DR. MAHFİ EĞİLMEZ - DR. ERCAN KUMCU

EKONOMİ POLİTİKASI

Teori ve Türkiye Uygulaması



Remzi Kitabevi

EKONOMİ POLİTİKASI

Dr. MAHFİ EĞİLMEZ, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'ni bitirdikten sonra Gazi Üniversitesi'nde kamu maliyesi doktorası yaptı. Maliye Müfettiş Yardımcısı olarak başladığı kamu görevinden, Daire Başkanı, Genel Müdür Yardımcısı, Genel Müdür ve Müsteşar Yardımcısı olarak görev yaptıktan sonra 1997 yılında Hazine Müsteşarı iken ayrıldı ve özel kesime geçti.

Halen finans kesiminde çeşitli kuruluşlarda üst düzey yöneticiliği yapmakta olan Eğilmez, *Radikal* gazetesinde köşe yazıları yazmakta ve İstanbul Bilgi Üniversitesi'nde ders vermektedir.

Yayınlanmış makalelerinin yanı sıra *Katma Değer Vergisi* (1983), *Hazine* (2001), *IMF, Dünya Bankası ve Türkiye* (1997), *Light Günlük* (2001), Ercan Kumcu'yla ortak yazdıkları *Krizleri Nasıl Çıkardık?* (2001), *Anitta'nın Laneti* (2001) adlı kitapları bulunmaktadır.

Dr. ERCAN KUMCU, Boğaziçi Üniversitesi'ni bitirdikten sonra ABD'de Boston College'da ekonomi doktorası yaptı. ABD'de Boston College, University of Eastern Michigan ve State University of New York Binghamton'da makroekonomi, para teorisi ve uluslararası ekonomi dersleri verdi.

Genel Sekreter olarak göreve başladığı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan, 1993 yılında Başkan Yardımcısı iken ayrılarak özel kesime geçti.

Halen finans kesiminde çeşitli kuruluşlarda üst düzey yöneticilik, *Hürriyet* gazetesinde köşe yazarlığı yapmakta ve İstanbul Bilgi Üniversitesi'nde ders vermektedir.

Ercan Kumcu'nun bilimsel dergilerde yayınlanmış makalelerinin yanında *İstikrar Arayışları* (2000), Mahfi Eğilmez'le birlikte yazdıkları *Krizleri Nasıl Çıkardık?* (2001) ve Şevket Pamuk'la ortak yazdıkları *Artık Herkes Milyoner* (2001) adlı kitapları bulunmaktadır.

Dr. Mahfi Eğilmez / Dr. Ercan Kumcu

EKONOMİ POLİTİKASI

Teori ve Türkiye Uygulaması

6. Basım

Remzi Kitabevi

EKONOMİ POLİTİKASI / Mahfi Eğilmez / Ercan Kumcu

© Remzi Kitabevi

Her hakkı saklıdır. Bu yapıtın aynen ya da
özet olarak hiçbir bölümü, telif hakkı
sahibinin yazılı izni alınmadan kullanılamaz.

Kapak: *Ömer Erduran*

ISBN 975-14-0976-4

BİRİNCİ-DÖRDÜNCÜ BASIM: Om Yayıncılık, 2002-2003
BEŞİNCİ BASIM: Remzi Kitabevi, Mayıs, 2004
ALTINCI BASIM: Haziran, 2004

Kitabın basımı 2000 adet olarak yapılmıştır.

Remzi Kitabevi AŞ., Selvili Mescit Sok. 3, Cağaloğlu 34440, İstanbul
Tel (212) 513 9424-25, 513 9474-75, Faks (212) 522 9055
WEB: http://www.remzi.com.tr E-POSTA: post@remzi.com.tr

Remzi Kitabevi AŞ. tesislerinde basılmıştır.

İçindekiler

ÖNSÖZ, 19

1.
Giriş

1.1 Bilim ve Bilimsel Yöntem 21
1.2 Ekonomi Bilimi 22
1.3 Ekonomi Politikasının Amaçları 26
1.4 Ekonomi ve Ekonomi Politikasının Tarihçesi 28
1.5 Ekonomi Politikasının Bazı Önemli Sorunları 36
Sorular 39
Kaynaklar 40
Makaleler 40
Ekonomi Politikalarının ABC'si 40
(Ercan Kumcu, *Yeni Yüzyıl*, 29.11.1998)
Siyaset ve Ekonomi 41
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 07.05.2001)

2.
Ekonomi Politikası ve Kamu Kurumları

2.1 Hazine Müsteşarlığı 44
2.2 Maliye Bakanlığı 51
2.3 Merkez Bankası 53
2.4 Devlet Planlama Teşkilatı 59
2.5 Dış Ticaret Müsteşarlığı 60
2.6 Gümrük Müsteşarlığı 60
2.7 Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu 61

2.8 Sermaye Piyasası Kurulu 62
2.9 Rekabet Kurumu 62
2.10 Devlet İstatistik Enstitüsü 62
2.11 Politika Oluşturmada Kurumların İşbirliği 64
Sorular 66
Kaynaklar 66
Makaleler 66
Hazine 66
(Mahfi Eğilmez, *Yeni Yüzyıl*, 27.08.1998)
Bağımsız Merkez Bankası 67
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 22.04.2001)
BDDK Yeniden Yapılandırılmalı 69
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 01.05.2003)
Bağımsız Kurulların Bağımsızlığı 70
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 03.04.2002)

3.
Ekonomi Politikası ve Uluslararası Kuruluşlar

3.1 Uluslararası Ekonomik İşbirliği 73
3.2 Uluslararası Para Fonu (IMF) 74
3.3 Dünya Bankası Grubu 80
3.4 Dünya Ticaret Örgütü (WTO) 83
3.5 Uluslararası Kuruluşların Etkileri 84
Sorular 85
Kaynaklar 85
Makaleler 85
IMF'den Ne Zaman Kurtuluruz? 85
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 17.06.2003)
Dünya Bankası 87
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 10.02.2004)
IMF'nin Bağımsızlığı 88
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 04.03.1999)
Stiglitz Niçin İstifa Etti? 90
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 12.12.1999)

4.
Makroekonomik Denge

4.1 Tüketim ve Tasarruf 92
4.2 Yatırım 93
4.3 Devlet Giderleri 94
4.4 Dış Denge 94
4.5 Ekonominin Genel Dengesi 95
4.6 Ekonomik Dengenin Parasal ve Reel İfadesi 96
4.7 Klasik Genel Denge 98
4.8 Keynesyen Genel Denge 101
4.9 IS, LM Eğrilerinden Makroekonomik Dengeye 104
Sorular 109
Kaynaklar 110
Makaleler 110
Kapitalizmin Serüveni 110
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 21.02.1998)
Keynesyen Ekonomi 111
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 26.01.1999)
Şirketlere Tavsiyeler 113
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 29.09.2002)
Bankacılığın Üstatlarından Bankacılara Tavsiyeler 114
(Ercan Kumcu, *Yeni Yüzyıl*, 15.03.1998)

5.
Milli Gelir, Gelir Dağılımı ve Büyüme

5.1 Tanımlar 118
5.2 Milli Gelirin Hesaplanması 119
5.3 Matematiksel Bir Yaklaşım 121
5.4 Milli Gelirin Ekonomik Anlamı 123
5.5 Kişi Başına Gelir 123
5.6 Ekonomik Büyüme 124

5.7 Milli Gelirin Paylaşımı (Gelir Dağılımı) 126
5.8 Türkiye Örneği 127
Sorular 132
Kaynaklar 132
Makaleler 133
İl Bazında Milli Gelir 133
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 09.12.2003)
Kayıt Dışı Ekonomi 134
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 21.12.2003)

6. Kamu Finansmanı

6.1 Bütçe 138
6.2 Bütçe Finansmanı 140
6.3 Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi 143
6.4 Kamu Kesimi İç Borçlanması 145
6.5 Hazine Dış Borçlanması 152
6.6 Borç Stoku ve Borç Yükü 155
6.7 Borçların Geri Ödenmesi (Borç Servisi) 158
6.8 Türkiye'de Kamu Kesimi Borçlanma Gereği 160
6.9 Bütçe Gelir-Gider ve Finansman Şeması 160
6.10 Bütçe Dışı Kamu Maliyesi 161
Sorular 167
Kaynaklar 167
Makaleler 168
Bütçe Fazlası ve Açığı 168
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 02.11.1999)
Basit Bir Borç Aritmetiği 169
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 27.01.2004)
Kamu Maliyesinin Ekonomisi (1) 172
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 02.12.2003)
Kamu Maliyesinin Ekonomisi (2) 173
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 03.12.2003)

7.
Para ve Döviz Kuru

7.1 Para 176
7.2 Döviz Kuru 198
7.3 Türkiye'de Para Politikası 204
Sorular 210
Kaynaklar 210
Makaleler 211
Dalgalı Kur Kesin Çözüm mü? 211
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 23.06.2002)
Ağabey Rolü Oynamanın Önemi 212
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 10.10.2001)
Konvertibl Para 214
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 02.05.1999)
Antik Dünyada Döviz 215
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 15.02.2004)

8.
Mali Piyasalar

8.1 Borç Verilebilir Fonlar Piyasası 217
8.2 Para Piyasası 218
8.3 Para Piyasasında En Önemli Kurumlar: Bankalar 219
8.4 Sermaye Piyasası 223
8.5 Borç Verilebilir Fonlar Piyasası ve Özel Kesimin Piyasa Dışına İtilmesi Olgusu 225
8.6 Türkiye'de Para ve Sermaye Piyasası 227
8.7 Türkiye'de Bankacılık Sektörü 228
8.8 Piyasalar ile Ekonomi Politikası İlişkisi 232
Sorular 233
Kaynaklar 233
Makaleler 233

Mali Kesim ve Kamu Borcu 233
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 22.04.2003)

Risk Yönetimi 235
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 09.06.2002)

Mali Sektörün Yeniden Yapılandırılması 237
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 11.02.2003)

Piyasaların Marifetleri 239
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 09.04.2003)

9.
Ödemeler Dengesi

9.1 Genel Açıklamalar 241
9.2 Ödemeler Dengesi Tablosunun Ayrıntıları 242
9.3 Ödemeler Dengesi Verileri 247
9.4 Analitik Ödemeler Dengesi Tablosu 249
9.5 Ödemeler Dengesi Tablosunun Yorumu 251
9.6 Türkiye'de Ödemeler Dengesi Gelişmeleri 254
Sorular 258
Kaynaklar 259
Makaleler 259

Dış Ticaretin Yapısı 259
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 14.05.2003)

Borçlanabildikçe Döviz Açığı Verilebilir 260
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 22.05.2003)

Paris Kulüpten Bugüne 262
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 10.10.2002)

Ortadoğu Savaşları 263
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 09.03.2003)

10.
Enflasyon

10.1 Tanımlar 266
10.2 Enflasyon Çeşitleri 266
10.3 Enflasyonun Hesaplanması 269

10.4 Enflasyonla İlgili Çeşitli Konular 276
10.5 Türkiye'de Enflasyon 277
10.6 Enflasyonla Mücadelede Gelirler Politikası 277
10.7 Türkiye'de Enflasyonla Mücadelenin Geçmişi 278
Sorular 279
Kaynaklar 279
Makaleler 280
Düşük Enflasyonda Vatandaşa Tavsiyeler 280
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 13.01.2004)
Düşük Enflasyonda Şirketlere Tavsiyeler 282
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 08.01.2004)
Düşük Enflasyonda Bankacılara Tavsiyeler 283
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 21.01.2004)
Kolesterol ve Enflasyon 285
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 07.03.1999)
Enflasyonun Geleceği 286
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 06.01.2004)
Enflasyon Hedeflemesi 288
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 28.09.2000)

11.
Ekonomide Beklentiler

11.1 Giriş 290
11.2 Beklentilerin Oluşturulması 293
11.3 Rasyonel Beklentiler Teorisi 299
11.4 Beklentilerin Ekonomi Politikasındaki Önemi 300
Sorular 301
Kaynaklar 302
Makaleler 302
Piyasa Egemenliği 302
(Mahfi Eğilmez, *Yeni Yüzyıl*, 13.08.1998)
Piyasa Çıkmazı 303
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 06.03.2003)

Beklentilerin Yönetimi Önemli Hale Geldi..... 305
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 27.03.2003)

Spekülatif Piyasalar İstikrarın Düşmanı 307
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 31.05.2002)

12.
Ekonominin İzlenmesi

12.1 Makroekonomik Tahmin 309
12.2 GSMH Büyümesinin Yönünü ve Boyutunu Tahmin... 310
12.3 İstihdam ve İşsizlik Oranı 313
12.4 Bütçeyi Okumak..... 313
12.5 Kamu Borçlanmasını İzlemek 315
12.6 Ödemeler Dengesinin Gidişi..... 316
12.7 Parasal Göstergelerin Anlamı 317
12.8 Mevduat ve Kredi Değişimlerinin Anlattıkları 318
12.9 Borsa Endekslerinin İzlenmesi 319
Sorular..... 320
Kaynaklar..... 321
Makaleler 321
Türkiye Ekonomisinin Kredi Değerliliği 321
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 21.05.2003)
Ekonomik Gündem 322
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 03.09.2002)
Rehber 324
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 03.07.2000)
Ekonomiyi İzleme Rehberi 325
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 16.04.2000)

13.
Ekonomi Politikası İçin Teorik Çerçeve

13.1 Siyaset ve Bürokrasi Kaynaklı Sorunlar 328
13.2 Siyasal ve Ekonomik Amaçları Bağdaştırma Sorunu ... 330

13.3 Gecikmelerin Yaratacağı Sorunlar 331
13.4 Kişi ve Kurumlardan Kaynaklanan Sorunlar 335
13.5 Diğer Sorunlar 336
13.6 Kurumsal Düzenlemelerin Gerekliliği 339
13.7 Ekonomi Politikasının Alt Politikaları 340
13.8 Ekonomik Dengeyi Sağlamanın Güçlüğü 340
13.9 Makroekonomik Amaçlar, Araçlar, Çelişkiler 342
13.10 Makroekonomik Hedef Önceliğini Seçmek 345
13.11 Maliye Politikası 349
13.12 Para Politikası 354
13.13 Para ve Maliye Politikalarının Birlikte Uygulanması .. 356
13.14 Döviz Kuru Politikasının Esasları 358
13.15 Kur Rejimi ve Para ve Maliye Politikası 359
13.16 Faiz Politikası 363
13.17 Diş Ticaret Politikası 363
13.18 İstikrar Politikası 364
Sorular 367
Kaynaklar 368
Makaleler 369
Para ve Maliye Politikasının Özü 369
(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 24.05.2001)
Siz Ne Diyorsunuz Mr. Solow? 370
(Mahfi Eğilnez, *Radikal,* 25.09.2001)
Ekonomi Politikalarının Dinamiği 372
(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 26.11.2002)
Türkiye Ekonomisinin Öncelikleri 374
(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 25.10.2002)

14.
Türkiye'de Ekonomi Politikası

14.1 2000 Yılı Öncesi Uygulamaları 376
14.2 Ekonomik Krizler ve Türkiye 378

14.3 2000 Yılından İtibaren Uygulanan Programlar 396
14.4 Türkiye İçin Ekonomi Politikası Çerçevesi 397
14.5 Ekonomik ve Siyasal İstikrar İlişkisi 402
Sorular 402
Kaynaklar 403
Makaleler 403
Büyüme ve Fiyat İstikrarı İkilemi (1) 403
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 22.10.2002)
Büyüme ve Fiyat İstikrarı İkilemi (2) 405
(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 23.10.2002)
Fischer Yanılgısı 406
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 08.03.2001)
Aşağılık Kompleksi 407
(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 12.06.2001)

KAYNAKÇA, 411
İLGİLİ WEB SİTELERİ, 414
EKONOMİ POLİTİKASI SÖZLÜĞÜ, 415

Tablolar

1. Tek Hazine Hesabı Yönetiminin İşleyişi 49
2. Merkez Bankaları Bilançolarının Karşılaştırılması 55
3. SDR Sepeti ve Dolar Eşdeğerleri..... 76
4. Türkiye'nin IMF ile Yaptığı 18 Stand-by Düzenlemesi (31.12.2003 itibariyle)..... 79
5. Ekonominin Genel Dengesi 97
6. IS ve LM Eğrilerinde Kayma ve Dengede Bozulma Nedenleri 106
7. İktisadi Faaliyet Kolları 121
8. Türkiye Milli Geliri (1923-2003)..... 128
9. Türkiye Ekonomisinde Büyüme (1923-2003) 129
10. Gini Katsayısı (1994 ve 2002) 130
11. Türkiye'de Kişi Başına Gelirin Gelişimi 131
12. Türkiye Konsolide Bütçesinin Başlıca Kalemleri 139
13. Türkiye'nin İç ve Dış Borç Stoku ve Borç Yükü (2000-2003) 156
14. KİT Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Tablosunda Yer Alan Başlıca Kalemler 165
15. Merkez Bankası Bilançosu 176
16. Bankacılık Kesiminin Konsolide Bilançosu 177
17. Merkez Bankası ve Bankacılık Kesiminin Birleştirilmiş Bilançosu 177
18. Merkez Bankası Bilançosu-Temel Kalemler (I) 182
19. Merkez Bankası Bilançosu-Temel Kalemler (II) 184
20. Merkez Bankası Bilançosu-Temel Kalemler (III) 185
21. T.C. Merkez Bankası Bilanço Kalemleri 187
22. T.C. Merkez Bankası Haftalık Vaziyeti 196
23. Ödemeler Dengesi Kalemleri 243

24. Analitik Ödemeler Dengesi Tablosu 250
25. Ödemeler Dengesi Özet Tablosu 257
26. Avrupa'da İki Dünya Savaşı Arasındaki Dönemde Hiperenflasyon 268
27. Tüketici Fiyatları Endeksine Dahil Olan Mal ve Hizmetler ve Ağırlıkları 273
28. Toptan Eşya Fiyatları Endeksine Dahil Olan Maddeler ve Ağırlıkları 274
29. Bütçe Gelişmeleri 315
30. Türkiye'de Parasal Göstergeler 317
31. Türkiye'de Mevduat ve Kredi Stoku 318
32. Makroekonomik Amaçlar ve Araçlar 343
33. Ekonomi Politikasının Amaç ve Araçları Arasındaki Çelişkiler 343

Şekiller

1. Kararlı ve Kararsız Denge 27
2. Denge 103
3. Genişleyici Maliye Politikası 103
4. Genişleyici Para Politikası 104
5. IS-LM Dengesi 106
6. Para Arzında Artış 107
7. Kamu Harcamalarında Artış 108
8. IS-LM Dengesi ve Dönemsel Analizler 109
9. Ekonomik Büyüme 125
10. Lorenz Eğrisi 126
11. Çoklu Fiyattan İhale Yöntemi 148
12. Hazinenin Borç Verilebilir Fonlar Piyasasına Girişi ve Özel Kesimi Piyasanın Dışına İtmesi 225
13. Fiyat Artışı ve Enflasyon 267
14. Enflasyon Çeşitleri 268
15. Petrol Arzının Kısılacağına İlişkin Haberin Etkisi 291
16. Petrol Arzının Kısılacağına İlişkin Haberin Yanlış Olduğunun Anlaşılması 292

17. Siyasal Amaçlarla Ekonomik Amaçlar Arasındaki Çelişki ve Bunların Bağdaştırılması Sorunu 330
18. İstikrar Önlemleriyle İlgili Gecikmelerin Etkisi 333
19. Kamu Harcamalarının Genişletici Etkisi 350
20. Kamu Harcamalarının Daraltıcı Etkisi 351
21. Laffer Eğrisi 352
22. Dalgalı Kur Rejiminde Maliye Politikasının Etkisizliği ... 360
23. Dalgalı Kur Rejiminde Para Politikasının Etkinliği 361
24. IS Eğrisinin İstikrarsız Olduğu Durumda Para Arzının ve Faizin Hedeflenmesi Tercihi 366
25. LM Eğrisinin İstikrarsız Olduğu Durumda Para Arzının ve Faizin Hedeflenmesi Tercihi 367
26. Kasım 2000 Krizi-Öncesi ve Sonrası 388
27. Kasım 2000 Krizinin Hazine İç Borçlanması Üzerindeki Etkileri 390

Önsöz

2001 yılından itibaren İstanbul Bilgi Üniversitesi'nde Ekonomi Politikası dersi vermeye başladık. Böylece 1985'te ekonomi uygulamasında başlayan, sonra farklı konumlarda devam eden bir dostluğu ortak bir derse dönüştürmüş olduk. Bu kitap, yılların getirdiği ortak düşüncelerin ve ortak olmayan düşüncelerde ortaya çıkmış tartışmalarda ulaşılan uzlaşmaların yazıya dökülmüş bir biçimi. Kitap Türkiye'yi referans olarak kullanmak suretiyle, ekonomik sorunların çözümü için kullanılması gereken araçları ve politikaları tartışmayı amaçlıyor. Böylece ekonomi politikasına hem genel olarak hem de Türkiye özelinde bakma olanağı sağlıyor.

Kitap, yayımlandığı tarihten itibaren birçok üniversitede ekonomi ve ekonomi politikası dersleri için temel ders kitabı olarak okutulmaya başlandı. Kitaba dönük yoğun talep bizim de sürekli olarak her yeni baskıda kitabı gözden geçirip geliştirmemize yol açtı. Bu kez Remzi Kitabevi'nde 5. baskısı yapılırken kitabı baştan aşağıya yeniledik. Genel çerçeve aynı tutulmakla birlikte kitap neredeyse yeniden yazılmış kadar değişikliğe uğradı.

Ekonomi biliminde evrensel kurallar olsa da, uygulamada ve dolayısıyla ekonomi politikası araçları seçiminde böyle bir evrensellik yok. Bu çerçevede kitap dünya uygulamalarından çıkarılan ortak eğilimleri referans olarak kullanmak suretiyle Türkiye için uygulama önerileri getirmeyi amaçlıyor.

Dr. Mahfi Eğilmez
Dr. Ercan Kumcu

1. Giriş

Bilimin trajedisi! Güzel bir hipotezin çirkin bir gerçekle yok olması.

THOMAS HENRY HUXLEY

1.1. BİLİM VE BİLİMSEL YÖNTEM

Bilim kelimesinin İngilizce karşılığı olan "science"ın Latince kökenli "scire"den türediği bilinmektedir. *Scire,* kısaca bilmek anlamına gelen bir kelimedir. Bugünkü anlamıyla bilim kelimesinin karşılığında "bilmek eyleminin süreci" şeklinde bir tanımlama yapmak mümkündür.

Bilimsel süreç iki aşamalı bir eylemler topluluğundan oluşur. İlki, olguların (*phenomena* ya da Türkçe'ye adapte edilmiş şekliyle fenomen) sınıflandırılması; ikincisi, birinci aşamanın devamı olan, sınıflandırılmış olgular arasındaki benzerlik ya da farklılıkların gözlemlenmesiyle neden-sonuç ilişkisinin kurulmasıdır.

Gözlemleme eylemi beraberinde, olguların ortak yönlerinin belirlenerek genelleştirilmesini de getirmektedir. Bu tür genelleştirmeler, olguların bir neden-sonuç ilişkileri seti içinde toplanmasına ve buradan hareketle bilimsel sonuçlara ulaşılmasına yardımcı olur. Neden-sonuç ilişkilerinin olduğu gibi ya da belirli deney veya gözlemlerle test edildikten sonra ortaya konulması bilimsel çerçevenin çizilmesini sağlar. Neden-sonuç ilişkilerinin ortaya konulmasında üç yol vardır: hipotez, bilimsel kanun ve teori.

Hipotez, bir neden-sonuç ilişkisinin henüz deney ya da yeteri kadar gözlemle ispatlanmamış ifadesidir. Yani bir önermedir. Hipotezlerin vardığı sonuç veya önermeler, genellikle aksi ortaya konuluncaya kadar doğru kabul edilir. *Bilimsel kanun,* neden-so-

nuç ilişkileri üzerine kurulu hipotezlerin deney ya da gözlemlerle ispatlandığı ya da reddedilemediği zaman aldığı isimdir. *Teori*, pek çok neden-sonuç ilişkisinin bir arada bir disiplin halinde birleştirilmesinden meydana gelen bilgiler topluluğuna verilen isimdir.

Neden-sonuç ilişkilerinin hipotez, bilimsel kanun ya da teoriler çerçevesinde ele alınıp sınıflandırıldığı bilgiye dayalı gerçeği anlama yöntemine bilimsel yöntem adı verilir. Bu yönüyle bilim, inançtan derin bir şekilde ayrılır.

Bilimsel yöntemin zorunlu aşamaları şöylece sıralanabilir:

(i) Gözlemlemeye açık olarak bir sorunun ifade edilmesi,
(ii) Sorunun bir hipotez çerçevesinde formüle edilmesi,
(iii) Hipotezin deney veya gözlemlerle test edilmesi, başka deyişle doğruluğunun sınanması veya yanlışlığının gösterilebilmesi,
(iv) Varılan sonuçların yorumlanması ve bilimsel bir kanunun ortaya konulması,
(v) Test edilmiş hipotez ve kanunlar üzerine oturmuş bir teorinin geliştirilmesi.

Fizik bilimlerle sosyal bilimler arasında bilimsel yöntem açısından bazı farklılıklar vardır. Bunlardan bir tanesi sosyal bilimlerde varsayımların çok daha fazla kullanılmasıdır. İnsan ve toplum ilişkileriyle uğraşan sosyal bilimlerin tartışılan konuyu formüle ederken çeşitli varsayımlara dayanması kaçınılmazdır. Amaç, incelenen konunun basitleştirilmesi ve algılanmasının kolay hale getirilmesidir. İkinci önemli farklılık birinciden çok değişik değildir. Sosyal bilimler, çeşitli varsayımlara dayalı olarak soyutlama yöntemini yaygın biçimde kullanırlar. Bir başka önemli fark fizik bilimlerin hipotezleri test etmekte kullandıkları deney yönteminin sosyal bilimlerde kullanılamamasıdır. Bu durumda sosyal bilimlerde hipotezleri test etmek için gözlemleme yöntemine başvurulur.

1.2. EKONOMİ BİLİMİ

Ekonomi bilimi, sosyal bilimler arasında yer alır. Ekonomi, sahip olduğu teori, hipotez ve kanunlarla bir bilim olduğunu kanıtlamaktadır. Buna karşılık ekonomi politikası büyük ölçüde bilimle sanatın bir karışımını ifade eder.

Bütün sosyal bilimler gibi ekonomi de fizik bilimlerden pek çok yönden ayrılır. Uzun süre ekonominin bir bilim olup olmadığı tartışılmıştır. Bugün artık bu tartışmalar anlamını kaybetmiştir ve ekonomi bir sosyal bilim olarak tanınmış durumdadır. Hatta biraz daha ileri giderek ekonominin, özellikle pozitif ekonominin, kullandığı niceliksel yöntemler, ele aldığı modeller nedeniyle fizik bilimlere en yakın sosyal bilim olduğunu dahi ileri sürmek mümkündür. Bununla birlikte ekonominin asıl dayanağının insan, toplum ve onların davranışları olduğu dikkate alındığında bir sosyal bilim olduğu kuşkusuzdur.

Ekonomi biliminin temel konusunu, kıt kaynakların en yüksek tatmini sağlayacak şekilde tahsis edilmesi oluşturur.

Ekonomi bilimini çeşitli alt başlıklar altında toplayıp sınıflandırmak gelenek olmuştur. Bunlar arasındaki makro ve mikroekonomi ile pozitif ve normatif ekonomi ayırımları üzerinde durmakta yarar var. *Makroekonomi* denildiğinde ekonomi biliminin global büyüklüklerle uğraşan alt dalı anlaşılır. Örneğin milli gelir, para arzı, enflasyon, işsizlik, toplam arz ve toplam talep gibi ekonominin tümünü ilgilendiren konular makroekonominin uğraşı alanına girer. *Mikroekonomi* denildiğinde ise toplumu oluşturan tek tek bireylerin ve tek tek firmaların ekonomik sorunlarıyla uğraşan alt dal anlaşılır. Örneğin tüketici dengesi, firma dengesi, bireysel talep, firma arzı gibi konular mikroekonominin uğraşı alanına girer.

Pozitif ekonomi deyimi, ekonomi biliminin teoriye dönük bölümüdür. Türkçe'de kısaca ekonomi, İngilizce'de "economics" denildiğinde bu ayırım anlaşılır. Pozitif ekonomide tercihler ve inançlar söz konusu değildir. Söz konusu olan bir olgunun bilimsel olarak ortaya konulup analize tabi tutulmasıdır. Önermelerin doğru olup olmadığı ispat edilebilir olmalıdır. *Normatif ekonomi,* ekonomi politikasını kapsayan alt daldır. Burada tercihler, bir başka deyişle sübjektif hedefler söz konusudur. Örneğin enflasyon nedir, nasıl ortaya çıkar sorusunun cevabını aramak ve bunu bir teori çerçevesinde açıklamak pozitif ekonominin, gelir dağılımının adil olup olmadığını değerlendirmeye tabi tutmak ve buradan bazı sonuçlara ulaşmak normatif ekonominin konusudur.

Ekonominin bir başka özelliği, hipotez, kanun ve teorilerinin zaman ve mekâna göre değişebilir nitelikte olmasıdır. İnsan ve toplum davranışlarının değiştiği noktada ekonominin kanunları da değişir. Bu nedenle ekonomik kanunlar, teoriler, fizik bilimlerin kanun ve teorilerine göre çok daha kolay ve çabuk değişebilir bir yapıdadır. Bu değişebilirlik, ekonomi bilimine büyük bir dinamizm verir. O nedenledir ki, ekonomi biliminde aynı konuda pek çok farklı hipotez, kanun ya da teori bir arada bulunabilmektedir.

Ekonomi biliminin temel amacı, ekonomik olgular arasındaki neden-sonuç ilişkilerini açıklayan genellemelerin geliştirilmesidir. Ekonomi bilimi, neden-sonuç ilişkilerini açıklarken bilimsel yöntemin hipotez, kanun ve teori aşamalarından geçmekle birlikte, diğer sosyal bilimlerde olduğu gibi, test etme aracı olarak deney yerine gözlemlemeyi kullanır.

Ekonomi bilimindeki neden-sonuç ilişkilerinin açıklanmasında genellikle fonksiyonel ilişkiler kullanılır. Fonksiyonel ilişkiden, açıklanan değişkenin açıklayan değişkenle birlikte değişen bir yapı içinde olduğu anlaşılmalıdır. Örneğin $[y = f(x_i); x_i = 1,\ldots,n]$ ilişkisi bir fonksiyonel ilişkidir ve y değişkeninin n tane xi değişkenine bağlı olarak değiştiğini açıklar. Ekonomi biliminde bunun pek çok örneği vardır. Bir malın talep miktarı (D_a), ikame mallarının veya tamamlayıcı malların fiyatları ve gelir gibi diğer değişkenler sabit tutulduğunda, o malın fiyatı (P_a) ile fonksiyonel ilişki içindedir: $D_a = f(P_a)$. Ya da tüketim giderleri (C), kullanılabilir gelirin(Y_d) bir fonksiyonudur: $C = f(Y_d)$. Bu tür fonksiyonel ilişkilerden hareketle ekonomide modeller kurarak gerçek hayat açıklanmaya çalışılır.

Ekonomi biliminin kanun ve teorileri, fizik bilimlerin kanun ve teorileri kadar kesinlik taşımaz. Çünkü tıpkı diğer sosyal bilimler gibi ekonomi bilimi de insan ve toplum davranışları üzerine kuruludur. Bu davranışlar toplumdan topluma ve zamandan zamana değişim gösterirler. O nedenle de ekonomi bilimi zaman geçtikçe, davranış kalıpları ve toplumsal yapılanma değiştikçe farklılaşır. Alfred Marshall ekonomik kanunları şöyle ifade ediyor: "Ekonomi kanunları, az çok belirli ve az çok kesin eğilimlerin ifadesinden iba-

rettir." Marshall'ın bu tanımında ekonomi kanunlarını fizik kanunlarından ayırmak için kullanılabilecek iki önemli unsur vardır: "az çok" ve "eğilim" ibareleri. O halde ekonomik kanun ve teoriler gerçeğin tam ve kesin ifadeleri yerine az çok bir eğilim ifade eden hususlardır.

Fizik bilimlere göre ortaya çıkan bütün bu eksikliklerine karşılık ekonomi biliminin de nihai amacı gerçeğin anlaşılmasını sağlamaya çalışmaktır. Ekonomi biliminin, gerçeğin anlaşılmasını sağlamaya yönelik yöntemi "bilimsel soyutlama"dır. Soyutlama, karmaşık gerçeği açıklayabilmek için, bazı varsayımlarla olayı basite indirgeyip ortaya koyma ve aşama aşama basitleştirici varsayımları kaldırmak suretiyle karmaşık gerçeğin açıklanmasına ulaşma yöntemidir.

Ekonomi bilimi, gerçek hayatın karmaşık ve anlaşılması güç yapısını basite indirgeyerek analiz edebilmek amacıyla yukarıda açıklanan gözlem, fonksiyonel ilişkiler ve soyutlama yöntemlerine dayalı olarak kurulan modellere dayanır.

Örneğin bir toplumun toplam üretimini ya da aynı anlama gelen gayri safi milli hasılasını (GSMH) bir model çerçevesinde belirlerken ekonomiyi dört kesime ayırmak ve kesimlerin görünümünü aşama aşama ele alıp gerçek hayattaki duruma ulaşmak âdet olmuştur.

Hane halkları	: Tüketim Giderleri	= (C)
İşletmeler	: Yatırım Giderleri	= (I)
Devlet	: Devlet Giderleri	= (G)
Dış Âlem	: Net İhracat	= İhracat – İthalat = (X - M)

Bu şekilde oluşan bir ekonomide GSMH'yi (Y) hesaplamak için bu dört kesimin giderlerini toplamak gerekmektedir. Bununla birlikte soyutlama yöntemi gereği konu aşama aşama ele alınır. Önce devlet giderinin bulunmadığı ve dış âleme kapalı bir ekonomi modelinden hareket edilir.

Bu durumda,

$$Y = C + I'dır. \quad (1)$$

Daha sonra analize devlet katılır.

$$Y = C + I + G \quad (2)$$

Ve en sonunda ekonomi dış âleme açık olarak tanımlanarak gerçek hayattaki durum ortaya konulur.

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (3)$$

Böylece her bir aşamada fonksiyonel ilişkilerin ayrıntılı olarak ortaya konulması sırasında çıkacak karmaşıklıklar giderilmiş ve sonuçta gerçeğin analizi yapılmış olur. Örneğimizde, (1) numaralı eşitlik ekonomiyi en basit bir biçimde ele alırken (2) ve (3) numaralı eşitlikler ekonomik yapının giderek karmaşıklaşan özelliklerini hesaba katmaktadır.

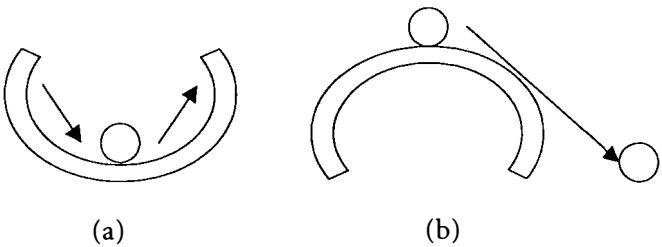
Bir başka model ekonomideki akımları izlemek amacıyla kurulabilir. Böyle bir modeli kurarken göz önünde tutulacak olan birim ve işlemler önemlidir. GSMH, bir ülkede bir yıl içinde yaratılan akımların derlenmesinden oluştuğu için hesaba katılacak olan yalnızca akım değişkenlerdir. Stoklar ve stokların el değiştirmesi hesaplamalara katılmayacaktır. Hesaplara veya daha doğrusu modele sokulacak olan birimler hane halkları, firmalar, devlet ve dış âlemdir. Bununla birlikte gelir yaratımına katkıda bulunan Merkez bankası, borsa ve bankaları da sisteme katmak gerekir. Milli geliri ücret + faiz + rant + kâr olarak ele alırsak faiz gelirinin ya doğrudan ya da dolaylı olarak ortaya çıkmasına bu kuruluşlar da katkıda bulunurlar.

1.3. EKONOMİ POLİTİKASININ AMAÇLARI

Ekonomi politikası, genel olarak makroekonomik dengelerin hangi yönde ve nasıl değiştirileceğine ilişkin yaklaşımları kapsayan daldır. Dolayısıyla örneğin enflasyonla mücadele etmek ya da ekonomik büyümeyi artırmak gibi konularda ekonominin var olan dengelerini değiştirebilmek için ekonomi politikası uygulamalarına ihtiyaç vardır.

İki türlü denge vardır: (1) Kararlı denge, (2) Kararsız denge.

Kararlı denge, bozulsa bile dışarıdan bir müdahaleye gerek kalmaksızın kendiliğinden yeniden düzelen denge halidir.



Şekil 1: Kararlı ve Kararsız Denge

Yukarıdaki şekilde (a) bölümünde kararlı denge hali söz konusudur. Tasın ortasındaki top, tasın dışına çıkmadığı sürece ne kadar salınım yaparsa yapsın sonunda eski dengesine gelecektir. (b)'de ise kararsız denge hali vardır. Kararsız denge, kararlı dengenin tersine bir kez bozulduğunda dışarıdan müdahale olmaksızın bir daha eski konumuna gelemeyecek olan dengedir. (b)'deki tas üzerinde duran top bir kez yuvarlandığında bir daha dışarıdan müdahale olmaksızın eski konumuna gelemez.

Ekonomi politikasının bir işlevi bozulan ekonomik dengeyi yerine oturtmaktır. Asıl işlevi ise mevcut dengede bir bozulma olmasa bile arzulanan dengeye ulaşacak politikaları uygulamaktır. Yani daha yüksek büyüme hızı, daha iyi gelir dağılımı, daha düşük enflasyon, daha az kamu borçlanması, daha az bütçe açığı, daha fazla istihdam, daha fazla yatırım gibi arzulanan yeni makroekonomik dengelere ulaşmanın yolu uygulanacak ekonomi politikasının seçimini gündeme getirir.

Ekonomi politikasının çeşitli alt dalları vardır. Bunları iki ana başlık içinde toplamak mümkündür: (1) Maliye politikası, (2) Para politikası. Maliye politikası denildiğinde devletin vergi politikası, teşvik politikası, borçlanma politikası, harcama politikası gibi alt başlıklar çıkar karşımıza. Para politikası denildiğinde ise para arzı politikası, döviz kuru politikası, karşılıklar politikası, faiz politikası gibi alt başlıklarla karşılaşırız. Günlük hayatta çoğu kez bu alt başlıklar ayrı birer politika aracı olarak takdim edilse de gerçekte hepsi bu iki temel politikanın alt politikalarıdır.

1.4. EKONOMİ VE EKONOMİ POLİTİKASININ TARİHÇESİ

Ekonomi biliminin temel konusu kıtlık ve tahsis olduğuna göre ekonomik olayların ve bu olaylara karşı bir anlamda tavır almak demek olan ekonomi politikası uygulamalarının tarihini çok eskilere kadar götürmek yanlış olmaz. Bununla birlikte ekonomi politikasını etkileyen ekonomik örgütlenme biçiminin değişikliklerini daha yakın bir dönemden başlayarak incelemek kolaylık sağlar.

