Muhasebe yetkilisi, bu hizmetlerin yapılmasından ve muhasebe kayıtlarının usulüne uygun, saydam ve erişilebilir şekilde tutulmasından sorumludur. 9.12.1994 tarihli ve 4059 sayılı Kanun hükümleri saklı kalmak kaydıyla, genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin muhasebe hizmetleri Maliye Bakanlığınca yürütülür. Muhasebe yetkilileri gerekli bilgi ve raporları düzenli olarak kamu idarelerine verirler.

Muhasebe yetkilileri ödeme aşamasında, ödeme emri belgesi ve eki belgeler üzerinde; a) Yetkililerin imzasını, b) Ödemeye ilişkin ilgili mevzuatında sayılan belgelerin tamam olmasını, c) Maddi hata bulunup bulunmadığını, d) Hak sahibinin kimliğine ilişkin bilgileri kontrol etmekte yükümlüdür.

Muhasebe yetkilileri, ilgili mevzuatında düzenlenmiş belgeler dışında belge arayamaz. Yukarıda sayılan konulara ilişkin hata veya eksiklik bulunması halinde ödeme yapamaz. Malî kontrol yetkilisine de bildirilmek şartıyla, belgesi eksik veya hatalı olan ödeme emri belgeleri, düzeltilmek veya tamamlanmak üzere en geç bir iş günü içinde gerekçeleriyle birlikte harcama yetkilisine yazılı olarak gönderilir. Hataların düzeltilmesi veya eksikliklerin giderilmesi halinde ödeme işlemi gerçekleştirilir.

Muhasebe yetkilileri, ödemeye ilişkin kontrol yükümlülüklerinden dolayı sorumludur. Muhasebe yetkililerinin sorumluluğu incelemeleri gereken belgelerle sınırlıdır.

B- Sorumlulukları

Kanunda; harcama yetkilileri, gerçekleştirme görevlileri, muhasebe yetkilisi ve mali kontrol yetkilisinin yaptıkları işlemlerden dolayı sorumlu oldukları belirtilmiştir. Kanunda yapılan düzenlemelerle harcama sürecinde görev alanların mali sorumlulukları yanında idari sorumlulukları da belirtilmiştir.

Kanunun "Hesap verme sorumluluğu" başlıklı 8'inci maddesinde; Her türlü kamu kaynağının elde edilmesi ve kullanılmasında görevli ve yetkili olanların, kaynakların etkili, ekonomik, verimli ve hukuka uygun olarak elde edilmesinden, kullanılmasından, muhasebeleştirilmesinden, raporlanmasından ve kötüye kullanılmaması için gerekli önlemlerin alınmasından sorumlu ve yetkili kılınmış mercilere hesap vermek zorunda oldukları belirtilmiştir.

İdari sorumluluk kavramı gereğince sorumluluk genişletilmiş olmaktadır. Ancak bu durumda net olarak kimin sorumlu olduğu açıkça anlaşılamamaktadır. Rol ve sorumlukların net olması IMF İyi Uygulamalar Tüzüğü'nün (Code of Good Practices on Fiscal Transparency) temel şartlarından biridir. Rol ve sorumluluk net olarak belirtilmediği için örneğin yapılan fazla veya yersiz bir ödeme-de sorumluluk harcama yetkilisine mi, mali kontrol yetkilisine mi, gerçekleştirme görevlisine mi yoksa muhasebe yetkilisine mi ait olacaktır? Veyahut bunların hepsine mi? Hepsi sorumlu olacaksa net olarak kimin sorumlu olduğu anlaşılamaz duruma gelmektedir.

Kanunda sorumluluğun niteliği, kime karşı olduğu ve nasıl belirleneceği hususları açık değildir.

1050 sayılı Kanunda sorumluluk bakımından temel eksikliklerinden birisi ita amirleri-

nin kural olarak mali sorumluluklarının bulunmayıştıydı. Bu durum sorumluluğun tahakkuk memuru ve saymanın üzerine yıkılmasına ve dolayısıyla ita amirlerinin harcama sürecinde gereken dikkat ve özeni göstermemesine ve kanuna aykırı ödemelerin yapılmasına sebebiyet vermelerine yol açıyordu.

Söz konusu Kanundaki bu eksiklik ve yanlışlık ita amirlerinin (harcama yetkililerinin) de mali sorumluluklarına hükme bağlanması şeklinde düzeltilebilirdi. Ancak 5018 sayılı Kanunun mevcut durumdan daha açık ve dünyadaki gelişmelere uygun mali sorumluluk kavramı getirmemektedir.

Burada özellikle Kanunun amacı ve niteliği ile bağdaşmayan mali kontrol yetkilisi müessesesi üzerinde de durmak gerekmektedir. Kanunun 59'uncu maddesine göre mali kontrol yetkilisi adı altında sadece harcama öncesi kontrol görevlerini yürütecek yeni kadrolar oluşturulmaktadır. Merkezde bu görevliler harcamacı kuruluşun memuru olacaklar, taşrada ise bu görev defterdarlıklarca, yani Maliye Bakanlığı tarafından yürütülecektir. Yine aynı maddeye göre Maliye Bakanlığınca tür ve tutar itibarıyla belirlenecek mali kararlar mali kontrol yetkilisinin vize veya uygun görüşü alındıktan sonra uygulanabilecektir. Merkezde yeni kadro ve yeni kontrol ünitesi oluşturulmasına ve dolayısıyla harcama sürecini uzatıp hantallaştırmasına rağmen mali kontrol yetkilisinin harcamacı kuruluşun memurları olması sebebiyle, mali karar alma ve uygulamada inisiyatif yeni kadrolara atanacak ve harcamacı kuruluşun aldığı hemen her türlü mali kararların uygulanmasına vize veya uygun görüş verecek bir yaklaşımı yetki devri ve hesap verilebilirlik açısından anlamak ve kabul etmek mümkün değildir. Kanun mevcut mali kontrol sisteminin de ötesine giderek, Sayıştay'ın devreden çıkmasına rağmen, mali kararları taşrada Maliye Bakanlığı ve mali kontrol yetkilisinin vize ve uygun görüşüne ve ödemedenden önce hem mali kontrol yetkilisinin ve

hem de saymanın (muhasabe yetkilisi) mali kontrolüne tabi tutarak yeni kontrol noktaları yaratmakta ve harcama sürecini uzatmaktadır. Yani daha çok kontrol noktaları ve daha çok kontrol görevlisi sisteme dahil edilerek mali kontrol sulandırılmaktadır.

Kanunun 58'inci maddesine göre mali kontrol yetkilisinin iki fonksiyonu bulunmaktadır. Bunlar; 1- Harcama yetkililerinin aldığı mali kararları vize etmek ve uygun görüş vermek, 2- Uygunluk denetimi yapmak.