Yaklaşık 40 bin yıl önce bugünkü *homo sapiens* formuyla ortaya çıkan insan, M.Ö.10 binlere, bir başka deyişle neolitik döneme gelinceye kadar avcı ve devşirici olarak yaşadı. Vahşi hayvanları eti ve postu için avladı, yabani meyveleri devşirip yedi. Ürettiği tek şey, hayvan öldürmeye ve kendini savunmaya yarayan taştan yapılma ilkel silahlar ve üşümemek için giydiği ilkel kıyafetlerdi. Bunun dışında yalnızca bir tüketici konumundaydı. Doğaya hiçbir şey katmıyor, yalnız doğadakileri alıp tüketiyordu. M.Ö. 10 binler ile 7 binler arasında insanın ilk kez yerleşik yaşama geçerek tarım yapmaya ve hayvan yetiştirmeye başladığına ilişkin izler var. Çatalhöyük ve Hacılar'daki kalıntılar, insanların buralarda yerleşip kentler kurduklarını, tarım ve evcilleştirdikleri hayvanlarla hayvancılık yaptıklarını gösteriyor. Böylece ilk ekonomik devrim gerçekleşmiş oluyordu. Buna tarım devrimi ya da neolitik devrim adını veriyoruz.

M.Ö. ikinci binlere doğru bronz (tunç) çağını yaşayan Anadolu'da büyük boyutlarda bir dış ticaretin izleri bulunmuştur. Anadolu'nun çeşitli yerlerinde bulunan tabletlerden, Asurlu tüccarların Mezopotamya'dan aldıkları tekstil ürünleri ve kalayı Anadolu'ya getirdikleri ve burada yerleşik insanlarda bulunan bakır, altın, gümüş ve tahılla değiş tokuş ettikleri anlaşılıyor. İkisi de yumuşak birer metal olan bakır ve kalayın birleşiminden son derecede sert bir alaşım olan bronz elde ediliyor ve bu alaşım savaş aletleri, tarım araçları, bıçak vb. yapımında kullanılıyordu. Bu şekilde doğup gelişmiş bulunan ve dönemine göre oldukça büyük çapta olduğu anlaşılan bu dış ticaret faaliyeti bize ikinci ekonomik devrimi gösteriyor: Dış ticaret devrimi.

Lidyalılar öncesinde Ortadoğu'da para yerine kullanılan değerli madenler söz konusuydu. Bir madenin para olarak adlandırılabilmesi için üzerinde bir damga, bir mühür gibi kabul edilmiş otoriteye ait bir garantiyi taşıması gerekiyor. Bu madenler böyle bir garantiyi taşımamakla birlikte Asurlular, Babilliler ve Hititler tarafından para yerine yaygın olarak kullanılıyordu. Hititler 12,5 gram ağırlığındaki gümüş çubuk ya da halkaları şekel olarak adlandırıyor ve bunları para birimi olarak kullanıyorlardı. 40 şekel 1 minaya eşitti (500 gram gümüş ağırlığı). Hitit yasalarında çeşitli malların fiyatları yazılı. Örneğin 1 koyun 1 şekel, 1 parisu (yaklaşık 38,5 kg) buğday 0,5 şekel idi. Genel eğilim paranın ortaya çıkışı olarak çok sonraki tarihleri almak olsa da biz M.Ö. 1500-2000 döneminde kullanılan bu ölçüler nedeniyle üçüncü ekonomik devrim olan para devriminin o dönemde ortaya çıktığını kabul edeceğiz.

Ortaçağda yönetim biçimi feodaliteydi. Feodaliteyle birlikte toprakların feodal beyler tarafından çevrilerek kendi malikânelerinin çevresinde küçük yurtlar yaratmaları olgusu gerçekleşti. Bu topraklarda feodal beyler adına üretimi yapan, onlara hizmet eden serfler yaşıyorlardı. Bu aşama, tarımsal artık değerin yaratılması ve bu artığın birikerek başka alanlarda yatırımlara yol açmasını sağladı. Buna ek olarak serfler artık kendileri için değil başkaları için üretim yapan insanların, bir anlamda ilk ücretli emeğin temsilcisi oldular. Bu dördüncü ekonomik devrime artık değer yaratılması devrimi adını veriyoruz.

15. yüzyılda Avrupa devletleri zenginlik ve refahın kaynağının değerli maden stoklarından geldiğini düşündüğü için yeni sömürgeler elde etmek amacıyla birbirleriyle kıyasıya bir mücadele içine girmişlerdi. Özellikle İspanya, Portekiz, Hollanda ve İngiltere bu yeni akımın öncülüğünü yapmışlar daha sonra bunlara diğer Avrupa ülkeleri de katılmıştır. Osmanlı İmparatorluğu ise yeni kıtalar keşfedip sömürgeler oluşturmak yerine bilinen topraklar üzerinde egemenliğini yaygınlaştırıp buralardan vergi ve benzeri adlarla değerli madenleri toplama yolunu seçmiştir.

Ekonominin bir bilim olarak değil fakat sezgisel yaklaşımlar olarak ortaya çıkışı bu dönemlere rastlamaktadır. Bu yaklaşıma

merkantilizm adı verilmektedir. *Merkantilist felsefenin* ardında yatan hususlar şunlardır:

(i) Bulyonizm adı verilen ve değerli maden sahibi olmanın zenginlik sağlayacağını öne süren felsefe,
(ii) Devletin ekonomik yaşama aktif karışımı,
(iii) Dış ticaret kısıtlamaları uygulayarak yurtiçinde üretimi mümkün malların dışarıdan alınmasının yasaklanması ve dolayısıyla ülkeden değerli maden çıkışının sınırlanması.

15. yüzyılda kâğıt para yoktu. Madeni para altın, gümüş gibi değerli madenlerden üretiliyor ve reel değeriyle işlem görüyordu. Altın, gümüş rezervleri sınırlı olduğu için, kıtlık bu metallere doğrudan doğruya bir değer veriyordu. Herkes tarafından değişim aracı olarak kabul edilmesi bunlardan metal para yapılmasını olanaklı kılıyordu. Bu dönemde sömürgelerden elde edilen altın ve gümüş eritilerek metal para yapımında kullanıldığı için aslında sömürgelerden elde edilen metal doğrudan doğruya para oluyor ve ülkenin zenginliğinin artmasına katkıda bulunuyordu.

Merkantilizmin temel taşlarından birisi de dış ticaret politikalarının dış ticaret fazlası (ihracatın ithalattan fazla olması) verdirecek şekilde izlenmesiydi. Bu amaca yönelik olarak gerekirse ithalat sınırlandırılıyordu. Bunun temelinde yatan neden de gerçekte bulyonizm felsefesine dayanmaktadır. Aşırı ithalat, ülkeden metal para, bir başka deyişle altın ya da gümüş çıkışına neden olacak ve ülkenin fakirleşmesine yol açacak, oysa ihracat fazlası bunun tam tersine ülkeye değerli metal girişini ve dolayısıyla zenginliğin artmasını sağlayacaktır. Bu genel yaklaşım Avrupa devletlerini dış ticarete ve oradan giderek bütün ekonomik hayata aktif karışımda bulunmaya yöneltmiştir. Dış ticaretteki korumacılık, yüksek gümrük duvarlarıyla ithalatın kısıtlanmasının yanında çeşitli teşviklerle ihracatın özendirilmesine dayanıyordu.

Para gerçekten merkantilistlerin savundukları kadar önemli midir? Öncelikle cevap aranması gereken soru şudur: Para bir araç mı yoksa amaç mı? Ya da tek başına para zenginlik yaratır mı? Paranın ekonomik yaşama etkileri, merkantilizmin izindeki bütün ekonomi teorilerinin merkezinde yer alan sorunlardan biri olmuştur.

Ekonomik devrimlerin beşincisi olan sanayi devrimi 19. yüzyılda ortaya çıktı. İngilizlerin buhar makinesini sanayiye sokmalarıyla birlikte kitlesel sanayi mamulleri üretimi başladı. Feodalizmin devam eden izlerinin yarattığı köylerdeki işsizlik pek çok tarım işçisini kentlerdeki sanayi kuruluşlarında çalışmaya itti. Böylece daha önce tarım işçiliği yapanlar yavaş yavaş sanayi işçisi olmaya başladılar.

Daha sonraları John Maynard Keynes tarafından "klasik iktisatçılar" olarak adlandırılan, 18 ve 19. yüzyıllarda ekonomik düşüncenin gelişimine damgasını vurmuş bulunan ve en önemlileri Adam Smith, David Ricardo, Thomas R. Malthus, John Stuart Mill ve Alfred Marshall olan iktisatçılara göre para ekonomide önemli bir öğe olmakla birlikte asıl önemli olan paranın üzerini örttüğü reel olaylardır. Klasik iktisatçılar, aralarında farklılıklar olmasına karşın genelde parayı ikinci plana koyarak merkantilizmin temel felsefesi olan bulyonizme karşı çıkmanın yanında devletin ekonomiye karışmasına da şiddetle karşı çıkarak piyasa ekonomisinin yerleştirilmesinden yana olmuşlardır.

Klasik ekonomi teorisi, ekonominin arz yönüne ağırlık vermiş ve genel yaklaşımını arz yönlü öneriler çerçevesinde oluşturmuştur. Klasik ekonomi okulunun temel yaklaşımlarını şöylece özetlemek mümkündür:

(i) Ekonomi tam istihdam durumunda denge halindedir. Bu dengeden sapmalar geçici olgular olarak ortaya çıkar. Ücretlerin piyasada belirlendiği bir ekonomide tam istihdamdan başka bir denge söz konusu olamaz.

(ii) Piyasada her aktör kendi çıkarını (tatminini) azamiye çıkaracak şekilde davranır. Böylece toplumun çıkarları (refahı) da azamiye çıkarılmış olur.

(iii) Ekonomide ücret ve fiyatlar esnektir. Aslında tam istihdam düzeyindeki uzun dönemli dengeyi sağlayan da bu esnekliktir. Emek fiyatı olan ücretler yükseldiğinde emek talebi düşecek, düşen talep ücretlerin düşmesine ve giderek ucuzlayan emek talebinin artmasına ve işsizliğin otomatik olarak azalmasına yol açacaktır. Mal ve sermaye piyasalarında ise bu dengeyi esnek fiyatlar ve faizler sağlayacaktır.

(iv) Her arz kendi talebini yaratır (Say Kanunu). Ekonomide uzun dönemde bir üretim fazlası olması söz konusu değildir. Kısa dönemde ortaya bir arz fazlası çıkabilir. Bu durumda talep eksikliğine bağlı olarak mal ve hizmet fiyatları düşecek, fiyat düşüşü talep artışına ve dolayısıyla arz ve talebin yeniden dengelenmesine yol açacaktır.

(v) Piyasa dengesizlikleri ve tam istihdam dengesinden sapmalar kısa dönemli olgulardır. Yukarıda değinilen esnek ücret ve esnek fiyat mekanizmalarının işlemesi sonucu piyasalar tekrar dengelenir ve bu, uzun dönemde ekonominin tekrar asıl dengesi olan tam istihdam düzeyine ulaşılmasına neden olur (Adam Smith'in "görünmez el"i).

(vi) Ekonominin kendi kendini düzelten mekanizmalara sahip olması nedeniyle devletin ekonomiye, dengesizlikleri gidermek amacıyla karışmasına gerek yoktur. Devletin ekonomiye karışması dengesizlikleri daha uzun süreli kılar ve kaynak dağılımını olumsuz etkiler. Bu nedenle ekonomiye devletin karışmasını ortadan kaldıracak şekilde "en iyi bütçe denk bütçe" ve "en iyi vergi nötr (kaynak dağılımını etkilemeyen) vergidir".

(vi) Para, gerçek (reel) ekonomik faaliyetin yalnızca bir aracıdır. Diğer mallardan bir farkı olmayan paranın da talebini ve dolayısıyla fiyatını arz belirler.

(vii) Dış ticarette uluslararası uzmanlaşma ve işbirliği mümkün olduğunca geliştirilirse bundan her ülkenin yararlanması söz konusu olur (David Ricardo'nun mukayeseli üstünlük teorisi).

Neo-klasik ekonomi teorisi, her ne kadar klasik ekonominin makro yaklaşımlarını veri alarak mikroekonomi teorisinin geliştirilmesinde katkıda bulunmuşsa da, ayrı bir ekonomi okulu olarak ele alınmaktadır. Neo-klasik ekonominin öncüleri ekonomik düşünceyi felsefenin bir parçası olmaktan çıkarıp ayrı bir bilim dalı konumuna getirmişlerdir.

En önemlileri William Stanley Jevons, Carl Menger ve Leon Walras olan neo-klasik iktisatçılar, daha çok piyasalar üzerinde yoğunlaşmışlardır. Böylece neo-klasik ekonomi, klasik ekonominin pek çok yönünün tamamlanmasına yol açan bir girişim olmuştur.

Keynes'ten önce makro ve mikroekonomi arasında bir ayırım yapılmadığı için neo-klasik iktisatçılar, klasik iktisatçılar arasında kabul edilmektedirler.

Klasik ekonomi teorisine, kapitalizmin özünü ele alarak yöneltilmiş ilk ciddi karşı çıkış *Marksist ekonomi teorisi*dir. Karl Marx, kapitalizmin temel öğelerine karşı çıkmış ve kapitalist sistemin dengesiz iç dinamikleri nedeniyle uzun süre yaşamayacağını öne sürmüştür. Her ne kadar başlangıçta kapitalist ekonomi teorisinin eleştirisi olarak çıkmışsa da, zaman içinde Marksizm çeşitli katkılarla kendi ekonomi teori ve politikasını ortaya koymuştur. Marksist ekonomi teorisinin esasları arasında (i) planlama, (ii) piyasa mekanizması yerine planlanmış fiyatlar, (iii) özel mülkiyet yerine kamu mülkiyeti gibi hususlar öncelikle sayılabilir.

1930'ların büyük dünya ekonomik bunalımıyla ortaya çıkan *Keynesyen ekonomi* 1960'lara kadar herhangi bir meydan okumayla karşılaşmadan kapitalist dünyaya egemen olmuştur. Keynes'in öğretileri, özellikle ekonomik büyüme modelleri ve diğer dinamik ekonomik analiz araçlarının da katılmasıyla, uzun yıllar pek çok devletin resmi ekonomi felsefesi olma konumunu sürdürmüştür.

Keynesyen ekonominin başlıca görüşleri şu noktalar etrafında toplanabilir:

(i) Ekonomide tam istihdam dengesi tesadüfi bir dengedir ve sürdürülebilmesinin hiçbir garantisi yoktur. Devletin müdahalesi olmazsa ekonomideki dengesizlik (işsizlik) sürekli bir durum olabilir.
(ii) Gerçekte fiyatlar ve ücretler kurumsal düzenlemeler ve ekonomik olmayan nedenlerle klasik iktisatçıların düşündükleri gibi özellikle aşağı doğru esnek olmayabilirler.
(iii) Her talep kendi arzını yaratır. Dolayısıyla asıl olan talep cephesidir. Ekonominin canlandırılması da, denetlenmesi de talep politikalarıyla yapılabilir.
(iv) Bütçe denkliği, nötr vergi gibi politikalar doğru yaklaşımlar değildir. Ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre devlet bütçesinin açık veya fazla vermesi, artan ya da azalan oranlı vergiler tercih edilebilir.

Keynesyen ekonomi bir anlamda klasik ekonomi ile Marksist ekonominin bağdaştırılması çabası olarak ortaya konulabilir. Hatta belki bir adım daha ileri gidilerek klasik ekonomi kapitalizmin, Marksist ekonomi sosyalizmin ve Keynesyen ekonomi de sosyal demokrasinin ekonomi teorisi olarak ele alınabilir.

Keynesyen ekonominin egemenliği 1960'lardan itibaren çeşitli ekonomi okullarının meydan okumasıyla sarsılmaya başlamıştır. Bunlardan biri Milton Friedman'ın öncülüğünü yaptığı *monetarist* ekonomi görüşüdür. Monetarizm, Keynesyen ekonominin, devletin ekonomiye aktif karışımını savunan görüşlerine bir karşı çıkış olarak gelişmiş ve büyük ölçüde klasik ekonomi teorisine dayalı yeni düşünceler geliştirmiş bir akımdır. Monetarizmin klasik ekonomi teorisinden belki de en önemli farkı paraya olan yaklaşımıdır. Klasik ekonominin, paranın yalnızca bir örtü olduğunu ileri sürmesine ve asıl olarak reel sorunlarla ilgilenmesine karşılık, monetarizm, paranın ekonomik yaşamda en önemli olgu olduğunu ve para arzını denetlemeksizin ekonomik dengesizliklerin çözümlenemeyeceğini ileri sürmüştür. Monetarist ekonomi teorisi Batı'da geniş yankılar doğurmuş ve geniş bir taraftar kitlesi bulmuştur.

1970'lerde Keynesyen ekonomiye yönelik bir başka tepki *yeni klasik iktisatçılar* adıyla anılan bir ekonomi okulundan kaynaklanmıştır. En önemli temsilcileri Robert Barro, Thomas Sargent ve Robert Lucas (1995 Nobel İktisat Ödülü sahibi) olan yeni klasik iktisatçılar, klasik ekonominin öngörülerini ve monetarizmin bazı görüşlerini, rasyonel bekleyişler teorisi çerçevesinde ele alarak piyasaların kendi haline bırakılmasının gerekliliğini vurgulamış ve devletin piyasalara karışımının gerçekte hiçbir sonuç doğurmayacağını öne sürmüşlerdir. Yeni klasik iktisatçılara göre gerek para gerekse maliye politikaları beklenen sonuçları veremez. Çünkü, devletin de diğer ekonomik birimlerin de sahip olduğu bilgiler aynıdır. Birbirlerine karşı bu anlamda bir üstünlükleri yoktur.

1980'li yıllar Batı'da klasik ekonomi teorisinin temel önermelerinden biri olan Say Kanununun yeniden gündeme girmesine yol açan arz yönlü ekonomi uygulamalarına sahne olmuştur. İktisatçı

Arthur Laffer'in adıyla özdeşleştirilen *arz yönlü ekonomi,* özünde klasik ekonominin en iyi bütçe denk bütçedir ve en iyi vergi nötr vergidir önermelerine dayanarak ve vergi indirimleri, gerçekçi olmayan çevre koruma önlemlerinin azaltılması gibi yollarla ekonominin canlandırılabileceği iddiasını ortaya koymuştur. ABD'de Reagan ve Bush, İngiltere'de Thatcher yönetimleri tarafından uygulanmış olan arz yönlü ekonomiden beklenen sonuçlar alınamamıştır.

Dönem boyunca Keynesyen iktisatçılar da ekonomiyi geliştirmeye, teoriye yeni boyutlar eklemeye devam etmişlerdir. Bu katkıları yapanların oluşturduğu yeni okula *neo Keynesyenler* adı verilmektedir.

Özetle ekonomi biliminin gelişimini üç ayrı çizgide ele almak mümkündür:

(i) Serbest piyasa ekonomisine dayalı klasik ekonomi teorisi ve bunun değişik çeşitleri (monetarizm, yeni klasik ekonomi ve arz yönlü ekonomi),
(ii) Kumanda ekonomisine dayalı Marksist ekonomi teorisi,
(iii) Devletin piyasalara karışımına dayalı Keynesyen karma ekonomi teorisi ve onun devamı (neo Keynesyen ekonomi).

1923 yılında kurulan Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı İmparatorluğu'ndan tarıma dayalı, fakir ve geri kalmış bir ekonomik yapı devraldı. 1923-1930 yılları arasında liberal ve piyasaya dayalı bir ekonomik model izlemeye başladı. Bu yaklaşım geniş ölçüde klasik iktisatçıların yaklaşımlarına dayalı uygulamalara sahne oldu.

1930'ların ekonomik bunalımıyla birlikte devlet ağırlıklı planlama modeline dönüldü. Bu model, geniş ölçüde gümrük duvarlarıyla korunan, ithal ikamesine dayalı bir sanayileşmenin hedef alındığı, döviz denetiminin en üst düzeyde gerçekleştirildiği, sermaye hareketlerinin kısıtlı olduğu, sabir kur politikasına dayalı bir dönemdir. Bu uygulama küçük değişikliklerle esas olarak 1980'lere kadar sürmüştür. Keynesyen ekonomi politikasının egemen olduğu bir dönemdir.

1980'lerde sanayileşme modelini değiştirerek ihracata dayalı sanayileşmeye geçen Türkiye, yavaş yavaş serbest faiz, piyasada oluşan fiyat, serbest döviz sistemine geçiş yaptı. Sermaye hareketlerinin 1990'da serbest bırakılmasıyla yeni liberal uygulama doruk noktasına çıktı.

2000'li yılların başında iki kez kriz yaşamasına karşın Türkiye, piyasaya dayalı ekonomi modelinde yol almaktadır.

1.5. EKONOMİ POLİTİKASININ BAZI ÖNEMLİ SORUNLARI

1.5.1. Ekonomi Politikalarının Evrenselliği Sorunu

Ekonomi politikaları her dönem ve her koşulda aynı ölçülerde geçerli değildir. Fiyat artışlarını, işsizliği, ekonomik durgunluğu yaşamadan bunları kanun, teori ve hipotezler çerçevesinde açıklamak ve bu çeşit istikrarsızlıkları giderebilmek için çeşitli ekonomi politikaları ve özel olarak da istikrar politikaları geliştirmek mümkün değildir. Bu politikalar genellikle gelişmiş ülkelerde ve o ülkelerin deneyimleri çerçevesinde yaratılmıştır. Oysa gelişme yolundaki ülkelerin karşı karşıya bulundukları enflasyon ya da durgunluk, gelişmiş ülkelerin koşullarından farklı nitelikler taşıyabilmektedir. Bu nedenle bütün ülkelerde aynı şekilde uygulanabilecek ekonomi politikaları mevcut değildir. Bu çerçevede her ülkenin kendi yaşadığı ekonomik istikrarsızlıkları, genel teorik çerçeveden yararlanmak suretiyle kendi deneyimleri paralelinde politikaya çevirmesi en uygun çıkış yolu olarak görünmektedir.

1.5.2. Ekonomi Politikalarında Çelişkiler

Politika yapıcılarını zor durumlara düşüren en önemli unsurlardan biri de ekonomi politikalarının amaçlar arasında çelişkiler yaratmasıdır. Örneğin, üretimi artırıp işsizliği azaltma yönünde uygulanacak politikalar genellikle fiyat istikrarının bozulmasına (enflasyon) neden olurlar. Bu çeşit politikaların genellikle devletin

ekonomiye karışmasını gerekli kılması nedeniyle ekonomide haksızlıkların artması ya da kayırmacılık ön plana çıkar.

Kısacası, ulaşılmak istenen hedefe doğru ilerlerken arzu edilmeyen oluşumları engellemek mümkün olmayabilir. Hangi ekonomik politikalar uygulanırsa uygulansın, genelde ekonomi politikalarının yoğun bir biçimde eleştirilmesi çoğunlukla politikaların çelişkili sonuçlar doğurmasından kaynaklanır. Bu konu 13. Bölüm'de ayrıntılarıyla incelenmektedir.

1.5.3. Dönemler

Ekonomi politikası uygulaması açısından dönemler son derecede önemlidir. İkili bir ayrım yapılabilir: Kısa dönem ve uzun dönem. Her ne kadar tüm koşullara uygun kesin bir ayrım yapılamasa da genellikle bir yıl ve daha kısa süreleri kısa dönem, bir yıldan uzun süreleri uzun dönem diye tanımlamak gelenek haline gelmiştir. Bazı yazarlar 1-5 yıllık bir süreyi orta dönem ve 5 yıldan uzun süreyi uzun dönem diye tanımlamaktadırlar. Tanım ne şekilde verilirse verilsin aslında evrenin doğuşu ya da insanın ortaya çıkışı gibi konularla karşılaştırıldığında ekonomi biliminde konu olan dönemlerin hepsinin çok kısa olduğu anlaşılmaktadır. Evrenin doğuşu en son araştırmalara göre 4,5 milyar yıl, bugünkü *homo sapiens* formuyla insanın ortaya çıkışı ise yaklaşık bir tahminle 40 bin yıl kadar geriye gitmektedir. 4,5 milyar ya da 40 bin yıl içinde 1 yıldan uzun bir sürenin uzun dönem olarak kabulünün anlamsızlığı kendiliğinden ortaya çıkmaktadır. Buna karşılık, ekonomi biliminin temel amacının insanın mutluluğunu sağlamaya yönelik olması bir yıldan uzun sürenin neden uzun dönem kabul edildiğini açıklamaktadır.

Kısa dönem-uzun dönem ayrımının önemi, söz konusu dönemler arasında pek çok ekonomik ilişkinin biçim değiştirmesiyle açıklanabilir. Gerçekten de kısa dönemli bazı ilişkiler uzun dönemde yumuşamaya ve biçim değiştirmeye yönelir.

Buna bir örnek olarak Phillips Eğrisi analizini verebiliriz. Yeni Zelandalı iktisatçı A. W. Phillips İngiliz ekonomisi üzerine yaptığı bir değerlendirmenin sonucunda işsizlik ile enflasyon arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Buna göre enflas-

yon arttıkça işsizlik azalmakta ya da işsizlik arttıkça enflasyon düşmektedir. Gerçekten de kısa dönemde bu şekilde ortaya çıkan ilişki uzun dönemde bu kadar açık bir görünüm taşımaktan uzaklaşmaktadır.

O halde kısa dönemli birtakım ilişkilerden çıkarılan sonuçlara bakarak uzun döneme yönelik önlemler almak yanlış olabilir.

1.5.4. Kurallar veya İsteğe Bağlı Politikalar (Rules versus Discretion)

Ekonomi politikasının temel tartışma konularından biri, "Kurallar *(rules)* mı yoksa isteğe bağlı politikalar *(discretion)* mı uygulanmalıdır?" sorusunun cevabı üzerine kuruludur. Aslında bu tartışma bir iktisatçının hangi ekonomi okuluna dahil olduğuna göre şekillenir. Örneğin klasik ekonomi öğretisinin taraftarları kurallar konulduktan ve herkese eşit uygulanması sağlandıktan sonra ekonominin ve dolayısıyla piyasaların işleyişine karışılmaması gerektiğini savunurlar. Keynesyen okula dahil iktisatçılar ise ekonominin kendiliğinden dengeye gelemeyeceğini ve dolayısıyla piyasalara siyasal iktidarın karışması gerektiğini savunurlar.

Piyasalar gerçekten de kurallar tam anlamıyla uygulandığında kendiliğinden dengeye gelebilir mi? Cevaplanması gereken soru budur.

Keynes ve izleyicileri, klasik ekonomi okulunu eleştirirken en çok 1929 dünya ekonomik bunalımını ve onun neden olduğu büyük enflasyon ve işsizliği kanıt olarak göstermişlerdir. Gerçekten de o dönemde piyasalar bu büyük bunalımı kendiliğinden çözememiş, ancak devletin büyük boyutlu karışımları sonucunda enflasyon denetim altına alınarak yeni iş sahaları açılabilmiş ve işsizlik önlenmiştir.

Bu noktada bir soru daha sormak gerekiyor: Acaba o dönemde kurallar tam anlamıyla işleyebiliyor muydu ve herkese eşit biçimde uygulanıyor muydu? Eğer böyle ise o zaman isteğe bağlı politikaların kurallara üstün olduğu sonucuna varabiliriz. Ancak bilinen gerçek o ki o dönemde kapitalizm henüz bugünkü kurallara sahip değildi. Tekelcilikle bugünkü kadar sıkı bir müca-

dele yoktu. İşçi sınıfı bugünkü haklarına sahip değildi ve işveren karşısında bir denge yaratamıyordu. Piyasalar bugünkü anlamda bir serbest piyasa ekonomisi çerçevesinden uzak koşullarda çalışıyordu.

Bu tartışmada bir başka nokta da Türkiye gibi gelişme yolundaki ülkelerin durumudur. Gelişme yolundaki ülkelerde kuralların uygulanabileceği bir depolitize edilmiş piyasalar sistemine gereksinim vardır. Bunun için de öncelikle siyasal iktidarın kendi siyasal iktidarını kısıtlayacak bir dizi isteğe bağlı politikayı uygulamaya koyması ve hemen ardından da kuralları geliştirip herkese eşit koşullarla uygulaması gerektir. Ancak bundan sonradır ki piyasalar müdahaleden arındırılıp kurallara terk edilebilir.

BİRİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Sizce ekonomi politikasının hangi parçası daha evrenseldir? Nedenini tartışarak anlatınız?
2) Ekonomi biliminin kanıtlama yöntemi nedir? Bu yöntemle kanıtlama kesin midir?
3) Ekonomik denge halleri kaça ayrılır? Eğer denge bozulursa uygulanacak ekonomi politikası nasıl bir yön alır?
4) Denge bozulmaksızın uygulanabilecek ekonomi politikası türü var mıdır?
5) Merkantilizmi kapitalizmden ayıran temel öğeleri dikkate alarak her iki sistemde uygulanabilecek ortak bir dış ticaret politikası olup olmayacağını tartışın.
6) Gelişme yolundaki bir ülkede kuralların tümüyle yaşama geçirilmesi mi önemlidir yoksa seçimlik politikaların uygulanması mı?
7) Ekonominin tartışılabilir evrenselliği konusunda siz de bir örnek ortaya koyabilir misiniz?
8) Ekonomi politikalarının yarattığı çelişkilere beş örnek veriniz. Bunların her birini diğerleri açısından ve yarattığı çelişkiler çerçevesinde karşılaştırmalı olarak tartışınız.
9) Kısa dönemli ekonomi politikasıyla uzun dönemli ekonomi politikası birbirinden farklı olabilir mi? Eğer farklı olabileceğini düşünüyorsanız örneklerle bu farklılıkları açıklayınız.

BİRİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Buchanan, James M., *Economics (Between Predictive Science and Moral Philosophy)*, 1987.
2. Bucholz, Todd G., *New Ideas From Dead Economists*, 1989.
3. Fusfeld, Daniel R., *The Age of the Economists*, 1966.
4. Kazgan, Gülten, *İktisadi Düşünce Tarihi veya Politik İktisadın Evrimi*, 1999.
5. Lekachman, Robert, *Keynes and the Classics*, 1964.
6. Lipsey, Steiner, Purvis, Courant, *Macroeconomics*, 1990.

MAKALELER

Ekonomi Politikalarının ABC'si

(Ercan Kumcu, *Yeni Yüzyıl*, 29.11.1998)

Ekonomi politikaları oluştururken dikkat edilmesi gereken en önemli öğelerden biri de elinizdeki politika araçlarının sayısı ile hedefleriniz arasındaki uyumdur. Örneğin, elinizde yalnızca vergi politikası ve para politikası gibi iki farklı ekonomi politikası aracı varsa, iki farklı değişken hedeflemeniz mümkündür; ekonomik büyüme ve fiyat istikrarı gibi. Söylendiğinde basit gibi gözüken bu kural uygulayıcılar tarafından çoğu kez ihmal edilebilmektedir.

Bu basit gibi duran kuralı ekonomi politikası seçenekleri üzerine uyarlayan, Kuzey Avrupalı iktisatçı Profesör Jan Tinbergen'dir. "Bilimdeki büyük katkılar aslında basit buluşlardır" tezini doğrularcasına Tinbergen, bu yaklaşımı sergilediği bilimsel katkıları dolayısıyla ekonomi alanında Nobel ödülü de kazanmıştır. Tinbergen bizim ülkemize de yabancı bir kişi değildir. Devlet Planlama Teşkilatı'nın kurulduğu 1960'lı yılların başında Türkiye'ye gelerek Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın hazırlanmasında Türk teknisyenlerine hocalık etmiştir.

Sözünü ettiğimiz kural yoktan var edilmiş bir olgu da değildir. Aritmetik bilen herkesin kolayca anlayabileceği gibi kaç tane bilinmeyen değişkeniniz varsa o kadar denkleminiz (eşitliğiniz) olması gerekir. Aksi takdirde, elinizdeki denklemleri kullanarak ya bilinmeyenlerin değerini tam olarak bulamazsınız ya da her bilinmeyen de-

ğişken için birden fazla değer var demektir. Tinbergen'in söylediği de, aritmetikteki bu basit kuralın ekonomi politikası seçeneklerine uyarlanmasıdır.

Bu kuralı merkez bankası politikalarına uyarladığımızda ortaya ilginç bir sonuç çıkmaktadır. Merkez bankalarının elinde bir tane ekonomi politikası aracı bulunmaktadır: para. Bu politika aracıyla merkez bankaları ancak bir hedef peşinde koşabilirler, örneğin, fiyat istikrarı, ekonomik büyüme, ödemeler dengesi ya da döviz kurlarında istikrar. Ama bütün bu hedeflerin hepsinin birden aynı anda arkasından koşmak merkez bankaları için olanaksızdır. Bu nedenle de, modern merkez bankacılığında merkez bankasının hedefi olarak çoğu zaman fiyat istikrarı gösterilir. Diğer başka hedefler ise fiyat istikrarı hedefiyle çatışmadığı sürece muteber sayılır. Bir başka deyişle, diğer hedefler merkez bankasının yolunun üzerine çıkarsa bakılır, ama o hedefler için fiyat istikrarından ödün verilmez. Avrupa Merkez Bankası'nın yapısı bu kuralın uygulanmasına en güzel örnektir.

Ülkemizde yaşanan şartlar içinde, Merkez Bankası döviz kurlarındaki istikrarı zorunlu olarak kendine ana hedef olarak seçmiştir. Hedef gerçekten buysa, enflasyonun düşürülmesi veya ödemeler dengesinin bozulmaması gibi dile getirilen diğer hedefler şaşırtmacadır, palavradır. Bu bağlamda, kur artışlarının enflasyona paralel götürüleceği söylevleri de ancak kulağa hoş gelen boş bir laf olmaktan öteye gidemez. Kur artışları kurların istikrarlı gittiği bir ortamda enflasyona paralel gidebilir. Ama bu tamamen bir tesadüftür. Kur artışlarının enflasyona paralel gitmesi bir hedef ise, kurların istikrarlı gideceği gibi bir hedef olamaz. Amiyane tabirle, bir taşla ancak bir kuş vurulabilir. Bütün bunları birlikte yapmaya özveriyle çalışan tüm arkadaşlarımızın dikkatlerine sunarız.

Siyaset ve Ekonomi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 07.05.2001)

Siyasetin amacı oy maksimizasyonudur. Firmanın amacı ise kâr maksimizasyonu. Aynı kişiler hem siyasette hem de firma karar alma mekanizmasında etkiliyse karşımıza derin bir çelişki çıkar. Siyasetçi, oylarını maksimize etmek amacıyla bazen etkisi altındaki firmanın mallarını zararına sattırır. Böylece o firmanın kâr maksimizasyonu hedefinden uzaklaşmasına yol açar. Bizdeki görev zararları

bu nedenle doğmuştur. Oy ve kâr maksimizasyonu arasındaki tersine ilişkiyi değiştirmek için üretimi ve üretim yapacak firmaları, siyasetçinin karar alanından uzaklaştırmak gerekir.

"Siyaset, ekonomiye karışmamalı" sözü, bir tartışma başlattı. Bu tartışmayı doğru zemine oturtmak gerekiyor. Siyasetin karışmaması gereken alan, günlük uygulamalar ve para politikasıdır. Yoksa siyaset, elbette ki iktidara gelirken halka söz verdiği ekonomi politikasını yürürlüğe koyacak, onun uygulanmasını gözetecektir. Yalnızca trafiği daha iyi yönlendirmek için iktidara talip olunmaz. Örneğin vergi oranlarında indirim yapacağını ve böylece ekonomiyi canlandıracağını söyleyerek iktidara gelmiş bir siyasi partinin önüne dikilip "Hayır, sen ekonomiye karışamazsın, bu oranları sana indirtmeyiz," demek ne derecede anlamlı olabilir? Veya ihracata yönelik sanayileşmeyi geliştireceği sözünü vererek iktidar olmuş bir siyasal partiye "Hayır efendim bu ülkenin asıl ihtiyacı tarımı geliştirmektir, sanayileşmeye ve ihracata karışma," demek mümkün müdür?

Batı toplumlarında devletin, üretim araçlarının mülkiyetine sahip olması ya çok sınırlı alanlar ya da belirli zamanlar için söz konusu olmuştur. Bu toplumlar, II. Dünya Savaşı sonrasında kamulaştırmak zorunda kaldıkları işletmeleri çoktan özel kesime devrettiler. Dolayısıyla kamu kesimi, özel kesimin üretim alanına giren mal ve hizmetlerin üretiminden çekildi. Öte yandan Batı toplumları, para otoritesinin siyasetin etkisinden uzaklaştırılmasını, Merkez Bankası'na bağımsızlık vererek, uzun yıllar önce sağladı. Böylece, istediği gibi para bastıramayan, fiyatlara, piyasayı bozucu karışımlar yapamayan bir kamu kesimi oluştu. Bu toplumlarda siyasete talip olacak kişilerin, günlük kararların ötesine geçip daha genel politikalara yönelmeleri geleneği başladı. Siyaset ile ekonominin ilişkisi, piyasaların düzgün işleyişinin denetimi ve gözetimi düzeyine geldi. Eğer siyasetçi, piyasaların daha düzgün işlemesi için vergi oranlarını indirmek, ya da ekonominin geliştirilmesi için ihracata dönük sanayileşmenin geliştirilmesi gerektiğine inanıyorsa, bunu, seçim bildirgesine koyup, seçmenin onayını aldıktan sonra yapıyor.

Bizde konu bu noktadan çok uzak. Çünkü kamu kesimi doğrudan doğruya üretimin içinde. Devletin KİT'leri, belediyelerin BİT'leri var. Böyle bir ilişkide siyasetçi, ister istemez günlük kararların içi-

ne giriyor. Elektrik zammı, su fiyatlarının ayarlanması, uçak bileti fiyatları, banka kredi faizleri, hep siyasetçinin onayını gerektiriyor. Öyle olunca da ekonomik kararlar, ekonomik olmaktan çıkıp siyasileşiyor. Sonra oy ve kâr maksimizasyonu çelişkisi ortaya çıkıyor. Ve derken görev zararları ya da diğer KİT zararları. Siyasetin ekonomiye karışımını önlemek bu noktada bir anlam taşıyor. Gerisi ya siyaset ya da ekonomi olmasın demek gibi bir anlamsızlığa götürüyor insanı.

Türkiye, tek çözümü özelleştirme olan bu çelişkili ilişkiyi çözme çabasına gireli 15 yıldan uzun zaman oldu. Tartışma, halen doğru zemine oturmadığına göre, sorunun ne zaman çözüleceğini tahmin etmek henüz mümkün değil.

2. Ekonomi Politikası ve Kamu Kurumları

Devlet, herkesin bir başkasının hesabına yaşamayı düşündüğü hayali bir kurumdur.

FREDERIC BASTIAT

2.1. HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI

2.1.1. Hazine Hakkında Genel Bilgiler

Hazine, iki anlam taşıyan bir kelimedir. İlk anlamı kişi, kurum veya devletlerin sahip oldukları taşınır ve taşınmaz değerli mal varlıkları ile çeşitli hakları gösteren belgeleri, ikinci anlamı ise devletlere ait değerlerin saklandığı yerleri ve bunların yönetiminden sorumlu kurumları ifade eder. Devlet, tek bir tüzel kişi olduğu için ayrı ayrı bakanlıklarının tüzel kişilikleri yoktur. Dolayısıyla bu kurumların kendi başlarına taşınmaz mal sahibi olmaları, kendi adlarına borçlanmaya girişmeleri söz konusu değildir. Devletin tüzel kişiliğinin mali yönünü hazine temsil eder. Devletin bütün taşınmaz mallarının, hatta teorik olarak taşınır mallarının sahibi ve devlet adına borçlanmanın yetkilisi hazinedir. Devlete ait taşınmaz mallar tapuda hazine adına tescil edilir ve kullanacak kamu kurumu ya da devlet dairesine kullanım süresince bedelsiz olarak tahsis edilir. Devletin tüzel kişiliğinin temsilcisinin hazine olması, yüzyıllar boyu ortaya çıkmış gelişmeler sonucunda, tüzel kişiliğin, mali temsilden ayrılmaması ilkesinin bir uzantısıdır.