Taşrada defterdarlıklar bünyesinde görevlendirilecek olan mali kontrol yetkilileri hem il merkezlerinde ve hem de bağlı ilçelerde harcama yetkililerince alınan belli tutardaki mali kararları uygulamaya konulmadan önce vize edecekler veya uygun görüş verecekler; ayrıca ödeme aşamasında uygunluk denetimi yapacaklardır. Böylece mevcut sistemde bir defa Maliye Bakanlığına gelen sözleşme ve taahhüt tasarıları gibi harcama kararları, uygulamadan önce vize edilmek veya uygun görüş verilmek, ödeme aşamasında muhasabe yetkilisinden önce uygunluk denetimi için mali kontrol yetkililerine, ayrıca ödeme aşamasında Kanunun 61'inci maddesindeki yetkiye istinaden muhasabe yetkililerine ait olmak üzere en az 3 aşamada harcamacı kuruluş dışında Maliye Bakanlığının memurlarıca denetlenecektir.

Getirilen yapının taşrada nasıl örgütleneceği ve belirtilen işler kapsamında uygulanmanın nasıl olacağı, defterdarlıklarda yeni birim/birimler kurulup kurulmayacağı belirsizdir. Yalnız sıralanan görev ve yetkiler Defterdarlıklarca hali hazırda yürütülen taahhüt ve sözleşme tasarılarının vizesi ile kıyas götürmeyecek bir durumdur. Eğer öngörülen görev ve yetkilerin (Maliye Bakanlığı bir kısmını Kanunda aldığı yetki çerçevesinde elimine etse bile) gerçekten yerine getirilmesi isteniyorsa, taşrada yalnızca genel bütçeye dahil kurumlar için mevcut saymanlık adedi kadar birim ve bu saymanlıklarda çalışan personel kadar personele ihtiyaç vardır. Bu durumda en az 1200 birim kurulması gerekece-

ği gibi 13.000-15.000 arası personele ve dolaşısıyla da yeni kadroya ihtiyaç duyulacaktır.

Kanunda harcama öncesi mali kontrole ilişkin olarak getirilen düzenlemeler hem dünyadaki gelişmelerin hem de Avrupa Birliğinin yaklaşımları ile ters yöndedir. Çünkü dünyada ve Avrupa'da mali yönetime yaklaşım, harcamacı kuruluşlarca hazırlanan bütçelerin derlenip Meclise sunulması ve bütçe hazırlanmasına ve uygulanmasına ilişkin standartların belirlenmesi dışındaki mali karar alma ve uygulamada harcamacı kuruluşlara yetkilerin devredilmesi, böylece kurum politikalarının ve bütçe uygulamalarının bu kurumlarca belirlenmesi, bunun sonunda da aldıkları kararların ve kullandıkları mali kaynakların hesabını kendilerinin vermeleri yönündedir.

Diğer taraftan mali kontrol yetkililerinin nasıl ve hangi durumlarda mali sorumluluğa sahip olacakları belli değildir. Yani mali kontrol yetkililerinin ödeme aşamasında yapacakları uygunluk denetiminin kapsamının ne olacağı, maddi zararlardan mali kontrol yetkilileri, gerçekleştirme görevlileri ve harcama yetkililerinin ayrı ayrı mı yoksa müteşsil olarak mı sorumlu tutulacakları belli değildir. Kanun ile harcama süreci kısaltılmayıp, anti-reform olarak ifade edilebilecek şekilde daha da uzamaktadır.

Kanunun 58'inci maddesinde mali kontrol yetkilisine verilen yeterli ödeneğin olması, bütçe tertibi, ayrıntılı harcama programı ve mevzuata uygunluk gibi görevler ihale komisyonlarına katılacak maliye memurlarına yaptırılabilir. Bu komisyonlara katılacak maliye memurlarının görevleri yeniden tanımlanıp, ihale komisyonlarındaki rol ve sorumlulukları, mali işlemlere ilişkin olarak sınırlandırılabilir.

Bu nedenle mali kontrol yetkilisine sistem içinde gerek yoktur. Mali sorumluluk esas olarak harcama yetkililerine ve ayrıca kendilerine verilen mali kontrol göreviyle sınırlı olmak üzere saymanlara ait olmalıdır. Bunla-

rın dışında gerçekleştirme memurlarının sorumluluğu idari sorumluluk çerçevesinde yöneticilere karşı olmalıdır. Bu gerçekleştirme memurlarının devlete verdikleri zararın, cezai yaptırımlara ilave olarak, kendilerinden tazmin edilmesine engel değildir.

IV- MALİ KONTROL VE DENETİM YÖNÜNDEN

5018 sayılı Kanunda mali kontrol ve denetim 4 şekilde düzenlenmiştir: 1- Harcama Öncesi Mali Kontrol. 2- Harcama Sonrası İç Denetim. 3- Dış Denetim. 4- Kesin Hesap Kanunu ve Parlamento denetimi.

1- Harcama Öncesi Mali Kontrol

A) Mali Kontrolün Niteliği ve İşleyişi

1050 sayılı Kanun harcama öncesi kontrol süreci; 1- Ödenek dağıtımının ve sözleşme tasarılarının Maliye Bakanlığınca vizeye tabi tutulması. 2- Sayıştay'ın kadro ve ödenek dağıtım işlemlerini vize etmesi ve sözleşmeleri tescil etmesi şeklinde düzenlenmiştir.

5018 sayılı Kanunda ise harcama öncesi kontrol işlemi iç kontrol sisteminin bir unsuru olarak düzenlenmiştir. Söz konusu Kanuna göre iç kontrol, kamu idarelerinin malî işlem ve faaliyetlerine ilişkin tüm gelir, gider, varlık ve yükümlülüklerinin amacına ve mevzuatına uygun bir şekilde gerçekleştirilmesi için uygulanan malî yönetim, harcama öncesi kontrol ile harcama sonrası iç denetim faaliyetleri şeklinde tanımlanmıştır.

Görev ve yetkileri çerçevesinde, malî yönetim ve harcama öncesi kontrol süreçlerine ilişkin standartlar ve yöntemler Maliye Bakanlığınca, iç denetime ilişkin standartlar ve yöntemler ise İç Denetim Koordinasyon Kurulu tarafından belirlenir, geliştirilir ve uyumlaştırılır. Bunlar ayrıca, sistemlerin koordinasyonunu sağlar ve kamu idarelerine rehberlik hizmeti verir.

Kanunda iç kontrolün amacı; a) Kamu gelir, gider, varlık ve yükümlülüklerinin etkili, ekonomik ve verimli bir şekilde yönetilmesi. b) Kamu idarelerinin kanunlara ve diğer

düzenlemelere uygun olarak faaliyet göstermesini. c) Her türlü malî karar ve işlemlerde usulsüzlük ve yolsuzluğun önlenmesini. d) Karar oluşturmak ve izlemek için düzenli, zamanında ve güvenilir rapor ve bilgi edinilmesini. e) İç kontrol faaliyetlerinin nesnel risk yönetim analizlerine göre belirlenmiş riskli alanlar üzerinde yoğunlaşmasını sağlamak olarak belirtilmektedir.

Harcama öncesi kontrol süreci; ödenek tahsis edilmesi, yüklenmeye girişilmesi, ihale yapılması, sözleşme yapılması, mal veya hizmetin teslim alınması, işin gerçekleştirilmesi, ödeme emri belgesi düzenlenmesi ve harcama yetkilisi tarafından alınacak benzeri malî kararları kapsar. Harcama öncesi kontrol görevi, ilgili kamu idaresinin yönetim sorumluluğu çerçevesinde malî kontrol yetkilisi tarafından yürütülür. Genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin merkez dışı birimlerinde harcama öncesi kontrol görevi il defterdarlıkları tarafından yerine getirilir.

Malî kontrol yetkilisi, alınacak malî kararların kullanılabilir ödenek tutarı, bütçe tertibi, ayrıntılı harcama programı ile harcama bütçe ve gider mevzuatına uygunluğunu kontrol eder. Malî kontrol yetkilisi tarafından vize edilen veya uygun görüş verilen malî işlemler gerçekleştirilir.

Harcama öncesi kontrol sürecinde uygun görülmeyen veya vize edilmeyen işlemlerin gerekçesi harcama yetkilisine yazılı olarak bildirilir. Harcama yetkilisinin ısrarı halinde, malî kontrol yetkilisine ve muhasebe yetkilisine yazılı olarak bildirilmiş olması kaydıyla malî işlemler gerçekleştirilir. Bu durumda harcama yetkilisi, kişisel sorumluluk üstlenmiş sayılır ve bu işlemler en geç 5 iş günü içinde malî kontrol yetkilisince ilgili üst yönetici ile Maliye Bakanlığına ve Sayıştay'a bildirilir.

Malî kontrol yetkilileri tarafından kontrol tâbi tutulacak kararların kamu idarelerinin merkez ve merkez dışı birimleri itibarıyla tutar ve türleri, kontrol, uygun görüş ve vize süreleri ile bunlara ilişkin işlemlerin usul ve

esasları, risk alanları dikkate alınarak Maliye Bakanlığı tarafından belirlenir.

Malî kontrol yetkilileri, harcama talimatlarının kullanılabilir ödenek tutarına, tertibine ve ayrıntılı harcama programına uygunluğuna ve harcamaların bütçe ve gider kanunları ile diğer ilgili mevzuata uygunluğuna ilişkin yaptıkları vizelerden ve verdikleri uygun görüşlerden dolayı sorumludur. Malî kontrol yetkililerinin bu Kanuna göre yapacakları kontrollere ilişkin sorumlulukları, görevleri gereği incelemeleri gereken belgelerle sınırlıdır.

B) Mali Kontrol Yetkilisinin Atanması

Üst yönetici, malî kontrol yetkilisinin atanmasına ve belediyeler dışında Maliye Bakanlığının; belediyelerde ise belediye meclisinin uygun görüşü üzerine görevden alınmasına yetkilidir. Malî kontrol yetkilisi olarak atananlar, bu görevlerinden ayrılmalari halinde daha önce görev yaptığı kamu idaresinde veya mümkün bulunduğu takdirde Maliye Bakanlığında durumlarına uygun bir kadroya atanırlar. Malî kontrol yetkililerinin çalışma usul ve esasları, Maliye Bakanlığınca hazırlanacak ve Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılacak yönetmelikle düzenlenir.

2- Harcama Sonrası İç Denetim

İç denetim, kamu idaresinin çalışmalarına değer katmak ve geliştirmek için kaynakların ekonomiklik, etkililik ve verimlilik esaslarına göre yönetilip yönetilmediğini değerlendirmek ve rehberlik yapmak amacıyla yapılan bağımsız ve nesnel güvence sağlayan danışmanlık faaliyetidir. Bu faaliyetler, idarelerin yönetim ve kontrol yapıları ile malî işlemlerinin risk yönetimi, yönetim ve kontrol süreçlerinin etkinliğini değerlendirmek ve geliştirmek yönünde sistematik, sürekli ve disiplinli bir yaklaşımla ve genel kabul görmüş standartlara uygun olarak gerçekleştirilir. İç denetim, iç denetçiler tarafından yapılır.

Kamu idarelerinin yıllık iç denetim programı üst yöneticinin önerileri de dikkate alınarak iç denetçiler tarafından hazırlanır ve

üst yönetici tarafından onaylanır.

İç denetçi, aşağıda belirtilen görevleri yerine getirir:

a) Nesnel risk analizlerine dayanarak kamu idarelerinin yönetim ve kontrol yapılarını değerlendirmek.

b) Kaynakların etkili, ekonomik ve verimli kullanılması bakımından incelemeler yapmak ve önerilerde bulunmak.

c) Harcama sonrasında yasal uygunluk denetimi yapmak.

d) İdarenin harcamalarının, malî işlemlere ilişkin karar ve tasarruflarının, amaç ve politikalara, kalkınma planına, programlara, stratejik planlara ve performans programlarına uygunluğunu izlemek ve değerlendirmek.

e) Malî yönetim ve kontrol süreçlerinin sistem denetimini yapmak ve bu konularda önerilerde bulunmak.

f) Denetim sonuçları çerçevesinde iyileştirmelere yönelik önerilerde bulunmak.

g) Denetim sırasında veya denetim sonuçlarına göre soruşturma açılmasını gerektirecek bir duruma rastlandığında, ilgili idarenin en üst amirine bildirmek.

İç denetçi bu görevlerini, İç Denetim Koordinasyon Kurulu tarafından belirlenen ve uluslararası kabul görmüş kontrol ve denetim standartlarına uygun şekilde yerine getirir. İç denetçi, görevinde bağımsızdır ve iç denetçiye asli görevi dışında hiçbir görev verilemez ve yaptırılamaz.

İç denetçiler, raporlarını doğrudan üst yöneticiye sunar. Bu raporlar üst yönetici tarafından değerlendirmek suretiyle gereği için ilgili birimler ile malî hizmetler birimine verilir. İç denetim raporları ile bunlar üzerine yapılan işlemler, üst yönetici tarafından en geç iki ay içinde İç Denetim Koordinasyon Kuruluna gönderilir.

İç denetçiler, üst yöneticiler tarafından, sertifikalı adaylar arasından atanır.

3- Dış Denetim

Sayıştay tarafından yapılacak harcama sonrası dış denetimin amacı, genel yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin hesap verme sorumluluğu çerçevesinde, yönetimin malî faaliyet, karar ve işlemlerinin; kanunlara, kurumsal amaç, hedef ve planlara uygunluk yönünden incelenmesi ve sonuçlarının Türkiye Büyük Millet Meclisine raporlanmasıdır.