Hazine,

(i) Devletin malvarlığını temsil eder. Bu anlamda devletin mülkiyet haklarının koruyucusu olarak tanımlanabilir.
(ii) Devletin nakit akımını düzenler. Bu anlamda devletin kasası, ödemelerini yapan veznedarıdır.
(iii) Devletin parasının yabancı paralarla değişimi konusunda kural koyucu ve başlıca uygulayıcılardan birisidir.
(iv) Madeni para basımının tek yetkilisidir.
(v) Devletin tüzel kişiliğini temsil etmesi nedeniyle kamu teşebbüslerinde devletin sermayedarlık haklarının temsilcisidir. Bu anlamda hazine, kamu teşebbüsleri üzerinde bir finansal yönetim merkezi konumundadır.
(vi) Devlet adına borçlanmanın karar vericisi ve uygulayıcısıdır. Kamu kurum ve kuruluşlarının borçlanmalarında, onlara, devlet adına verilecek garantinin tek yetkilisidir.

Önceki yüzyıllarda devletlerin ya da bir başka deyişle devlet hazinesinin gerçek kasaları vardı. Devlet parası ve çeşitli değerli madenler bu kasalarda saklanırdı. Devletin kasası günümüzde sembolik bir anlam taşır. Gerçekten de bankacılık hizmetlerinin günümüzde ulaştığı düzeyde devletin parası merkez bankası veya bankalarda, altın vb. gibi değerleri ise merkez bankası kasalarında saklanır. Günümüzde devletin kasası denildiği zaman anlaşılması gereken husus, devlet gelirlerinin bir kurumun denetimi altında toplanması ve ödemelerin bu kurumun izniyle yapılması gereğidir. Para vb. değerlerin mutlaka hazine kasalarında saklanması gerekli değildir.

Hazine kavramı bugün ulaştığı noktada asıl olarak devletin mali hak ve yükümlülüklerinin temsili ve yönetimi anlamına gelmektedir. Devletin borcu, alacağı, ödemeye dönüşebilecek her türlü yükümlülükleri hazinece izlenir ve yönetilir.

Geçmişte yapılan, yöneticinin hazinesi ile devletin hazinesi arasındaki ayrım bugün de mevcuttur. Parlamenter demokratik rejimin egemen olduğu günümüz dünyasında yöneticilerin antik dönem anlayışından kalma hazine benzeri olanakları bulunmaktadır. Bu olanakların en geniş olduğu ülkeler monarşiyle yönetilen ülke-

lerdir. Örneğin İngiltere kraliçesinin önemli miktarda malvarlığı vardır. Monarşiyle yönetilmeyen ülkelerin yöneticilerinin (cumhurbaşkanları, başbakanlar) diğer devlet giderlerine göre daha rahat kullanılabilen ve denetimi daha hafif kurallara tabi ve bu açıdan özel hazineye benzetilebilecek olan bazı gider yetkileri vardır. Bu gider yetkilerine Türkçe'de "örtülü ödenek" adı verilmektedir.

Hazinenin görevlerinden söz edilirken ilk akla gelen genellikle klasik görevleridir. Bu klasik görevlerin hemen tamamı "devletin parasal akımlarının yönetimi" ya da daha basit bir ifadeyle "devletin gelir ve giderlerinin zaman ve yer itibariyle denkleştirilmesi" gibi ifadelerle özetlenebilir. İfadeler basit olmakla birlikte aslında bu cümlelerin altında buzdağının görünmeyen parçası saklıdır.

Gerçekten de devlet gelir ve giderlerinin denkleştirilmesi deyimi devlet gelirlerinin toplanması, devlet giderlerinin yapılması, gelir-gider dengesinin mevcut olmaması halinde borçlanmaya gidilmesi, devlet borçlarının anapara ve faizlerinin ödenmesi, ödenemeyecek durumdaysa gerekli önlemlerin alınması gibi çok çeşitli ve kapsamlı işlemleri içermektedir.

Dünya uygulamasına bakıldığında hazinenin örgütlenmesinde değişik yaklaşımlar olduğu görülmektedir. En yaygın olarak karşılaşılan uygulamaları iki kategoride toplamak mümkündür. Hazine, ya kendi adıyla anılan bir örgüt şeklindedir (Hazine Bakanlığı gibi) ya da Maliye veya Ekonomi Bakanlığı'nın bir parçası olarak örgütlenmektedir. Hazinenin kendi adıyla bir örgüt olarak kurulduğu ülkeler genellikle Anglo-Sakson geleneğini benimsemiş olan ülkelerdir. İngiltere ve ABD'de Hazine Bakanlığı olmasına karşılık bu bakanlıklar kıta Avrupası'nda Maliye veya Ekonomi Bakanlığı'nın içinde yer alan gelir idaresi, bütçe idaresi (ABD'de hazinenin dışında başkana bağlı ayrı bir bütçe ofisi vardır), gümrük idaresi gibi idareleri de yapılarının içinde bulundurmaktadırlar. Kıta Avrupası'nda benimsenen yöntem ise hazinenin Maliye veya Ekonomi Bakanlığı'nın içinde yer alması şeklindedir. Türkiye'de 1984 sonrası ortaya çıkan örgütlenmede, Maliye Bakanlığı'ndan ayrı, Başbakanlığa bağlı bir Hazine Müsteşarlığı kurulmuştur. Yeni örgütlenmede bütçe idaresi ve gelir idaresi Maliye Bakanlığı bünyesinde kalmış ve aslında görev ve işlev olarak pek çok ortak nokta-

ları bulunmasına karşın hazine ile ayrı birer yönetim çatısı altına girmişlerdir. Böylelikle Türkiye'de ortaya çıkan örgütlenme, dünya uygulamalarından farklı olarak mali yapıda ikili bir örgütlenmeye sahne olmuştur.

2.1.2. Türkiye'de Para Akımı Yönetimi

Türkiye'de, gelir ve giderlerin zaman ve yer itibariyle uyumlandırılması, Tek Hazine Hesabı adı verilen bir yöntem çerçevesinde yürütülmektedir. Bu yöntemde, çeşitli il veya bölgelerde toplanan kamu gelirlerinin, öncelikle o il veya bölgelerin giderlerinin karşılanmasında kullanılması, artan miktarların diğer il veya bölgelerin ihtiyaçları için transfer edilmesi söz konusudur.

Hazinenin, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası nezdinde bir "Tek Hazine Hesabı", taşra ödemelerini yapmaktan sorumlu birimler olan defterdarlıkların bulundukları illerdeki T.C. Ziraat Bankası şubelerinde de birer "Defterdarlık Tek Hazine Hesabı" bulunmaktadır. T.C. Merkez Bankası'nın her ilde bir şubesi olmadığı için, hazinenin taşra ödemeleri, Merkez Bankası'nın şubesinin bulunduğu yerlerde Merkez Bankası şubesi veya onun adına, bankanın muhabiri durumunda olan T.C. Ziraat Bankası şubeleri aracılığıyla, Merkez Bankası şubesi bulunmayan yerlerde ise T.C. Ziraat Bankası şubelerince yürütülmektedir. Defterdarlıklar, il merkezinde tahsil ettikleri gelirleri bu hesaba yatırmakta, ödemelerini de kendi kasa mevcutlarının yanı sıra bu hesap üzerine çek kesmek suretiyle bankadan yapmaktadırlar.

Aynı şekilde defterdarlıkların ilçe teşkilatı konumundaki malmüdürlüklerinin de, bulundukları ilçelerde kurulu T.C. Ziraat Bankası şubesinde birer hesapları vardır. Malmüdürlükleri, her gün yaptıkları tahsilatı bu hesaba yatırmakta ve ödemelerinin bir bölümünü kendi kasalarından gerçekleştirmekle birlikte büyük bir bölümünü de bu hesaba çek kesmek suretiyle yapmaktadırlar.

T.C. Ziraat Bankası'nın il veya ilçe şubesi, kesilen çeklerle ilgili ödemeleri yaparken bu hesapta ilgili malmüdürlüğü veya defterdarlığın yeteri kadar parası olup olmadığına bakmamakta ve otomatik olarak ödemeyi gerçekleştirmektedir.

Genel hesaplaşma haftada bir kez merkezde yapılmaktadır. Tek

Hazine Hesabı yönteminin kapsadığı dönem bir haftalık bir dönemdir. Hesap her çarşamba akşamı kesilip, perşembe sabahı yeniden açılmakta ve dolayısıyla çarşambadan çarşambaya kadar, bir haftalık dönemi kapsamaktadır. Hesabın kesin sonuçlarının Türkiye genelinde alınması ve kesin hesaplaşmanın yapılabilmesi cuma gününü bulmakta ve çıkan genel kesin sonuca göre hazine, T.C. Ziraat Bankası karşısında ya alacaklı ya da borçlu duruma girmektedir. T.C. Ziraat Bankası şubeleri, bu hesapların sonuçlarını alır almaz merkeze aktarmaktadırlar. Böylece hazinenin, bu işlemler sonucunda asıl olarak hesaplaşma yaptığı kurum T.C. Ziraat Bankası merkez idaresi olmaktadır.

Yukarıda genel çizgilerini açıkladığımız Tek Hazine Hesabı yöntemini burada sayısal bir örnek üzerinden ve mümkün olduğunca basitleştirerek daha ayrıntılı bir şekilde ortaya koymaya çalışalım.

Yöntemi açıklamaya yönelik basitleştirmeleri yaparken bir adet defterdarlık ve buna bağlı iki adet malmüdürlüğü olduğunu ve bütün gelirlerin bankaya yatırılıp ödemelerin de banka kanalıyla yapıldığını, bir başka deyişle defterdarlık veya malmüdürlüğü kasalarından doğrudan ödeme yapılmadığını varsayıyoruz. Oysa gerçek uygulamada bütün Türkiye'deki defterdarlık ve malmüdürlükleri yönteme dahildir ve ayrıca bu birimlerin kendi kasalarından doğrudan yaptıkları ödemeleri de mevcuttur.

Perşembe sabahı başlayıp çarşamba akşamı tamamlanan bir haftalık dönem çerçevesinde, A ili Defterdarlığı'na bağlı K ilçesi Malmüdürlüğü'nde 100 birimlik gelir toplanmış ve bankaya yatırılmış, buna karşılık yine bankadan 25 birimlik gider, çekle ödenmiştir. Dönem sonunda, K ilçesindeki T.C. Ziraat Bankası şubesindeki malmüdürlüğü hesabında (+100-25=) 75 birim artık kalmıştır. Bu artık, banka tarafından hazine adına Tek Hazine Hesabına alacak yazılmıştır.

Aynı dönem süresince A ili Defterdarlığı'na bağlı M ilçesi Malmüdürlüğü'nde 200 birim gelir toplanmış ve bankaya yatırılmış, buna karşılık bankadan 225 birimlik gider karşılığı çek kesilerek ödettirilmiştir. T.C. Ziraat Bankası M ilçesi şubesi, malmüdürlüğünün hesap mevcudunu 25 birim aşan bu ödemeyi Tek Hazine

Hesabı yöntemi çerçevesinde gerçekleştirmiştir. Sonuçta M ilçesi Malmüdürlüğü'nün banka hesabının (200-225=) 25 birimlik açığı hazine adına Tek Hazine Hesabına borç yazılmıştır.

Tablo 1: Tek Hazine Hesabı Yönteminin İşleyişi (Sayısal Sanal Örnek):

HAZİNE	**50**	**TCZB**	**50**	**TCMB İD.MRK.**	**50**
Kendi Geliri	50		50		
Kendi Gideri	-75		-75		
Defterdarlıklar Gelir Fazlası	75		75		
A İLİ DEFTERDARLIĞI	**75**	**A İLİ TCMB ŞB**	**75**		
Kendi Geliri	50		50		
Kendi Gideri	-25		-25		
Malmüdürlükleri Gelir Fazlası	50		50		
K İLÇESİ MALMÜDÜRLÜĞÜ	**75**	**K İLÇE TCZB ŞB**	**75**		
Kendi Geliri	100		100		
Kendi Gideri	-25		-25		
M İLÇESİ MALMÜDÜRLÜĞÜ	**-25**	**M İLÇE TCZB ŞB**	**-25**		
Kendi Geliri	200		200		
Kendi Gideri	-225		-225		

Kaynak: Mahfi Eğilmez, Hazine, Creative Yayıncılık, 1997

Bu dönemde A ili Defterdarlığı, 50 birim tutarındaki kendi gelirlerini toplamış ve T.C. Ziraat Bankası merkez şubesindeki Defterdarlık Tek Hazine Hesabına yatırmış ve aynı dönemde ildeki giderler karşılığında bankaya 25 birimlik çek göndererek

bu miktar kadar ödeme yaptırmıştır. Yine dönem sonunda A ili Defterdarlığı, K ve M ilçe malmüdürlüklerinin işlemlerinin sonucunda ortaya çıkan 50 birimlik gelir fazlasını da Defterdarlık Tek Hazine Hesabına yatıracak, böylece A ili T.C. Ziraat Bankası merkez şubesindeki Defterdarlık Tek Hazine Hesabı (+75-25+25=) 75 birime ulaşmış olacaktır.

Merkezde ise hazine aynı dönemde 50 birim gelir toplamış ve buna karşılık toplam 75 birimlik gider gerçekleştirmiştir. Defterdarlık gelir fazlası olarak hazineye intikal eden 75 birim de hesaba katıldığında hazinenin merkezdeki Tek Hazine Hesabı (+50-75+75=) 50 birim fazla vermiş olmaktadır. Bu miktarın T.C. Ziraat Bankası'nda yer alan Tek Hazine Hesabından, hazinenin T.C. Merkez Bankası nezdindeki kısa vadeli avans ya da T.C. Ziraat Bankası'ndaki hazine mevduat hesabına aktarılarak, hazinenin ileriki kullanımları için tahsis edilmesi gerekmektedir.

Bu açıklamalar yukarıdaki tablo üzerinden daha kolay izlenebilir.

Şematize ederek ve basitleştirerek açıklamaya çalıştığımız yöntemin işleyişi sonucunda, Türkiye genelinde toplanan gelirler ve yapılan giderler, Tek Hazine Hesabı uygulamasıyla zaman ve yer itibariyle denkleştirilmiş ve bir haftalık dönem sonunda ortaya çıkan 50 birimlik fazlalık bir sonraki bir haftalık dönemde hazine ödemelerinde kullanılmak üzere bankadaki hazine hesaplarına intikal ettirilmiştir.

Yukarıda sadece bir defterdarlık ve buna bağlı iki malmüdürlüğünden oluşan ve T.C. Merkez Bankası şubelerinin hesabın işleyişiyle ilgili işlemlerini, basitleştirme amacıyla, kapsam dışı bırakan sanal örneğimiz, aslında Türkiye genelindeki bütün defterdarlıklar, malmüdürlükleri ve vergi daireleri ile bunların hesaplarının bulunduğu T.C. Merkez Bankası ve T.C. Ziraat Bankası şubeleri işin içine girip gerçek duruma dönüşünce son derecede karmaşık bir şekil almaktadır. Bununla birlikte yöntemin özü sanal örneğimizde basitleştirilen işleyiş şeklinden çok farklı değildir.

Her ne kadar yukarıda değindiğimiz hesabın adı Tek Hazine Hesabı ise de hazinenin aslında T.C. Merkez Bankası nezdinde başka hesapları da vardır.

Hazinenin, T.C. Ziraat Bankası'nda da bir mevduat hesabı vardır. Tek Hazine Hesabı dışında kalan çeşitli idarelerden tahsil edilen paraların bir bölümü bu hesapta tutulur ve T.C. Ziraat Bankası'nda hesabı bulunan kamu kurum ve kuruluşlarına gerekli ödemeler bu hesaptan yapılır. Bu uygulama "Merkez Bankası devletin hazinedarıdır," ilkesine ters düşmektedir.

2.2. MALİYE BAKANLIĞI

Maliye, dünya uygulamasında hazineyi de kapsayan bir anlam taşır. Türkiye'de ise ayrı bir örgüt olarak Maliye Bakanlığı mevcuttur. Hazineyi ayrıca değerlendirince maliyeye bütçe yönetimi, gelir yönetimi, kamu taşınmazlarının yönetimi, kamu hesaplarının yönetimi gibi görevler kalır.

Vergi gelirlerinin toplanmasından sorumlu başlıca iki kurum vardır: Gelir idaresi ve gümrük idaresi. Gelir idaresi Türk sisteminde Maliye Bakanlığı'nın, gümrük idaresi ise Gümrük Müsteşarlığı'nın kapsamına girer. Maliye Bakanlığı'ndaki Gelirler Genel Müdürlüğü ile Gümrük Müsteşarlığı'ndaki Gümrükler Genel Müdürlüğü bu işlevleri görür. Dış ticaret vergilerinin toplanması Gümrükler Genel Müdürlüğü'nün, onun dışındaki vergilerin toplanması ise Gelirler Genel Müdürlüğü'nün görevidir. Bu iki idareye ek olarak vergilerin toplanmasında onlar adına hareket eden daha pek çok kurum vardır. Örneğin işverenler, maaş ve ücretlerin ödenmesi sırasında gelir vergisi kesintisini (stopaj) yaparak gelir idaresine yatırmakla yükümlüdürler. Ya da işyerleri sattıkları malın fiyatına dahil olan katma değer vergisini ayırarak gelir idaresine yatırmak yükümlülüğü altındadırlar. Vergiyi ödemekle yükümlü olana vergi yükümlüsü (vergi mükellefi), vergiyi gelir idaresi adına yükümlüden kesip gelir idaresine yatırmakla yükümlü olana ise vergi sorumlusu denir.

Teorik olarak devlet gelirlerinin toplandığı ve giderlerinin yapıldığı tek ve merkezi hazineyi ele alacak olursak gelir idaresi, gümrük idaresi ve gelir toplama yetkisi olan bütün idare ve kurumların topladıkları gelirler ile devletin iç ve dış borçlanmasından elde edilen bütün fonlar hazine kasalarına girer ya da hazine adına banka-

larda tutulan hesaplara kaydedilir. Bu çerçevede parasal gelirlerin toplanmasından sorumlu olan idarelerle bu gelirleri saklayan, onları değerlendiren ve bu gelirlere dayanarak yürütülen giderleri ve borçlanmayı yapan hazinenin ilişkisinin çok yoğun olması doğaldır. Gelirlerin zamanında ve yeteri kadar toplanamamasının, bunlara dayanarak ödemeleri gerçekleştirecek ve gelir açığı oranında borçlanmayı yürütecek olan hazineyi düşüreceği bunalım açıktır. Örneğin vergi ve/veya vergi cezası affının konu olması halinde hazinenin görüşleri büyük önem taşır. Hazinenin böyle bir gelişmeyi önceden bilip ona göre önlem alması, örneğin borçlanmayı artırarak vergi tahsilatı kaybını borçlanma yoluyla kapatması ya da ödemeleri bir süre geciktirerek nakit dengesini geçici bir süre için bu yolla yeniden oluşturmaya çalışması gerekir. Aksi takdirde ortaya çıkabilecek gelir azalmasını karşılamak mümkün olamayacağı için giderlerin yapılamaması sorunuyla karşılaşılır. Eğer giderlerin yapılmasından da vazgeçilemeyecekse bu giderleri yapabilmek için borçlanmanın aniden artırılması karşısında faizlerde sıçramalar ortaya çıkması kaçınılmaz olur.

Maliyedeki en önemli görevlerden birisi de devlet bütçesinin hazırlanması ve uygulanmasıdır. Bu görev bütçe idaresine aittir. Maliye Bakanlığı'ndaki Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü kamu bütçesinin hazırlanmasından sorumludur. Gelir kaynakları ve miktarları dikkate alınarak hazırlanması gereken bütçelerin, gerek hazırlanma gerekse uygulanma aşamasında, hazine ve Gelirler Genel Müdürlüğü aktif rol alır. Ayrıca bu hazırlıklar sırasında Devlet Planlama Teşkilatı da, özellikle yatırım bütçesinin yapılması aşamasında görev alarak, bütçe yatırımlarının yıllık programlara uygunluğunu gözetir. Bütçenin gelirlerinin düşük kalması ya da hazinenin borçlanma imkânlarını aşacak şekilde öngörülmüş giderlerin her şeyden önce hazine yönetimini zor durumda bırakacağı açıktır. Hazine her şeyden önce bütçenin finansmanından birinci derecede sorumlu kurumdur. Bu nedenle bütçelerin hazırlanması sırasında, hazine en önemli kurumlardan biri durumundadır. Hazinenin bütçenin hazırlanmasındaki aktif rolü, bütçenin uygulanması sırasında da görülür. Bütçe giderlerinin temelini oluşturan ödeneklerin kullanımının, hazine-

nin gelir-gider akımlarını denkleştirme çabasına paralel olarak yapılması zorunludur. Bu nedenle bütçenin uygulanması bütçe idaresi kadar, hatta belki ondan daha çok hazineyi ilgilendiren bir konudur.

Maliyedeki diğer önemli görevler şunlardır:

- Başhukuk Müşavirliği ve Muhakemat Genel Müdürlüğü (devlet aleyhine açılan ya da devletin açtığı mali davaların izlenmesiyle ilgili birim).
- Milli Emlak Genel Müdürlüğü (devlete ait taşınmaz malların kayıtlarının tutulması, ilgili dairelere tahsisi, onarılması, kiraya verilmesi ve satılmasıyla görevli birim).
- Muhasebat Genel Müdürlüğü (devletin her türlü gelir-gider kayıtlarının tutulduğu birim).
- Mali Suçları Araştırma Daire Başkanlığı (kara para faaliyetlerinin araştırılıp soruşturulduğu birim).
- Maliye Teftiş Kurulu (genel olarak mali konuların denetiminden sorumlu ve yetkili birim).
- Hesap Uzmanları Kurulu (vergi denetim birimi).

2.3. MERKEZ BANKASI

2.3.1. Merkez Bankası Hakkında Genel Bilgiler

Merkez bankası parasal otoritedir. Kâğıt paranın basılması ve dolaşıma sokulması merkez bankasının görevidir. Günümüzde merkez bankaları, geçmişte kendilerine yüklenen görevlerden farklı olarak yalnızca yerli paranın istikrarından sorumlu yani para politikasının yürütülmesiyle görevli kurumlar haline gelmişlerdir. Bu çerçevede merkez bankasının görevi para, faiz ve kur politikalarını yürüterek ekonomik dengelerin oluşumuna katkıda bulunmaktır.

Dünyada kurulan ilk merkez bankası Hollanda Merkez Bankası'dır. Bununla birlikte asıl merkez bankacılığının *Bank of England* ile başladığını söylemek mümkündür. *Bank of England*'ın kuruluş amacı öncelikle hazinenin parasal gereksinimlerinin giderilmesiydi. *Bank of England*'ın kurulmasından önce, altınlarını re-

hin edenlere altın tacirlerinin *(goldsmiths)* verdiği yazılı kâğıtlar kullanılıyordu. Bu kâğıtların el değiştirmesiyle karşılığı altın olan kâğıt para fiilen doğmuş oluyordu. Bunlara "goldsmith notes" adı veriliyordu. Giderek bunlar banka gibi çalışmaya yönelince bunları yönetecek ve kâğıt para basacak bir kuruma gereksinim doğdu. *Bank of England*'ın doğuşunda bu da önemli bir etkendir.

Zaman içinde kâğıt paranın sağladığı kolaylıklar ve büyük üstünlük, bütün ülkelerde merkez bankalarının ve kâğıt paranın ortaya çıkmasına yol açtı.

Uzun süre kâğıt paranın altın karşılığı vardı. I. Dünya Savaşı'nı izleyerek bu karşılık kaybolmaya ve kâğıt para yalnızca devletin itibarını taşımaya yöneldi. Kendi itibarı fazla olmayan devletler ise paralarını daha itibarlı devletlerin paralarına bağlayarak paralarına itibar kazandırmaya başladılar. Buna "peg" adı veriliyor.

Merkez bankasının piyasaya süreceği para miktarı her zaman tartışma konusudur. Bazı iktisatçılar ekonominin reel büyümesi kadar para arzının artırılması gerektiğini ileri sürerler. Bir başka grup, yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değer kaybının ölçü alınmasını önerirler. En uç görüşün temsilcileri ise para basımının bir kurala bağlanması gerektiğini savunur.

2.3.2. Merkez Bankası Bilançosu

Teorik bir merkez bankası bilanço yapısıyla gerek ülkemizde gerekse diğer ülkelerdeki merkez bankalarının bilanço yapısı pratikte birbirinden farklıdır ve bu yapı ülkeler arasında da önemli farklılıklar göstermektedir. Tablo 2'de ABD *(Federal Reserve)*, Almanya *(Bundesbank)*, İtalya, İspanya, İsrail ve Yunanistan merkez bankalarının belli tarihlerdeki bilançoları toplu olarak gösterilmiştir.

Basit bir merkez bankası bilançosuna en fazla benzeyen merkez bankası hiç kuşkusuz ABD Merkez Bankası'dır. ABD Merkez Bankası *(Federal Reserve)* tüm yükümlülüklerini kendi bastığı para üzerinden yaratmakta ve yaratılan bu yükümlülüklerin hemen hepsi de emisyon olarak bilançosunda yer almaktadır (toplam yükümlülüklerin % 82'si). Yine kendi parasını basarak sahip olduğu toplam varlıklarının % 8'i kadar yabancı paralar üzerinden varlık-

ları vardır. (*Federal Reserve*'ün dış varlıklarının diğer merkez bankalarına göre çok az olmasının nedenlerinden biri uzun bir süre Amerikan Doları'nın uluslararası ticarette geçerli tek para birimi olmasıdır.)

Tablo 2: Merkez Bankaları Bilançolarının Karşılaştırılması (% Paylar)

	A.B.D.	ALM.	İTAL.	İSPAN.	İSRAİL	YUNAN.
VARLIKLAR	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
I. Dış Varlıklar	8,35	36,15	21,42	51,38	34,34	22,00
II. İç Varlıklar	91,65	63,85	78,58	48,62	65,66	78,00
II.1. Kamu Kredileri	81,84	3,57	72,69	20,84	46,02	68,59
II.2. Bankacılık Kre.	0,38	53,81	1,97	16,06	17,9	7,33
YÜKÜMLÜLÜKLER	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
I. Döviz Yüküm.	0,00	10,00	6,00	0,57	69,97	60,20
I.1. Yerleşik olmayan		10,00	6,00	0,57	7,01	60,20
I.2 Yerleşik olanlar					62,96	
II. Ul.Para Yüküm.	100,00	90,00	94,00	99,43	30,03	39,80
II.1 Emisyon	81,52	53,51	25,18	38,62	9,36	17,17
II.2 Mevduatlar	11,83	25,92	44,28	42,02	5,80	20,95

Kaynak: Prof. Dr. Nuri Uman, "Başka Ülkelerin Merkez Bankası Bilançolarıyla T.C. Merkez Bankası Bilançolarının Karşılaştırılması," 1991.

Basit bir merkez bankası yapısına en çok benzeyen ikinci merkez bankası Alman Merkez Bankası'dır *(Bundesbank). Bundesbank* da, *Federal Reserve* örneğinde gördüğümüz gibi, yükümlülüklerinin çok büyük bir kısmını kendi bastığı para cinsinden yaratmıştır (% 90). Toplam yükümlülüklerinin % 53'ü de emisyon cinsindendir. *Bundesbank*'ı *Federal Reserve*'den ayıran önemli bir fark yabancı paralar üzerinden de yükümlülüklerinin olması ve yabancı para varlıklarının göreli olarak daha fazla olmasıdır.

Diğer ülkeler, uygulanan para politikalarının merkez bankası bilançosuna yansıması bakımından *Federal Reserve* ve *Bundesbank*'tan ciddi farklılıklar göstermektedirler. Örneğin, İtalya Merkez Bankası, tıpkı *Bundesbank* gibi çok az yabancı para yükümlülüğüne sahip ve göreli olarak yüksek oranda yabancı para varlıklarına sahipken, bu bankanın bilançosunda emisyon, toplam yükümlülüklerin ancak % 25'ini teşkil etmektedir. Toplam yükümlülüklerin % 94 gibi yüksek bir oranı İtalyan Merkez Bankası'nın kendi bastığı para üzerinden olmasına rağmen, banka bastığı parayı bir başka yükümlülük altında geri çekmek zorunda kalmış, likit olan emisyon toplam yükümlülüklerin az bir kısmını oluşturmuştur.

İtalyan Merkez Bankası'nda gözlenen bu olgu diğer merkez bankaları için de geçerlidir. İspanya Merkez Bankası'nın da toplam varlıkları içinde yabancı para üzerinden varlıklar çok yüksek (% 51) ve yine toplam yükümlülükler içinde yabancı para çok düşükken, kendi bastığı para üzerinden yükümlülükler % 99 seviyesinde oluşmuş, fakat emisyonun bilanço içindeki payı ancak % 39 olmuştur. İspanya Merkez Bankası da kendi bastığı parayı başka yollardan borçlanmak zorunda kalmıştır. Yunanistan Merkez Bankası'nın daha özel bir konumu vardır. Toplam yükümlülüklerinin büyük bir kısmı yabancı para cinsinden olan yükümlülüklerdir. Bu olgu Yunanistan Merkez Bankası'nın devlet adına dış borç almasından kaynaklanmaktadır. Yunanistan'da devlet için dış borç *(sovereign borrowing)* alma yetkisindeki tek kurulüş devletin hazinesi değil, Merkez Bankası'dır. Merkez Bankası dış borcu alır ve hazineye kendi bilançosundan borçlanılan yabancı parayı (ya da yabancı paranın karşılığındaki yerli parayı) kullandırır. Bu bankada toplam varlıklar içinde yabancı para varlıkları % 22 düzeyindeyken, yükümlülüklerin ancak % 40'ı yerli para cinsinden yaratılabilmiştir. Yerli para cinsinden yaratılan yükümlülüklerin de yarısından azı emisyondur. Yaratılan yerli para yükümlülüklerinin yarısından fazlası başka kanallar ile Yunanistan Merkez Bankası tarafından borçlanılmış, bir şekilde yaratılan likidite, başka yollarla çekilmiştir.

Burada sözü edilen merkez bankaları içinde en ilginç bilan-

çoya sahip olanı İsrail Merkez Bankası'dır. İsrail Merkez Bankası bilançosunun daha çok bir mevduat bankası görünümü vardır. Bankanın toplam varlıklarının % 34'ü yabancı para varlıklarıdır. Buna karşılık toplam yükümlülüklerinin % 70'i yabancı para yükümlülükleridir. Bu yabancı para yükümlülüklerinin hemen hepsini İsrail Merkez Bankası yurtiçi yerleşiklerden borçlanarak oluşturmuştur. Toplam yükümlülüklerin % 63'ü yurtiçindekilerden borçlanılan yabancı paralardır. Diğer bir ifadeyle, İsrail Merkez Bankası bir mevduat bankası gibi yurtiçi müşterilerinden yabancı para üzerinden mevduat toplamaktadır. Buna karşılık, toplam yükümlülüklerinin ancak % 30'u yerli para üzerinden olan yükümlülüklerdir ve bunun ancak üçte biri emisyon olarak piyasada dolaşmaktadır. Toplam yerli para üzerinden olan yükümlülüklerin üçte ikisi yine mevduat türü yükümlülüklerdir.

Bu bilançolardan edinilen genel izlenimler şu şekilde özetlenebilir:

1. Gelişmiş, paraları uluslararası ticarette geçerli (konvertibl) ve fiyat istikrarı olan ülkelerin merkez bankaları belli ölçülerde yabancı para üzerinden varlık tutsalar bile, bilançolarında yabancı para üzerinden yükümlülükleri yok denecek kadar azdır. Bu merkez bankaları biriktirdikleri yabancı para üzerinden varlıkları kendi bastıkları paralar karşılığında edinmektedirler. Amerika, Almanya, İtalya ve İspanya merkez bankaları bu kategoriye giren merkez bankalarıdır.
2. Paralarının değeri uzun süredir istikrar içinde seyreden Amerika ve Almanya gibi gelişmiş ülkelerin merkez bankaları bilançolarında, emisyonun toplam yükümlülükler içindeki payı yüksektir. Bu bankalar piyasaya likidite vermek durumunda olduklarında, bastıkları parayı piyasaya sürmektedirler. Başka nedenlerle para basıp, daha sonra basılan parayı başka yollarla tekrar geri çekmek zorunda kalmamaktadırlar.
3. Zaman zaman istikrarsızlıklara sahne olmuş, şimdi fiyat istikrarını sağlamış olsalar bile, geçmişten gelen yükleri üzerinden henüz atamamış ülkelerin merkez bankaları bastıkları parayı ye-

niden borçlanma mecburiyetinde kalmışlardır. Örneğin, İtalya ve İspanya'da olduğu gibi, toplam yükümlülükler içinde yerli para cinsinden yükümlülükler çok fazla olsa da, bu yükümlülüklerin çok azı emisyondur. Bu bankalar bastıkları parayı başka bir yolla borçlanmışlardır. Aynı olgu çerçevesinde, İsrail ve Yunanistan gibi ülkelerde yerli para yükümlülükleri toplam bilanço içinde fazla yer tutmasa da, az olan yerli para yükümlülüklerinin çok daha azı emisyon olarak piyasadadır.

4. Kendi iç operasyonları nedeniyle bir merkez bankasının yabancı para cinsinden borçlanması gereksiz olduğu halde, İsrail ve Yunanistan örneklerinde görüldüğü gibi, ya devlet merkez bankasını zorlayıp dış borç aldırmakta ve böylece devletin ihtiyacı olan yabancı paralar merkez bankası kanalıyla tedarik edilmekte, ya da merkez bankası yabancı para cinsinden varlıklar (döviz rezervleri) oluşturabilmek için kendi bastığı para yoluyla yabancı para cinsinden varlık oluşturamadığından bunu ancak yabancı para borçlanarak yapabilmektedir.
5. Yabancı para borçlanma iki kanaldan yapılabilmektedir. Yurtdışından yapılabilecek borçlanmanın yetersiz olması durumunda, merkez bankaları yurtiçindeki yerleşiklerin elinde bulunan dövizlerle borçlanma yoluna gidebilmektedir. İsrail Merkez Bankası'nın bilançosu bu sınıfa girmektedir. İsrail dışında yaşayan İsrail vatandaşları İsrail'de yaşayanlardan daha fazladır. Bu yurtdışında yaşayan kesim, İsrail'e önemli ölçüde dış kaynak sağlamaktadır. Bu kaynaklar Merkez Bankası tarafından borçlanıldığında, ya da Merkez Bankası bu kaynaklar yoluyla kendini fonlayan ticari bankacılık kesiminden borçlandığında, bilançoda yerleşiklere olan yabancı para yükümlülüğü doğal olarak büyük bir paya sahip olmaktadır.

Kısaca, basit merkez bankası bilançosu gelişmiş ülkelerde görülürken, bu basit bilançodan uzaklaşan ülkelerde fiyat istikrarı ve paralarının değerindeki istikrarın düzey ve kalitesi gelişmiş ülkelerde gözlenen düzeylerden uzaklaşmaktadır. Kendi ülkemizin merkez bankası bilançosuna baktığımızda tüm bu özellikleri görmek mümkündür.

2.4. DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI

Normal olarak piyasa ekonomisi sisteminin uygulandığı ülkelerde planlama örgütü diye bir örgüt yoktur. Planlama örgütü, kumanda ekonomisinin bir uzantısıdır. Ekonomi bilimi neyin nasıl ve ne kadar üretileceğinin yanıtını arar. Bu sorunun yanıtını piyasa ekonomisinde basit olarak "piyasa" verir. Kumanda ekonomisinde ise piyasa gelişmediği için sorunun yanıtını "kamu kesiminin karar alma mercileri" verir. Genellikle bu merci planlama örgütüdür.

Sovyetler Birliği'nin kurulmasıyla birlikte planlama önem kazanmıştır. Piyasa ekonomisinin yerini kamu ekonomisinin alması, ya da bir başka deyişle üretim araçlarının özel mülkiyetten çıkarılıp kamu mülkiyetine devredilmesiyle birlikte piyasa ekonomisinin yerine ikame edilecek bir mekanizmanın yaratılması gerekmiştir. Bu mekanizma planlama mekanizması olmuştur. Planlamanın en uç uygulamasında fiyatların, faizlerin, döviz kurlarının, daha genel bir ifadeyle piyasanın oluşturacağı bütün değişkenlerin merkezi bir otorite tarafından belirlenmesi asıldır.

1929 dünya ekonomik bunalımından sonra kamu mülkiyetinin yaygınlaşmaya başlaması planlama kavramını ön plana çıkarmış, kapitalist sisteme dayalı ülkelerde bile bir dereceye kadar planlama önem kazanmıştır. Türkiye 1935'ten başlayarak iki kez beşer yıllık sanayileşme planı uygulamıştır. Bu gelişmeler "karma ekonomik sistem" adı verilen bir ekonomik yaklaşımı doğurmuş, Keynesyen ekonominin de katkısıyla bu uygulama yaygınlaşmıştır. Türkiye'de 1960 yılından sonra anayasal bir kurum olarak Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur.

1970 ve özellikle 80'lerden sonra piyasa ekonomisinin yeniden önem kazanmasıyla birlikte planlama kavramı da önemini kaybetmeye başlamıştır. 1980'lerdeki özelleştirmeler, kamu kesiminin üretimden çıkmasına önderlik etmiştir. 1990'larda Sovyetler Birliği'nin dağılması bu süreci iyice hızlandırmıştır.

Türkiye de yeni akıma uyum göstererek piyasa ekonomisine dönüş sürecini hızlandırmıştır. Bu gelişmeler sonucunda Devlet Planlama Teşkilatı ve dolayısıyla planlama yaklaşımı giderek önemini kaybetmeye yönelmiştir.

Anayasal bir örgüt olma durumunu koruyan Devlet Planlama Teşkilatı, Anayasa ve yasalar gereği 5 yıllık kalkınma planlarını hazırlamaya devam etmekle birlikte uygulamada daha çok bir danışman kurum olarak çalışmaktadır.

2.5. DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI

Başbakanlığa bağlı Dış Ticaret Müsteşarlığı, Türkiye'nin ihracat, ithalat ve dış ticaretini ilgilendiren anlaşmaların hazırlanıp müzakere edilmesi ve uygulanmasıyla görevli bir kuruluştur. İthalat rejiminin hazırlanması ve uygulanması, ihracatın geliştirilmesi ve çeşitlendirilmesi, her iki işleme ilişkin standartların geliştirilmesi ve uygulanması bu müsteşarlığın temel görevleridir. Müsteşarlık, ihracatçı birlikleriyle de fonksiyonel bir ilişki içindedir.

Ekonomi politikasının önemli bir alt dalı olan dış ticaret politikası, büyük ölçüde ihracat ve ithalat rejimi kararları ya da tebliğleriyle belirlendiği için müsteşarlık, genel ekonomi politikasıyla uyum sağlamak için ekonomi politikası uygulamasından sorumlu diğer kurumlarla yakın işbirliği içinde olmak durumundadır.

2.6. GÜMRÜK MÜSTEŞARLIĞI

Başbakanlığa bağlı bir başka müsteşarlık da Gümrük Müsteşarlığı'dır. Gümrük politikasını hazırlamak ve uygulamak, gümrük tarifelerinin belirlenmesine hazırlık yapmak, gümrük denetimlerini yapmak gibi görevlerle yükümlüdür. Bu görevleri arasında özellikle gümrük tarifelerinin yapılması ve uygulanması ekonomi politikasının önemli bir aracını oluşturur. O nedenle bir bütünsellik oluşturması gereken ekonomi politikasının hazırlanıp uygulanmasında Gümrük Müsteşarlığı'nın da rol alması gerekmektedir.