Dış denetim, genel kabul görmüş uluslararası denetim standartları dikkate alınarak; a) Kamu idaresi hesapları ve bunlara ilişkin belgeler esas alınarak, malî tabloların güvenilirliği ve doğruluğuna ilişkin malî denetimi ile kamu idarelerinin gelir, gider ve mallarına ilişkin malî işlemlerin kanunlara ve diğer hukuki düzenlemelere uygun olup olmadığının tespiti. b) Kamu kaynaklarının etkili, ekonomik ve verimli olarak kullanılıp kullanılmadığının belirlenmesi, faaliyet sonuçlarının ölçülmesi ve performans bakımından değerlendirilmesi suretiyle gerçekleştirilir.

Dış denetim sırasında, kamu idarelerinin iç denetçileri tarafından düzenlenen raporlar, talep edilmesi halinde Sayıştay denetçilerinin bilgisine sunulur.

Denetimler sonucunda; ikinci fıkranın (a) ve (b) bentlerinde belirtilen hususlarda düzenlenen raporlar, idareler itibarıyla konsolide edilir ve bir örneği ilgili kamu idaresine verilerek üst yönetici tarafından cevaplandırılır. Sayıştay, denetim raporları ve bunlara verilen cevapları dikkate alarak düzenleyeceği dış denetim genel değerlendirme raporunu Türkiye Büyük Millet Meclisine sunar.

Sayıştay tarafından hesapların hükme bağlanması; genel yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin gelir, gider ve mal hesapları ile bu hesaplarla ilgili işlemlerinin yasal düzenlemelere uygun olup olmadığına karar verilmesidir.

Kanunda dış denetim bakımından yapılan düzenlemelerle; Sayıştay denetiminin kap-

samı genişletilmekte, genel yönetim kapsamındaki tüm kamu idarelerinin harcama sonrası dış denetiminin Sayıştay tarafından gerçekleştirilmesi sağlanmaktadır.

Diğer taraftan Sayıştay'a tanınan denetim yetkisi mali denetim, uygunluk denetimi ve performans denetimi şeklinde konu itibarıyla de genişlemektedir. Ancak Sayıştay'ın harcama öncesi denetimine (vize ve tescile) son verilmektedir.

4- Kesin Hesap Kanunu ve Parlamento Denetimi

5018 sayılı Kanunun "Faaliyet Raporları ve Kesin Hesap" başlıklı altıncı bölümünde TBMM'nin kamu harcamaları üzerinde iki şekilde denetim yapacağı belirtilmektedir: 1- Faaliyet raporları üzerinde yapılacak denetimler. 2- Kesin hesap kanun tasarıları üzerinde yapılacak denetimler

1- Faaliyet raporlarını düzenleyen 41'inci maddede, sosyal güvenlik kurumlarını da kapsayacak şekilde, kamu idarelerinin üst yöneticileri tarafından idarenin stratejik planlama ve performans programları uyarınca yürütülen faaliyetleri, belirlenmiş performans göstergelerine göre hedef ve gerçekleşme durumu ile meydana gelen sapmaların nedenlerinin açıklandığı faaliyet raporlarının düzenleneceği ve bu raporların Maliye Bakanlığına gönderileceği, bu raporların Maliye Bakanlığı tarafından değerlendirilerek genel faaliyet raporunun hazırlanacağı ve Sayıştay'a gönderileceği, Sayıştay'ında bu raporları dış denetim sonuçlarını da dikkate alarak değerlendireceği ve kendi görüşü ile birlikte TBMM'ye sunacağı hüküm altına alınmaktadır. TBMM de bu raporlar çerçevesinde kamu idarelerinin yönetim ve hesap verme sorumluluklarını görüştürmektedir.

2- Kesin hesap kanununu düzenleyen 42'nci maddede TBMM'nin merkezi idare bütçe kanununun uygulama sonuçlarını o-nama yetkisini kesin hesap kanunu ile kullanacağı belirtilmektedir.

Aynı maddenin ikinci fıkrasında; kesin

hesap kanunu tasarısının, muhasebe kayıtları dikkate alınarak, merkezi yönetim bütçe kanununun şekline uygun olarak Maliye Bakanlığınca hazırlanacağı ve bu tasarının, bir yıllık uygulama sonuçlarını karşılaştırmalı olarak gösteren değerlendirmeleri içeren gerekçesiyle birlikte izleyen mali yılın Haziran ayı sonuna kadar Bakanlar Kurulunca Türkiye Büyük Millet Meclisine sunulacağı ve bir örneğinin de Sayıştay'a gönderileceği hükümleri yer almaktadır.

Kanunun bu maddesi hükümlerine göre, Kesin hesap kanun tasarısının ekinde; a) Genel mizan, b) Bütçe gelirleri kesin hesap cetveli ve açıklaması, c) Bütçe giderleri kesin hesap cetvelleri ve açıklaması, d) Bütçe gelir ve giderlerinin iller ve idareler itibarıyla dağılımı, e) Devlet borçları ve Hazine garantilerine ilişkin cetveller, f) Yılı içerisinde silinen kamu alacakları cetveli, g) Maliye Bakanlığı tarafından gerekli görülen diğer belgeler yer alır.

Aynı maddenin dördüncü fıkrasına göre; idarelerin faaliyet raporları, genel faaliyet raporu, dış denetim genel değerlendirme raporu ve kesin hesap kanunu tasarısı ile merkezi yönetim bütçe kanunu tasarısı birlikte görüşülür. Ancak, bu raporlar ile genel uygunluk bildirimini Türkiye Büyük Millet Meclisi komisyonlarında öncelikle görüşülür.

Kanunun kesin hesap ile ilgili bu hükümlerinin değerlendirilmesi sonucunda Kanun ile kesin hesap kanunu açısından şu yeni hükümler getirilmektedir:

1- Kesin hesap kanununun kapsamı genişletilmektedir. Merkezi yönetim bütçe kanunu olarak tanımlanan ve Kanunun 3'üncü maddesinde Kanuna ekli (I), (II) ve (III) sayılı cetvellerde gösterilen kamu idarelerinin bütçeleri kesin hesap kanununa dahil edilecektir. Yani genel bütçeli idarelere ilave olarak özel bütçeli idareler ile üst kurullar da kesin hesap kanununun ve dolayısıyla parlamentonun denetim kapsamına alınmaktadır.

2- İdarelerin performans göstergelerini de

içeren faaliyet raporları kesin hesap kanunu görüşmelerinde Plan ve Bütçe Komisyonuna yardımcı olacaktır.

3- 1050 sayılı Kanununun 101'inci maddesinde ilgili mali yılın bitiminden itibaren en geç 7 ay olarak kesin hesap kanun tasarısının Bakanlar Kurulunca TBMM'ye sunulma süresi 5018 sayılı Kanunla 1 ay geriye alınarak (en geç Haziran ayı sonuna kadar) parlamentoya hesapların incelenmesi bakımından daha fazla süre verilmektedir.

4- Kesin hesap kanunu tasarısına mevcut duruma ilave olarak; a) Devlet borçları ve Hazine garantilerine ilişkin cetveller, b) Yılı içerisinde silinen kamu alacakları cetveli, c) Maliye Bakanlığı tarafından gerekli görülen diğer belgeler eklenecek ve kesin hesap kanunu tasarısında karşılaştırmalı değerlendirmelere yer verilecektir.

5- Kanununun Sayıştay tarafından hazırlanacak olan genel uygunluk bildirimini konusunda getirilen yenilik mevcut durumdan farklı olarak söz konusu bildirim dış denetim raporları, idari faaliyet raporları ve genel faaliyet raporlarının dikkate alınarak hazırlanacağına hükmedilmiş olmasıdır (M. 43).

V- YAPTIRIMLAR VE YETKİLİ MERCİLER YÖNÜNDEN

5018 sayılı Kanunda; bu Kanununun uygulanması bakımından sorumlu bulunanlara yaptırım uygulanması gerektiren eylem ve işlemler; 1- Ödenek üstü harcama, 2- Kamu zararına sebebiyet verme, 3- Gerçeğe aykırı eylem ve işlemler, 4- Yetkisiz tahsil ve ödeme olarak belirtilmiştir.

Ödenek üstü harcama konusunda harcama yetkilileri sorumlu tutulmuş ve kamu zararı oluşturmamakla birlikte bütçelere, ayrıntılı harcama programlarına, serbest bırakma oranlarına aykırı olarak veya ödenek gönderme belgelerindeki ödenek miktarını aşan harcama talimatı veren harcama yetkililerine, her türlü aylık, ödenek, zam ve tazminat dahil yapılan bir aylık net ödemeler toplamının

iki katı tutarına kadar para cezası verileceği belirtilmiştir. Burada öngörülen ceza kamu zararı karşılığı olmadığı için mali ceza değil, personel kanunlarında öngörülen disiplin cezanın (aylıktan kesme) özel bir hali olduğu için idari cezadır.

Kanunda, kamu zararının tanımı da açıkça yapılmıştır. Kanununun 71'nci maddesine göre kamu zararı; mevzuata aykırı karar, işlem, eylem veya ihmal sonucunda kamu kaynağında artışa engel veya eksilmeye neden olunması şeklinde tanımlanmış ve kamu zararının aşağıda işlem ve eylemler dolayısıyla belirleneceği belirtilmiştir:

a) İş, mal veya hizmet karşılığı olarak belirlenen tutardan fazla ödeme yapılması.

b) Mal alınmadan, iş veya hizmet yapılmadan ödeme yapılması.

c) Transfer niteliğindeki giderlerde, fazla veya yersiz ödemede bulunulması.

d) İş, mal veya hizmetin rayiç bedelinden daha yüksek fiyatla alınması veya yaptırılması.

e) İdare gelirlerinin tarh, tahakkuk veya tahsil işlemlerinin mevzuata uygun bir şekilde yapılmaması.

f) Kamu kaynakları ile yükümlülüklerinin yönetilmesinde, değerlendirilmesinde, korunmasında veya kullanılmasında gerekli önlemlerin alınmaması veya özenin gösterilmemesi suretiyle öz kaynağın azalmasına sebebiyet verilmesi.

g) Mevzuatında öngörülmediği halde ödeme yapılması.

A) Yaptırımlar

Kanuna mevzuata aykırı eylem ve işlemlerden dolayı uygulanması gereken yaptırımlar; 1- Para cezası. 2- Kamu zararının tazmini. 3- Suç sayılan işlemlerden dolayı ceza kanunlarına göre uygulanacak yaptırımlar. 4- Yetkisiz tahsilat ve ödeme yapanlar hakkında uygulanacak yaptırımlar, şeklinde düzenlenmiştir.

1- Para Cezası

Kanunda para cezası, ödenek üstü harcama dolayısıyla harcama yetkilisine ve alınmamış para, mal ve değerleri alınmış; sağlanmamış hizmetleri sağlanmış; yapılmamış inşaat, onarım ve üretimi yapılmış veya bitmiş gibi gösteren gerçek dışı belge düzenlemek suretiyle kamu kaynağında bir artışa engel veya bir eksilmeye neden olanlar ile bu gibi kanıtlayıcı belgeleri bilerek düzenlemiş, imzalamış veya onaylamış bulunanlara uygulanır.

Para cezasının miktarı bu fiilleri işleyenlere her türlü aylık, ödenek, zam, tazminat dahil yapılan bir aylık net ödemelerin iki katı tutarına kadar olarak belirlenmiştir.

Bu Kanunda belirtilen para cezaları, ilgili kamu idaresinin üst yöneticisi tarafından verilir. Para cezaları, karar verilmesini izleyen ay başından başlamak üzere ve herhangi bir hüküm almaya gerek kalmaksızın; ilgililerine yapılan her türlü aylık, ödenek, zam, tazminat dahil bir aylık net ödemelerin dörtte biri oranında kesilerek tahsil olunur.

2- Kamu Zararının Tazmini

Kontrol, denetim, inceleme, kesin hükme bağlama veya yargılama sonucunda tespit edilen kamu zararı, zararın oluştuğu tarihten itibaren hesaplanacak kanuni faiziyle birlikte ilgililerden tahsil edilir.

3- Suç Sayılan İşlemlerden Dolayı Ceza Kanunlarına Göre Uygulanacak Yaptırımlar

Alınmamış para, mal ve değerleri alınmış; sağlanmamış hizmetleri sağlanmış; yapılmamış inşaat, onarım ve üretimi yapılmış veya bitmiş gibi gösteren gerçek dışı belge düzenlemek suretiyle kamu kaynağında bir artışa engel veya bir eksilmeye neden olanlar ile bu gibi kanıtlayıcı belgeleri bilerek düzenlemiş, imzalamış veya onaylamış bulunanlar hakkında Türk Ceza Kanunu veya diğer kanunların bu fiillere ilişkin hükümleri uygulanır.

Diğer taraftan Kanunda, yukarıda ifade

edilen yaptırımların uygulanması konusunda zaman aşımı süresi de öngörülmüştür. Buna göre; kamu zararının meydana geldiği ve bu Kanunda belirtilen para cezalarının verilmesini gerektiren fiilin işlendiği yılı izleyen mali yılın başından başlamak üzere onuncu yılın sonuna kadar tespit ve tahsil edilemeyen kamu zararları ile para cezaları zaman aşımına uğrar.

4- Yetkisiz Tahsilat ve Ödeme Yapanlar Hakkında Uygulanacak Yaptırımlar

Yetkisiz tahsilat veya ödeme yapılması, kamu hizmeti karşılığında veya kamu hizmetleriyle ilişkilendirilerek bağış veya yardım toplanması veya başka adlarla tahsilat veya ödeme yapılması hallerinde; söz konusu tutarlar, yetkisiz tahsilat veya ödeme yapanlardan alınarak, ilgisine göre bütçeye gelir kaydedilir veya ilgililerine iade edilmek üzere emanet hesaplarına kaydedilir. Ayrıca, bunlar hakkında ilgili kanunları uyarınca adli ve idari yönden gerekli işlemler yapılır.