Her ne kadar günümüzde WTO (Dünya Ticaret Örgütü) gibi düzenleyici kurumlar ve Avrupa Birliği gibi bölgesel birlikler söz konusu olduğu için gümrük tarifelerinin bağımsız yapıl-

ması mümkün olmasa da özellikle tarife dışı engeller gibi ekonomi politikasına baz oluşturacak uygulamalar açısından Gümrük Müsteşarlığı'nın, ekonomi politikası hazırlanmasında işin içinde olması zorunluluğu vardır.

2.7. BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURULU

Yakın geçmişe kadar Hazinenin ve Merkez Bankası'nın gözetim ve denetimi altında olan bankacılık kesiminin siyasetten tümüyle bağımsız bir düzenleyici otoritenin gözetim ve denetimi altına alınması eğilimi bütün dünyayı sarmıştır. Aslında bu eğilim yalnızca bankacılık kesimi için değil aynı zamanda enerji, ulaştırma, telekom gibi eksik rekabete hatta kısmen tekelleşmeye yakın bütün alanlarda egemen olmaya başlamıştır. Eskiden büyük ölçüde kamu kesiminin elinde bulunan bu alanlar kamu kesiminin elinden çıktıkça, ya da bir başka deyişle özel mülkiyete konu oldukça bağımsız bir kamu otoritesinin gözetim ve denetimi gündeme gelmiştir.

Türkiye'de 2000 yılında faaliyete geçen Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) da bu amaçla kurulmuştur. Kurum, nihai karar mercii görevi gören 7 kişilik bir kurulun yönetimi altında yürütme ve denetleme birimlerinden oluşmaktadır. Bankaların denetimine yetkili olan Bankalar Yeminli Murakıpları Kurulu bu kurumun bünyesinde bulunmakta ve bankaların yerinden denetimini yapmaktadır. Mali bünyesi zayıflamış bulunan bankalara devlet adına el konulması gerektiğinde BDDK gerekli kararı almakta ve bankanın yönetimi devralınarak Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmektedir.

Bankaların kurulması, şube açması, mali bünyesi zayıfladığında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na alınması, satılması, tasfiyesi vb. hep bu kurumun görev ve yetkileri arasındadır. Kurumun görevleri arasında en önemli konular, bankalara ilişkin düzenlemelerin yapılması ve bankaların bu düzenlemelere uygun faaliyette bulunmasının denetlenmesidir.

2.8. SERMAYE PİYASASI KURULU

Türkiye'de sermaye piyasası ikili bir yapıya sahiptir. Bir anonim şirketin hisse senetlerini ilk kez satabilmesi, yani halka açılabilmesi için Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) izni gerekmektedir. Halka açık şirketlerin hisse senetlerinin ikinci elden satışı ise İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) yapılmaktadır. Halka açıklık oranını artırmak, yani kalan hisse senetlerinin bir bölümünü daha satmak isteyen şirketin yeniden SPK'ya gitmesi gerekmektedir.

SPK, bu tür izinlerin yanı sıra sermaye piyasasının düzenlenmesiyle ilgili kararları da alıp uygulamaya koyan kurumdur.

Türkiye'de hisse senetleri, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB ya da kısaca borsa) işlem görmektedir.

2.9. REKABET KURUMU

Anayasa düzenlemeleri gereğince devlete verilen "para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemelerini sağlayıcı ve geliştirici önlemleri alma", "piyasalarda fiili anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeleri önleme" görevini yürütmek üzere Rekabet Kurumu kurulmuştur. Kurumun asıl görevi rekabet kurallarının düzgün çalışmasını sağlamak olarak özetlenebilir. Kurumun karar organı Rekabet Kurulu'dur. Kurul başkanı aynı zamanda kurumun da başkanıdır. Kurul, başkan dahil 11 kişiden oluşmaktadır.

2.10. DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ

Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) ekonomi politikasıyla doğrudan ilişkili bir kurum değildir. Herhangi bir şekilde, herhangi bir ekonomi politikasını yürütmekle sorumlu değildir. Fakat, ekonomi politikasını oluşturan kurumlara ekonomiye ait çeşitli verileri üreterek küçümsenmeyecek bir katkı yapar. Son analizde, herhangi bir kurumun politika oluşturmasında en büyük katkı ekonominin gidişatı konusundaki bilgiler ve bu bilgilerin elden geldiğince

doğruya yakın olmasıdır. Yanlış ya da yanıltıcı bilgilerle oluşturulan ekonomi politikası da yanlış ya da etkisiz olacak, arzulananın aksine bir sonuç doğurabilecektir.

1926 yılında Atatürk'ün talimatlarıyla kurulan "Merkezi İstatistik Dairesi" 1930 yılına kadar faaliyetlerini sürdürmüş, 1930 yılında 1554 sayılı yasa ile "İstatistik Umum Müdürlüğü" adını almıştır. Devlet Planlama Teşkilatı'nın kurulması kararıyla birlikte 53 sayılı yasayla İstatistik Enstitüsü yeniden yapılandırılarak, bugünkü kimliğine temel teşkil eden organizasyon çatısı kurulmuştur. 1984 yılında 219 sayılı "DİE Başkanlığı'nın Kuruluş ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname" ile teşkilat yeniden yapılandırılmıştır.

Bilgi çağı olan günümüzde istatistiklere duyulan ihtiyacın artması ekonomik ve sosyal gelişmelere olan gereksinim, istatistiki bilgilerin amaç ve kapsamlarında atılımcı yeni adımları getirmiştir. Uluslararası boyuttaki gelişmeler, uluslararası işbirliği ve koordinasyonla istatistiğin önemi çok farklı boyutlara ulaşmıştır. 21. yüzyıla girerken mevcut yasa ihtiyaçları karşılamada yetersiz kalmıştır. 1989 yılında 357 ve 367 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnameler ve daha sonra 1990 yılında 403 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnameyle değişiklikler yapılarak günün ihtiyaçlarını ve ileriye yönelik atılımcı yapıyı gerçekleştirecek düzenlemeler yapılmıştır.

Enstitünün kuruluş yasasına göre, özel ve kamu kurumları, ekonominin izlenmesine yönelik olarak DİE'nin talep ettiği verileri vermekle yükümlüdürler. DİE'ye verilen veriler özel bilgi niteliğindedir. Şirketlere, kurumlara ve şahıslara ait bilgiler başkalarıyla paylaşılamaz ve başka amaçlar için kullanılamaz.

DİE aşağıda listesi verilen ekonomik verileri belirtilen aralıklarla kamuoyuyla paylaşır. Bu veriler ışığında ekonomi politikaları şekillenirken, özel sektör de ekonomiye ilişkin verileri, öğrenip bunlara bağlı olarak ileriye dönük beklentilerini oluştururlar.

DİE'nin yayınları

1. Açılan-kapanan Şirketler ve Firma İstatistikleri (aylık)
2. Bina İnşaatı Maliyet İndeksi (üç aylık)
3. Çevre İstatistikleri (aylık ve yıllık)

4. Çiftçinin Eline Geçen Fiyatlar İndeksi (aylık)
5. Gayri Safi Milli Hasıla (üç aylık)
6. Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (üç aylık)
7. Dış Ticaret İndeksleri (aylık)
8. Dış Ticaret İstatistikleri (aylık)
9. Enerji İstatistikleri (üç aylık)
10. Hane Halkı Gelir ve Tüketim (yıllık)
11. Hane Halkı İşgücü Anketi (üç aylık)
12. İmalat Sanayi Aylık Eğilim Anketi (aylık)
13. İmalat Sanayi Üç Aylık Eğilim Anketi (üç aylık)
14. İmalat Sanayi Aylık Üretim İndeksi (aylık)
15. İmalat Sanayi Üç Aylık Üretim İndeksi (üç aylık)
16. İmalat Sanayi Üç Aylık Kazanç İndeksi (üç aylık)
17. İmalat Sanayi Üretiminde Çalışanlar, Üretimde Çalışılan Saat ve Kısmi Verimlilik İndeksi (üç aylık)
18. İnşaat İstatistikleri (üç aylık)
19. Motorlu Kara Taşıtları İndeksi (iki aylık)
20. Seçilmiş Finansal Yatırım Araçlarının Gerçekleşen Reel Getirileri (aylık)
21. Toptan Eşya Fiyat İndeksi (aylık)
22. Tüketici Fiyatları İndeksi (aylık)
23. Turizm İstatistikleri (aylık)

Bunların dışında DİE dönemsel olarak nüfus sayımları yapmakta, çeşitli anketler yoluyla diğer ekonomik verileri toplamaktadır. Belli dönemlerde Türkiye ekonomisinin girdi-çıktı *(input-output)* tablosunu hazırlamaktadır.

2.11. POLİTİKA OLUŞTURMADA KURUMLARIN İŞBİRLİĞİ

Ekonomi politikası çoğu zaman bir bütünlük içinde uygulanması gereken bir politikadır. Buna karşılık ekonomik istikrarını sağlamış, enflasyon sorununu çözmüş, ekonomik büyümesi sürdürülebilir pozitif düzeye ulaşmış, dış denge sorunu bulunmayan bir ülkede ekonomi politikasının bazı bölümlerinin uygula-

maya konulması yeterlidir. Bu durumdaki gelişmiş ülkelerin çoğunda yalnızca para politikası ya da faiz politikası ekonomik istikrarın korunması için yeterli olabilmektedir. Bazı durumlarda, örneğin ekonominin canlandırılması gereken hallerde vergi indirimleri gibi maliye politikası uygulamaları da devreye sokulabilir. Dolayısıyla bu gibi durumlarda yalnızca merkez bankasının ya da yalnızca maliye veya hazinenin hazırladığı politika uygulamalarının yürürlüğe konulması yeterli olabilir.

Gelişme yolundaki ülkelerde durum farklıdır. Bu ülkelerde ekonomi politikasının daha fazla bütünsellik taşıması gerekir. Çünkü bu ülkelerde sorun yalnızca mevcut dengenin sürdürülmesi ya da korunması değil, daha iyi bir dengeye geçişin altyapısının hazırlanmasıdır. Söz konusu altyapı, verimliliğin artırılması yönünde gerekli yapısal değişiklikler olduğu gibi süregelen dengesizliklerin giderilmesi için uygulanması gereken politikaların tespiti de olabilir. Bu açıdan bakıldığında ekonomi politikasının, ortodoks para ve maliye politikası araçlarını hatta bazen heterodoks gelirler politikasını kapsaması gerekir. Bunun doğal sonucu ise bu politikaları hazırlayacak ve uygulayacak olan kuruluşların birlikte çalışmalarıdır. Böyle bir hazırlığın hazine, maliye, merkez bankası ve planlama örgütü tarafından ayrı ayrı yürütülüp uygulanması kopukluklara ve birbirini bozan adımlar atılmasına yol açabilir. Bu tür bir karmaşanın sonucu ise amaçlanan yeni dengeye ulaşılamamasıdır.

Bu çerçevede bakıldığında bütçenin hazırlanması ve uygulanmasında Maliye Bakanlığı (Gelirler Genel Müdürlüğü, Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü), Hazine Müsteşarlığı, Devlet Planlama Teşkilatı, Gümrük Müsteşarlığı birlikte çalışırlar ve işbirliğini sağlarlar.

Uygulanacak maliye politikasının oluşturulmasında asıl görev Maliye Bakanlığı ve Hazinede, para, faiz ve kur politikasının oluşturulmasında ise yetki Merkez Bankası'ndadır. Buna karşılık yetkili kurumların belirledikleri politika uygulama yöntemlerini gerek belirleme ve gerekse uygulama aşamasında diğer kurumlarla paylaşması ve onlarla işbirliği yapması başarı için önkoşuldur.

İKİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Kamu giderleri için parayı bulmak hangi kurumun görevidir?
2) Bütçeyi hangi kurum hazırlar?
3) Bütçede yer alan başlıca kalemler nelerdir?
4) Merkez bankası bilançosunun ana kalemlerini özetleyiniz.
5) Liberal ekonomik sistemde planlama örgütü gerekli midir?
6) "Planlama ögütü kumanda ekonomisinin, merkez bankası piyasa ekonomisinin kurumudur." Bu cümleyi tartışın.
7) Gelişme yolundaki ülkelerde ekonomi politikasının bir bütünsellik içinde uygulanmasının zorunluluğu nereden kaynaklanır?

İKİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Beaue, Marjorie; Pringle, Robert, *The Central Banks*, 1994.
2. Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 1997.
3. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları*, 2000.
4. Swinburne, Mark; Branco, Marta Castella, "Central Bank Independence and Central Bank Functions", *The Evolving Role of Central Bank* içinde, IMF, 1991.

MAKALELER

Hazine

(Mahfi Eğilmez, *Yeni Yüzyıl*, 27.08.1998)

Hazin ile hazinenin hiçbir anlam bağlantısı yok. Hazinenin durumu genelde hazin olduğu için, aslında bu iki kelimenin anlam bağlantısı olsaydı çok yerinde olacaktı. Hazinenin hazinliği, kasasındaki sınırlı para ile siyasetçinin sınırsız harcama arzusunu bağdaştırma zorluğundan kaynaklanıyor.

Çetin Altan'ın *Tarihin Saklanan Yüzü* adlı kitabında geçmişten çok güzel bir örnek yer alıyor. III. Murat'ın ölümünden sonra III. Mehmet, Osmanlı tahtına geçer. Yıl 1595. Padişah olur olmaz geleneklere göre cülus bahşişi dağıtabilmek için Vezir-i Azam Yemişçi Hasan Paşa'dan kendisine üç bin altın vermesini ister. Vezir-i Azam Yemişçi Hasan Paşa'nın bu istek karşısında Padişah III. Mehmet'e gönderdiği mek-

tupta bugünkü dille özetle şunlar yazılı: "...Harcamanın sonu gelmiyor. Nereden ve ne tahsil edeceğimizi bilemiyoruz. Hazineye hiçbir şey girmediğinden aklımız başımızda değildir. Eğer memleket kalkınmış olup da para toplama imkânı olsa padişahımdan esirger miydim?" Bu cevap üzerine padişah, vezir-i azamından kendisine borç bulmasını ister. Yemişçi Hasan Paşa'nın buna cevabı daha da hazindir. "...Otuz yıldan fazladır ki ortalık bozulmaya yüz tutmuştur. İşkencesiz, kimseden ödünç alma olanağı yoktur. Bu ise ne saltanatın namusuna uyar, ne de mevzuata." Böyle bir mektubu, tahta geçer geçmez on dokuz kardeşini boğdurtmuş olan bir padişaha yazmak kolay değil. Ama çare yok, hazine tamtakır.

Kurum olarak hiçbir zaman benimsemediği dövizli iç borçlanmayı çaresizlikten deneyerek yeni sorunlar içine giren Türk hazinesi, son 400 yıldır hep hazin durumda. Bürokratların çabası bu gerçeği değiştirmeye yetmiyor. Hazinenin hazin durumdan kurtulması, asıl çabayı siyasetçilerin göstermesine bağlı. Bunun da tek yolu kamuoyunun hazineye sahip çıkması.

Hazine, hepimizin ortak varlığını temsil eden bir kurum. Onun için hüznü bütün topluma yansıyor.

Bağımsız Merkez Bankası

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 22.04.2001)

Hükümetin kısa sürede çıkarması öngörülen yasalardan birisi de Merkez Bankası'na bağımsızlık tanıyan yasa değişikliğine ilişkin olanıydı. Bu çok önemli gibi görünen değişiklik üzerinde biraz durmakta yarar var.

Merkez Bankası'nın bağımsızlığı, başka ne biçimde süslenirse süslensin, özünde, herhangi birinin baskısı altında kalarak para basmanın önlenmesi anlamına gelir. Daha teknik bir ifadeyle, para politikasını Merkez Bankası belirleyecek demektir.

Geçmişte merkez bankalarına pek çok görevler yüklenmiştir. Bu görevler hızlı kalkınmanın sağlanmasına katkıda bulunmaktan işsizliğin önlenmesine kadar yayılan bir çerçeveyi kapsamaktadır. Zaman içinde bütün bu görevlerin, Merkez Bankası'nın temel işlevi olması gereken paranın istikrara kavuşturulmasıyla çelişebildiği ve esasen o görevlerin başka kurumların görevi olması gerektiği anlaşıldıkça yaklaşımlar da değişmiştir. Bugün gelinen nokta Merkez Bankası'nın görevinin yalnızca paranın istikrarını sağlamak olduğu

noktasıdır. Dolayısıyla Merkez Bankası bu görevini yaparken para politikası ve bununla doğrudan ilişkili kur ve faiz politikalarını belirlemekle yetkili ve yükümlüdür.

Ekonomi tarihi, bu tür bağımsız bir para otoritesinin olmadığı dönemlerde hükümetlerin başları sıkıştıkça para bastıklarını, senyoraj gelirini sonuna kadar kullandıklarını ve sonuçta, başta enflasyon olmak üzere, ekonomik istikrarsızlıkların artmasına yol açtıklarını gösteriyor. Merkez Bankası'nın para arzını artırıp azaltırken hiçbir siyasal baskı altında kalmaması düşüncesi, bu gelişmelerin sonunda ortaya çıkmıştır. Ne var ki bu bağımsızlık tek başına yasa çıkarmakla olmuyor. Merkez Bankası yasasında hangi bağımsızlığı tanımlarsanız tanımlayın, bağımsızlık bir beceri ve kişisel saygı sonucu oluşur. Bu ikisinin olmadığı yerde yasalara neyi yazarsanız yazın Merkez Bankası'nın bağımsızlığını sağlamak mümkün olmaz. Esasen hazinenin kuruluş yasasındaki "Türk parasının dolaşım ve istikrarını sağlamaya yönelik politikaları T.C . Merkez Bankası ile birlikte oluşturmak ve uygulamak" biçimindeki hüküm durduğu sürece yasal gerek de tam olarak yerine gelmiş sayılmaz.

"Merkez Bankası'nın bağımsızlığı hazinenin teminatıdır," sözü bana ait. 1990 yılındaki bir seminerde sarf etmişim bu sözü. Merkez Bankası'na bağımsızlık verilmesini en fazla savunanlardan birisi oldum her zaman. Ama Merkez Bankası'nın bağımsızlığı, yalnızca siyasete karşı bağımsız olduğunda sağlanmaz. 2000 yılında uygulanan para politikası, IMF ile birlikte yapılan programın gereği olarak pasif bir politikaydı. Kasım krizine girmeden önce piyasada oluşan likidite sorununu çözmenin yolu, para politikasının pasif olmaktan çıkarılıp aktif biçime getirilmesiydi. Merkez Bankası, gecikmeli de olsa para politikasını aktive etmeye yönelmiş, fakat programın ortağı olan IMF tarafından durdurulmuştur. Sonrasında kriz, likidite krizi olmaktan çıkıp bambaşka noktalara gitmiştir. Ortak bir programda IMF'nin bu tür tavsiyeleri olabilir. Önemli olan, konuyu çok daha yakından gören Merkez Bankası'nın o aşamada, IMF'yi ikna ederek, kendi doğru bildiğini yapabilmesidir. Çünkü Merkez Bankası, Türkiye'nin koşullarını IMF'den daha iyi bilmek durumundadır. IMF programı olmaksızın girdiğimiz 1991 tarihli Körfez Savaşı krizinde ve 1998 yılında karşılaştığımız Rusya krizinde Merkez Bankası, bu yasa değişikliğinin öngördüğü kadar bağımsız olmadığı halde, doğru bildiğini yapmış ve kriz doğmasını önlemiştir. Merkez Bankası'nın ba-

ğımsızlığının böyle bir yasal değişiklikle tescili önemlidir. Ama bu bağımsızlık, siyasete karşı bağımsızlıkla kalmamak durumundadır. Banka, doğruyu farklı gördüğü noktada, ortak bir program içinde olunsa bile, IMF'ye karşı bağımsızlığını da sürdürebilmelidir.

19 Ekim 1987'de *Wall Street*'in çöküşüne yol açan gelişmelerin piyasada likidite sorunu yaratmasının hemen ertesi günü borsa açılmadan önce FED Başkanı Alan Greenspan'in çıkıp "Finansal sisteme gerekli olan likiditeyi sağlamak bizim görevimizdir," demesi ve gerekli likiditeyi kimseye sormadan derhal vermesi o krizin dünya çapında bir ekonomik çöküntüye dönüşmeden atlatılmasını sağlamıştır. Gerçek bağımsızlık, para basmaktan kaçınmak kadar, gerektiğinde para basmaktan korkmamayı da içerir.

Merkez Bankası'nın bağımsızlığı karmaşık bir konudur. Ama açık olan bir tarafı var: Bağımsızlık, yazılı yasalardan çok uygulamayla ve o uygulamanın yaratacağı saygı ortamıyla kazanılabilir.

BDDK Yeniden Yapılandırılmalı

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 01.05.2003)

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) yetki ve sorumlulukları genişletilerek yeniden yapılandırılmalıdır. Mali sistem bir bütündür. Dolayısıyla, sistemin farklı ayaklarının farklı otoritelerce denetlenip düzenlenmesi tekdüzeliği bozmaktadır. Tekdüzeliğin bozulması mali sistemin sağlıklı çalışmasını engelleyebilmektedir.

Bu konuda son zamanlarda birkaç yazı yazdım. Sigortacılık dışında tüm mali sektörün BDDK çatısı altında denetlenip düzenlenmesi gerektiğinden söz ettim. Hatta, sigortacılık dahi aynı çatı altında toplanabilir. IMF ile uzlaşılan plana göre, bu yılın ortalarından sonra faktoring ve leasing firmalarının BDDK tarafından denetlenmesi söz konusu olacaktır. Gerçekleşirse, bu olumlu yönde atılmış bir adımdır.

Sermaye piyasalarındaki aracı kurumların Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tarafından denetlenmeye devam etmesi sistemdeki yeknesaklığı bozmaktadır. Çoklu düzenleme ve denetleme yanlıştır. Daha önce belirttiğim gibi, SPK'nın yapabileceği çok iş vardır. Sermaye piyasası aracı kurumlarının denetim ve düzenlenmesi BDDK'ya bırakılmalıdır.

BDDK tüm mali sektörü yeknesak olarak düzenleme ve denetleme konumuna geldiğinde, kendi iç yapısında da bazı düzenlemele-

re gitmek zorundadır. Daha etkin ve çabuk karar alabilmesi için kurulun yapısı değişmelidir.

BDDK'nın en yüksek karar organı olan kurul, Merkez Bankası'nın İdare Meclisi yapısından esinlenerek oluşturuldu. Kurulun başkan ve başkan vekilinin idari sorumlulukları olurken, diğer kurul üyeleri idari yetki ve sorumluluktan uzak, kurula getirilen kararların oylayıcısı olarak düşünüldü. Kurul üyelerinin nasıl oy kullanacağı teknik bir konu değil, siyasi bir karar haline sokuldu. Bu yaklaşım yanlıştı.

İdari yetki ve sorumluluk, kurulda oyu olmayan başkan yardımcıları ve daha alt düzeydeki çalışanlarda toplandı. Kurul üyeleri önlerine gelen karar önerilerine "evet" ya da "hayır" diyen bir topluluk oluşturdular.

Daha doğru bir yaklaşım tüm kurul üyelerinin idari *(executive)* yetki ve sorumluluklarının olmasıdır. BDDK'nın yetki alanlarının genişletilmesiyle, bu yapılanma daha da önemli olmaktadır. Kurulun bir üyesi bankacılıktan sorumlu olurken, bir diğer üyesi leasingden, bir başka üyesi faktoringden, bir diğeri aracı kurumlardan sorumlu olacaktır.

Mali sektörün herhangi bir şirketi ya da sektörün bütünü hakkında ya da sektörün belli bir bölümü hakkında karar aşamasına gelindiğinde, sorumlu üye yanında diğer üyeler konuya kendi açılarından bakıp alınacak kararı bir bütünlük içinde görebilecek ve etkileyebilecektir.

Böyle bir yapıda atanan kurul üyelerinin belli bir deneyim ve bilgi sahibi olmaları kaçınılmazdır. Bir anlamda, kurul düzeyinde siyaset BDDK'dan uzaklaştırılıp konular daha teknik bir platforma taşınabilecektir.

Siyaset her zaman BDDK'ya bulaşmak isteyebilir. Teknik yetki ve sorumluluklarla donanmış bir kurulda siyasetin oynayacağı rol ilk önce kurul üyelerince azaltılmaya ve yok edilmeye çalışılacaktır. BDDK, başkana endeksli olmaktan çıkıp kurulun tümüne endeksli hale gelecektir. Daha doğru bir ifadeyle, BDDK'nın bir kurul ve kurum olarak bütünleşmesi sağlanacaktır.

Bağımsız Kurulların Bağımsızlığı

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 03.04.2002)

Dışarıdan gelen zorlamalarla ekonomi yönetiminde bir dizi bağımsız kurullar oluşturuldu. Geçmişte siyasetçilerin elindeki yetkiler bu bağımsız kurullara devredildi. Yetkilerini kaybeden siyasetçiler şimdi haklı olarak şikâyetçiler.

Türkiye'de iktidar olmak, istediklerinize kamu bankalarından kredi çıkarabilmek demekti. Sevdiklerinin banka sahibi olmasına izin vermek, sevmediklerini sistemden atmak iktidarın gücünü gösterirdi. Kamu ihalelerini kimlerin kazanacağına karar vermek de iktidarların yetkisindeydi. İktidar olmak her şeye hükmetmekti.

Kurallar değişince, yeni oyun, eski oyunculara doğal olarak ters geliyor. Çünkü, siyasetçilerimiz açısından, ekonomi yönetimi, ekonomik olmayan kararlar alıp sorunları üzerlerine para dökerek çözmek demektir. Örneğin, ekonominin dibe vurduğu bir dönemde kamu bankalarının bol bol kredi vermesi birçok siyasetçiye göre ekonominin önünü açabilir. Verilen kredi ekonomik olmasa da, doğuracağı sonuç krediyi alan için son derece ekonomik olacaktır.

Siyasetçi kamu kaynaklarına dilediği gibi hükmetme gücünü kaybediyor.

Mücadele daha yeni başladı. Kısa sürede de kolay kolay bitmez. Mücadelenin ilk bölümünde, siyasetçiler, yasa ile devrettikleri yetkilerini bağımsız kurullara işin erbabını atayarak değil de, kendi yandaşlarını koyarak bu yandaşları yoluyla kullanmak istiyorlar. Bazen başarıyorlar, bazen de ters tepiyor. Kurul üyeleri işin erbabı olmayınca, işler de aksamaya başlıyor.

Bankacılık Üst Kurulu'nda başkan vekilliği makamı boş. Kanuna göre, boş üyeliğe iki ay içinde atama yapma zorunluluğu olduğu halde, neredeyse bir yıldır atama yapılamıyor. Koskoca Türkiye'de bu görevi yapacak bankacılıktan anlayan biri bulunamıyor mu? Sorun, elbette adam kıtlığı değil, siyasilerin yandaşlarını birbirlerine kabul ettirememeleridir.

Kamu idaresi geleneğimizde, kamu kurumları iktidardaki siyasilerin arzuları doğrultusunda hareket ettikleri sürece bağımsızdırlar. Aksi takdirde, "devlet içinde devlet" olmakla suçlanırlar. Şimdi, bağımsız kurullar bu muameleye tabi tutulmaktadır.

Siyasetçilerimiz mücadelenin bir sonraki aşamasına geçmişlerdir. Mademki, bu kurullar devletin bir parçasıdır, o halde, Sayıştay devreye girmelidir! Sayıştay kuruluşların hesaplarını Meclis adına denetler. Halbuki bu kurumların bütçeleri Meclis'ten geçmez. Dolayısıyla, Sayıştay'ın görev alanına girmezler. Hayal gücü zorlanarak Sayıştay'a görev çıkarılmaktadır.

Bu kurullarda yapılmak istenen, Sayıştay yoluyla hesaplarını denetletmekten çok, icraatlarını denetletmektir. Her icraatı denetim-

den geçen bir kurumun doğru ve zamanında kararlar alması ise ancak tesadüfi olur.

Kısacası, bağımsız kurulların bağımsızca çalışmaması için gerekli tüm mekanizmaları kurabilme telaşı içindeyiz. Çıkarılan yasa ne kadar iyi olursa olsun, konuyu içimize sindiremediğimiz sürece, uygulama, işleri daha da karmaşıklaştıracaktır.

Mücadele devam ediyor. Maç ortada. Kazananın ülke mi, siyasetçiler mi olacağı henüz belli değil.

3. Ekonomi Politikası ve Uluslararası Kuruluşlar

Özgür bir toplum çok sayıdaki yoksullarına yardım edemezse, az sayıdaki zenginlerini koruyamaz.

JOHN F. KENNEDY

3.1. ULUSLARARASI EKONOMİK İŞBİRLİĞİ

Hızla küreselleşen bir dünyada yaşadığımız için ülkeler de çok daha hızlı ve çok daha yaygın biçimde birbirleriyle ekonomik, mali ve ticari ilişkiler içine girmektedir. Bu yoğun ilişkiler, ülkelerin üye olduğu başlıca uluslararası kuruluşların koyduğu kuralların ve yönettiği politikaların, o ülkelerin uygulayacakları ekonomi politikalarını önemli biçimde etkilemesi sonucunu doğurmaktadır. Örneğin, Uluslararası Para Fonu *(International Monetary Fund-IMF)* üyesi bir ülkenin IMF desteğinde bir istikrar programı uygulaması IMF'nin onayladığı bir program çerçevesinde olmak zorundadır. Ya da bir proje kredisini Dünya Bankası desteğine sunmuş olan bir ülke Dünya Bankası'nın ihale kurallarına uygun davranmak zorundadır. Dış ticaretini biçimlendirmeye ya da yeni bir dış ticaret politikası uygulamaya yönelmiş Dünya Ticaret Örgütü (*World Trade Organization*-WTO) üyesi bir ülkenin WTO kurallarına aykırı politikalar oluşturmaması gerekmektedir.

Uluslararası ekonomik ve mali kuruluşlar, ülkelerin veya bölgelerin çeşitli ekonomik ve mali sorunlarını çözmek amacıyla, üyelerinin ekonomik güçlerini bir araya getirmek üzere kurulmuş örgütlerdir.

Uluslararası ekonomik ve mali kuruluşlar dünya ölçüsünde örgütlenebileceği gibi, bölgesel olarak veya belirli ortak nitelikteki ülkeleri kapsayacak şekilde de örgütlenebilmektedir. İlk gruba örnek olarak IMF, Dünya Bankası, WTO, ikinci gruba örnek olarak Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası, Asya Kalkınma Bankası, Afrika Kalkınma Bankası, İnter-Amerikan Kalkınma Bankası, Avrupa Yatırım Bankası, üçüncü gruba örnek olarak da İslam Kalkınma Bankası verilebilir.

Ülkelerin birbirleriyle ticari ve ekonomik ilişkileri arttıkça bu tür uluslararası örgütlenmeler de hızla artmaktadır. Türkiye, özellikle 1980'lerden itibaren girdiği dışa açılma politikasının sonucu olarak bu tür kuruluşlara üye olma girişimlerini artırmış bulunuyor.

Bu tür kuruluşlarda üye ülkeleri genellikle hazineleri temsil eder. Bunun temel nedeni konunun en fazla hazineyle ilgili olmasıdır. Bu kuruluşlar arasında konumuzu en fazla ilgilendirenleri Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası Grubu ve Dünya Ticaret Örgütü'dür. Bu nedenle, Türkiye'nin üyesi olduğu bütün uluslararası ekonomik ve mali kuruluşları incelemek gibi bu kitabın sınırlarını çok zorlayacak bir işe girişmek yerine, bu üç kuruluşu, bunların Türkiye'yle ilişkilerini ve bu ilişkide hazinenin rolünü incelemeyi ve bir değerlendirmeye tabi tutmayı amacımıza en uygun seçim olarak kabul ediyoruz.

3.2. ULUSLARARASI PARA FONU (IMF)

3.2.1. Kuruluş, Amaç, Üyeler ve Kotalar

IMF, ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kentinde 1-22 Temmuz 1944 tarihleri arasında bir araya gelen 45 ülkenin 27 Aralık 1945'te ana sözleşmeyi imzalamalarıyla kuruldu ve 1 Mart 1947'de finansal operasyonlarına başladı.

IMF'nin temel amacı, uluslararası parasal işbirliğinin geliştirilmesini sağlamak, uluslararası ticaretin dengeli bir şeklide gelişmesine yardımcı olmak, çok taraflı ödemeler sisteminin kurulmasına destek olmak, ödemeler dengesi sıkıntısı çeken üye ülkelere gerekli

geri dönüş önlemlerini almak kaydıyla yeteri kadar maddi destekte bulunmak, üye ülkelerin ödemeler dengesi sorunlarının derecesini ve süresini düşürmektir.

IMF'nin üye sayısı 184'tür (31.12.2003).

IMF üyesi 184 ülkenin IMF'deki kotaları toplamı 212 milyar SDR, yani yaklaşık olarak 310 milyar dolardır (Nisan 2004).

3.2.2. IMF'de Oy Oranı Hesabı

X ülkesinin kotası 100 milyon SDR; IMF kotaları toplamının 212 milyar SDR ve toplam üye sayısının 184 olduğu varsayımından hareketle bu ülkenin IMF'deki oy oranını hesaplayalım:

$$\text{X Ülkesinin Oy Oranı} = \frac{\text{X Ülkesinin Oy Sayısı}}{\text{IMF'deki Toplam Oy Sayısı}}$$

X Ülkesinin Toplam Oy Sayısı = Sabit + Değişken Oy Sayısı

Sabit Oy Sayısı = 250 Oy

Değişken Oy Sayısı = Ülke Kotası / 100.000

X Ülkesinin Oy Sayısı = 250 + 100.000.000 / 100.000

X Ülkesinin Oy Sayısı = 1.250

$$\text{IMF'deki Toplam Oy Sayısı} = 250 \times 184 + \frac{212.000.000.000}{100.000}$$

IMF'deki Toplam Oy Sayısı = 46.000 + 2.120.000

IMF'deki Toplam Oy Sayısı = 2.166.000

X Ülkesinin Oy Oranı = 1.250 / 2.166.000

X Ülkesinin Oy Oranı = 0,00057 (Yaklaşık on binde 6)

3.2.3. IMF'nin Organizasyonu

IMF'nin organizasyon biçimi anonim şirketlere benzetilebilir: Anonim şirketlerdeki pay sahipleri genel kurulunun görevini yapan bir Guvernörler Kurulu, yine anonim şirketlerdeki yönetim kurulunun görevlerini yapan bir İcra Direktörleri Kurulu söz konusudur. Ayrıca uluslararası parasal ve ekonomik konuların tartışılıp görüşüldüğü bir Para ve Finansal İşler Komitesi vardır. İcra

Direktörleri Kurulu kararlarını uygulamaktan sorumlu bir başkan *(managing director)* ve IMF personeli mevcuttur.

Her üye ülkenin ekonomi veya maliye bakanı ya da üst düzey bir bürokratı (çoğunlukla merkez bankası başkanı) bu Guvernörler Kurulu'nda guvernör olarak görev yapar ve ülkesi adına oy kullanır.

İcra Direktörleri Kurulu, 5'i atanmış (ABD, Almanya, Japonya, Fransa, İngiltere) ve 19'u da seçilmiş olmak üzere toplam 24 kişiden oluşur. Atanmış üyeler yalnızca kendi ülkelerini temsil ederler. Seçilmiş üyeler ise bir grubu *(constituency)* temsil ederler. Yalnızca kendi ülkesini temsil eden üç seçilmiş direktör vardır: Suudi Arabistan, Rusya ve Çin.

3.2.4. IMF'nin Hesap Birimi (SDR)

IMF'nin hesap birimi Özel Çekme Hakkı'dır (SDR). Şubat 2004 itibariyle 1 SDR = 1,511501 dolardır. SDR sepetini oluşturan paralar ve sepetteki ağırlıkları şöyledir:

Tablo 3: SDR Sepeti ve Dolar Eşdeğerleri

Para Birimi	Para Biriminin Ağırlığının USD Eşdeğeri
Euro	0,548092
Japon Yeni	0,198544
İngiliz Pound Sterlini	0,187865
USD	0,577000
SDR'nin Toplam USD Karşılığı	1,511501

Kaynak: www.imf.org

3.2.5. Konsültasyonlar

IMF, her üye ülkede ekonomik durum izlemesi ve konsültasyon yapar. Bunlar, ana sözleşmesinin 4. maddesi gereğince yılda bir kez yapılan konsültasyon, Dünya Ekonomik Görünümü raporu *(World Economic Outlook)* için yılda iki kez yapılan WEO

çalışması, fon kaynaklarını kullanmaksızın IMF yakın gözetiminde olmayı kabul eden üye ülkeler için yılda birkaç kez yapılan uyarıcı düzenlemeler, genişletilmiş gözetim ve program gözetimidir.

3.2.6. IMF'nin Finansal Politikaları ve İmkânları

IMF'nin izlediği finansal politikalar 4 grupta toplanır: rezerv dilimi politikaları, kredi dilimi politikaları, acil durum destek politikaları, borç ve borç servisi düşürme politikaları. Ağır borç yükü altındaki ülkeler açısından en önemlisi borç ve borç servisi düşürme politikasıdır. Bu politika uyarınca IMF, üye ülkeye kullandıracağı normal imkânlardan bir bölümünü bu amaç için tahsis edebilir.

Normal IMF imkânları stand-by düzenlemeleri ve genişletilmiş fon kolaylığı düzenlemesi altında kullandırılır. Stand-by, üye ülkedeki ödemeler dengesi sorunlarının çözümü için öngörülen bir destektir. 12-18 ay arasında ve 3 ayda bir taksitler halinde verilerek kullandırılır. Her bir taksit serbest bırakılmadan önce düzenlemede öngörülen performans kriterlerinin yerine getirilip getirilmediği incelenir. Geri ödemeler 3-5 yıl içinde yapılır. Genişletilmiş fon kolaylığı, makroekonomik ya da yapısal sorunlardan kaynaklanan ödemeler dengesi sorunlarının çözümü için hazırlanan orta vadeli programları desteklemek amacıyla biçimlendirilmiş üç yıllık bir imkândır. Stand-by'da olduğu gibi bunda da performans kriterlerine bağlı taksitlendirme söz konusudur. Geri ödemeler 4-10 yıl içinde yapılır.

Geçmişte uygulanıp yürürlükten kalkmış bulunan bazı özel IMF imkânları vardır. Bunlar arasında petrol kolaylığı, tampon stok kolaylığı gibi imkânlar yer alır. Bugün uygulamada olan özel imkân, fakirliği giderme ve büyüme kolaylığıdır.

Diğer imkânlara gelince, telafi edici finansman kolaylığı (CCFF), tahıl ithalatı fiyatlarında ortaya çıkan dalgalanmalar nedeniyle geçici ödemeler dengesi sorunu yaşayan üye ülkelere yardım için geliştirilmiş bir destek şeklidir. Ek rezerv imkânı (SRF), piyasalarda ortaya çıkan ani bir güven kaybının yarattığı geniş kapsamlı ve kısa dönemli dış finansman sorunlarının neden olabilece-

ği ödemeler dengesi sorunlarını önlemekte kullanılan bir imkândır. Bu imkân Asya krizinden sonra yaratılmıştır. 2000 yılının kasım ayında yaşanan likidite krizi ertesinde Türkiye de bu imkânı kullanmıştır. Kredi hattı (CCL) krize maruz kalmış üye ülkeler için kullanılabilecek bir imkân olarak geliştirilmiş ve 2003 sonu itibariyle hiç kullanılmadan yürürlükten kaldırılmıştır.

IMF imkânları genel anlamda bir borçlanma değildir. Ödemeler dengesi sıkıntısına giren bir üye ülke kendi parasını verip karşılığında parası güçlü bir başka üye ülkenin parasını almakta ve zamanı gelince bu tutar tekrar değiş tokuşa tabi tutulmaktadır. O nedenle IMF'den imkân kullanan bir ülkenin bir başka ülkenin parasını kullanımına "purchase" geri ödemesine de "repurchase" adı verilmektedir.

1994 Meksika krizine gelinceye kadar bir üye ülkenin IMF'den normal imkân kullanımının en üst limiti o ülkenin IMF'deki kotasının 3 katı idi. İlk kez Meksika krizinde aşılan bu limit daha sonra Asya kriziyle sarsılan ülkeler, Arjantin, Brezilya ve Türkiye için çok yüksek oranlarda aşılmıştır.

3.2.7. Türkiye-IMF İlişkileri

Türkiye 1947'de IMF'ye üye olmuştur.

Türkiye, IMF ana sözleşmesinin 8. maddesi statüsünde, yani sermaye hareketlerini serbest bırakmış ülke statüsünde bulunmaktadır. Türkiye, bu statüye Türk parası kıymetini koruma hakkında 32 sayılı kararı yürürlüğe soktuktan sonra 1990'da geçmiştir.

Türkiye'nin IMF'deki kotası 964 milyon SDR, yani yaklaşık olarak 1,5 milyar dolardır.

IMF'den, 3 yıllık bir genişletilmiş fon kolaylığı (EFF) çerçevesinde ve normal koşullarda kullanabileceğimiz maksimum tutar (964.000.000 x 3 =) 2.892 milyon SDR, yani 4,3 milyar dolar tutmaktadır.

IMF'deki oy sayımız 9.890 oydur. Oy oranımız ise % 0,45'tir.

IMF'de icra direktörleri kurulunda birlikte temsil edildiğimiz ülkeler şunlardır: Avusturya, Belarus, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Kazakistan, Lüksemburg, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya.

Türkiye 1960 yılından itibaren IMF ile 18 stand-by düzenlemesine girmiştir. Bunların dökümü aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 4: Türkiye'nin IMF ile Yaptığı 18 Stand-by Düzenlemesi (31.12.2003 itibariyle)

No	Tarih	Vade (Ay)	Miktar (Milyon SDR)	Kullanım (Mil.SDR)
1	1961	12	37,5	16,0
2	1962	9	31,0	15,0
3	1963	11	21,5	21,5
4	1964	11	21,5	19,0
5	1965	12	21,5	0,0
6	1966	12	21,5	21,5
7	1967	11	27,0	27,0
8	1968	9	27,0	27,0
9	1969	12	27,0	10,0
10	1970	12	90,0	90,0
11	1978	24	300,0	90,0
12	1979	12	250,0	230,0
13	1980	36	1.250,0	1.250,0
14	1983	12	225,0	56,3
15	1984	12	225,0	168,8
16	1994	14	610,5	460,5
17	1999	36	15.038,4	11.738,9
18	2002	36	12.821,2	11.120,2

Kaynak: Mahfi Eğilmez, Stand-by'lar, Radikal gazetesi, 2001; www.imf.org

IMF'nin parasal imkânları ödemeler dengesinin bozulmasına bağlı imkânlardır. Bununla birlikte ödemeler dengesindeki kötüleşme işaretleri IMF imkânı kullanılabilmesine kapı aralar. Yukarıda değinilen finansal politikalar çerçevesinde borç ve borç

servisi düşürme şeklindeki finansal politikayı öne çıkaran bir imkânın kullanımı mümkün olabilir. Ancak IMF'den gelebilecek herhangi bir maddi destekten çok, IMF'nin ülkenin uyguladığı politikaların doğruluğunu onaylaması önemlidir. O takdirde Dünya Bankası uyumlandırma kredilerinin de kapısı açılmaktadır.

2000 Kasım krizinden sonra Türkiye, IMF'den SRF ve 2002 yılı başından itibaren de yeni bir stand-by eşliğinde destek kullanmıştır. Bu kullanımlarla Türkiye, IMF'den en yüksek destek kullanan ülkeler sıralamasında ikinci sıraya yükselmiştir.

3.3. DÜNYA BANKASI GRUBU

3.3.1. Dünya Bankası (IBRD)

3.3.1.1. Kuruluş, Amaç, Üyeler ve Sermaye

IMF ile birlikte ve aynı tarihte kurulmuştur. O nedenle bu iki kuruma "Bretton Woods ikizleri" ya da "Bretton Woods kurumları" adı da verilmektedir.

Dünya Bankası'nın temel amacı, gelişmiş ülkelerin mali olanaklarını gelişme yolundaki ülkelere kanalize ederek dünya genelinde yaşam kalitesini artırmak ve fakirliği azaltmak için gelişme yolundaki ülkelere proje ve program kredileri vermek olarak özetlenebilir.

Dünya Bankası'nın 184 üyesi vardır. Kurulduğu yıldan 2003 sonuna kadar toplam 383 milyar dolar kredi kullandırmıştır.

3.3.1.2. Dünya Bankası'nın Organizasyonu

Organizasyon şekli IMF ile aynı yapıdadır: Anonim şirketlerdeki pay sahipleri genel kurulunun görevini yapan bir Guvernörler Kurulu, yine anonim şirketlerdeki yönetim kurulunun görevlerini yapan bir İcra Direktörleri Kurulu, ayrıca uluslararası kalkınma konularının tartışılıp görüşüldüğü bir Kalkınma Komitesi, İcra Direktörleri Kurulu kararlarını uygulamaktan sorumlu bir başkan *(president)* ve Dünya Bankası personeli mevcuttur.

Her üye ülkenin ekonomi veya maliye bakanı ya da üst düzey bir bürokratı (çoğunlukla hazine ya da maliye müsteşarı) Guver-

nörler Kurulu'nda guvernör olarak görev yapar ve ülkesi adına oy kullanır.

İcra Direktörleri Kurulu, 5'i atanmış (ABD, Almanya, Japonya, Fransa, İngiltere) ve 19'u da seçilmiş olmak üzere toplam 24 kişilik bir kuruldur. Atanmış üyeler yalnızca kendi ülkelerini temsil ederler. Seçilmiş üyeler ise bir grubu *(constituency)* temsil ederler. Yalnızca kendi ülkesini temsil eden üç seçilmiş direktör vardır: Suudi Arabistan, Rusya ve Çin.

3.3.1.3. Dünya Bankası İmkânları

Dünya Bankası imkânları krediler ve diğer imkânlar olarak ikiye ayrılabilir. Dünya Bankası kredileri belirli bir kamusal projeyi finanse etmeye yönelik yatırım kredileri, belirli bir sektörü iyileştirmeye ya da yapısal değişimi gerçekleştirmeye yönelik uyum kredileri ve bu ikisinin karışımından oluşan karma krediler olarak üçe ayrılır. Dünya Bankası'ndan kullanılabilecek başlıca yapısal uyum kredileri (1) Mali sektör uyum kredisi, (2) Tarım sektörü uyum kredisi, (3) Sosyal güvenlik sistemi uyum kredisi olarak sıralanabilir. Diğer imkânlar arasında, proje hazırlama imkânı, Dünya Bankası'nca yönetilen fonlardan sağlanan destek ve hibeler, diğer kuruluşlarla birlikte yapılan ortak finansman ve garanti yer alır.

3.3.1.4. Türkiye-Dünya Bankası İlişkileri

Türkiye, Dünya Bankası'na 1947'de üye olmuştur. Dünya Bankası'ndaki oy sayımız 7.629'dur. Bu sayıdaki oy miktarı Türkiye'ye % 0,48 oranında oy gücü sağlar.

Dünya Bankası İcra Direktörleri Kurulu'nda birlikte temsil edildiğimiz ülkeler Avusturya, Belarus, Belçika, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Kazakistan, Lüksemburg, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya'dır.

3.3.2. Uluslararası Finansman Kurumu (IFC)

IFC, Dünya Bankası grubu içinde, gelişme yolundaki ülkelerin özel kesim kuruluşlarına proje kredisi veren bir kuruluştur. 175 üyesi vardır. 1956 yılında kurulmuştur.

IFC, üye ülke özel kesim kuruluşlarının çeşitli projelerine kredi

verebileceği gibi, sendikasyonlarına da katılabilir. IFC'nin sermaye ortaklığına katılması da mümkündür.

Türkiye, IFC'ye 1956 yılında kurucu üye olarak katılmıştır. Türkiye'nin IFC'deki oy sayısı 14.795 ve oy gücü yüzde 0,62'dir.

Türkiye, IFC imkânlarını kullanma açısından dördüncü ülke konumundadır. Bu sıralama Türk özel kesiminin uluslararası alana açılmadaki gücünü ve başarısını sergilemektedir.

3.3.3. Uluslararası Kalkınma Ajansı (IDA)

IDA, düşük gelirli en az gelişmiş ülkelere düşük faizli ve uzun vadeli kredi sağlayan bir kuruluştur. 1960 yılında kurulmuştur. 164 üyesi vardır.

Türkiye, IDA'ya kurucu üye olarak 1960 yılında katılmıştır. Türkiye'nin oy gücü yüzde 0,66'dır.

Türkiye, geçmişte IDA'dan kredi kullanan bir ülke iken sonradan "donör ülke" (sermayedar olup kaynaklarından yararlanamayan) konumuna geçmiştir. IDA'dan kredi kullanabilmek için ilgili ülkenin kişi başına yıllık gelirinin belirli bir eşiğin altında kalması gereklidir. Buna "fakirlik eşiği" adı verilmektedir.

3.3.4. Uluslararası Yatırımları Garanti Kurumu (MIGA)

MIGA, gelişme yolundaki ülkelere yönelik yabancı sermaye yatırımlarını, ticari olmayan risklere karşı garanti altına almak amacıyla 1988 yılında kurulmuştur. 162 üyesi vardır.

Türkiye, MIGA'ya kurucu üye olarak katılmıştır. Oy oranı yüzde 0,43'tür.

3.3.5. Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi (ICSID)

ICSID, üye ülke ile bir başka üye ülkenin kişi ya da kurumları arasında çıkabilecek olan uzlaşmazlıkların çözümüne yardımcı olacak bir mekanizmayı oluşturmak amacıyla 1966 yılında kurulmuştur. 139 üyesi vardır. ICSID'nin faaliyet alanının ağırlığı uluslararası tahkimdir. İki adet paneli vardır: uzlaşmazlık paneli ve tahkim paneli.

Türkiye, ICSID'ye 1987 yılında üye olmuştur.

3.4. DÜNYA TİCARET ÖRGÜTÜ (WTO)

3.4.1. Kuruluş ve Üye Sayısı

1 Ocak 1995 tarihinde kurulmuştur. WTO'nun kuruluşuna önderlik eden görüşmeler *Uruguay Round* toplantılarıyla (1986-1994) olmuştur. Buna karşılık WTO düşüncesinin ilk ortaya atılışı 1944 yılında IMF ve Dünya Bankası'nın kuruluşuna önderlik eden Bretton Woods konferansı sırasında John Maynard Keynes tarafından olmuştur. Keynes Planı adıyla anılan ve kabul görmeyen planda IMF, Dünya Bankası ve ITO'nun *(International Trade Organisation)* birlikte kurulması öngörülmüştür. ABD Hazine Bakanı Henry White'ın hazırladığı planın kabulü üzerine Ticaret ve Tarifeler Üzerine Genel Anlaşma *(General Agreements on Trade and Tariffs*-GATT) oluşturulmuştur. Zaman içinde gelişmeler Keynes'i haklı çıkarmış ve GATT, WTO'ya dönüştürülmüştür.

2003 sonu itibariyle WTO'nun 146 üyesi bulunmaktadır.

3.4.2. Amacı

WTO'nun amacı ülkeler arasındaki ticari akımların mümkün olabildiğince öngörülebilir, serbest ve olağan olması için gerekli çerçeveyi oluşturmak ve bu amaca yönelik kuralları koymaktır. Bu anlamda WTO, ülkeler arasındaki ticaretin küresel kurallarını koymaya çalışmaktadır.

3.4.3. WTO'nun Organizasyonu

WTO'nun başlıca üç organı vardır. İlki olan Bakanlar Konferansı en az iki yılda bir toplanan ve üye ülkelerin bakanları düzeyinde temsil edildikleri bir çeşit yasama organıdır.

İkinci organ olan Genel Konsey günlük yönetim kararlarını alan ve düzenli olarak toplanan bir çeşit yönetim kuruludur. Bu konseyin üyeleri normal olarak WTO üyesi ülkelerin WTO nezdindeki büyükelçileri veya delegasyon başkanlarıdır. Buna karşılık bazı hallerde üye ülkelerden gelen resmi görevliler de bu toplantılara katılırlar.

Üçüncü organ ise WTO genel direktörü ve ona bağlı memurlardan oluşur.

Bunların dışında üç önemli konsey daha vardır: Mallar Konseyi, Hizmetler Konseyi ve Fikri Mülkiyet Hakları Konseyi.

3.5. ULUSLARARASI KURULUŞLARIN ETKİLERİ

Başta IMF olmak üzere uluslararası ekonomik kuruluşların dünya genelinde ekonomi politikalarının oluşturulmasına önemli katkıları vardı. 1980'lerin ikinci yarısından itibaren bu eğilim kaybolmaya başlamıştır. Gelişmiş ülkeler kendi sorunlarını G7 toplantılarında tartışmaya yönelince IMF'nin etkisi tıpkı Dünya Bankası'nda olduğu gibi daha çok gelişme yolundaki ülkelere kaymaya başlamıştır. Bu üç uluslararası ekonomik kuruluştan gelişme yolundaki ülkelerin de aktif olarak yer aldığı ve kararlarından etkilendiği kuruluş WTO'dur. Dolayısıyla WTO'nun üyesi olan ülkelerin tümü dış ticaret politikalarını WTO'nun kararları çerçevesinde biçimlendirirken bu kuruluşun kararlarından ve yönlendirmesinden etkilenmektedir.

Gelişme yolundaki ülkelerden herhangi bir ekonomik sorunla karşılaşanlar IMF'ye başvurarak bu kuruluşun desteğini talep etmektedirler. IMF, söz konusu desteği verirken ilgili ülkeyle ortak bir program yapmaktadır. Dolayısıyla böyle bir durumda ilgili ülke ekonomi politikasını biçimlendirirken, IMF ile ortak bir program uyguladığı için, IMF'nin yaklaşımlarından fazlasıyla etkilenmektedir.

Bir ülke, IMF ile ortak program uygulamasına giriştiğinde, Dünya Bankası'nın da yönlendirmesine açık olmaktadır. Burada IMF genel ekonomik politika üzerinde söz sahibi olurken, Dünya Bankası sektörel ayrıntılar konusunda yönlendirici etki yapmaktadır.

Özetle, gelişmiş ülkelerin WTO'nun, ortak programa girmiş gelişme yolundaki ülkelerin ise her üç kurumun kararlarından da etkilendiğini belirtebiliriz.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) X ülkesinin IMF'deki kotası 1 milyar SDR, IMF'nin toplam kotası 212 milyar SDR olduğuna göre bu ülkenin IMF'deki oy sayısını ve oy gücünü hesaplayınız. Not: 1 SDR = 1,50 USD.
2) Türkiye'nin IMF ve Dünya Bankası grubuyla olan ilişkilerini eleştiren bir yaklaşımla değerlendiriniz. IMF ile 18 stand-by düzenlemesi yapılmasının nedeni sizce nedir?
3) Uluslararası Kalkınma Ajansı'ndan kredi kullanabilmek için temel koşul nedir?
4) WTO'nun genel amacı nedir? Bu amacı başarılabilir buluyor musunuz? Tartışınız.
5) Dünya Bankası grubunu oluşturan kuruluşları sayınız ve ortak amaçlarını tartışınız.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Dünya Bankası, IBRD, IDA, IFC, MIGA, ICSID ile ilgili bilgiler için: www.worldbank.org
2. Dünya Ticaret Örgütü (WTO) ile ilgili bilgi için: www.wto.org
3. Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 1997.
4. Eğilmez, Mahfi, *IMF, Dünya Bankası ve Türkiye*, Creative Yayıncılık, 1997.
5. IMF ile ilgili bilgi için: www.imf.org
6. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları*, Doğan Kitap, 2000.
7. Kumcu, Ercan; Pamuk, Şevket, *Artık Herkes Milyoner; Hürriyet'in Sayfalarından Ekonominin 50 Yılı*, Doğan Kitap, 2001
8. Mortan, Kenan, *Dünya Ekonomisi*, 2000.

MAKALELER

IMF'den Ne Zaman Kurtuluruz?

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 17.06.2003)

İktisadi açıdan başı belaya girip de IMF'nin kapısını çalmak zorunda kalan bütün ülkelerin hesabı aynıdır. O ülkedeki siyasetçiler IMF ile anlaştıkları gün IMF'den ne zaman kurtulabileceklerinin hesabını yaparlar.

Aslında bu yaklaşım yanlış değildir. IMF'den kurtulmak için ge-

rekenler yapılsa, yapılanlar kalıcı olsa, IMF'den kurtulabilme dürtüsü aslında ülkeler için çok iyi bir teşviktir. Ama, IMF'ye bir daha muhtaç olmamak için yalnızca kurtulma dürtüsü yetmiyor.

1980'li yılların başında, IMF istediği için değil, kendimiz istediğimiz için yaptıklarımız, bizi IMF'den 1985 yılında kurtardı. O dönemde de siyasiler IMF ile yaşamaktan hoşlanmıyorlardı. IMF'den kurtulmak başarı olarak algılanıyordu. Halbuki, başarı IMF'den kurtulmak değil, bir daha IMF'ye muhtaç olmamaktı. O dönemde siyasetçilerimiz bunu anlayamadılar.

IMF'siz ancak dokuz yıl yaşayabildik. Bu dokuz yılın son üç yılı zaten çalkantılı oldu. Çalkantılarla baş edemeyeceğimizi anladığımızda IMF'nin kapısına gittik. Hiçbir şey yapmadan IMF'den kurtulduk naraları atıp seçime gittik.

Kör topal, IMF'siz bir beş yıl daha idare ettik. Yine nefesimiz tükendi. Dört buçuk yıldır yine IMF ile yaşıyoruz. Çünkü, IMF ile yaşarken, IMF'ye bir daha muhtaç olmamak için gerekenleri yarım yamalak yapıyoruz. IMF'siz yaşamak için gerekli yaklaşımları bir hayat tarzı olarak benimsemiyoruz.

Başbakanımız Malezya ziyaretinden ilham alarak IMF'den gelecek yıl kurtulacağımızı söylemiş. Asya Krizi döneminde ekonomik dinamikleri en iyi olan ülkenin Malezya olduğunu galiba gözden kaçırmış. Talihsiz bir benzetme olmuş.

IMF'den kurtulabilmek siyasi açıdan büyük bir başarı olarak görülebilir. Ama, kurtulmanın bazı ön şartları vardır. Şimdiki programa sıkı sıkıya bağlı kalmak gerekli, ama yeterli bir şart değildir.

IMF'den kurtulup bir daha muhtaç olmamak için,

Kamu finansman dengesini mali sistemin ve milli gelirin büyüklüğü ile tutarlı bir düzeye getirmek gerekiyor.

İç ve dış borçlarımızı rahatça çevirebilmek için toplam devlet borçlarını mali sistemin ve milli gelirimizin büyüklüğü ile tutarlı bir düzeye getirmemiz gerekiyor.

Enflasyonun kalıcı olarak tek haneli rakamlara inmesi gerekiyor.

Her şeyden önemlisi, düşük enflasyonun kalıcı olacağına kamuoyunun inanması gerekiyor.

Reel faizlerin orta dönemli ekonomik büyüme ile tutarlı bir düzeye gelmesi gerekiyor.

Türkiye'nin dış kredi notunun bugünkü B- düzeyinden yukarı çıkması gerekiyor.

Ve bir daha bu gelinen noktadan uzaklaşmamak için hep tetikte olmak gerekiyor.

Bütün bunları 2004 yılı içinde başarabilir miyiz?

IMF'den kurtulabilmek için alınacak erken bir karar bizi kısa sürede yeniden IMF'ye muhtaç hale getirebilir. IMF'nin kısıtları altında yapılması ve sürdürülmesi gerekenleri bir hayat tarzı haline getirmeden IMF'yi kovalamak IMF'ye yeniden davetiye çıkarmanın bir başlangıcı olacaktır.

Dünya Bankası

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 10.02.2004)

Dünya Bankası *(World Bank –International Bank for Reconstruction and Development–* IBRD) 1940'lı yılların ortasında kuruldu. Kurulduğunda 40 civarında ülke üyeydi. Zaman içinde üye ülke sayısı arttı. Bugün 180'den fazla ülke Dünya Bankası'nın ortağı durumundadır. Ortakların sermaye payı dünya ekonomisindeki büyüklüklerine göre tespit edilmektedir.

İlk kurulduğunda, Dünya Bankası İkinci Dünya Savaşı'nda zarar gören ülkelerin yeniden inşası ve fakir ülkelerin kalkınması *(reconstruction and development)* için kaynak yaratmakla görevlendirildi. Birçok ülkede, birçok alt yapı projeleri Dünya Bankası'ndan alınan kredilerle finanse edildi.

Üye ülkeler Dünya Bankası'na sermaye koyarlar. Banka da para ve sermaye piyasalarında borçlanarak ek kaynak yaratır. Yaratılan kaynaklar kalkınma çabasındaki ülkelerin belli kriterleri sağlayan projelerinde kredi olarak kullandırılır.

Zamanla Dünya Bankası yalnızca elektrik santralları, barajlar ve yollar gibi alt yapı projelerine değil, ekonomilerin yapısal sorunlarının çözümü yönünde geliştirilen yapısal uyum programlarına *(structural adjustment)* da kaynak sağlamaya başladı. Kaynaklarının bir kısmını proje finansmanından program finansmanına kaydırdı.

Dünya Bankası kaynaklarının en cazip tarafı verdiği kredilerin uzun vadeli olmasıdır. Ekonomik durumları bir yıl vadeli dahi kredi almasına izin vermeyen ülkeler Dünya Bankası'ndan 12-15 yıl vadeli proje kredileri alabilirler. Vade yapısı göz önüne alındığında, bankanın kredileri göreli olarak pahalı da değildir.

Dünya Bankası, kaynaklarının büyük bir kısmını para ve sermaye piyasalarında gerçekleştirdiği borçlanma ile yarattığından, derece-

lendirme kuruluşları tarafından bilanço yapısı incelenir. Bir kredi notu alır. Sermayedarları arasında gelişmiş ülkeler olduğundan ve gelişmiş ülkelerin toplam sermaye içindeki payı ihmal edilemez büyüklükte olduğundan, Dünya Bankası'nın kredi değerliliği en yüksekte, yani AAA'dır.

Kredi değerliliğinin yüksek olması, Dünya Bankası'nın, kredi verdiği gelişmekte olan ülkelerin alabileceği kredi faizlerine göre çok daha ucuz ve çok daha uzun vadeli kredi bulmasını sağlar. Bu anlamda, Dünya Bankası tam bir aracı kurum gibi çalışır.

Kendi yüksek kredi itibarını kullanarak kredi itibarı o kadar yüksek olmayan ülkelerin bulabilecekleri vadelerden çok daha uzun ve daha ucuz kredi bulur ve bu kredileri yine uzun vadeli ve ekonomik bir biçimde kullandırır. Altmış yıllık tarihine bakıldığında, Dünya Bankası'nın ülkeler arası ekonomik yardımlaşma konusunda iyi bir model olduğu söylenebilir. Modelin başarılı olması Asya, Afrika ve Inter-American Kalkınma Bankaları gibi bölgesel kalkınma bankalarının yaygınlaşmasına neden olmuştur.

Dünya Bankası modelindeki kalkınma bankalarında sermayeye katkı yapan (donör) ve hem sermayeye katkı yapıp hem de bankanın kaynaklarından yarar sağlayan ülkeler *(recipient)* vardır. Gelişmiş ülkeler bankanın sermayesine katkı yaparlar, ama bankadan kredi kullanamazlar. Tüm sermayeye katkı yapan üye ülkelerin firmaları bu çeşit kalkınma bankalarının kullandırdıkları kredilerin finanse ettiği projelere katılabilirler.

Ülkeler belli bir gelir düzeyini aştığında, Dünya Bankası'nın kredilerinden yararlanma hakları da sona erer. Yani, ülkeler mezun olurlar. Dünya Bankası'nın kredi yoluyla desteklemeyi durdurduğu ülkelerin kişi başına milli gelirleri kabaca 5000 doların üzerindedir.

IMF'nin Bağımsızlığı

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 04.03.1999)

Eskiden IMF yalnızdı. Rakibi olmadığı gibi işine pek karışan da olmazdı. 1980'lerin ikinci yarısında IMF'nin yanında aynı işi başka açılardan yapan bazı kurumlar çıktı ortaya: IIF (Uluslararası Finans Enstitüsü), kredi derecelendirme kurumları, G7 topluluğu gibi. Hatta bazı bankaların araştırma departmanları da ülkelerle ilgili ekonomik değerlendirme raporları yayınlamaya başladılar. Bu kurum ve kuruluşlar öteden beri vardı. Ancak bu tip yaygın değerlendirmelere gi-

rişmeleri ve bunların sonuçlarını kamuoyuna açmaları nispeten yeni bir gelişme olarak dünyada giderek artan ve serbestleşen sermaye hareketlerinin sonucunda ortaya çıkmıştır. Rakip kuruluşların gelişmesinin yanı sıra IMF'nin işlerine karışanlar da artmaya başladı. Önceleri IMF Guvernörler Kurulu dünyadaki ekonomik ve parasal değerlendirmelerin yapıldığı ortak bir arenaydı. Giderek bu arena ağırlığını yitirmeye başladı. IMF'nin bağımsızlığını zedeleyen nispeten eski bir gelişme G7 topluluğudur.

G7 topluluğu ABD, Almanya, İngiltere, Fransa, Japonya, Kanada ve İtalya'dan oluşuyor. Bu ülkelerin hazine ya da maliye bakanları hatta bazen hükümet başkanları sık sık bir araya gelerek ekonomik veya parasal bazı kararlar alıyorlar ve dünya parasal sistemini etkiliyorlar. Yani kapitalizmin temel kuralı devreye giriyor: Parayı veren düdüğü çalıyor. Oysa IMF, dünya parasal sorunlarının bütün üye ülkelerle birlikte konuşulup çözüm aranacağı bir platform olarak kurulmuştu. G7 toplandığı zaman IMF'nin toplanmasına gerek kalmıyor. G7 toplantısında ABD istediklerini büyük çoğunlukla kabul ettiriyor ve sonra da IMF'ye bunları yapmasını söylüyor. Diğer ülkeler ve özellikle de gelişme yolundaki ülkeler durumu yalnızca izlemekle yetinmek zorunda kalıyorlar. IMF toplantıları durumu izlemekle yetinen bu ülkelere, alınan kararlardan ve yapılan uygulamalardan bilgi verme toplantılarına dönüşmüş durumda.

Son yıllarda G7 topluluğunun uygulamaları da kenarda kalmaya başladı. Kapitalizmin temel kuralı olan "parayı veren düdüğü çalar" kuralı gereği asıl parayı veren ABD, düdüğü G7'nin elinden alarak doğrudan kendisi çalmaya başladı. IMF kotalarının % 20'ye yakın bölümünü ABD verdiği için bu gelişme G7'ye bile ters gelmez oldu. IMF, giderek ABD hazinesinin güdümüne girdi. Bağımsız politikalar üretememeye başladı. Eskiden IMF ekonomik literatüre katkı niteliğinde yaklaşımlar ve kavramlar getirirdi. Son yıllarda bu katkılar kaybolmaya başladı.

Bütün bu gelişmeler IMF'nin hem olayları izleme yeteneğini düşürdü hem de karar almasında çekingenlikler yarattı. Bundan daha önemlisi ülke ekonomilerini bu kadar fazla kurum izlemeye başlayınca hepsi birbirinin izlediğini sandığı bazı konular üzerinde gereği kadar durmamaya başladılar ve krizler peş peşe çıkmaya başladı.

Yıllar yılı merkez bankalarının bağımsızlığı savunuldu. Parasal politikanın siyaset dışı olarak uygulanabilmesinde temel taşı sayılabi-

lecek bu sorun bir ölçüde çözüldü. Şimdi moda, IMF'nin yeniden bağımsız bir yapıya kavuşturulması. IMF'nin uluslararası bir merkez bankası yapısına dönüştürülmeden eski etkinliğine kavuşturulamayacağı iddia ediliyor. Doğru fakat eski bir yaklaşım. IMF'nin uluslararası bir merkez bankası statüsünde kurulması, İngiltere'nin Bretton Woods Konferansı'na sunup da kabul ettiremediği Keynes Planının en önemli parçasıydı. İlginç olan, bağımsız uluslararası merkez bankası düşüncesinin, IMF'nin ABD hazinesine bağımlı duruma düşmesinde önemli katkısı olan, IMF Birinci Başkan Yardımcısı Stanley Fischer tarafından da savunuluyor olması.

Stiglitz Niçin İstifa Etti?

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 12.12.1999)

İlk istifa Michel Camdessus'den geldi. Süresinin tamamlanmasına zaman varken Camdessus istifasını verdi. Yerine adaylar konuşulmaya başladı derhal. Fransa Merkez Bankası Başkanı Trichet'den İtalyan Hazine Müsteşarı Mario Draghi'ye kadar adaylar. Bugünlerde adı en ciddi olarak geçen kişi İngiltere Maliye Bakanı Gordon Brown.

İkinci istifa Dünya Bankası kanadından geldi. Geçtiğimiz ay sonuna doğru Dünya Bankası Başkanı James Wolfensohn'un danışmanı ünlü iktisatçı Joseph Stiglitz istifasını açıkladı. Stiglitz, günümüzün en önemli iktisatçıları arasında gösteriliyor. Nobel Ekonomi Ödülü'nü almasına da kesin gözüyle bakılıyor.

Michel Camdessus kendiliğinden istifa etmedi. Aslında Camdessus işini fazlasıyla seven bir kişiydi. Ne var ki son yıllarda ABD'nin IMF üzerinde artan baskısı ve IMF'yi yönlendirme arzusu, bu işe daha yatkın bir başkana gereksinim gösterir hale gelmişti. Özellikle ABD Hazine Bakanı Larry Summers'ın IMF ve Dünya Bankası'na egemen olmaya yönelmesi kaçınılmazdı. Camdessus bu baskı sonucunda ayrılmıştır sanırım. Yerine gelecek kişi de ABD'nin yönlendirmesini kabul edecek birisi olacaktır. O nedenle İngiltere Maliye Bakanı Gordon Brown'ın ya da bir başka İngiliz'in bu göreve gelmesi çok büyük olasılık. Çünkü Amerikalılarla İngilizler her konuda birbiriyle en iyi anlaşan iki ulus. ABD, çoğu kez İngiltere'yi yönlendiriyor gibi görünse de bazen İngiltere'nin ABD'yi yönlendirdiği de doğrudur.

Bugünlerde Washington'dan kaynaklanan bir dedikoduya göre

Larry Summers, Wolfensohn'un süresini bir beş yıl daha uzatmayı kabul ederken bir şart ileri sürmüş. O şart, Stiglitz'in görevinden ayrılması. Summers, Stiglitz'i niçin istemiyordu? Bu sorunun cevabı tam olarak bilinemiyor. Ama Stiglitz'in ABD hazinesinin IMF ve Dünya Bankası üzerindeki baskısından rahatsızlığını dile getirdiği biliniyor.

ABD, başkanlığı görünürde Avrupalılara bıraksa da perde arkasından IMF'yi yönetecek. Başkanlığa kendisiyle yakın işbirliği yapacak olan bir İngilizi getirerek hem başkanın Avrupalı olması geleneğini bozmamış olacak hem de istediklerini yaptıracak.

Dünya Bankası başkanı Amerikalı. Üstelik başarılı da. Ne var ki Wolfensohn ilginç bir Amerikalı. Öyle her sözü dinleyecek gibi görünmüyor. Hele Stiglitz gibi ünlü bir iktisatçının danışmanlığında ABD hazinesinin hoşlanmayacağı adımlar atması büyük olasılık. Öyleyse? Öyleyse çözüm Stiglitz'i uzaklaştırmak.

Camdessus gidiyor. ABD hazinesi, IMF'de istediği düzeni kuracak. Zaten kurmuştu ama şimdi daha rahat kuracak. Stiglitz de gidiyor. Artık Wolfensohn'u yaramazlığa itecek kimse kalmadığına göre ABD hazinesi bankaya da egemen olacak.

IMF ve Dünya Bankası, her geçen gün, bağımsızlıklarını biraz daha kaybederek kör topal ilerliyorlar. Bir süre sonra iki kurum da doğrudan ABD Hazine Bakanlığı'na bağlanırsa şaşmamak gerek.

4. Makroekonomik Denge

İktisatçı gerçek yaşamda işlediğini gördüğü bir şeyin prensipte de işleyip işlemeyeceğini araştırır.

S. GOLDFELD

4.1. TÜKETİM VE TASARRUF

Tüketim giderleri (C), gelirin (Y) harcanan bölümüdür. Gelirin harcanmayan bölümüne ise tasarruf (S) denir. Buradan hareketle,

$Y = C + S$ yazabiliriz.

Tasarruf, gelirin harcanmayan bölümü olduğuna göre,

$S = Y - C$ yazabiliriz.

Tüketim de gelirin tasarruf edilmeyen bölümü olacağına göre,

$C = Y - S$ yazılabilir.

Tüketimin de tasarrufun da kaynağını oluşturan gelir harcanabilir gelirdir. Yani, brüt gelirden vergi ödemeleri, sosyal güvenlik primleri düşülüp de, eğer varsa transfer ödemeleri eklendikten sonra bulunan harcanabilir gelir bu iki kaleme kaynaklık eder. Öte yandan kişisel ya da kurumsal gelirlerden harcanabilir gelire geçerken yapılan vergi indirimleri ve sosyal güvenlik indirimleri devlet açısından gelir, transfer ödemeleri de devlet açısından gider olur.

Kişisel tüketim fonksiyonu en basit biçimiyle şöyle gösterilebilir:

$C = f(Y_d)$

Burada Y_d harcanabilir geliri gösterir. Bunun anlamı gelir arttıkça tüketimin de artacağıdır. Burada konu edilen gelirin hangi dönem geliri olacağı ekonomi teorisinde uzun süre tartışılmıştır. Milton Friedman'ın sürekli gelir *(permanent income)* hipotezine göre buradaki gelir kişilerin uzun dönemde elde edeceklerini varsaydıkları gelirlerin kabaca ortalamasına eşit olarak düşünülmelidir.

Tasarruf fonksiyonu da yine en basit biçimiyle şöyle gösterilebilir:

$S = f(Y_d)$

Yani harcanabilir gelir arttıkça buradan tasarruf edilecek miktar da artacaktır.

Harcanabilir gelir arttıkça tüketim miktarı da artmakla birlikte bu artış azalan bir trend izler. O nedenle gelir arttıkça tüketime ayrılan miktar azalırken tasarrufa ayrılan miktar artar.

Tüketim, akım değişkendir. Yani belli bir dönem içinde elde edilen gelirin o dönem içinde harcanan bölümüdür. Tasarruf hem akım hem stok değişkendir. Belli bir dönem içinde elde edilen gelirden harcanmaksızın ayrılan bölüm, akım değişken olarak tasarrufa örnektir. Buna karşılık, örneğin, bankada biriktirilen tasarruf mevduatı stok değişkendir.

4.2. YATIRIM

Yatırım (I), belli bir dönem içinde sermaye stokuna yapılan eklemelerdir. Bu anlamda bakıldığında mevcut bir fabrikanın el değiştirmesi yatırım değildir. Yatırımın söz konusu olabilmesi için yeni bir fabrika yapılması gerektir. En açık ifadesiyle yatırım, ileride dönemlerde tüketmek üzere yapılan üretimdir.

İki farklı yatırım türünü ayırmak gerekir. Bunlardan ilki otonom yatırımlardır (I_a). Otonom yatırımlar, üretimin yapılabilmesi için zorunlu olan yatırımlardır. Bu yatırım türü gelirden bağımsızdır. Yani gelir ne düzeyde olursa olsun üretim yapabilmek için bu yatırımların yapılması zorunludur.

İkinci tür yatırım uyarılmış yatırımdır (I_i). Bu yatırım gelire bağlıdır. Yani milli gelirde ortaya çıkacak artışların sonucunda

toplam talepte oluşacak artışlar üretim artışı isteğini, o da doğal olarak yeni yatırımları uyarır.

Bu durumda otonom yatırımları (I_a) ve uyarılmış yatırımları (I_i) aşağıdaki şeklinde gösterebiliriz:

$$I = I_a + I_i$$

4.3. DEVLET GİDERLERİ

İşin içine devleti (G) de kattığımızda yeni bir harcamacı birimle karşılaşırız. Devletin de birtakım giderleri (maaşlar + ücretler + transferler + yatırımlar vb.) vardır. Bunlar bütçede yer alan giderlerdir. Bununla birlikte bütçe dışı fonlar, kamu iktisadi teşebbüslerinin giderleri ve sosyal güvenlik kuruluşlarının giderlerini de devlet giderleri tanımı içine katmamız gerekir.

Devlet giderlerini üç kategoride toplamak mümkündür: (1) Cari giderler (G_c). Bu kategoriye kamu personel ücretleri, elektrik, su, gaz, benzin, kırtasiye vb. gibi giderler girer. (2) Yatırım giderleri (G_i). Bu kategoriye havaalanı, barajlar, otoyollar, okullar vb. gibi giderler girer. (3) Transfer giderleri (G_t). Bu kategoriye de emekli, dul, yetim aylıkları, öğrenci kredileri gibi karşılığında bir hizmet ya da taahhüt olmayan devlet giderleri girer. Faiz ödemeleri ise transferler içinde yer alır.

Buna göre devlet giderleri şöylece gösterilir:

$$G = G_c + G_i + G_t$$

4.4. DIŞ DENGE

Dış denge, dış dünyaya açık bir ülkenin diğer ülkelerle giriştiği mal ve hizmet alışverişi, turizm gibi görünmeyen işlemler alışverişi, karşılıklı sermaye yatırımları sonucunda elde ettikleri ile ödedikleri arasındaki dengedir.

Dış dengede cari işlemler dengesi en önemli kalemdir. Bu kalemin içine dış ticaret dengesiyle birlikte görünmeyen kalemler dengesi de girer. Bu biçimde hesaplanan denge eğer açık vermişse bunun nasıl finanse edileceği sorunu gündeme gelir.

Dış dengeyi basit biçimde ifade edebilmek için bütün dış ekonomik ilişkilerin yalnızca ihracat ve ithalat içinde toplandığı varsayılır. İhracat, yurtdışına sunulan mal ve hizmetlerin parasal ifadesi (X), ithalat ise yurtdışından alınan mal ve hizmetlerin parasal ifadesidir (M). Buna göre dış denge şöyle yazılır:

$X - M$

Ya da bunu net değer olarak ifade etmek istersek yalnızca net ihracat anlamına gelen NX ile gösterebiliriz.

4.5. EKONOMİNİN GENEL DENGESİ

Artık ekonominin genel denge denklemini yazabilecek durumdayız. Milli gelirin hesaplanma yöntemlerinden birisi olan harcamalar yöntemini kullanacak olursak yalnızca giderleri toplayarak milli gelire ulaşabiliriz.