B) Yetkili Merciler

Kanunda yukarıda ifade edilen yaptırımları belirleyecek ve uygulayacak merciler açıkça gösterilmemiştir. 1050 sayılı Kanunda tahakkuk memurları, saymanlar ve bir şekilde harcama sürecine katılıp belli sıfatlarla belgelere imza atanların (22'nci maddenin (E) bendinde sayılanlar) sorumluluklarının tayin merciinin Sayıştay olduğu açıkça belirtilmişti. 5018 sayılı Kanunda ise bu sorumluluğun kimin tarafından tayin edileceği belli değildir. Bu büyük bir eksikliktir. Hukuk düzeninde bir yaptırımın uygulanabilmesi için yaptırımı uygulayacak merciin kanunlarla gösterilmiş olması gerekir. Yaptırımı uygulayacak merci konusunda Kanunda hüküm bulunmaması yetki karmaşasını da beraberinde getirecektir. Bu karmaşa ancak Sayıştay Kanunu ve teşkilat kanunlarında yapılacak düzenlemelerle çözülebilir.

VI- KANUNLA GETİRİLEN DİĞER ÖNEMLİ DÜZENLEMELER

1- Kanunda kamu gideri geniş bir şekilde

tanımlanmış ve kamu giderinin; kanunlarına dayanılarak yaptırılan iş, alınan mal ve hizmet bedelleri, sosyal güvenlik katkı payları, iç ve dış borç faizleri, borçlanma genel giderleri, borçlanma araçlarının ıskontolu satışından doğan farklar, ekonomik, mali ve sosyal transferler, verilen bağış ve yardımlar ile diğer giderleri kapsadığı belirtilmiştir.

2- Mali saydamlığın sağlanması amacıyla her türlü kamu kaynağının elde edilmesi ve kullanılmasında bakanların; idarelerinin amaçları, hedefleri, stratejileri, varlıkları, yükümlülükleri ve yıllık performans planları konusunda her mali yılın ilk ayı içinde kamuoyunu bilgilendireceği belirtilmektedir. Diğer taraftan kamu idarelerince idari faaliyet raporu, mahalli idareler için İçişleri Bakanlığınca değerlendirme raporu ve Maliye Bakanlığınca genel faaliyet raporu düzenlenmesi öngörülmekte, ayrıca diğer yöntemlerle mali yönetim verilerinin ve mali istatistiklerin düzenli olarak kamuoyuna açıklanması sağlanmaktadır.

3- Plan-bütçe ilişkisinin kurulması ve bütçe dönemleri arasında karşılaştırmalar yapılmasını sağlamak amacıyla genel idareye dahil kamu idarelerinin son iki yıla ait bütçe gerçekleştirmeleri ile izleyen iki yıla ait gelir ve gider tahminlerinin merkezi idare bütçe kanununun ekinde yer alması esaslı öngörülmüştür.

4- Kamu kaynaklarının etkili ekonomik ve verimli kullanılması konusunda Bakanlar, üst yöneticiler ve harcama yetkilileri açıkça sorumlu tutulmuş kamu kaynakların yönetim ve denetiminde performans denetimi de öngörülmüştür.

5- Bütçelerin hazırlanması ve uygulanmasında bütçe ilkeleri olarak hazine birliği, gayri-safilik, genellik, denklik, açıklık, doğruluk, mali saydamlık, bütçenin mali yıla girmeden önce kanunlaşması ilkeleri kabul edilmiştir.

6- Kanunda kamu gelir ve giderleri bakımından tahakkuk esaslı, bütçe gelir ve giderleri bakımından ise nakit esaslı benimsenmiş-

tir. Kamu hesaplarının mali yıl esasına göre tutulacağı ancak mali yılın bitimine kadar fiilen yapılmış olan ödemelerden mahsup edilememiş olanların, ödenekleri saklı tutulmak suretiyle, mahsup işlemleri mali yılın bitimini izleyen bir ay içinde yapılabileceği belirtilmiştir (Md.51).

7- 1050 sayılı kanunda öngörülen Bütçe Dairesi Başkanlığının görevlerini yapmak üzere aşağıdaki görevleri yürütmek üzere Mali Hizmetler Birimi'nin kurulması öngörülmüştür. Kanunda Mali Hizmetler Birimi'nin görevleri şu şekilde sayılmıştır:

a) Bütçeyi hazırlamak, izleyen iki yılın bütçe tahminlerini yapmak, bütçe kayıtlarını tutmak. b) Bütçe ilke ve esasları çerçevesinde, ayrıntılı harcama programı ve hizmet gereksinimleri dikkate alınarak, ödenek gönderme belgelerini düzenlemek. c) Harcama yapılması ve gelir elde edilmesine ilişkin mali işlemleri yürütmek. d) Bütçe uygulama sonuçlarına ilişkin verileri toplamak, değerlendirmek ve bunların raporlanmasını sağlamak. e) İdarenin bütçe kesin hesabını hazırlamak. f) Stratejik plan ve performans programlarının hazırlanmasını koordine etmek ve sonuçlarının konsolide edilmesi çalışmalarını yürütmek. g) İdarenin mülkiyetinde veya kullanımında bulunan taşınır ve taşınmazlara ilişkin kayıtları tutmak. h) Mali kanunlar ile ilgili diğer mevzuatın uygulanması konusunda harcama yetkililerine gerekli bilgileri sağlamak.

8- Kanunda kamu iç mali kontrol sisteminin etkili bir şekilde yürütülmesi ve ortaya çıkabilecek aksaklıkların giderilmesi amacıyla Maliye Bakanlığına bazı hizmetleri yürütme yetkisi verilmektedir. Kanunun 75'inci maddesine göre; Merkezî yönetim kapsamındaki kamu idarelerinde harcama öncesi kontrolün gereği gibi yerine getirilememesi, bu göreve atanacak nitelikte personel bulunmaması, kamu idaresinin iç denetçileri veya Sayıştay denetçileri tarafından risk ve usulsüzlüklerin arttığı veya kontrol sisteminin yetersiz kaldığının tespit edilmesi du-

rumunda; ilgili üst yöneticinin görüşü alınarak harcama öncesi kontrol görevi, izleyen malî yılın sonuna kadar, geçici olarak Maliye Bakanlığınca belirlenecek harcama öncesi kontrol yetkilisi tarafından yürütülür. Maliye Bakanlığı, ilgili üst yöneticinin uygun görüşü alınarak bu yetkinin kullanma süresini bir yıl daha uzatabilir. Malî yönetim ve kontrol sisteminin tümüyle zaafa uğradığı, belirgin yolsuzluk veya kamu zararına yönelik emarelerin ortaya çıktığı durumlarda; ilgili Bakanın talep etmesi veya doğrudan Başbakanın onayı üzerine Maliye Bakanı, yetkili denetim elemanlarına, kamu idarelerinin tüm malî yönetim ve kontrol sistemlerini, malî karar ve işlemlerini mevzuata uygunluk yönünden teftiş ettirir. Bu teftişler sonucunda düzenlenecek raporların bir örneği İç Denetim Koordinasyon Kuruluna, bir örneği de gerekli işlemlerin yapılması için ilgili bakana gönderilir.