$Y = C + I + G + (X - M)$

Burada Y milli geliri, C tüketim harcamalarını, I yatırım harcamalarını, G devlet harcamalarını, X ihracatı, M ithalatı göstermektedir.

Bir ekonomide yukarıda değindiğimiz değişkenlerin şöyle olduğunu varsayalım:

$C = 60$
$I = 30$
$G = 40$
$X = 20$
$M = 30$

Bu durumda GSMH,

$Y = 60 + 30 + 40 + (20 - 30) = 120$ birim olacaktır.

4.6. EKONOMİK DENGENİN PARASAL VE REEL İFADESİ

Fisher'in değişim denkleminden hareket edersek ekonominin genel dengesini, parasal ilişkileri de işin içine sokarak göstermiş oluruz.

$MV = PQ$

Bu eşitlikte M para arzını, V paranın dolanım hızını (yani her bir para biriminin bir yıl içinde kaç kez el değiştirdiğini), P fiyatlar genel düzeyini, Q ekonomide üretilen mal ve hizmetleri gösterir.

Denklemin sağ tarafı bize t yılının nominal GSMH'sini verir. Bu durumda değişim denklemini yeniden yazarsak:

$MV = GSMH_{tyılı}$
$GSMH_{tyılı} = Y$ olduğundan
$MV = Y$ yazabiliriz.

Buradan hareketle,

$MV = C + I + G + (X - M)$ yazmamız mümkündür.

V'nin değerini bulmak için M'yi sağ tarafa taşırsak denklemimiz şu biçimi alır:

$V = (C + I + G + (X - M)) / M^*$

(Bu denklemde ithalatla karıştırılmaması için para arzını gösteren M harfinin üzerine* işareti konmuştur.)

Aşağıdaki değerlerin elimizde olduğunu varsayalım:

$C = 60$ $\quad X = 20$
$I = 30$ $\quad M = 30$
$G = 40$ $\quad M^* = 40$

Bu durumda V'yi hesaplayabiliriz.

$V = (60 + 30 + 40 + 20 - 30) / 40$
$V = 3$

Buna göre denklemimiz şu biçimi alacaktır:

$40 \times 3 = 60 + 30 + 40 + (20 - 30) = Y = GSMH_{tyılı} = 120$

Aşağıdaki tabloda Türkiye ekonomisinin genel dengesi (2000 -2003, yer almaktadır.

Tablo 5: Ekonominin Genel Dengesi
(Cari Fiyatlarla Trilyon TL)

	2000	2001	2002	2003
Gayri Safi Milli Hasıla	**125.596,1**	**176.484,0**	**273.463,2**	**357.045,0**
Dış Kaynak	8.312,9	-2.360,7	7.227,1	17.790,1
Toplam Kaynaklar	133.909,0	174.123,2	280.690,3	374.835,1
Toplam Yatırımlar	31.175,6	28.379,9	59.244,9	86.866,2
Sabit Sermaye Yatırımı	28.573,9	33.470,4	47.470,5	62.984,7
Kamu	8.666,5	11.108,7	17.320,1	16.774,2
Özel	19.907,3	22.361,6	30.150,4	46.210,5
Stok Değişmesi	2.601,7	-5.090,5	11.774,4	23.881,5
Toplam Tüketim	102.733,4	145.743,3	221.445,4	287.968,8
II. Kamu Harcanabilir Geliri	**9.066,7**	**5.760,8**	**17.793,2**	**24.888,4**
Kamu Tüketimi	15.593,7	23.213,5	34.826,6	44.192,5
Kamu Tasarrufu	-6.527,1	-17.452,7	-17.033,5	-19.304,1
Kamu Yatırımı	8.774,2	9.633,6	17.221,3	16.111,0
Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-15.301,2	-27.086,3	-34.254,8	-35.415,1
III. Özel Harcanabilir Gelir	**116.529,4**	**170.723,1**	**255.670,0**	**332.156,6**
Özel Tüketim	87.138,5	122.529,8	186.618,8	243.776,4
Özel Tasarruf	29.391,0	48.193,3	69.051,2	88.380,2
Özel Yatırım	22.402,6	18.746,3	42.023,6	70.755,2
Özel (Tas.Yat.) Farkı	6.988,4	29.447,0	27.027,7	17.625,0
Özel Tasarruf Oranı (%)	25,2	28,2	27,0	26,6
Toplam Yurtiçi Tasarruflar	22.863,9	30.740,6	52.017,8	69.076,2

Kaynak: www.dpt.gov.tr

4.7. KLASİK GENEL DENGE

4.7.1. Üretim, Talep ve Para Dengesi

Klasik iktisatçılar emek piyasasının esnek nominal ücretler sayesinde daima dengede olduğunu savunmuşlardır. Bu varsayımla, kısa vadede ülkedeki sermaye birikimini dışsal (sabit) bir değişken olarak kabul edersek, üretim ve emeğin fiyatı olan reel ücretler emek piyasasında belirlenir. Söz konusu dengeler aşağıdaki şekilde gösterilebilir:

a. Üretim dengesi

$$Y = F(L,K) \quad (1)$$

$$L^s = G(w/P) \quad (2)$$

$$L^d = H(w/P) \quad (3)$$

(1) numaralı denklem üretim fonksiyonudur. Y toplam reel üretimi, L üretimde kullanılan emek miktarını, K ise üretimde kullanılan toplam sermaye miktarını gösterir. (2) numaralı denklem emek arzının (L^s) reel ücretlerle (w/P) pozitif bir ilişki içinde olduğunu, (3) numaralı denklem de emek talebinin (L^d) reel ücretlerle negatif bir ilişki içinde olduğunu gösterir.

(2) ve (3) numaralı denklemler, emek arzı ve talebi fonksiyonları, dengedeki emek miktarını ve reel ücretleri belirlerler. Emek piyasasında belirlenen dengedeki emek miktarı, dışsal bir değişken olarak kabul edilen sermaye miktarıyla birlikte (1) numaralı denklem (üretim fonksiyonu) yoluyla ülkedeki toplam üretimi belirler.

Bu açıklamalardan da anlaşılacağı gibi, klasik genel dengede ekonomi daima tam istihdam durumundadır. Ekonomideki emek arzı ve talebi ile sermaye miktarı değişmedikçe üretim düzeyi de değişmez.

b. Talep dengesi

Konuyu basitleştirmek için talep dengesini incelerken ihracat ve ithalatı dışarıda bırakıyoruz. Daha önce yaptığımız gibi, ihracat ithalat farkını (X-M) toplam talep içinde düşünmemiz bu

bölümde anlatılanları değiştirmeyecektir. Dışa kapalı bir ekonomide,

$$Y = C + I + G \quad (4)$$
$$C = f(Y - T) \quad (5)$$
$$I = g(r) \quad (6)$$

(4) numaralı denklem ekonomide arz ve talebin eşit olduğunu göstermektedir. Yani, ekonomideki denge durumunu ifade eder. Burada, C toplam tüketimi, I yatırım harcamalarını, G devlet harcamalarını göstermektedir. (5) numaralı denklem tüketim fonksiyonudur. Tüketim, kullanılabilir gelirle (vergiden [T] sonra elde kalan gelir) pozitif bir ilişki içindedir. (6) numaralı denklem yatırım fonksiyonudur. Yatırım harcamaları faiz oranı (r) ile negatif bir ilişki içindedir.

Devlet harcamaları (G) ve vergilerin (T) dışsal değişkenler olarak kabul edilmesi durumunda (1), (2) ve (3) numaralı denklemler yoluyla belirlenen ekonomideki toplam üretim düzeyi (5) numaralı denklem yoluyla toplam tüketim harcamalarını belirler. Tüketim harcamaları belirlendiğinde, üretimin devlet harcamaları ve tüketimden arda kalan kısmı yatırım harcamaları yoluyla talep edilmesini gerektirecektir. (6) numaralı denklem yoluyla ekonomideki toplam arz ve talebi eşitlemek için gerekli yatırım harcamalarını gerçekleştirecek faiz oranı belirlenir.

Dikkat edilirse, buraya kadar ekonomideki birçok makroekonomik değişkenlerin denge değerleri bulunduğu halde, para ve fiyat düzeyinden hiç söz edilmemiştir. Çünkü, klasik ekonomi yaklaşımında fiyat düzeyi para arzı yoluyla belirlenir ve hiçbir reel ekonomik büyüklüğü etkileyemez. Para piyasasındaki denge şu şekilde yazılabilir:

c. Parasal denge

$$M/P = h(r,Y) \quad (7)$$

Bu denklemde M para arzı ve talebini (dengede arz ve talep eşittirler), h(r,Y) ise para talebinin faiz oranı (r) ile negatif , gelir düzeyiyle pozitif bir ilişkide olduğunu gösterir. Aynı fonksiyonu bir

başka şekilde de yazmak mümkündür. Fisher denkleminden M V = P Q olduğunu bilmekteyiz. O halde,

$$M/P = Q/V \quad (8)$$

Bu eşitlikten de reel para talebinin üretim düzeyiyle pozitif, paranın dolaşım hızıyla negatif ilişkili olduğunu biliyoruz. Paranın dolaşım hızı faiz oranıyla pozitif bir ilişki içindedir. Yani, faiz oranı arttıkça paranın dolaşım hızı artmakta, dolayısıyla para talebi düşmektedir. Bir başka deyişle, faiz oranı arttıkça para tutmanın maliyeti artar ve paranın dolaşım hızı artar. Burada sözü edilen faiz oranı kısa vadeli faiz oranıdır.

Ekonomideki reel üretim (1), (2) ve (3) numaralı denklemlerle belirlenirken, faiz oranı (4), (5) ve (6) numaralı denklemler sayesinde belirlenmiştir. O halde, (7) veya (8) numaralı denklemler yoluyla fiyat seviyesi yalnızca para arzı tarafından belirlenmektedir. Bu nedenle, klasik ekonomi anlayışında paranın fiyat seviyesini belirlemekten başka ekonomide hiçbir rolü yoktur. Ekonomide para, yüzü örten bir "peçe" gibidir.

4.7.2. Klasiklerin Ekonomi Politikası Önermeleri

Bu açıklamalardan devletin ekonomideki rolünün de klasik ekonomi anlayışında ne olduğu kolayca anlaşılabilir. Örneğin, devlet ekonomideki harcamaları artırdığında üretim düzeyini değiştirememektedir. Devlet harcamalarının artırılması tam istihdam düzeyinde olan üretimin devletçe daha çok talep edilmesi anlamına gelmektedir. O halde, ekonomide yatırım harcamaları düşmek zorundadır. Yatırım harcamalarının devlet harcamalarının arttığı kadar azalabilmesi için faiz oranının yükselmesi gerekecektir. Ekonomideki fiyat seviyesi değişmeyecektir.

Benzer şekilde, devletin vergileri artırması tam istihdam düzeyindeki kullanılabilir geliri düşürecektir. Kullanılabilir gelirin düşmesi tüketim harcamalarını azaltacaktır. Sabit düzeydeki üretimin tüketim yoluyla daha az talep edilmesi yatırım amacıyla daha fazla talep edilmesini gerektirecektir. Yatırım harcamalarının artması için faiz oranının düşmesi gerekmektedir. Yine ekonomideki fiyat düzeyinde herhangi bir değişme olmayacaktır.

4.8. KEYNESYEN GENEL DENGE

4.8.1. Üretim, Talep ve Para Dengesi

Keynesyen ekonomi anlayışını klasiklerden ayıran en önemli özellik ekonomideki nominal ücretlerin esnek olmadığını kabul etmesidir. Bir başka deyişle, Keynesyen ekonomi anlayışı çeşitli ekonomik ve/veya kurumsal düzenlemelerle nominal ücretlerin, özellikle aşağı doğru esnek olmadığını kabul eder. Bunun dışında, iki düşünce tarzının analitik anlatımında bir fark yoktur. Fakat, çeşitli politikaların makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri bu iki anlayışta çok farklıdır.

a. Üretim dengesi

$$Y = F(L,K) \quad (9)$$

$$L^d = H(w/P) \quad (10)$$

Keynesyen düşüncede emek arzı belli bir ücret düzeyinde tamamen elastiktir. Yani üretimde ne kadar emek kullanılacağı tamamen emek talebi tarafından belirlenmektedir. Dolayısıyla reel ücretlere göre üretim için talep edilecek emek tam istihdamı sağlayacak şekilde üretim yapmayı engelleyebilmektedir. Nominal ücretler Keynesyen düşüncede dışsal olmaktadır. Talep dengesi ve parasal dengenin ifadesi Keynesyen düşüncede klasiklerde olduğu gibidir.

b. Talep dengesi

$$Y = C + I + G \quad (11)$$

$$C = f(Y - T) \quad (12)$$

$$I = g(r) \quad (13)$$

c. Parasal denge

$$M/P = h(r,Y) \quad (14)$$

İlk bakışta Keynesyen genel denge matematik olarak klasik genel dengeye çok benzese de, ikisi birbirinden çok farklıdır. Nominal ücretlerin dışsal bir değişken olarak kabul edilmesi klasik iktisat düşüncesindeki üretim, talep ve parasal dengeler arasındaki bloklaşmayı *(dichotomy)* bozmaktadır.

4.8.2. Keynesyen Ekonomi Politikası Önermeleri

Keynesyen genel dengeyi daha iyi anlayabilmek için ekonomideki toplam arz ve talep yoluyla analiz yapmak daha kolay olacaktır. (10) numaralı denklemdeki emek talebinin, üretim fonksiyonu olan (9) numaralı denkleme yerleştirilmesiyle ekonomideki toplam arz eğrisi bulunur.

$$Y = S\,(\,L^{d}(w/P), K) \qquad \textbf{(15)}$$

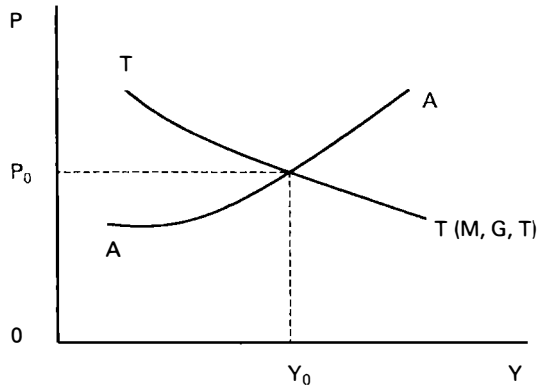
Toplam arz denkleminde toplam üretim (Y), fiyat düzeyi (P) ile pozitif ilişkilidir. Ekonomideki mal fiyatlarının düzeyi arttığında reel ücretler düştüğünden daha fazla emek talep edilecek ve daha fazla üretim yapılacaktır (Bkz. Şekil 2, toplam arz eğrisi AA).

Ekonomideki toplam talep eğrisini bulabilmek için parasal denge fonksiyonu faiz oranı (r) için çözülüp yatırım harcamaları fonksiyonuna konur ve (11) numaralı eşitlik sayesinde toplam talep fonksiyonu fiyat düzeyiyle ilişkilendirilerek bulunur.

$$Y = D\,(P, M, G, T) \qquad \textbf{(16)}$$

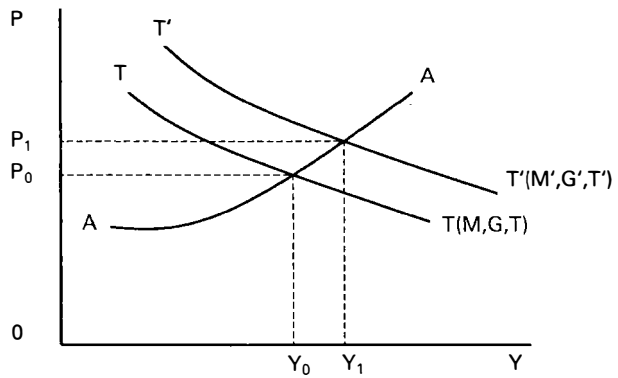
Ekonomideki toplam taleple fiyat düzeyi arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Çünkü fiyat düzeyinin artması reel para talebini düşürecektir. O halde parasal denge için faiz oranının yükselmesi söz konusu olacaktır. Faiz oranının yükselmesi yatırım harcamalarını, dolayısıyla toplam talebi düşürecektir (Bkz. Şekil 2, toplam talep eğrisi, TT).

(15) ve (16) numaralı denklemleri grafikte gösterdiğimizde kesişme noktaları ekonominin denge halindeki fiyat (P_0) ve reel üretim düzeylerini (Y_0) verecektir. Dikkat edilirse, tüm politika değişkenleri, para arzı (M), devlet harcamaları (G) ve vergiler (T) toplam talebi etkileyen değişkenlerdir. O halde, para ve maliye politikaları ekonomideki toplam talebi etkileyen politikalardır.



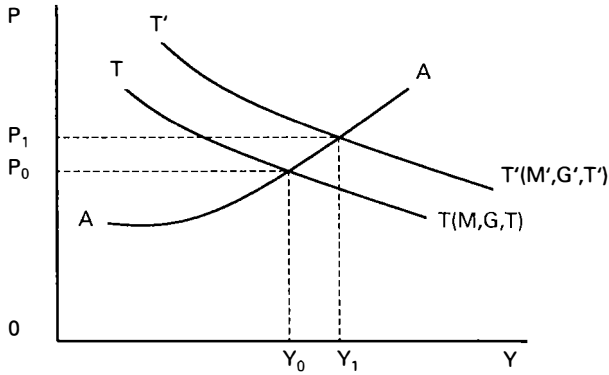
Şekil 2: Denge

Devlet harcamalarının artması şekil 3'te görüldüğü gibi, toplam talep eğrisini TT'den sağa doğru T'T"ye kaydıracak ve yeni dengede hem üretim Y_0'dan Y_1'e, hem de fiyat düzeyi P_0'dan P_1'e artacaktır. Halbuki klasik ekonomide devlet harcamalarının artması üretim ve fiyat düzeyi üzerine hiçbir etki yapmamaktadır. Aynı şekilde Keynesyen ekonomide vergilerin düşürülmesi, devlet harcamalarındaki artış kadar olmasa da, toplam talep eğrisini sağa doğru kaydırdığından üretim de, fiyat düzeyi de artmaktadır. Klasik ekonomide bu politika da söz konusu değişkenleri etkilememektedir.



Şekil 3: Genişleyici Maliye Politikası

Para arzının artması klasik ekonomi görüşünde fiyat düzeyini de aynı oranda artırmaktadır. Üretim ise değişmemektedir. Keynesyen yaklaşımda, aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi, toplam talep eğrisi TT para arzı arttığında sağa doğru T'T"ye kaydığından üretimi de fiyat seviyesini de artırmaktadır. Fakat fiyat artışı, para arzı artışı oranında olmamaktadır.



Şekil 4: Genişleyici Para Politikası

4.9. IS, LM EĞRİLERİNDEN MAKROEKONOMİK DENGEYE

4.9.1. IS-LM Dengesi

Paranın işlem (t), ihtiyat (p) ve spekülasyon (s) güdüsüne bağlı talep formları şu fonksiyonel ilişkilerle gösterilebilir:

İşlem ve ihtiyat güdüsüyle para talebi gelirin bir fonksiyonudur:

$M_{t,p} = L_1 (Y)$

Spekülasyon güdüsüyle para talebi faizin bir fonksiyonudur:

$M_s = L_2 (r)$

Buna göre toplam para talebi işlem, ihtiyat ve spekülasyon güdüsüyle talep edilen para toplamına eşit olduğuna göre, şöyle yazabiliriz:

$M_d = M_{t,p} + M_s$

Ya da bunu toplu bir fonksiyonel ilişki biçiminde ifade etmek istersek para talebinin bir bölümünün gelirin, bir bölümünün de faizin bir fonksiyonu olduğundan hareketle şöyle gösterebiliriz:

$$M^* = L\,(Y, r) \qquad (1)$$

Para talebi ile para arzı birbirine eşit olduğuna göre aynı fonksiyonel ilişki bize para arzını ve dolayısıyla LM'i bir başka deyişle para piyasasındaki dengeyi verir.

Aynı ekonomide mal ve hizmet piyasasında denge de şöyle bir denklemle ifade edilebilir:

$$S\,(Y) + T = I\,(r) + G \qquad (2)$$

Gelirin bir fonksiyonu olan gönüllü tasarruflar S (Y) ile zorunlu tasarruf niteliğindeki vergilerin (T) toplamı faizin bir fonksiyonu olan yatırımlar I (r) ile kamu harcamalarının (G) toplamına eşittir.

Ekonomi dışa açıldığında LM eğrisini ve parasal piyasa dengesini değiştirmemize gerek bulunmamaktadır. Buna karşılık mal ve hizmet dengesine ihracat (X) ve ithalatı (M) eklememiz gerekmektedir. Bu durumda (2) numaralı denklem şöyle olacaktır:

$$S\,(Y) + T = I\,(r) + G + X - M$$

Fonksiyonel olarak gelirle ilişkili olan, yani gelir arttıkça artış eğilimi gösteren ithalatı bu ilişkiyi de gösterecek biçimde ifade eder ve sol tarafa aktarırsak denklemimiz şöyle bir görünüm alır:

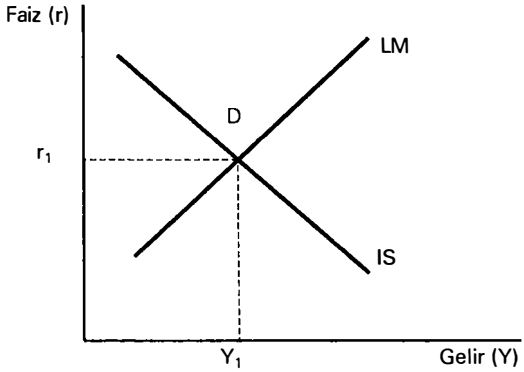
$$S\,(Y) + T + M\,(Y) = I\,(r) + G + X \qquad (3)$$

Böylece dış âleme açık bir ekonomide IS ve LM eğrilerinin ifadesi şu biçimi alır:

$$M^* = L\,(Y, r) \qquad (1)$$
$$S\,(Y) + T + M\,(Y) = I\,(r) + G + X \qquad (3)$$

Aşağıdaki şekilde para piyasası ile mal ve hizmet piyasasındaki dengenin IS ve LM eğrilerinin kesiştiği noktada oluştuğu görülüyor.

Şekilde IS ve LM eğrilerinin kesiştiği D noktası para ve mal ve hizmet piyasalarının dengede bulunduğu noktadır. Bu noktada faiz oranı r_1 ve gelir miktarı da Y_1'dir.



Şekil 5: IS-LM Dengesi

4.9.2. IS-LM Dengesinde Bozulma

(i) Bozulmaya Yol Açan Etkenler

IS-LM dengesinde bozulmaya yola açan değişmeler tabloda gösterilmektedir.

Tablo 6: IS ve LM Eğrilerinde Kayma ve Dengede Bozulma Nedenleri[1]

Değişen	Değişim Yönü	Y	r	IS veya LM'in Durumu
C (Tüketim Harca.)	+	+	+	IS sağa kayar
I (Yatırım Harca.)	+	+	+	IS sağa kayar
G (Kamu Harca.)	+	+	+	IS sağa kayar
T (Vergi)	+	-	-	IS sola kayar
(X – M) (Net İhracat)	+	+	+	IS sağa kayar
Ms (Para arzı)	+	+	-	LM sağa kayar
Md (Para talebi)	+	-	+	LM sola kayar

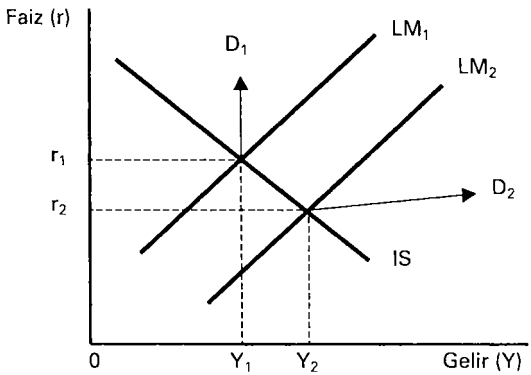
Değişen göstergelerin değişim yönü eksi olduğunda Y (gelir) ve r (faiz) tablodakinin tersi yönünde değişecek, IS ve LM eğrileri de tablodakinin tersi yönde kayacaktır.

(1) Tablodaki (+) artış, (-) azalış anlamındadır.

4.9.3. Denge Sapması

(i) Para Arzında (LM Eğrisinde) Değişme

Para arzında artış olması LM_1 eğrisinin aşağıdaki şekilde görüldüğü gibi sağa aşağıya doğru LM_2 olarak kaymasına yol açacaktır.



Şekil 6: Para Arzında Artış

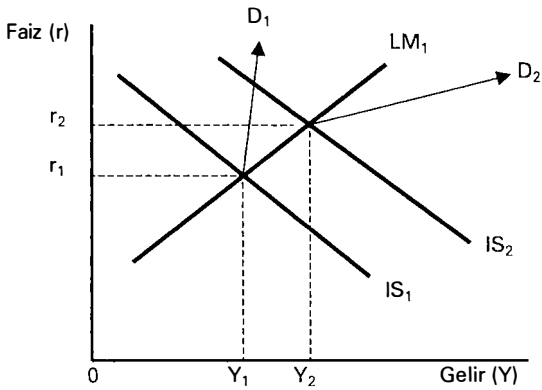
Para arzının artmasıyla, yani LM_1 eğrisinin LM_2'ye kaymasıyla denge noktası da D_1'den D_2'ye kayacaktır. Bu yeni dengede faiz oranı r_1'den r_2'ye gerilemiş, buna karşılık gelir miktarı da Y_1'den Y_2'ye yükselmiştir. Para arzında ortaya çıkacak bir daralma bunun tam tersi bir gelişmeye yol açacak, faiz oranlarındaki artışa gelir gerilemesi eşlik edecektir.

(ii) Kamu Harcamalarında (IS Eğrisinde) Değişme[2]

Şimdi de kamu harcamalarında artış olduğunu varsayalım. Bu durumda IS eğrisi sağa yukarı doğru kayacaktır.

---

(2) IS eğrisinin denklemi S (Y) + T - M* (Y) = I (r) + G + X idi. Buradaki değerlerden birisi değiştiğinde IS eğrisinin yapısı da değişir. Biz kolaylık olsun diye her defasında kamu harcamalarındaki (G) değişmeyi baz alacağız. Bu yaklaşım diğerlerinin değişmeyeceği anlamına alınmamalı. Yalnızca basitleştirici bir varsayım olarak alınmalı.



Şekil 7: Kamu Harcamalarında Artış

Kamu harcamalarında ortaya çıkan artış D_1 denge noktasının D_2'ye kaymasına ve bu da faizlerin r_1'den r_2'ye yükselmesine, buna karşılık gelirin de Y_1'den Y_2'ye yükselmesine neden olacaktır.

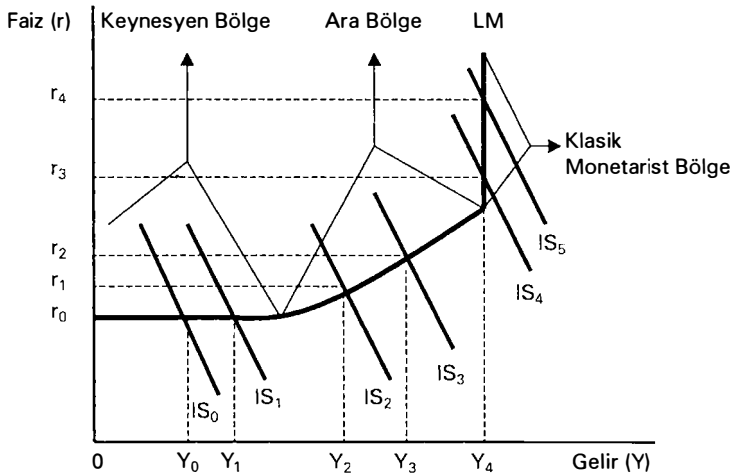
Kamu harcamalarında azalma olursa yukarıdaki gelişmenin tam tersi karşımıza çıkacaktır. Yani bir yandan faizler düşerken gelirler azalacaktır.

4.9.4. IS-LM Dengesi ve Dönemler

Ekonominin genel dengesini ortaya koyan mal ve para piyasası dengesini bir arada gösteren IS, LM eğrileri dengesi dönem değişiklikleriyle şekil değiştirmeye başlar. Keynesyen analiz kısa dönemi kapsar. Klasik ve monetarist analiz ise uzun dönemi. Aşağıdaki şekilde IS, LM eğrilerinden hareketle dönem farklılıklarını ortaya koyan faiz ve gelir eşitlikleri yer almaktadır.

Keynesyen bölgeyi gösteren kısa dönem aralığında para talebi sonsuz esnek olduğu için yatay eksene paralel olan IS eğrisi kayması, faizde herhangi bir artış yaratmaksızın (r_0-r_0) gelir artışına (Y_0-Y_1) yol açar. Klasik-monetarist bölge olan uzun dönemde ise IS eğrisindeki kaymalar hiçbir biçimde üretim (gelir) artışına neden olmaz (Y_4-Y_4), yalnızca faiz artışı yaratır (r_3-r_4). Buna karşılık ara

bölge olan orta dönemde IS eğrisinin kayması hem faiz yükselişine (r_1-r_2) hem de üretim (gelir) artışına (Y_2-Y_3) neden olur.



Şekil 8: IS-LM Dengesi ve Dönemsel Analizler

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) GSMH denge denklemini yazınız. Bu denklemi Fisher'in değişim denklemiyle bir araya getiriniz.
2) IS-LM dengesini kısa, orta ve uzun dönemde tartışınız.
3) Otonom ve uyarılmış yatırım ne demektir? Örnekler vererek açıklayınız.
4) Yatırım ile tüketim arasındaki farkları açıklayınız. Aşağıdakileri yatırım ve tüketim olarak ayırınız:

(a) Üniversiteye ödediğiniz okul parası.
(b) Hisse senedi alımı.
(c) Otomobil alımı.
(d) Bu kitaba verdiğiniz para.
(e) Özelleştirme İdaresi'nin sattığı bir fabrikayı almak.

5) Klasik ve Keynesyen dengenin farklarını ve politika önermelerini anlatınız.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Ekelund, Robert B. Jr.; Delorme, Charles D. Jr., *Macroeconomics*, 1987.
2. Lipsey, Steiner, Purvis, Courant, *Macroeconomics*, 1990.
3. Mankiw, N. Gregory, *Macroeconomics*, Worth Publishers, 2000.
4. Sargent, Thomas, *Macroeconomic Theory*, 1979 ve 1987.

MAKALELER

Kapitalizmin Serüveni

(Mahfi Eğilmez, *Radikal*, 21.02.1998)

Kapitalizmin başlangıcını 1800'ler olarak kabul etmek mümkün. 1800'lerde imparatorluklar yıkılıp yerlerine parlamenter rejimler kurulmaya, otoriter yönetim tazları demokrasilere dönüşmeye, aristokrasi yerine burjuvazi iyiden iyiye yerleşmeye ve liberal yaklaşımlar yayılmaya başladı. Sonuçta bir süredir şekillenmekte olan ve kapitalizm adı verilen ekonomik sistem ve onun özünü oluşturan piyasa düzeni, ekonomik bir sistem olarak batı dünyasına yerleşmeye yöneldi. Bir dönem kapitalizm sömürü düzeni olarak kıyasıya eleştirildi. Marksizm ön plana çıkıp kapitalizme rakip oldu. Zaman içinde kapitalizm eksiklerini gidererek ve kurallarını koyarak rakip sistemlere üstünlük sağladı.

Aşağıdaki tabloda kapitalizmin başlangıcıyla bugünü arasında bazı ekonomik karşılaştırmalar yer alıyor.

Kişi Başına Gelir (PPP $)			
	1820	1995	Artış (%)
Batı Avrupa	1.269	17.456	1.276
Kuzey Amerika (ABD ve Kanada)	1.233	22.933	1.780
Japonya	675	19.720	2.821
Avrupa (Batı Avrupa hariç)	803	5.147	541
Latin Amerika	671	5.031	650
Çin	600	2.653	342
Asya (Çin hariç)	500	2.768	454
Afrika	400	1.221	205

The Wall Street Journal'dan alınan yukarıdaki rakamlar 1990 yılındaki doların satınalma gücü paritesi baz alınarak hesaplanmış bulunuyor.

Kişi başına gelir 1820'den 1995'e, serbest piyasa sisteminin en uzun süreli uygulandığı Batı Avrupa'da yüzde 1276 ve Kuzey Amerika'da yüzde 1780 oranında artış göstermiştir. Sistemi henüz tam olarak uygulamayan ya da yeni yeni bu sistemi benimseyen ülkelerde ise kişi başına gelir artışı ilk iki grupla karşılaştırılamayacak kadar düşük kalmıştır. Buna karşılık uzun yıllar içine kapanık yapısıyla kapitalizmin tam anlamıyla temsilcisi sayılmayan Japonya'da kişi başına gelir artışı bütün kategorilerin üstünde yüzde 2821 olarak gerçekleşmiştir. Her ne kadar Japonya bugün artık serbest piyasa dünyasının temsilcileri arasında ise de bu gelişme serbest piyasanın şampiyonlarıyla karşılaştırılamayacak kadar yenidir. Japonya'nın başarısı, kapitalizmi çok daha önce benimsemiş ülkelerle ortak bir temele dayanmaktadır: Kurallara uygunluk. Yani parasal ve mali disiplinin oturtulması. Nitekim 1990 sonrasında bu disiplini kaybetmeye başladığında, Japonya, finansal kriz ve durgunlukla karşılaşmıştır.

Diğer ülkeler, serbest piyasa ekonomisinin tarafsız işletilmesini ve her türlü karışımdan uzak tutulmasını sağlayacak kuralları hayata geçirdiklerinde, bir başka deyişle mali ve parasal disiplini gerçekleştirdiklerinde arayı kapatmaya başlayacaklar. Çin bunun en açık örneği. Bambaşka bir gelenek içinde serbest piyasa kurallarını uygulayarak gelişmesini büyük bir hıza kavuşturmuş görünüyor. Yılda yüzde 8 büyüyen bir ekonomi, Çin'i bir süre sonra ilk kategorilerden birine doğru taşıyacak.

Kapitalizmin ve onun temel direği olan serbest piyasanın yaklaşık 200 yıllık serüveni böyle bir başarı sergiliyor. Bu çerçevede diğer ekonomik sistemlerin yeryüzünden kaybolmaya başlaması sürpriz değil.

Keynesyen Ekonomi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 26.01.1999)

Yüzyılımızın en önemli bilim adamlarından birisi olan John Maynard Keynes, kısaca genel teori adıyla anılan "Para, Faiz ve İstihdam Genel Teorisi"ni 1930'ların büyük dünya bunalımının ardından yazmıştı. Keynes'in önerileri kapitalizmin krizden çıkışına önderlik etmiş ve uzun yıllar ekonomi öğretisinin belkemiğini oluşturmuştu.

Sonraki yıllarda Keynesyen ekonomiyi destekleyen teoriler kadar bu çerçeveye karşı çıkan teoriler de gelişmeye başladı.

Ekonomi bilimi üç dalda gelişmiştir: (1) Klasik ekonomi, (2) Marksist ekonomi, (3) Keynesyen ekonomi. Ekonomi biliminin bu gelişim trendi üç farklı ekonomik sistemin gelişimiyle paralel gitmiştir. Bunlar, sahneye çıkış sırasıyla, (1) Kapitalist sistem, (2) Sosyalist sistem, (3) Karma ekonomik sistemdir (ya da sosyal demokrat yaklaşım). Ekonomi bilimi ve ekonomik sistemlerle ilgili gelişmeler ve tartışmalar, özellikle 1980'lerden itibaren gelişmiş ülkelerden başlayıp tüm dünyayı etkileyen klasik ekonomi sistemine dönüş modasının yayılmasına yol açtı. Bunun temel nedeni kapitalist sistemin uygulamada sosyalist ve sosyal demokrat sistemlerden daha başarılı olmasıydı. 1990'lı yıllar, klasik ekonomi teorisinin ve dolayısıyla kapitalist sistemin temel taşları arasında kabul edilen "serbest piyasa üstünlüğü", "denk bütçe" ve "karşılaştırmalı üstünlükler teorisine dayalı dış ticaret" ilkelerinin dünya çapında yaşama geçirilmesini sağladı. Tıpkı Marksist ekonomi gibi Keynesyen ekonomi de neredeyse itibarını kaybedip rafa kaldırılmak üzereydi.

1997 yılının ortalarında başlayıp yaygınlaşan finansal kriz, ulaştığı noktada klasik ekonomi teorisinin boyutlarını zorlamaya başladı. Özellikle Asya'da, kapitalizmin serbestlik ilkesi kural tanımazlıkla karıştırılınca, Marksist ekonomiye geçiş söz konusu olmasa da, Keynesyen ekonomiye dönüş eğilimleri hızlandı. Gerçekten de devlet, eğer kuralları doğru koyup herkese eşit olarak uygulayamıyorsa, klasik teori, Keynesyen düzeltme mekanizmasından yardım istemek zorunda kalıyor.

Keynesyen ekonomiyi yeniden tartışırken gözden uzak tutulmaması gereken bir nokta var: Her ne kadar "genel teori" olarak adlandırılmışsa da, Keynesyen ekonomi teorisi, kapitalizm açısından bir genel teori değil, yalnızca bir düzeltme teorisidir. Keynesyen ekonomiyi genel yaklaşım olarak benimseyip devleti piyasalara müdahaleye davet ettiğimizde, serbest piyasa sistemini tekrar yaratmanın çok uzun zaman alacağını asla unutmamak gerekir. Keynesyen ekonomiyi bir düzeltme mekanizması olarak devreye sokmak ne kadar doğru ise, onu kapitalist sistem için genel bir yaklaşım olarak benimsemek o kadar yanlıştır. Dünyanın bugün ulaştığı noktada kapitalist sistem için asıl olan, serbest piyasanın var olduğu ve devlet karışımının olmadığı bir ekonominin, kurallara bağlı olarak ya-

şama geçirilmesidir. Devletin yapması gereken şey kuralları tarafsız bir şekilde uygulamaktan ibarettir. Eğer Asya ülkelerinde ve çoğu gelişme yolundaki ülkede olduğu gibi, devlet kuralları koyamayacak veya koyduğu kurallara uyulmadığında ses çıkaramayacaksa o zaman Keynesyen ekonomi o ülkeler için gerçekten genel teori olacak demektir.

Şirketlere Tavsiyeler

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 29.09.2002)

Birkaç yıl önce "bankacılara tavsiyeler" başlığıyla bankacılara bazı öneriler yapmıştım. Zaman içinde o önerilerin ne kadar yerinde olduğu ortaya çıktı.

Bankalar ve müşterileri olan şirketler birbirlerinin ayrılmaz parçalarıdır. Bankacıların uyması gereken ilkeler olduğu kadar şirketlerin de bankalarla olan ilişkilerinde uyması gereken önemli ilkeler vardır. Çeşitli kaynaklardan derlediğim bu ilkelerden bazıları şunlar:

- Kredi müşterisi olarak da, mevduat müşterisi olarak da, daima ikiden fazla banka ile çalışmayı ilke edinin. Bu şekilde aynı hikâyeyi en az üç farklı yerden dinleme fırsatınız olacaktır. Aldatılma olasılığınız azalır.
- Kendi bilançonuzdan daha iyi bilançosu olan bankalarla çalışın. Sizin şirketinizden daha kötü bir banka sizin şirketi de kötüleştirir. İyi banka sizin şirketin de iyileşmesine katkı yapar.
- İyi koşullarda borç alabilmek için iyi koşullarda borç verin.
- Bankalarla samimi olun, bankalardan bilgi saklamayın. Bilgi saklayarak bugün durumu idare edebilseniz de, yarın saklanan bilgi açığa çıktığında, acısını çok çekersiniz. Bankacılar aldatılmanın öcünü kötü çıkarırlar.
- Bankaların sizden kendileri hakkında bilgi saklamasına izin vermeyin. Siz kendiniz hakkında bankalarınıza ne kadar açıksanız, bankalarınızın da kendileri hakkında size o kadar açık olmasını bekleyin ve talep edin.
- Mümkün olan sıklıkta bankalarınıza bilançonuz ve kâr-zarar hesaplarınız hakkında bilgi verin. Açıklamalar yapın. Planlarınızı anlatın. Bankalarınıza karşı, kurduğunuz tesislerle değil, bilançonuz ve kâr-zarar hesaplarınızla öğünün. Kurduğunuz tesislerle torunlarınıza öğünürsünüz.
- Bankalarınızdan, bankaların verebileceğini düşündüğünüz aklı-

nıza gelen tüm hizmetleri vermelerini talep edin. Sizi dahi şaşırtan istediğiniz her hizmeti vermeye razı bir banka ile çalışmayın. Aldatılma olasılığınız yüksektir.

- Bankaların ayağınıza gelmesini bekleyin ve talep edin. Ama, siz de bankalarınızı ziyaret edin. Bankanın durumunu sorun.
- Bankanız sizden para kazanması olasılığı olmayan bir iş yapıyorsa, şüphe ile yaklaşın. Bugün sizden para kazanmıyorsa, yarın bunun acısını yine sizden çıkaracaktır.
- Bankalardan zararına size hizmet vermesini beklemeyin. Hiçbir banka orta dönemde sermayesini müşterilerine kaptırmaya göz yumamaz. İlişki uzun ömürlü olamaz.
- Aldığınız kredinin vadesini ve maliyetini önceden bilin. Vadesini ve maliyetini bankanın kararına bıraktığınız krediler şirketinizin zor duruma düşme olasılığını artırır.
- Çalıştığınız bankaların çalışanlarının iyi giyimli, kibar olduklarına ve mütevazı bir hayat yaşadıklarına dikkat edin. Başkaları hakkında çok konuşan geveze bankacılarla iş yapmayın. Size başkaları hakkında konuşan sizin hakkınızda da başkalarıyla konuşacaktır.
- Yağmurlu günlerde bankaların size şemsiye vermesini beklemeyin. Vermezler. Siz güneşli günlerde dahi şemsiyesiz sokağa çıkmamaya çalışın. Islanmamak için bankalarınıza değil, öz kaynaklarınıza güvenin.
- Kredi aldığınız bankayı da, mevduat yaptığınız bankayı da aynı ilkeler doğrultusunda seçin. İyi faiz veriyor diye mevduatınızı bir bankaya verir, ucuz kredi veriyor diye kredinizi bir başka bankadan alırsanız, her iki banka da bir gün sizi üzebilir.

Bankacılığın Üstatlarından Bankacılara Tavsiyeler

(Ercan Kumcu, *Yeni Yüzyıl,* 15.03.1998)

Geçenlerde yazdığım bir yazıda 1850'li yıllarda Amerikan Banka Murakıpları Kurulu başkanı seviyesinde bir kişinin o dönemin Amerikan bankacılarına yaptığı tavsiyelerden söz etmiştim. O günden sonra dünya çapında isim yapmış bazı bankacıların da benzer tavsiyelerini buldum. Birkaç kendi tavsiyelerimi de ekleyerek, yorum yapmadan derlediğim tavsiyeler listesini, genç bankacılarımıza faydalı olur düşüncesiyle, okuyucularımın dikkatlerine sunuyorum.

1. Bankanızın bilançosunu bankadaki göreviniz ne olursa olsun

hergün iyi takip edin. Bir olumsuzluk yakaladığınızda durumu amirinizin dikkatine getirin.

2. Bilanço ve kâr-zarar hesaplarının gelişimini günlük izlemeyen bir bankacı ormanda yolunu kaybetmiş bir avcıya benzer. Bu hesapları takip etmeyi kendinize bir iş edinin.
3. Bankanızın parasını likit yerlere plase edin.
4. Çok kazanıyorum diye plasmanlarınızı birkaç yerde yoğunlaştırmayın. Para gübre gibidir, toplu durduğunda çok pis kokar, dağıtıldığında ise çok iyi işler yapar.
5. Plasmanlarınız mümkün olduğu kadar kısa vadeli olsun. Çok kazandıran uzun vadeli bir plasman kısa vadedeki fırsatların kaçırılmasıdır.
6. Kredi verdiğiniz müşterilere iyi muamele yapın. Kredi müşterilerinizin büyüyüp gelişmesi bankanızın da büyüyüp gelişmesi demektir.
7. Teminatı olmayan kredi vermeyin. Kredinin teminatı mümkün olduğu kadar çabuk paraya çevrilebilir olmalıdır. Kredi müşterisinin iyi ahlaklı olması teminatların en güvenilir olanıdır.
8. Hukuki işlemleri bitmemiş bir dosya üzerinden kredi vermeyin. Kredi vermede acelecilik kredinin geri ödenmesinde yavaşlamaya neden olur.
9. Vergi ve benzeri yüklerden kaçmak için kredi dosyasını eksik tutmayın. Verdiğiniz kredinin kötü kredi olduğu anlaşıldığında, bu krediyi tahsil edebilmeniz için size devlet yardım edecektir.
10. Bankacılıkta kurallar uygulanmak üzere koyulur. Her bir kuralın da muhakkak iyi bir nedeni vardır. Kurallara uymamak bugün kazançları artırabilir ama bir gün muhakkak bankaya, artan kazançlardan daha fazla zarar verir.
11. Bankacılıkta konulmuş kuralların uygulanmasında gösterilen her müsamaha bankanın sermayedarlarının olası bir kaybıdır. Bu kayıplar arttığında banka politikalarını sermayedarlar değil kredi müşterileri çizer.
12. Vadesi belli olmayan hiçbir kredi vermeyin. Verdiğiniz krediyi muhakkak zamanında tahsil edin. Bu parayı getirisi daha yüksek yerlerde değerlendiremeyeceğinizi bilseniz bile, kredinizi vadesinde tahsil edin.
13. Yeni kredi verdiğiniz bir müşteriyi eskilerine göre daha sık

kontrol edin. Bu müşterilerin iş yerlerinin önünden haftada bir geçmeyi ihmal etmeyin.

14. Kredi müşterilerinizin müşterilerini de tanımaya çalışın. Müşterileri sağlam olmayan bir kredi müşterisi iyi bir kredi müşterisi olamaz.
15. Mantığını on yaşındaki bir çocuğa anlatamadığınız bir banka muamelesi yapmayın. O muamelenin mantığını o çocuk anlamıyorsa, sizin karşınızdaki müşteri de anlamıyor demektir. Anlaşılamayan bir banka muamelesi banka için her zaman hüsranla biter.
16. Anormal kazançlar peşinde koşmayın. Anormal kazançlar anormal kayıpların nedenlerinin başında gelir. Olağan dışı bir kazanç fırsatının garantisi, ne kadar güvenilir olursa olsun, rulette kazanmanın garantisi kadardır.
17. Paralarınızı finans sektörü dışındaki bir alanda ortak olmak için kullanmayın. Size o parayı borç verenler başka sektörlerde faaliyet gösterin diye vermediler. Farkına varırlarsa, paralarını geri isteyebilirler.
18. İhtiyacınız olmadıkça gayrimenkul edinmeyin. Bir bankanın ne kadar çok gayrimenkulü varsa, o banka o kadar az bankacılık yapıyor demektir. Gayrimenkul işi ile uğraşanlara kredi verin, ama o işi siz yapmayın.
19. Mevduat toplamak bir ayrıcalıktır. Bankanızın ayrıcalıklı olduğunu mevduat müşterilerinize hissettirin.
20. Çok büyük montanlarda mevduat toplamak için çok büyük müşteriler peşinde koşmayın. Çok büyük müşteriler işinizi elinizden alabilir.
21. İyi bir kredi müşterisi olmayan iyi bir mevduat müşterisi de olamaz. Bir dolandırıcı tüm parasını size mevduat olarak verse bile almayın.
22. Giyinişinize ve sosyal ortamlarda davranışlarınıza dikkat edin. Her zaman kibar ve alçakgönüllü olun. Bankanıza borç verenler borç verdikleri paralarla sizin şahsi harcamalarınızın finanse edildiği gibi bir izlenim içine girmemeliler.
23. Yanınızda çalıştırdığınız kişilere rahat bir hayat yaşayacak kadar ücret verin. Yaşantıları verdiğiniz ücretle bağdaşmayacak kadar lüks ise, nedeni ne olursa olsun, o kişileri bankanızdan atın.

24. Bankacı çok konuşmaz, dedikodu yapmaz. Bankacı kötü müşterileri hakkında bile dedikodu yapmaz. Dedikoducu bir bankacı sahte bir doktordan daha tehlikelidir.
25. Bankacılıkta söz namustur. Kolay kolay kimseye söz vermeyin. Zarara bile neden olsa, verdiğiniz sözü mutlaka tutun.
26. Kredi ya da mevduat, tüm müşterilerinizi her bakımdan iyi tanıyın. Bir müşterinizin ailevi nedenlerle mutsuzluğu sizin de mutsuzluğunuz demek olabilir.
27. Bankanın sermayesi bankanın namusudur. Sermayeye makul bir getiri sağlamak ise bankacının namusu olduğu kadar görevidir de.
28. Hiçbir bankanın yeterli sermayesi olamaz. Bankacı sermayesinin yetersizliğini bilmeli ve sermaye eksikliğini bilgi ve dürüstlüğü ile kapatmalıdır.
29. Bankanın şubeleri her zaman temiz, rahat ve gösterişsiz olmalıdır. Çok pahalı döşenmiş banka şubeleri müşteri çekmez, aksine müşteri kaçırır. Görünüşe harcanan her kuruş sermayeden çalınan bir kuruştur.
30. Her zaman çok kazanan banka olabilir, ama her zaman çok kazandıran bankacı olamaz. Her zaman çok kazandıran bankacı hiç yakalanmamış dolandırıcıdan farklı değildir.
31. Rakiplerinize bakıp içinize sinmeyen bankacılık muamelesi yapmayın. Rakibiniz zarar görürse size bir şey olmayabilir ama sizin bankanız zarar görürse işinizi, kendi itibarınızı ve bankanızın itibarını kaybedersiniz.
32. Bankacılıkta doğruyu, dürüstçe yapmak esastır. Altınızda çalışanlardan bunu talep edin, üstlerinize bu esası her zaman hatırlatın.
33. Politikacılarla değil, devletle iyi geçinin. Bankacılık konularında devletle yaptığınız görüş alışverişlerinde, görüşlerinizin kaynağının sermayenizi korumak olduğunu her zaman belirtin. Size borç verenlerin haklarını korumak zaten devletin en önemli görevlerinden biridir.

5. Milli Gelir, Gelir Dağılımı ve Büyüme

İnsanlar yalnızca gayri safi milli hasılayla yaşamaz.

PAUL A. SAMUELSON

5.1. TANIMLAR

Milli gelir bir ülkenin belli bir dönemde mal ve hizmet üretiminden doğan üretim faktörleri (sermaye ve emek gibi) gelirlerinin parasal değerini gösterir. Bir başka ifadeyle, milli gelir bir ekonominin belli bir dönemde yarattığı toplam net hasılayı ifade eder.

Ülkemizde milli gelir istatistikleri üç aylık dönemler itibariyle Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) tarafından hesaplanıp yayınlanmaktadır.

Daha fazla ayrıntıya girmeden önemli bir farkı belirtelim. Milli gelir belirli bir dönemde üretilen ekonominin bütünündeki toplam para akımı değildir. Milli gelir mal ve hizmet akımını değer olarak ölçer. Çok basit bir örnek verelim. Diyelim ki, bir ailede baba ve anne çalışmakta ve çocuklar okula gitmektedir. Anne ve babanın kazancı ailenin toplam geliridir. Çeşitli ev işleri için çocuklara ücret verildiğinde, ailenin geliri çocuklara verilen ücret kadar artmaz. Çocukların ücretini de hesaba kattığımızda aynı geliri iki kez hesaba katmış oluruz. Milli gelir hesapları, gelirleri iki kez hesaba katmadan hazırlanır.

Gayri safi milli hasıla (GSMH), bir ekonomideki yerleşik üretici birimlerin belli bir dönemde toplam faaliyetleri sonucu yarat-

mış oldukları tüm mal ve hizmetlerin üretim değeri toplamından bu mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan girdiler toplamının düşülmesiyle bulunur.

Gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), GSMH'den net dış âlem faktör gelirlerinin (işçi dövizleri, yurtdışından elde edilen müteşebbis gelirleri, yurtdışındaki faaliyetlerden elde edilen kâr transferleri ve yurtdışındaki mali yatırımlardan elde edilen faiz gelirleri) düşülmesiyle bulunur. Dış âlem faktör giderleri de aynı alanda yurtdışına yapılan ödemelerdir. Gelir ve gider farkı net olarak GSYİH rakamına ulaşmakta kullanılır.

Net milli hasıla (NMH), GSYİH'den, ölçüldüğü dönemde meydana gelen toplam amortisman giderleri düşülerek elde edilir. Amortisman, ülkedeki sabit yatırım stokunun dönem içindeki yıpranma miktarıdır.

Milli gelir (MG), NMH'den yurtiçi işlemlerden doğan (KDV gibi) ve ithalattan alınan dolaylı vergilerin çıkarılması ve bu tutara sübvansiyonların (devlet kuruluşlarının devletin fiyat politikası nedeniyle uğradıkları zararlar karşılığında yapılan ödemeler) eklenmesiyle elde edilir.

Kişisel gelir (KG), milli gelirden kurumlar vergisinin, dağıtılmamış firma kârlarının ve sosyal güvenlik ödemelerinin çıkarılması, bulunan meblağa devletin transfer ve faiz ödemelerinin eklenmesiyle bulunur.

Harcanabilir gelir (HG), KG'den dolaysız vergilerin çıkarılmasıyla hesaplanır.

5.2. MİLLİ GELİRİN HESAPLANMASI

Gayri safi milli hasıla (GSMH) üç şekilde tanımlanabilir: Üretim açısından tanımlandığında, bir ülkede belli bir dönem içinde yaratılan nihai milli üretimin cari fiyatlar üzerinden piyasa değeri toplamını gösterir. Harcamalar açısından tanımlandığında, bir ülkede belli bir dönem içinde yapılan tüketim, yatırım, devlet harcamaları ve net ihracatın toplamını gösterir. Gelirler açısından tanımlandığında ise bir ülkede belli bir dönemde yaratılan üretim faktörü gelirlerinin toplamını gösterir.

GSMH, üretim açısından tanımlandığında şu şekilde formüle edilebilir:

GSMH = Sanayi Üretimi + İnşaat Sektörü Üretimi + Tarım Sektörü Üretimi + Hizmetler Sektörü Üretimi

GSMH'nin üretim faktörlerinin elde ettikleri gelirler açısından tanımlanması bizi şöyle bir formül yazmaya götürür:

GSMH = Ücret + Kâr + Rant + Faiz

GSMH, harcamalar açısından tanımlandığı zaman şöyle formüle edilir:

GSMH = Özel Tüketim Giderleri + Özel Yatırım Giderleri + Devlet Harcamaları + (İhracat – İthalat)

GSMH = C + I + G + (X – M)

GSMH – Dış Âlem Net Faktör Gelirleri = GSYİH

GSYİH – Amortismanlar = Net Milli Hasıla

Net Milli Has. – Dolaylı Vergiler + Subvansiyonlar = Milli Gelir

GSMH, bir ülkenin belli bir dönemde ürettiği mal ve hizmetlerin sabit fiyatla ifadesi olarak ortaya konuyorsa "reel GSMH"den, değişken fiyatlarla ifadesi şeklinde ortaya konuyorsa "nominal GSMH"den söz ediliyor demektir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde bir ülkede GSMH büyümesini ölçebilmek için herhangi bir yılın GSMH'sini fiyat artışlarından arındırmak gerektir. O nedenle sabit fiyatlarla GSMH kullanılır. Ya da o yılın önceki yıl fiyatları cinsinden ifade edilerek reel büyüme oranının bulunabilmesi için şu formülü kullanmak gerekir:

1999 yılı nominal GSMH'si / 1999 yılı GSMH zımni fiyat deflatörü = 1999 yılı GSMH'sinin 1998 yılı fiyatlarıyla ifadesi.

Böylece 1999 yılı GSMH'sini 1999 yılındaki fiyat artışlarından arındırarak ifade etmiş oluruz. Bu şekilde bulduğumuz 1999 GSMH'sinin büyüme oranını da şöyle hesaplayabiliriz:

[(1998 fiyatlarıyla ifade edilmiş 1999 GSMH'si – 1998 GSMH'si) / 1998 GSMH'si] = 1999 yılı GSMH'si reel büyüme oranı.

Teorik olarak bu üç yöntemle elde edilen milli gelir rakamlarının aynı olması gerekir. Gerçekte verilerden kaynaklanan ufak farklılıklar çıksa da bunlar normal kabul edilmelidir.

DİE'nin milli gelir istatistikleri aşağıda sunulan tablodaki formatta üretici fiyatlarıyla kamuoyuna açıklanmaktadır. Bu şekilde ekonomideki çeşitli sektörlerin gelirleri de görülebilmektedir.

Tablo 7: İktisadi Faaliyet Kolları

1. Tarım	7. Konut Sahipliği
A. Çiftçilik ve Hayvancılık	8. Serbest Meslek Hizmetleri
B. Ormancılık	9. (-) İzafi Banka Hizmetleri
C. Balıkçılık	10. Sektörler Toplamı (1'den 9'a kadar)
2. Sanayi	11. Devlet Hizmetleri
A. Madencilik ve Taşocakçılığı	12. Kâr Amacı Olmayan Kuruluşlar
B. İmalat Sanayi	13. Toplam (10+11+12)
C. Elektrik, Gaz, Su	14. İthalat Vergisi
3. İnşaat Sanayi	15. GSYİH (13+14) – alıcı fiyatlarıyla
4. Ticaret	16. Net Dış Âlem Faktör Gelirleri (A-B)
A. Toptan ve Perakende Ticaret	A. Dış Âlemden Gelen
B. Otel, Lokanta Hizmetleri	B. Dış Âleme Giden
5. Ulaştırma ve Haberleşme	17. GSMH (15+16) – alıcı fiyatlarıyla
6. Mali Kuruluşlar	

5.3. MATEMATİKSEL BİR YAKLAŞIM

Mal ve hizmetlerin üretiminde sermaye ve işgücü yanında ara mallar da kullanılır. Yani, belli bir üretim dalında üretilen mallar bir başka üretim dalında sermaye ve iş gücüyle beraber üretimin girdileri olabilirler. O halde, y_i i sektörünün üretimi, L kullanılan iş gücü, K i sektöründeki sermaye ise, her sektördeki toplam üretim şu şekilde yazılabilir:

$$y_1 = a_{11}y_1 + a_{12}y_2 + a_{13}y_3 + \ldots\ldots\ldots\ldots + a_{1n}y_n + b_{1L}L_1 + b_{1K}K_1$$
$$y_2 = a_{21}y_1 + a_{22}y_2 + a_{23}y_3 + \ldots\ldots\ldots\ldots + a_{2n}y_n + b_{2L}L_2 + b_{2K}K_2$$
$$y_3 = a_{31}y_1 + a_{32}y_2 + a_{33}y_3 + \ldots\ldots\ldots\ldots + a_{3n}y_n + b_{3L}L_3 + b_{3K}K_3$$
$$\vdots$$
$$y_n = a_{n1}y_1 + a_{n2}y_2 + a_{n3}y_3 + \ldots\ldots\ldots\ldots + a_{nn\text{-}1}y_n + b_{nL}L_n + a_{nK}K_n$$

Bu eşitlikler dizisinde a_{ij} i sektöründe girdi olarak kullanılan j sektörünün üretiminin katsayısını, b_{iL} ve b_{iK} de sırasıyla i sektö-

ründe kullanılan işgücü ve sermayenin katsayılarını göstermektedir. Yukarıdaki eşitlikleri matris formunda yazdığımızda,

$$Y = AY + BR$$

olur. Bu eşitlikte,

$$Y = \begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ y_3 \\ . \\ . \\ y_n \end{bmatrix}$$ nx1 boyutunda bir matris,

$$A = \begin{bmatrix} a_{11}\ a_{12}\ a_{13} \ldots\ldots a_{1n} \\ a_{21}\ a_{22}\ a_{23} \ldots\ldots a_{2n} \\ a_{31}\ a_{32}\ a_{33} \ldots\ldots a_{3n} \\ .\quad .\quad . \ldots\ldots\ldots \\ .\quad .\quad . \ldots\ldots\ldots \\ a_{n1}\ a_{n2}\ a_{n3} \ldots\ldots a_{nn} \end{bmatrix}$$ nxn boyutunda bir matris,

$$B = \begin{bmatrix} b_{1L}\ b_{1K} \\ b_{2L}\ b_{2K} \\ b_{3L}\ b_{3K} \\ .. \\ .. \\ b_{nL}\ b_{nK} \end{bmatrix}$$ nx2 boyutunda bir matris ve

$$R = \begin{bmatrix} L \\ K \end{bmatrix}$$ 2x1 boyutunda bir matris olmaktadır.

Ters matris işlemi yaparak üretim matrislerini bir araya topladığımızda,

$(I - A)\ Y = BR$ buluruz.

Bu eşitlikteki A matrisi ekonomideki girdi-çıktı *(input-output)* tablosudur. I matrisi diyagonal elemanları 1 olup diğer elemanları 0 olan bir matristir. Yukarıdaki eşitlikten,

$$Y = (I - A)^{-1}\ BR$$

bulunabilir. Kabaca, $(I - A)^{-1}B$ matrisine katma değer matrisi diyebiliriz. Kısaca, her sektördeki üretim, sermaye ve işgücünün yarattığı katma değerlerin toplamıdır.

5.4. MİLLİ GELİRİN EKONOMİK ANLAMI

En basit anlatımıyla, milli gelir bir ülkenin ekonomik büyüklüğünü, fakir ya da zengin olup olmadığını gösterir. Günlük yaşantımızda sık sık kullandığımız aile geliri ile milli gelir arasında anlam bakımından fazla bir fark yoktur. Ailelerin hiç gelir elde edemedikleri aylar ya da yıllar vardır. Ülkelerin ise az ya da çok her dönemde gelirleri vardır.

Milli gelir istihdamla çok yakından ilgilidir. Bir ülkede üretilen mal ve hizmetlerin reel anlamda piyasa değerinin artması o ülkede üretilen mal ve hizmetlerin miktarının da artması anlamına gelmektedir. Daha fazla üretim daha fazla üretim faktörünün kullanılması demektir. O halde, daha fazla milli gelir daha fazla emek ihtiyacıdır. Dolayısıyla, milli gelir artışıyla istihdam artışı arasında çok sıkı bir bağ vardır.

Bir ülkede uygulanan ekonomik politikaların nihai amacı o ülkedeki istihdamı ve dolayısıyla refahı artırmaktır. Bu anlamda, ekonomik politikaların milli geliri artırma yönünde kullanılması gerekmektedir. Milli gelir istatistiklerinin en önemli işlevlerinden biri de ülkede uygulanan ekonomik politikaların başarısının ya da başarısızlığının bir göstergesi olmasıdır.

5.5. KİŞİ BAŞINA GELİR

Bir ülkenin milli geliri o ülkenin nüfusuna bölünürse kişi başına milli gelir hesaplanmış olur. Örnek olarak Türkiye'nin 2000 yılı GSMH'sini alıp aynı yılın yıl ortası nüfus tahminine bölelim. Türkiye'nin 2000 yılı GSMH'si 125.970,5 trilyon TL ve yıl ortası nüfusu 67,3 milyon kişi olarak hesaplanmaktadır. Buna göre kişi başına GSMH (125.970 trilyon TL / 67,3 milyon kişi =) 1.869,6 milyon TL / yıl olarak hesaplanmaktadır. 2000 yılı USD = TL ortalaması da 1 USD= 626.135 TL olduğuna göre kişi başına gelir

2.986 USD olarak hesaplanabilmektedir. Uluslararası karşılaştırmalar açısından kişi başına gelir, milli gelirden daha anlamlı bir göstergedir.

5.6. EKONOMİK BÜYÜME

Ekonomik büyüme, bir ülkenin milli gelirinin bir önceki yıla göre artış oranıdır. İki biçimde ölçülür: Reel büyüme oranı ve nominal büyüme oranı.

Örneğin 2000 yılında Türkiye GSMH'sinin cari fiyatlarla büyüme oranı % 60,9 olduğu halde sabit fiyatlarla % 6,3 olmuştur. Cari fiyatlarla büyüme oranı bize nominal büyümeyi, belli bir yıl baz alınarak hesaplanan sabit fiyatlarla büyüme ise reel büyümeyi gösterir.

MV = PQ = GSMH denkleminden yola çıkarsak nominal ve reel büyüme arasındaki farkı şöyle ifade edebiliriz:

Denklemin ortasındaki PQ bize nominal ya da cari fiyatlarla GSMH'yi verir. Bu denklemde P'yi belirli bir yılı baz alarak sabitler de bakarsak o zaman PQ değeri bize reel GSMH'yi verir.

25 birim para arzı bulunan ve her bir para biriminin 4 kez el değiştirdiği kapalı bir ekonomide yalnızca ekmek üretildiğini varsayalım. Ekmeğin fiyatı 1 birim ve üretim miktarı 100 adet olsun. Bu durumda t yılının değişim denklemi şöyle olacaktır:

$MV = PQ$

$25 \times 4 = 1 \times 100 = 100 = Y_t = M_tV_t = P_tQ_t = GSMH_t$

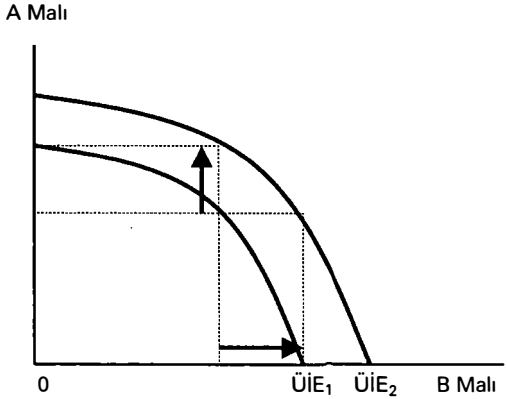
M'nin t+1 yılında 30'a çıktığını V'nin değişmediğini, P'nin 1,09'a, Q'nun ise 110'a çıktığını varsayalım. Bu durumda denklemimiz:

$30 \times 4 = 1{,}09 \times 110 = 120 = Y_{t+1} = M_{t+1}V_{t+1} = P_{t+1}Q_{t+1} = GSMH_{t+1}$

Demek ki ülkenin GSMH'si t yılından t+1 yılına geçişte 20 birim artmıştır. Bir başka deyişle % 20 büyümüştür. Bu nominal büyümedir. Bu büyümenin % 10'luk bölümü bir önceki yıla göre oluşan fiyat artışlarından gelmiştir. Burada reel büyüme açısından bakmamız gereken Q'dur. Q'daki artış [(110 –100)/100)] dür.

Yani ekmek miktarı t yılına göre t+1 yılında % 10 artmıştır. İşte reel büyüme budur.

Ekonomik büyüme en basit anlatımıyla bir ülkenin üretim imkânları eğrisinde sağ tarafa doğru kaymayla gösterilir.



Şekil 9: Ekonomik Büyüme

Bu tür bir kayma üç nedenle ortaya çıkmış olabilir: (1) A veya B malının, ya da her ikisinin üretim teknolojisinde bir ilerleme olmuştur. (2) A veya B malını, ya da her iki malı üreten işçilerin verimliliğinde artış olmuştur. (3) A veya B malını, ya da her iki malı üreten sanayi dallarının kapasite kullanımında artış olmuştur.

Her üç halde de ekonomik büyümeden söz ediyoruz demektir. Çünkü üretim artışı söz konusudur. Bu büyümenin kalıcı olabilmesi için bu mallara yönelik iç talepte ya da dış talepte bir artış olması gereklidir. Aksi takdirde ekonomi yeniden küçülecek ve bir önceki üretim imkânları eğrisine geri dönecektir.

Eğer A ve B mallarının fiyatını bir önceki yıl fiyatıyla ifade ediyorsak $ÜİE_1$'den $ÜİE_2$'ye geçiş reel büyümeyi, A ve B malının fiyatını içinde bulunduğumuz yıl fiyatından ifade ediyorsak $ÜİE_1$'den $ÜİE_2$'ye geçiş nominal büyümeyi ifade eder. Yani nominal büyümenin içinde hem fiyat artışları hem de fiziki büyüme vardır.

5.7. MİLLİ GELİRİN PAYLAŞIMI (GELİR DAĞILIMI)

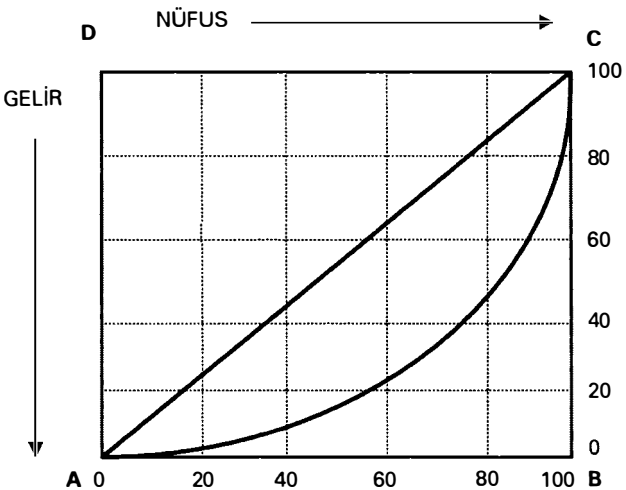
Gelir dağılımı denildiğinde, bir ülkede milli gelirin kişiler ya da üretim faktörleri arasındaki dağılımı anlaşılır.

Bir ülkede gelirin büyüklüğü ya da büyüme hızının yüksekliği gibi konuların yanı sıra gelirin nasıl bölüşüldüğü de ekonomi politikasının uğraşı konuları arasındadır.

Gelirin dağılımını ölçmek için çeşitli anketler düzenlenir. Bu anket sonuçlarına göre ülkede gelirin nasıl dağıldığı bulunur. Gelir dağılımı iki ayrıma göre ölçülür: (1) Fonksiyonel gelir dağılımı. Yani ücret, faiz, kâr ve rant gruplarının ülkede yaratılan geliri nasıl paylaştığı. (2) Kişisel gelir dağılımı. Yani nüfus gruplarının ne kadar gelir elde ettiği.

Burada kişisel gelir dağılımı üzerinde duracağız. Bunu ölçmenin yolu Lorenz Eğrisi ve Gini Katsayısı'nın kullanımıdır.

Önce nüfus her biri toplam nüfusun % 20'sini temsil eden gruplara bölünür. Sonra da GSMH, yine her biri GSMH'nın % 20'sini temsil eden gruplara bölünür. Bunlardan birisi dikey diğeri de yatay eksende gösterilir. Sonuçta her bir nüfus grubunun gelirin yüzde kaçını elde ettiği ortaya çıkar.



Şekil 10: Lorenz Eğrisi

AC diyagonal çizgisi mutlak eşitlik çizgisini gösterir. Eğer ülkenin Lorenz Gelir Dağılımı Eğrisi bu çizgi üzerindeyse nüfusun ilk % 20'si gelirin ilk % 20'sini, ikinci % 20'si gelirin ikinci % 20'sini alır ve sonuna kadar böyle gider. Bu durumda tümüyle adil bir gelir dağılımı söz konusu demektir. Oysa gerçek hayat böyle değildir. Yani gelir dağılımı dünyanın hiçbir ülkesinde böyle adil değildir.

AC diyagonal çizgisinin altında kalan yayın alanının ABC üçgenine oranı ya da yalnızca AC diyagonalinin altında kalan yayın alanının integrali bize Gini Katsayısı'nı verir.

Gini Katsayısı 0 ile 1 arasında değişir. Sıfıra ne kadar yakınsa mutlak eşitlik çizgisine o kadar yakın demektir. Bire ne kadar yakınsa da adil dağılımdan o kadar uzak demektir.

Gelir dağılımını düzeltmenin bir yolu olarak "negatif vergi" kavramı ortaya atılmıştır. Buna göre artan oranlı tarifeler uygulanarak yüksek gelirli olanlardan alınacak verginin, düşük gelirli olanlara aktarılması gerekmektedir. Bunun bir yolu transfer giderlerinin artırılmasıdır.

5.8. TÜRKİYE ÖRNEĞİ

5.8.1. Türkiye Milli Geliri

Türkiye planlı döneme girene kadar milli gelir istatistikleri konusunda devamlılık sergileyen bir tutum takınmamıştır. Genelde, kişisel çabalarla çeşitli dönemler için milli gelir istatistikleri üretilmeye çalışılmıştır. Planlı kalkınma döneminin kurumlarından Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) tarafından çalışmalar başlatılmış ve 1961-71 dönemi için milli gelir serileri hazırlanmıştır. Daha sonra bu seri DİE uzmanlarının katılımıyla yeniden düzeltilmiştir.

Üçer aylık dönemler itibariyle milli gelir hesaplarının hazırlanması 1990 yılında başlamıştır. Daha sonra bu seri 1987 yılına kadar geri götürülmüştür. Bugün itibariyle, Türkiye ekonomisine ait 1987 yılından itibaren üçer aylık dönemler halinde milli gelir hesapları mevcuttur.

Türkiye ekonomisi için hazırlanan milli gelir istatistiklerinin tarihçesinden de anlaşılacağı gibi en güvenilir milli gelir serisi 1968 yılından başlamaktadır.

Tablo 8: Türkiye Milli Geliri 1923-2003
(Cari Fiyatlarla / Cari Dolar Kuruyla)

Yıl	Cari Milyon TL	Milyon $
1923	952,6	570,4
1929	2.073,1	1.001,5
1930	1.580,5	745,5
1940	2.403,4	1.741,6
1950	9.694,2	3.462,2
1960	46.664,3	9.865,6
1970	147.776,1	13.532,6
1980	5.303.010,0	68.390,6
1990	397.177.547,0	152.000,6
1995	7.854.887.200,0	171.900,0
1996	14.978.067.000,0	184.600,0
1997	29.054.455.000,0	191.100,0
1998	53.013.000.000,0	203.872,6
1999	83.124.000.000,0	199.954,3
2000	125.596.000.000,0	201.200,0
2001	179.480.000.000,0	148.000,0
2002	275.032.000.000,0	180.000,0
2003	356.681.000.000,0	239.000,0

Kaynak: www.die.gov.tr

5.8.2. Türkiye Ekonomisinde Büyüme

Türkiye ekonomisinde 1923'ten bu yana elde edilen GSMH reel büyümesi Tablo 9'da gösterilmektedir.

Tablo 9: Türkiye Ekonomisinde Büyüme (1923-2003)

Yıl	Reel Büyüme (%)	Yılın Özelliği
1923	0,0	Türkiye Cumhuriyeti'nin ilanı
1929	21,6	Büyük dünya bunalımı
1930	2,2	Devletçi siyasete dönüş
1940	-4,9	II. Dünya Savaşı'na giriş ve savaş yılları
1950	9,4	Demokrat Parti iktidarı
1960	3,4	Planlı ekonomiye giriş
1970	5,8	Koalisyon yılları
1980	-2,8	Askeri müdahale ve liberal ekonomiye geçiş
1990	9,4	Tek parti iktidarının güç kaybı
1995	8,0	Koalisyon yılları ve 1994 krizi sonrası toparlanma
1996	7,1	Koalisyon
1997	8,3	Koalisyon
1998	3,9	Koalisyon
1999	-6,1	IMF ile 17. stand by
2000	6,3	İlk bankacılık krizi
2001	-9,4	İkinci bankacılık krizi ve ekonomik kriz
2002	7,8	Tek parti iktidarı
2003	5,9	Toparlanma

Kaynak: www.die.gov.tr

Son 9 yılın ortalama büyümesi yüzde 3,5 olmuştur. Oranın düşük kalmasının nedeni 1999 yılındaki % – 6,1 ve 2001 yılındaki – 9,4 oranlı negatif büyümelerdir. Bu üç yılı hesaba katmayıp da öteki 6 yılın ortalamasına bakarsak karşımıza % 7,9 gibi yüksek bir oran çıkmaktadır. O halde Türkiye ekonomisinin temel sorunlarından birisinin büyüme patikasında inişli-çıkışlı bir yol izlemesi olduğunu söyleyebiliriz.

5.8.3.Türkiye'de Gelir Dağılımı

Türkiye'de en son yapılan gelir dağılımı araştırmasına göre Gini Katsayısı 0,44'tür. Bu oran, bir önceki gelir dağılımı araştırması yılı olan 1994 sonuçlarına göre bir düzelmeyi ifade etmekteyse de dünyada en bozuk Gini katsayılarından birisidir. DİE, 2002 yılı hane halkı bütçe anketini 1 Ocak 2002 ile 31 Aralık 2002 tarihleri arasında ayda 800 hane halkı üzerinden yıllık toplam 9600 örnek hane halkına uygulayarak sonuca varmış bulunuyor.

DİE'nin ulaştığı sonuçları bir tabloyla ortaya koyalım:

Tablo 10: Gini Katsayısı (1994 ve 2002)

% 20'lik Dilimler	1994	2002
Birinci % 20	4,9	5,3
İkinci % 20	8,6	9,8
Üçüncü % 20	12,6	14,0
Dördüncü % 20	19,0	20,8
Beşinci % 20	54,9	50,1
Gini Katsayısı	0,49	0,44

Kaynak: www.die.gov.tr

İlk sütunda hane halkları milli gelirden elde ettikleri yüzde paylara göre gruplandırılarak yüzde 20'lik dilimler halinde gösterilmektedir. Sonraki iki sütunda ise 1994 ve 2002 yıllarında bu dilimlere giren hane halklarının milli gelirden aldıkları yüzde paylar yer almaktadır. Buna göre en düşük gelir diliminde olan ilk yüzde 20'lik dilimdeki hane halkı 1994'te milli gelirden yüzde 4,9 pay alırken 2002'de yüzde 5,3 almaya başlamış. Demek ki burada bir düzelme var. Aynı düzelme sonraki üç adet yüzde 20'lik dilimde de görülüyor. Bu düzelmelerin beşinci yüzde 20'lik dilimin, yani gelirden en fazla pay alan grubun aleyhine olduğu görülüyor. Çünkü beşinci yüzde 20'lik hane halkı dilimi 1994'te milli gelirden yüzde 54,9 pay alırken bu, 2002'de yüzde 50,1'e düşmüş.

Gelir dağılımının daha teknik yorumunu Gini Katsayısı'nı kullanarak yapabiliriz. Gini Katsayısı'nın 0'a yaklaştığı durumda gelir dağılımının düzeldiğini, 1'e yaklaştıkça da gelir dağılımının bozulduğunu yukarıda belirtmiştik. Bu anket sonucunda tamamlanan gelir dağılımı araştırması sonuçlarına göre gelir eşitsizliğini ölçmekte kullanılan gösterge olan Gini Katsayısı Türkiye geneli için 2002 yılında 0,44 olarak hesaplanmış durumda. Bundan önceki gelir dağılımında (1994) aynı katsayı 0,49 çıkmıştı. Buna göre 1994 yılından 2002 yılına Türkiye genelinde gelir dağılımında az da olsa bir düzelme olduğunu söylemek mümkün. Kent ve kırsal yerleşim ayırımına bakıldığında 1994'ten 2002'ye kentlerde Gini Kat Sayısı'nın 0,51'den 0,44'e gerileyerek gelir dağılımının bir miktar düzeldiği, buna karşılık kırsal kesimde Gini Katsayısı'nın 0,41'den 0,42'ye çıkarak az bir miktar da olsa gelir dağılımının bozulduğu görülmektedir.