9- Kanunda kamu gelirlerinin de tahakkuk, takip ve tahsilinde sorumluluk konusu düzenlenmekte ve görevliler, gelirlerin zamanında ve eksiksiz olarak toplanmasından sorumlu tutulmaktadır (Md.38).

10- Genel bütçe kapsamındaki kamu idarelerinin her türlü taşınır ve taşınmazlarının satışına Maliye Bakanlığının yetkili olduğu, merkezî yönetim kapsamındaki kamu idarelerinin taşınmazlarından değeri her yıl merkezî yönetim bütçe kanununda belirtilen sınırın üzerinde olanların, Bakanlar Kurulu kararıyla satılabileceği belirtilmiştir (Md. 46).

SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME

Bu genel açıklamalardan sonra 5018 sayılı Kanun ile kamu harcama sistemimizin sorunlarına yönelik olarak yapılan olumlu düzenlemeleri şu şekilde özetlemek mümkündür:

1- Kamu mali yönetiminde disiplin ve bütünlüğün sağlanması için Kanunun kapsam alanı geniş tutulmuş ve mali bakımından kaynak israfı ve usulsüzlüklere sebep olan katma bütçelerin varlığına son verilmiştir. Ayrıca döner sermaye işletmeleri ile fonların gelir ve giderle-

rinin ilgili oldukları idare bütçesine dahil edilmesi sağlanmakta, bunların belirli bir süre sonunda da tasfiye edilmesi öngörülmektedir.

2- Bütçenin ekonomi ve maliye politikaları ile ilgisinin kurulması, bütçenin daha doğru bir şekilde hazırlanması ve parlamentonun bütçe hakkını gereği gibi kullanmasını sağlamak için bütçenin hazırlanması bakımından ayrıntılı düzenlemeler yapılmıştır.

3- Kamu kaynaklarının etkili, ekonomik ve verimli bir şekilde kullanılması bakımından bakanlar, üst yöneticiler ve kamu harcama sürecinde görev alan herkes sorumlu tutulmuştur.

4- Mali saydamlığı sağlamak ve yetkilileri ve kamuoyunu bilgilendirmek için kamuda raporlama, mali istatistikler oluşturma ve faaliyet raporlarının hazırlanması ve yayınlanması sistemine geçilmiştir.

5- Uluslararası standartlara uygun şekilde denetim iç ve dış denetim olarak ikiye ayrılmış dış denetim organı olarak Sayıştay'ın dolayısıyla TBMM'nin kamu gelir ve giderleri üzerindeki denetim yetkisi kapsam ve konu itibarıyla artırılmıştır. Ayrıca denetimde uygunluk denetimi yanında performans (yerindelik) denetimi de öngörülmüştür.

Ancak bütün bu olumlu düzenlemeler yanında Kanunda özellikle sorumluluk ve harcama süreci bakımından 1050 sayılı Kanun hükümlerini aratacak sakıncalı, yetersiz ve yanlış düzenlemeler de bulunmaktadır.

1050 sayılı Kanunun sorumluluk halleri ve sorumlular bakımından yetersiz hükümleri 5018 sayılı Kanunla giderilememiştir. 5018 sayılı Kanunda esasen mali sorumluluk değil daha çok idari sorumluluk tanımlanmış ve spesifik anlamda mali açıdan kimin ya da kimlerin sorumlu olduğu açıkça belirtilmemiştir. Bunun sonucu olarak mali açıdan harcama sürecinde görev alan herkesi sorumlu tutmak kamu zararının tespiti halinde asıl sorumlunun tespitini güçleştirecektir. 5018 sayılı Kanunda düzenlenmesi gereken sorumluluk idari sorumluluk değil mali sorumluluktur. İdari sorumluluk zaten personel ve teşkilat kanunlarında düzen-

lenmiştir. 5018 sayılı Kanunda aslında kimlerin hangi mercie karşı mali olarak sorumlu oldukları açıkça belirtilmelidir. Kanunun mevcut düzenlemesi uluslararası kuruluşların rol-yetki ve sorumlularının net ve açık olması ile ilgili standartlarına da aykırıdır.

Kanunun en çok tartışılan hükümlerinden biri de mali kontrol yetkilisi müessesesidir. 1050 sayılı Kanunun en çok eleştirilen hükümlerinden biri harcama sürecinin katı ve uzun olması idi. 5018 sayılı Kanun Sayıştay ve Maliye Bakanlığının harcama öncesi kontrol işlevi olan vize ve tescile son vermekle birlikte mali kontrol yetkilisine vize yetkisi de dahil olmak üzere daha geniş (sınırsız ve gereksiz) yetkiler tanımıştır. Mali kontrol yetkilisi müessesesi Kanundaki mevcut durumuyla harcama sürecini daha da uzatacak ve katı hale getirecektir.

Kanunda harcama öncesi denetime gereğinden fazla önem verilmekte ve mali kontrol sistemi önleyici kontrole odaklanarak mevcut kontrol sisteminden daha katı ve uzun bir harcama öncesi mali kontrol sistemi oluşturulmakta, harcama süreci yeni kadrolar ve kontrol noktaları ile daha karmaşık ve uzun hale getirilmekte, harcamacı kuruluşların mali karar alma ve uygulayabilmeleri Maliye Bakanlığının vize ve uygun görüşüne bağlı kılınmakta ve Maliye Bakanlığı ile harcamacı kuruluşlar arasında bütçe ve maliye politikasına ilişkin rol ve sorumluluklar net olarak tanımlanmamış olmaktadır.

Sonuç olarak mali yönetim ve denetim açısından önemli düzenlemeleri içeren 5018 sayılı Kanunun kendisinden bekleneni verebilmesi için bir kısmı yukarıda belirtilen eksik ve/veya yanlış olduğu düşünülen hükümlerinin yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir.

Bu bağlamda; 1- Mali kontrol yetkilisi müessesesi kaldırılmalı veya mali kontrol yetkilisinin vize ve uygun görüş verme yetkisi Maliye Bakanlığınca bir veya birkaç hususu kapsayacak şekilde sınırlandırılmalıdır. Kanun ile mali kontrol yetkilisine verilen görevler, vize ve uygun görüş verme dışında mali hizmetler birimi tarafından yerine getirilebilir. Mali kontrol yet-

kilisinin vize edeceği ve uygun görüş vereceği hususlar bütün mali kararlar olarak değil; büyük satın almalar (ihaleler) ve gelecek yıllar bütçelerini veya maliye politikasını etkileyebilecek mali kararlar şeklinde sınırlandırılabilir.

2- Harcama sürecinde görev alanların mali sorumlulukları spesifik anlamda tanımlanmalı ve kime karşı sorumlu oldukları açıkça belirtilmelidir. Bu anlamda; harcama yetkilileri bütçe sorumlusu sıfatıyla Sayıştay'a karşı mali olarak, kurum içinde harcama sürecinde rol alan memurlar kendilerine verilen görevlerle sınırlı olmak üzere harcama yetkilisine karşı idari ve mali açıdan sorumlu tutulabilir. Bu, kamu zararı durumunda harcama yetkilisinin ilgili memurlara rücu etmesine engel değildir.

Ödeme aşamasında muhasebe yetkilileri ile diğer kontrolleri yanında sınırları tanımlanmış bir uygunluk kontrolü görevi de verilebilir. Bu görevleriyle sınırlı olmak üzere muhasebe yetkilileri de Sayıştay'a karşı mali olarak sorumlu tutulabilir. Böylece dış denetime (Sayıştay'a) karşı harcama yetkilileri ile sınırlı bir şekilde saymanların sorumlu olduğu bir sorumluluk sistemi oluşturabilir.

Kanunun mali sistemimizin sorunlarına getireceği çözümler hazırlanacak tüzük, yönetmelik, tebliğ, genelge gibi ikincil mevzuat ve bütün bunların uygulanabilmesi sonucunda görülecektir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

1- 10.12.2003 tarih ve 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu.

2- 8. Beş Yıllık Kalkınma Planı, DPT Kamu Mali Yönetiminin Yeniden Yapılandırılması ve Mali Sıydamlık Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Mart 2000.

3- Baki KERİMOĞLU, Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Çerçevesinde Harcama Reformu, Kesin Hesap ve Parlamento Denetimi, Mali Kılavuz Dergisi, Sayı: 23, Ocak-Mart 2004.

4- Eyüp KIZILKAYA, Denetimin Yeniden Yapılandırılması Düzenlemeleri Üzerine Değerlendirmeler, Mali Kılavuz Dergisi Sayı: 23, Ocak-Mart 2004.

5- Dünya Bankası, Turkey Public Expenditure and Institutional Review, Reforming Budgetary Institutions for Effective Government, August 20, 2001.

Rakamların Dili

Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi

EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (EYLÜL 2004)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	2.8	3.0	1.0	5.5	- 589.5	- 537.3
Almanya	1.9	2.0	1.4	10.6	186.4	93.7
Avustralya	2.5	2.5	2.9	5.7	- 16.8	- 34.2
Avusturya	0.8	2.3	2.2	4.2	- 0.1	- 1.5
Belçika	3.2	2.4	2.3	12.8	20.8	12.2
Danimarka	0.9	1.3	3.3	6.2	10.2	7.1
Fransa	3.2	2.3	2.8	9.8	3.7	0.7
Hollanda	- 0.8	1.1	1.2	6.3	33.5	20.7
İngiltere	3.8	1.4	4.4	4.8	- 93.6	- 39.2
İspanya	2.0	3.4	3.2	11.0	- 62.4	- 30.0
İsveç	3.8	0.7	1.1	5.6	22.7	23.4
İsviçre	1.6	1.0	1.4	3.6	8.3	37.5
İtalya	1.0	2.3	3.2	8.5	3.4	- 14.5
Japonya	1.7	- 0.1	0.8	4.7	128.9	163.6
Kanada	4.3	2.3	2.6	7.2	50.0	23.8
Euro Bölgesi	2.0	2.3	2.5	9.0	110.8	59.7

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 4 Eylül 2004.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

(**) Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya, A.B.D. ve Kanada için ithalat F.O.B., İhracat F.O.B.; Diğerleri için C.I.F./F.O.B.



MERKEZ BANKASI BEKLENTİ ANKETİ

Cari Dönem	Gözlem Sayısı	En Küçük	En Büyük	Standart Sapma	Aritmetik Ortalama	Medyan	Mod	Uygun Ortalama
Tüketici Enflasyonu Beklentisi (%) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	71	-0,1	1,6	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	69	0,4	2,0	0,4	1,3	1,3	1,0	1,3
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	71	7,4	15,0	1,1	10,6	10,8	11,0	10,6
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	67	6,0	14,0	1,6	9,7	9,8	10,0	9,7
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	69	18,0	35,0	2,1	23,7	24,0	24,5	23,6
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	67	13,0	27,0	2,3	20,0	20,0	19,0	20,0
Para Piyasası Geceklık Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	70	16,0	25,0	1,1	21,7	22,0	22,0	21,7
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	68	12,0	23,0	1,8	18,5	19,0	18,0	18,7
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (Bin TL) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	72	1400,0	1750,0	37,4	1473,0	1470,0	1470,0	1470,1
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (Ağustos - 04) (2.Dönem)	70	1285,0	2100,0	90,9	1571,5	1570,0	1550,0	1568,0
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	64	-15000,0	-5000,0	1650,9	-11349,1	-11500,0	-12000,0	
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Ağustos - 04) (2.Dönem)	67	4,0	8,5	0,9	6,3	6,3	6,0	6,3

(*) Verilerin dağılımının çok düzensiz olması nedeniyle uygun ortalama hesaplanamamıştır.

TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Temmuz Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	60,659 Katrilyon TL	TEFE YILLIK AĞUSTOS SONU	% 10,52
HARCAMALAR	76,588 Katrilyon TL	TÜFE YILLIK AĞUSTOS SONU	% 10,04
BÜTÇE AÇIĞI	15,928 Katrilyon TL	TEFE AYLIK AĞUSTOS SONU	% 0,79
FAİZ DIŞI FAZLA	19,108 Katrilyon TL	TÜFE AYLIK AĞUSTOS SONU	% 0,58
İç Borç Stoku		GSMH Değişimi	
HAZİRAN SONU	209,118 Katrilyon TL	SABİT FİYATLARLA 2004 1. DÖNEM	% 12,4
Dış Borç Stoku (Kamu)		GSMH	
2004 1.DÖNEM	92,172 Milyar Dolar	CARİ FİYATLARLA 2004 1. DÖNEM	79,4 Katrilyon TL
İhracat Gelirleri		Sanayi Üretim İndeksi	
OCAK - HAZİRAN	28,589 Milyar Dolar	HAZİRAN	% 15,7
İthalat Giderleri		Kapasite Kullanım Oranı	
OCAK - HAZİRAN	45,434 Milyar Dolar	TEMMUZ	% 70,6
Cari İşlemler Dengesi		İşsizlik	
OCAK - ARALIK (2003)	- 6,850 Milyar Dolar	2004 1. DÖNEM	% 12,4

Garanti'ye dış ticaret finansmanında dünyadan ödül.

Global Finance Dergisi'ne göre 2002 ve 2003'te
Türkiye'nin en iyi dış ticaret finansman bankası:
Garanti.

Dünyada, ihracat alacakları
seküritizasyon işlemi yapan (1999) ilk banka:
Garanti.

1999 yılından bu yana
Çin'de Türkiye'yi temsil eden tek banka:
Garanti.

Dış ticaret mevzuatı hakkında bilmek istediğiniz her şeyi
mevzuat.garanti.com.tr adresinde veren tek banka:
Garanti.