Aşağıdaki tabloda Türkiye'nin kişi başına gelirinde 1923'ten bu yana sağlanan gelişmeler yer almaktadır.

Tablo 11: Türkiye'de Kişi Başına Gelirin Gelişimi (USD)

Yıl	KBGSMH ($)	Yıl	KBGSMH ($)
1923	48	1995	2.788
1929	71	1996	2.944
1930	51	1997	2.999
1940	98	1998	3.156
1950	167	1999	3.124
1960	359	2000	2.948
1970	383	2001	2.160
1980	1.540	2002	2.584
1990	2.715	2003	3.383

Kaynak: www.die.gov.tr

Cumhuriyetin ilan edildiği yıl kişi başına GSMH 48 dolardan ibaretti. Büyük dünya bunalımına girilirken (1929'da) 71 dolarlık bir kişi başına gelir söz konusu. Bunalımla birlikte bu gelir neredeyse tekrar başlangıç düzeyine gerilemiş. 1980'lere gelinceye kadar kişi başına gelirini fazlaca artıramayan Türkiye, 1980'den itibaren önemli bir sıçramaya imza atmış görünüyor. 1923-70 arasında 48 dolarla 400 dolar arasındaki bir düzeye sıkışmış olan Türkiye, 1980-2003 arasında da 1500 dolarla 3500 dolar arasında takılıp kalmış bir görünüm sergilemektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Dış âleme açık bir ekonominin harcamalar yönünden GSMH denklemini yazınız.
2) Bir ülkede gelirin dağılımı ve adaleti nasıl hesaplanır?
3) Gini Katsayısı nasıl hesaplanır?
4) Bir ülkenin ekonomik büyümesini etkileyen haller nelerdir? Büyümede talep mi yoksa arz mı daha önemlidir?
5) Hükümete danışmanlık yaptığınızı düşünürsek, ekonomik büyümeyi sağlamak için hangi önlemlerin alınmasını tavsiye edersiniz?
6) Gayri safi yurtiçi hasıla nedir, nasıl hesaplanır?
7) Ekonomik istikrar ve gelir dağılımı hedeflerini tartışınız.

BEŞİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Ekelund, Robert B. Jr.; Delorme, Charles D. Jr., *Macroeconomics,* 1987.
2. Holland, Stuart, *The Global Economy,* 1987.
3. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları,* Doğan Kitap, 2000.
4. Lipsey, Steiner, Purvis, Courant, *Macroeconomics,* 1990.
5. Mankiw, N. Gregory, *Macroeconomics,* Worth Publishers, 2000.
6. Oktay, Nüvit, (Editör), *İktisat Teorisi,* Anadolu Üniversitesi Yayını, 1998.
7. Sharp, Ansel M.; Leftwich, Richard H., *Economics of Social Issues,* 1986.

MAKALELER

İl Bazında Milli Gelir

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 09. 12. 2003)

Devlet Planlama Teşkilatı'nın (DPT) bu yıl yayınladığı *İller ve Bölgeler İtibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıladaki Gelişmeler (1987-2000)* kitabı son yıllardaki bölgesel gelişmeler konusunda oldukça ilginç bilgiler sunuyor. Bunların bazılarını paylaşmak istedim.

1987 yılı fiyatlarıyla, son on üç yıldır Türkiye'de kişi başına milli gelir yılda ortalama ancak yüzde 1,7 artabilmiş. Bu dönemde, Mardin, Erzincan, Batman, Diyarbakır, Hakkari, Kütahya ve Trabzon gibi illerin kişi başına gelirleri reel olarak düşmüş.

Kişi başına geliri aynı dönemde yılda yüzde 4'ün üzerinde büyüyen illerimiz ise Bolu, Bayburt, Düzce, Karabük ve Şirnak olmuş.

Türkiye'nin toplam gayri safi yurtiçi hasılası 1987-2000 yılları arasında 1987 fiyatlarıyla yılda ortalama yüzde 3,6 büyümüş. Mutlak anlamda, Tunceli ve Erzincan'ın toplam gelirleri aynı dönemde düşmüş. Buna karşılık, Antalya, Bolu, Düzce, Aksaray, Şirnak, Tekirdağ ve Şanlıurfa illerimizin toplam gelirleri yılda ortalama yüzde 5'in üzerinde artmış.

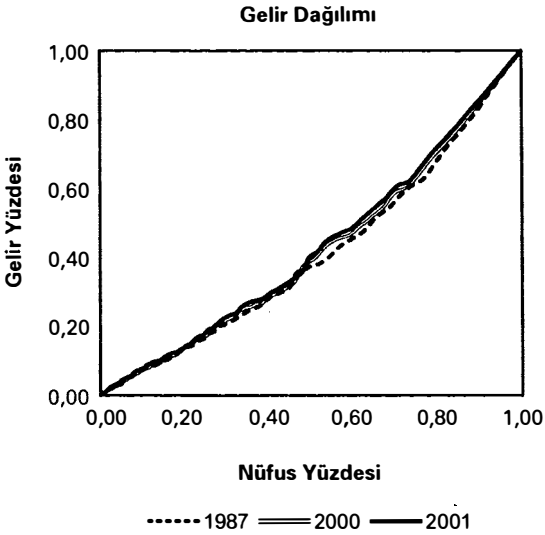
1987-2000 yılları arasında, 82 il arasında Türkiye ortalamasının üzerinde gelirlerini artırabilmiş sadece 23 ilimiz var. Türkiye ortalamasının üzerinde büyüyen illerimizin toplam gelirler içindeki payı 1987 yılında yüzde 41 iken 2000 yılında yüzde 47'ye yükselmiş. Bu iller arasında, İstanbul, Antalya, Muğla, Gaziantep ve Denizli gibi iller de var.

İl nüfuslarının Türkiye toplamındaki payı ile gelirlerinin toplam içindeki payı bir grafik halinde gösterildiğinde, 2000 yılı eğrisinin 1987 yılına göre çok hafif sola kaydığını gözlüyoruz. Eğri sağa kaydığında, gelir dağılımının bozulduğu, sola kaydığında, gelir dağılımının iyileştiği anlamına geliyor. Sola kayış daha çok üst gelir grubunda gözleniyor. Gelir dağılımı konusunda bazı sorunları olsa da, hane halkı olmayıp toplam nüfus üzerinden elde edilen Lorenz Eğrisi 2000 yılında 1987 yılına göre gelir dağılımının biraz düzeldiğine işaret ediyor.

Aynı grafiğe Türkiye ekonomisinin en ciddi krizinin yaşandığı

2001 yılı verileri ilave edildiğinde, Lorenz Eğrisi'nin 2000 yılı eğrisinin aşağı bölgelerde tam üzerinde, yukarı gelir gruplarında hafif sola kaydığını görüyoruz. 2001 yılında gelir dağılımı biraz daha iyileşiyormuş gibi bir izlenim elde ediliyor.

Bu görüntü de geçenlerde Devlet İstatistik Enstitüsü'nün yayınladığı gelir dağılımı sonuçlarıyla tutarlı görünüyor. 2000 yılı krizi düşük ve yüksek gelirliler arasında değil, yüksek gelirliler arasındaki dağılımı iyileştirerek gelir dağılımını düzeltmiş gibi görünüyor. Ama, bu eğilim 2001 yılında değil, daha önce başlamış.



Kayıt Dışı Ekonomi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 21. 12. 2003)

Kayıt dışı ekonomi hesapları yine güncel konu oldu. Bazılarına göre Türkiye'de kayıt dışılık öylesine büyük ki GSMH'mız gerçeğin yarısını bile göstermiyor. Gerçekten böyle bir şey söz konusu olabilir mi? Bu soruya yanıt ararken öncelikle kavramların neyi ifade ettiğine bakmamız gerekiyor. Çünkü Türkiye'de kayıt dışılık sözüyle kastedilen şeyler farklı. Büyük çoğunluk kayıt dışılıkla GSMH hesapları dışında kalmış geliri kastetmekte ve fakat bunu vergi kaydına girmemiş kazançla özdeşleştirmektedir. Çoğu kez akım ve stok kav-

ramları da birbirine karıştırılmaktadır. Birbirine çok yakın kavramlar olan ve o nedenle sık sık birbiri yerine kullanılan milli gelir, GSYİH, GSMH gibi kavramlar akım kavramlardır. Yani üç ay ya da bir yıl gibi bir sürede bir ekonomide yapılan üretimi veya harcamaları ya da gelirleri gösterir. Bunlar stoku göstermezler. Stok olan şey ülkenin servetidir. Kayıt dışı ekonomi, milli gelir hesaplarına girmemiş miktarı ölçmeyi hedeflediği için o da akım kavramdır. Eğer bu tür kayıt dışı üretim ya da gelir yine kayıt dışı olarak biriktirilip servete eklenmiş ve buna karşın kayıt dışı kalmaya devam etmişse o zaman kayıt dışı servet stokundan da söz etmek mümkündür.

Milli gelir başlıca üç biçimde hesaplanır. İlkinde üretim değerleri fiyat cinsinden toplanarak bir hesaplama yapılır. Ülkede belirli bir dönem içinde üretilen bütün mal ve hizmetleri fiyatları cinsinden toplarsanız milli gelire ulaşırsınız. İkincisinde üretim faktörlerinin (emek, doğal kaynaklar, sermaye ve teşebbüs gücü) bir yıl içinde elde ettiği gelirler (ücret, rant, faiz ve kâr) toplanarak sonuca ulaşılır. (Sonra bunun üzerine bazı ekleme ve çıkarmalar yapılarak GSMH'ya varılır. Şimdi bunu denklemlerle ifade etmeye çalışalım: Ücretler + Rant + Faiz + Kâr = Milli Gelir - Dolaylı Vergiler + Subvansiyolar = Safi Milli Hasıla + Amortismanlar = GSYİH + Yurtdışı Net Faktör Gelirleri = GSMH. Milli gelirin üçüncü hesaplanma yönteminde harcamalardan giderek hesaplama yapılır. Önce ekonomide bir yıl içinde yapılmış tüketim (C), yatırım (I), devlet (G) harcamaları ve net ihracat geliri (X – M) toplanarak GSMH bulunur. Buradan bu kez yukarıdaki işlemlerin tersi yapılarak milli gelire ulaşılır. Bunu da denklemler yardımıyla gösterelim: C + I + G+ (X – M) = GSMH – Yurtdışı Net Faktör Gelirleri = GSYİH – Amortismanlar = Safi Milli Hasıla + Sübvansiyonlar – Dolaylı Vergiler = Milli Gelir

Milli gelirin üretim faktörlerinin gelirinden giderek hesaplanan ilk şeklini ele alalım: Milli Gelir = Ücretler + Rant + Faiz + Kâr. Buradan kayıt dışılığı formüle etmemiz mümkün. Her bir kalemi kayıt içi (Kİ) ve kayıt dışı (KD) olarak ikiye ayıralım. Bu durumda denklemimiz şöyle olacak: Milli Gelir (Kİ) + MG (KD) = Ücretler (Kİ) + Ücretler (KD) + Rant (Kİ) + Rant (KD) + Faiz (Kİ) + Faiz (KD) + Kâr (Kİ) + Kâr (KD)

Şimdi bu denklemde kayıt dışı olabilecek gelir unsurlarına bakalım. Kamu görevlilerinin ücretlerinde söz konusu olmayan kayıt dışılık özel kesimde iki türlü olabilir: (1) Çalışanın kayıt dışı tutulması yo-

luyla hem vergi hem de sosyal güvenlik priminin GSMH hesabı dışında bırakılması, ya da (2) Çalışanın ücretinin bir bölümünün kayıt dışı bırakılması sonucu vergi kaybına ve bu yolla GSMH'nın düşük gösterilmesine neden olunması. Rant gelirlerinde kayıt dışılık büyük ölçüde ev sahiplerinin evlerini kiraya verdikleri halde bunu vergi dairesine beyan etmemeleri sonucu doğar. Bunun Türkiye gibi vergi denetiminin zayıf olduğu ülkelerde yüksek tutarlara varması söz konusudur. Bu denklemde en düşük kayıt dışılık faiz kalemindedir. Çünkü faizler bankalarca ödenirken stopaja tabi tutulmakta ve vergisi yatırılmaktadır. Buradaki kayıt dışılık yalnızca tefecilik olaylarında ortaya çıkar, o da sınırlıdır. Kâr kaleminde de kayıt dışılık yüksektir. Burada da tümüyle kayıt dışı kalmak söz konusu olabileceği gibi kayıt içindekilerin kayıt dışı işlemleri de söz konusu olabilmektedir. Demek ki kayıt dışı ekonomi açısından en masum kalem her konuda en fazla lanetlediğimiz faiz kalemidir.

Şimdi gelelim bu kayıt dışılıkların nasıl kayda girdiğine. Herhangi bir işyerinde çalışan bir ücretlinin yarı ücretini kayıt içi yarı ücretini de kayıt dışı olarak aldığını, kendisine kayıt dışı olarak verilen ücret bölümünün patronu tarafından kayıt dışı kârla sağlandığını varsayalım. Ve yine düşünelim ki bu ücretli her ay kayıtlı olarak aldığı paranın tümünü harcıyor, kayıt dışı olarak aldığı paranın tümünü de tasarruf ediyor. Bu durumda tasarruf ettiği parasını nerede sakladığı önem kazanır. Bu ücretli, tasarrufunu bankaya yatırıyorsa bu aşamada o para kayda giriyor ve ücret olarak elde edilene göre daha düşük miktarda faiz olarak milli gelir hesaplarına yansıyor demektir.

Ücret için yaptığımız bu kurgulama aynı şekilde diğer gelir türleri için de geçerli. Dolayısıyla herhangi bir üretim faktörünün gelirini elde ederken kayıt dışı kalması söz konusu olsa bile o geliri harcarken ve onun harcamasını gelir olarak elde eden üretim faktörünün bu geliri harcarken kayda girmesi söz konusu.

Milli gelir harcamalar yönünden hesaplandığında karşımıza $Y = C + I + G + (X - M)$ denklemi çıkar ve burada gelir olarak kayda girmemiş olan kazançlar harcama olarak kayda girer. Milli gelir hesapları harcamalar yöntemiyle tahmin edilen bir ekonomide, kayıt dışılık, iddia edildiği kadar büyük olamaz. Bunun aksini ortaya koyan iddiaların dayanağı olan anketler işin hep gelir yönünden kayıt dışılığı üzerine kuruludur. Oysa milli gelir harcamalar yönünden hesap-

landığı sürece kayıt dışılık, milli gelir hesaplarına çok daha az yansır. Kayıt dışılık, bu anlamda, kayıt dışı olarak elde edilen gelirin yurtiçi bankalar dışında tutulan bölümüyle sınırlı kalır.

Özetle şunu söylemek istiyorum: Harcamalar üzerinden de GSMH hesabı yapan bir ekonomide milli gelir açısından kayıt dışılık hiçbir zaman söylendiği kadar yüksek olamaz. Yüksek olan vergi dışılıktır. Bu ikisini birbiriyle karıştırmamak gerekir.

6. Kamu Finansmanı

Kapitalizmde insan insanı sömürür. Komünizmde bunun tam tersi olur.

JOHN KENNETH GALBRAITH

6.1. BÜTÇE

Bütçe, bir devletin belirli bir döneme ilişkin gelir ve gider tahminlerini gösteren, gelir toplanmasına ve harcama yapılmasına izin veren bir kanundur. Bütçe kanununun üç temel özelliği vardır:

(1) Bütçe kanunu bir yılı kapsayan geçici bir kanundur.
(2) Hükümete yetki veren bir yetki kanunudur.
(3) Diğer kanunlardan farklı olarak tahminler içerir.

Türkiye'de devlet daireleri, bütçe düzeni bakımından iki şekilde örgütlenir. İlki, çeşitli bakanlıklar ile bunlara bağlı kuruluşlar olup bunların tümü "genel bütçe" içinde yönetilmektedir. İkincisi ise her biri ayrı tüzel kişilikleri bulunan ve genel bütçenin eki şeklinde ayrı birer bütçeye sahip olan "katma bütçeli idareler"dir. Katma bütçeli idarelerin en tipik örnekleri Karayolları Genel Müdürlüğü, Devlet Su İşleri Genel Müdürlüğü ve üniversitelerdir.

Genel ve katma bütçelerin toplanmasından oluşan bütçeye "konsolide bütçe" adı verilmektedir. Bu toplama işlemi yapılırken çifte saymayı önlemek için, genel bütçeden, katma bütçeli idarelere yapılan hazine yardımları düşülmektedir.

Türkiye'de konsolide bütçenin gelir ve giderleri özetle şu kalemlerden oluşur:

Tablo 12: Türkiye Konsolide Bütçesinin Başlıca Kalemleri

GELİRLER	GİDERLER
a. Vergi Gelirleri	**a. Cari Giderler**
Dolaysız Vergiler (Gelir, Kurumlar Vergileri) Dolaylı Vergiler (KDV, Gümrük, Damga vd.)	Personel Giderleri Devlet Memurlarının Maaşları Devlet Dairelerinde Çalışan İşçilerin Ücretleri Memurların Yollukları, Sağlık Giderleri vb. Diğer Cari Giderler Elektrik, Havagazı, Su, Benzin, Posta Giderleri
b. Vergi Dışı Normal Gelirler	**b. Yatırım Giderleri**
Devlete Ait Taşınmaz Mal Kira ve Satış Gelirleri Kamu İktisadi Teşebbüslerinin Kârları	Genel ve Katma Bütçeli İdarelerin Yatırım Giderleri
c. Özel Gelirler ve Fonlar	**c. Transferler**
Hibeler Çeşitli Fonlardan Bütçeye Aktarılan Katkılar	Sübvansiyonlar İç ve Dış Borç Faizleri Kamu İktisadi Teşebbüslerine Ödemeler Vergi İadeleri

Türkiye'de bütçeden söz edildiği zaman anlaşılan genel olarak konsolide bütçedir. Kamu iktisadi teşebbüsleri, özerk bütçeli kuruluşlar olarak konsolide bütçe içinde yer almazlar. Bunların bütçeyle ilişkisi, finansman açıklarının bütçeden karşılanması, finansman fazlalarının ise bütçeye gelir yazılması yönünde dışsal bir ilişki şeklindedir. Özel bütçeli kuruluşlar olarak da adlandırılan yerel yönetimler de Türkiye uygulamasında konsolide bütçeye dahil edilmezler. Bunların konsolide bütçeyle ilişkisi "mali tevzin" denilen yöntemle konsolide bütçe gelirlerinden aldıkları paylar ve konsolide bütçenin transfer kalemleri arasından aldıkları yardımlardır.

6.2. BÜTÇE FİNANSMANI

Bütçe dengesi, bütçe gelirleri ile bütçe giderleri arasındaki farktır. Bunu bir denklem çerçevesinde şöyle ifade etmek mümkündür.

Bütçe Dengesi = Bütçe Gelirleri – Bütçe Giderleri **(1)**

Üç türlü bütçe dengesi söz konusu olabilir:

- Bütçe Gelirleri > Bütçe Giderleri ise Bütçe Dengesi > 0'dır. Bu durumda bütçe fazlası vardır.
- Bütçe gelirleri < Bütçe Giderleri ise Bütçe Dengesi < 0'dır. Bu durumda bütçe açığı söz konusudur.
- Bütçe Gelirleri = Bütçe Giderleri ise Bütçe Dengesi = 0'dır. Bu durumda bütçe denk demektir.

(1) numaralı denklemde yer alan Bütçe Gelirleri ve Bütçe Giderlerini açık olarak yazarsak şu yeni denkleme ulaşırız:

Bütçe Gelirleri = Vergi Gelirleri + Vergi Dışı Gelirler **(2)**

Bütçe Giderleri = Personel Giderleri + Diğer Cari Giderler + Yatırım Giderleri + Transfer Giderleri **(3)**

(2) ve (3) numaralı eşitlikleri (1) numaralı eşitlikte yerlerine koyarsak konsolide bütçe dengesini açık olarak ifade etmiş oluruz:

Bütçe Dengesi = (Vergi Gelirleri + Vergi Dışı Gelirler) – (Personel Giderleri + Diğer Cari Giderler + Yatırım Giderleri + Transfer Giderleri) **(4)**

Burada bütçe faiz dışı dengesinden de söz etmekte yarar var. Bütçe faiz dışı dengesi *(primary balance)* şöyle hesaplanır:

Bütçe Faiz Dışı Dengesi = Bütçe Gelirleri – Bütçe Faiz Dışı Giderleri

Bütçe dengesinden bütçe emanetleri çıkarılıp, avans ödemeleri eklenirse bütçe nakit dengesine ulaşılmış olur.

Bütçe Nakit Dengesi = Bütçe Dengesi – Bütçe Emanetleri + Avanslar **(5)**

(4) numaralı denklemi (5) numaralı denklemde yerine koyarsak bütçe nakit dengesini açık olarak ifade etmiş oluruz:

Bütçe Nakit Dengesi = (Vergi Gelirleri + Vergi Dışı Gelirler) – (Personel Giderleri + Diğer Cari Giderler + Yatırım Giderleri + Transfer Giderleri) – Bütçe Emanetleri + Avanslar **(6)**

Buraya kadarki açıklamalardan çıkan ilişkiler şunlardır:

$$\text{Bütçe Nakit Dengesi} \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \text{Bütçe Dengesi}$$

Buradaki olası durum ve sonuçlar şöyle gösterilebilir:

Bütçe Avansları = Bütçe Emanetleri ise
Bütçe Nakit Dengesi = Bütçe Dengesi,

Bütçe Avansları > Bütçe Emanetleri ise
Bütçe Nakit Dengesi > Bütçe Dengesi,

Bütçe Avansları < Bütçe Emanetleri ise
Bütçe Nakit Dengesi < Bütçe Dengesi.

Bütçe finansman gereksinimi, bütçe nakit dengesine, cari yıl içinde gerçekleştirilen borç anapara ödemeleri eklenerek bulunur.

Bütçe Finansman Gereksinimi = Bütçe Nakit Dengesi + İç Borç Anapara Ödemeleri + Dış Borç Anapara Ödemeleri **(7)**

(6) numaralı denklemi (7) numaralı denklemde yerine koyarsak bütçe finansman gereksinimi denklemini açık şekilde göstermiş oluruz.

Bütçe Finansman Gereksinimi = (Vergi Gelirleri + Vergi Dışı Gelirler) – (Personel Giderleri + Diğer Cari Giderler + Yatırım Giderleri + Transfer Giderleri) – Bütçe Emanetleri + Bütçe Avansları – (İç Borç Anapara Ödemeleri + Dış Borç Anapara Ödemeleri) **(8)**

(8) numaralı denklemden çıkarılabilecek ilişkiler şunlardır:

$$\text{Bütçe Fin. Gereksinimi} \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \text{Bütçe Nakit Dengesi} \begin{matrix} > \\ = \\ < \end{matrix} \text{Bütçe Dengesi}$$

İç Borç Anapara Ödemeleri + Dış Borç Anapara Ödemeleri = 0 ise, Bütçe Finansman Gereksinimi = Bütçe Dengesi
İç Borç Anapara Ödemeleri + Dış Borç Anapara Ödemeleri > 0 ise, Bütçe Finansman Gereksinimi > Bütçe Nakit Dengesi'dir.

Hazinenin finanse etmek zorunda olduğu miktar bütçe finansman gereksinimidir.

Hazinenin Finanse Etmek Zorunda Olduğu Miktar = Bütçe Finansman Gereksinimi + Diğer **(9)**

Buradaki diğer kalemi, izlenen politikaların sıkılığına ya da gevşekliğine bağlı olarak çeşitli alt kalemlerden oluşabilir. Bu kalemin içinde "bütçe dışı ikraz", "bütçede öngörülmediği halde T.C. Ziraat Bankası veya Halk Bankası'na verilen görevler dolayısıyla bu bankalarda birikmiş olan görev zararları", "olağanüstü hallerde bütçede ödeneği öngörülmediği halde yapılmış ek giderler", "borçlanma programında olabilecek sapmalar nedeniyle ödenmesi gereken faiz artışları" gibi kalemlerdir.

Bu açıklamalar çerçevesinde bütçe dengeleriyle ilgili en büyük kalemin "hazinenin finanse etmek zorunda olduğu miktar" olduğu ortaya çıkmaktadır. Hazine bu miktarı üç yolla finanse eder:

(i) Yeni iç ve dış borçlanma,

(ii) Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı,

(iii) Diğer kaynaklar (bunlar diğer emanetler, nakit hesap artıklarındaki değişmelerdir, ayrıca hesaplardaki net hata da burada gösterilir).

Hazine Finansmanı = Yeni İç Borçlanma + Yeni Dış Borçlanma + Kısa Vadeli Avans Kullanımı + Diğer Finansman Kalemleri **(10)**

(8)ve (10) numaralı denklemleri (9) numaralı denklemde yerlerine koyarsak, hazinece bütçe ve bütçe dışında finanse edilen miktarı ayrıntısıyla gösteren hazine genel finansman denklemini elde etmiş oluruz:

Hazine Finansmanı Genel Denklemi = (Vergi Gelirleri + Vergi Dışı Gelirler) – (Personel Giderleri + Diğer Cari Giderler + Yatırım Giderleri + Transfer Giderleri) – Bütçe Emanetleri

+ Bütçe Avansları – (İç Borç Anapara Ödemeleri + Dış Borç Anapara Ödemeleri) = Bütçe Finansman Gereksinimi + Diğer = Hazinenin Finanse Etmesi Gereken Miktar = Yeni İç Borçlanma + Yeni Dış Borçlanma + Kısa Vadeli Avans Kullanımı + Diğer Finansman Kalemleri **(11)**

Bütçe Finansmanı Hesabı (Örnek)

Bir ekonomide t yılında,
Bütçe Gelirlerinin 100 birim
Bütçe Giderlerinin 120 birim
Bütçe Emanetlerinin 5 birim
Avansların 5 birim
İç Borçlanma Net Hasılatının 20 birim olduğunu varsayarak bu ekonomide bütçe finansmanı için ne tutarda dış borçlanma net hasılatı sağlanması gerektiğini hesaplayalım.

Bütçe Dengesi = Bütçe Gelirleri – Bütçe Giderleri
Bütçe Dengesi = 100 – 120 = – 20
Nakit Dengesi = Bütçe Dengesi + Avanslar – Bütçe Emanetleri
Nakit Dengesi = – 20 + 5 – 5 = – 20
Bütçe Finansmanı = Nakit Dengesi + İç Borçlanma Net Hasılatı + Dış Borçlanma Net Hasılatı
Bütçe Finansmanı = – 20 + 20 = 0

Bu ekonomideki 20 birim nakit açığı 20 birim tutarında iç ve dış borçlanmayla finanse edilmiştir.

6.3. KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREKSİNİMİ

Kamu kesiminin borçlanma gereği, kamu giderlerinin kamu gelirlerinden fazla olması nedeniyle ortaya çıkan açıktan dolayı meydana gelir. Kamu kesimi finansman açığının standart tanımı, toplam kamu gelirleriyle giderleri içinde borçlardaki değişmeler dışında ortaya çıkan fark olarak verilebilir.

Kamu kesimi finansman açığı sonuçta başka kesimlerin finansman fazlalarıyla dengelenmek zorundadır. Bu nedenle şöyle bir denklem yazılabilir:

Kamu Kesimi Finansman Açığı = Özel Kesim Finansman Fazlasından Borçlanma + Yurtdışı Finansman Fazlasından Borçlanma

Söz konusu açık büyüdükçe kamu kesiminin bu açığı finanse etme yolu olan borçlanma gereğinin de artması kaçınılmaz hale gelir.

Denklemin sağ tarafının ilk parçası, yani "özel kesim finansman fazlasından borçlanma" bizi kamu kesimi iç borçlanmasına, ikinci parçası, yani "yurtdışı finansman fazlasından borçlanma" bizi dış borçlanmaya götürür.

Kamu borçlanması, vergi gibi zorunlu ve karşılıksız kamu gelirlerinden farklı olarak belirli bir bedelin ödenmesi karşılığı yapılır. Borç verenin belirli bir süre elindeki fonları kullanmaktan vazgeçip bunu borçlananın kullanımına sunması karşılığı aldığı bedele faiz adı verilmektedir.

Kamu kesiminin borçlanma gereğini ölçmek amacıyla 1980'lerde geliştirilen ve PSBR *(public sector borrowing requirement)* adı verilen bir yöntem son yıllarda yaygın biçimde kullanılmaya başlanmıştır. Kamu kesimi ve bu kesimi oluşturan parçalar ülkeden ülkeye ve uygulanan siyasal modele göre önemli farklılıklar gösterdiği için genel bir hesaplama yöntemi vermek zor olmakla birlikte, PSBR'nin, kamu kesimi toplam açığının GSMH'ye oranı olduğunu belirtmek yanlış olmayacaktır. Türkiye'de kamu kesimi borçlanma gereğinin (KKBG) ölçülmesinde aşağıda gösterilen kamu kesimi finansman açıkları hesaba dahil edilmektedir:

Konsolide Bütçe Açığı + KİT'lerin Finansman Açıkları + Bütçe Dışı Fonların Finansman Açıkları + Mahalli İdarelerin Finansman Açıkları + Sosyal Güvenlik Kurumlarının Finansman Açıkları + Döner Sermayeli Kuruluşların Finansman Açıkları = Toplam Kamu Kesimi Açığı / GSMH = Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi (KKBG, PSBR)

Kamu kesimi borçlanma gereği Türkiye'de yıldan yıla değişiklikler göstermekle birlikte, geçmiş 10 yıla bakıldığında, orta-uzun dönem ortalamasının % 10 dolayında olduğunu söylemek mümkündür.

6.4. KAMU KESİMİ İÇ BORÇLANMASI

6.4.1. İç Borçlanmanın Faizi

(i) Normal Faiz

Hazine 100 TL değerindeki bir tahvili 1 yıl vade ve yıllık yüzde 10 faizle sattığı zaman, yıl sonunda bu kâğıdın sahibine 100 TL anapara ve 10 TL de faiz ödeyecek demektir. Burada yıllık basit faiz yüzde 10'dur. Eğer Hazine 100 TL değerindeki bonoyu 6 ay vadeyle satsa ve 6 aylık faiz % 5 olsa idi, bu kâğıdın sahibi 6 ay sonunda 100 TL anapara ve 5 TL de faiz alacaktır. Burada basit faiz (dönem faizi) yüzde 5 olmakla birlikte bileşik faiz (yani yıla dönüştürülmüş faiz) yüzde 10'dan yüksek olacaktır. Bu hesap şöyle yapılır:

100 x 0.05 = 5

Anapara + Dönem Faizi = 100 + 5 = 105 = Yeni Anapara

Yeni Anapara + Dönem Faizi = 105 x 0.05 = 5.5

İlk dönem faizi + İkinci dönem faizi = Bileşik faiz = 5 + 5.5 = 10.5

Demek ki bileşik faiz % 10 değil % 10.5 olmaktadır.

Burada örnek olarak 6 aylık dönemler verilmiştir. Bunlar farklı süreler olabilir. Önemli olan, yıllık bileşik faizi hesaplarken dönemler itibariyle faizleri anaparaya ekleyerek yıllık toplamı bulmaktır.

(ii) Iskontolu Kâğıtla Borçlanmada Faiz

Yazılı değeri 100 TL olan, bir yıl vadeli bir tahvil düşünelim. Hazine bu tahvili ıskontolu ihale yoluyla satsın. Hazine, eğer bu kâğıdı normal faizli olarak satmak isteseydi şu soruyu soracaktı: "Bu kâğıt karşılığında 100 TL borç vermek için ne kadar faiz istersiniz?" Oysa ıskontolu satışta şu soruyu soracaktır: "Bir yıllık vadenin sonunda 100 TL olarak tahsil edeceğiniz bu kâğıda şu anda kaç lira verirsiniz?" Bu durumda kâğıdın talipleri bu kâğıda bir ıskonto isteyecekler demektir. Diyelim ki alıcı bu kâğıdı 93 TL'ye almak istiyor. Bu durumda kâğıdın faizi aşağıda hesaplandığı gibi % 75 olacaktır.

100 – 93 = 7

7 / 93 = 7.5

(iii) Kuponlu Kâğıtla Borçlanmanın Faizi

Vadesi boyunca belirli dönemlerde faiz ödemesi yapacak şekilde tahviller, üzerlerinde kupon taşıdıkları için kuponlu tahvil olarak anılırlar. Örneğin 6 ayda bir faiz ödemeli 1 yıllık bir tahvilin üzerinde koparılıp tahsil için verilmek üzere 2 adet faiz kuponu bulunur. Bunlardan ilki 6. ayda, ikincisi ise vade sonunda anapara ile birlikte tahsil olunur.

Bunun esas itibariyle normal faizden bir farkı yoktur.

6.4.2. İç Borçlanmanın Yöntemleri

6.4.2.1. İhale Yöntemiyle Piyasadan Borçlanma

Hazine iç borçlanması doğrudan doğruya kurumlara yönelebileceği gibi piyasaya da yönelebilir. Bu borçlanma, belirli aralıklarla, kamu kesiminin açıkladığı koşullar altında olabileceği gibi, sürekli ihaleler yapılmak suretiyle de yürütülebilir.

İhale yöntemi, genel olarak dört şekilde uygulanabilir; yükselen fiyat yöntemi ya da en çok arttırana ihale (İngiliz Yöntemi); azalan fiyat yöntemi ya da en düşük fiyatı verene ihale (Hollanda Yöntemi); çoklu fiyat yöntemi (ya da çeşitli fiyatlardan ihale) ve ortalama fiyattan ihale.

İhale yönteminde sıkça kullanılan bir yöntem de "ilk alıcılı ihale yöntemidir" (primary dealership). Bu yöntemde Hazine kâğıtlarını ilk ihalede alacak olan alıcılar belirlenir. İhale bu alıcılar arasında yapılır. İlk alıcılar aldıkları kâğıtları sonradan ikinci alıcılara satabilirler. İlk alıcıların hangi kurumlar olacağının belirlenmesinde çeşitli yöntemler uygulanabilir.

Hazine kâğıtları ihalesi, çoklu fiyat yöntemiyle üç ayrı şekilde uygulanabilir. Bunlar: Hazinenin borçlanma vadesi ve borçlanmak istediği miktarı ilan edip faizin oluşumunu ihaleye bırakması yöntemi; Hazinenin borçlanma vadesi ve ödemeyi planladığı azami faizi belirleyip borçlanacağı miktarı ihaleye bırakması yöntemi ve Hazinenin vadeyi belirleyip borçlanacağı miktar ve ödeyeceği faizi ihaleye bırakması yöntemidir. Teorik açıdan bir dördüncü yöntem olarak Hazinenin vadeyi de ihaleye bırakmasından söz edilebilir. Fakat bu kadar belirsizliğin bir arada olma-

sı genellikle bir ihaleden söz edilmesini büyük ölçüde olanaksız kılmaktadır.

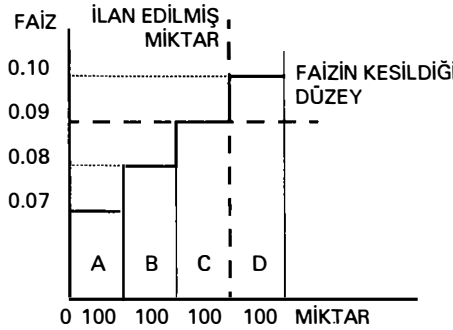
Burada Hazinenin borçlanma vadesi ve borçlanmak istediği miktarı ilan edip faizin oluşumunu ihaleye bırakması biçimindeki çoklu faiz yöntemiyle ihale üzerinde durulacaktır. Hazine hangi vadeyle ve ne miktar borçlanma yapacağını belirleyip ihale açar. İhale sonuçlarına göre ihale için konulan azami miktara ulaşılıncaya kadar yapılan teklifler kabul edilir ve buna göre teklifi kabul edilenlere ne miktar faiz ödeneceği ortaya çıkar.

Çoklu Fiyattan İhale İçin Bir Örnek:

4 banka tarafından 100 milyar TL değerinde tahvil almak üzere teklif verildiğini ve her bankanın faiz teklifleri arasında 1'er puanlık fark olduğunu varsayalım.

Teklif Veren Banka	Teklif Miktarı	Önerilen Faiz	Alacak Toplamı
A	100	0,07	107
B	100	0,08	108
C	100	0,09	109
A+B+C	300		324
D	100	0,10	Kazanamadı

Hazinenin, ilan ettiği ihale değeri limiti olan 300 milyar TL'lık tutara A, B ve C bankalarının teklifleriyle ulaştığını, bu bankalara 100'er milyar TL tutarında bir yıl vadeli tahvil sattığını, borçlanma karşılığı her bir alacaklı bankaya karşı farklı bir bedel (faiz) ödemeyi taahhüt ettiğini, ihaleyle sattığı tahviller yoluyla elde ettiği 300 milyar TL karşılığında vade sonunda toplam 324 milyar TL ödeme yükümlülüğü taşıdığını ve D bankasının teklifinin, ihale için konulan azami miktar limitine bu bankanın teklifinden önce ulaşılması ve bu bankanın faiz teklifinin diğerlerine göre yüksek olması nedeniyle, reddedildiğini göstermektedir. Eğer D bankası, C bankası ile aynı faiz teklifini vermiş olsaydı ilk iki bankadan sonra kalan 100 milyar TL'lık tahvil miktarının C ve D bankaları arasında teklifleri çerçevesinde paylaştırılması gerekecekti.



Şekil 11: Çoklu Fiyattan İhale Yöntemi

Hazine, bu ihale sonucunda satmak istediği 300 milyar TL tutarındaki tahvili A, B ve C bankalarına en düşüğü yüzde 7, en yükseği yüzde 9 olmak üzere ortalama yüzde 8 yıllık faizle satmıştır. Buna göre vade sonunda Hazine bu bankalara anapara + faiz olmaküzere toplam 324 milyar TL ödeyecektir. D bankası, bu ihalede, teklif ettiği yüksek faiz nedeniyle kâğıt alamamıştır. Eğer Hazine bu ihalede 300 milyar TL değil de 350 milyar TL alacak olsaydı o zaman D bankasının 100 milyar TL'lık teklifini kabul edecek ve ona da yüzde 10 faizle 50 milyar TL tutarında kâğıt satacaktı.

Yapılan ihale sonucunda Hazine bir yıl vadeli tahvili değişik faizlerle satmış olmaktadır. Yukarıda verilen farazi ihale sonuçları aynı ihalede birden fazla fiyat oluşumuna yol açtığı için yöntemin genel adı çoklu fiyattan ihale diye anılmaktadır. Bu ihalelerin tek fiyattan yapılması, iki aşamalı yapılarak ortalama faize dönüştürülmesi de mümkündür.

İhale yöntemiyle borçlanmada uygulama örneklerine bakıldığında, genel olarak borçlanma ihalelerinde belirsizlik ne kadar büyük olursa faizin o kadar yüksek olduğu görülmektedir. Bu nedenle yaygın olarak kullanılan ihale yöntemi, Hazine'nin miktar ve vadeyi belirleyip yalnızca faizin belirlenmesini ihaleye bırakmak şeklindeki çoklu ya da ortalama fiyattan ihale yöntemidir.

Fransa, Almanya, Japonya ve İngiltere, Hazine kâğıtlarının ihaleyle satılmasında çoklu fiyat yöntemini (miktar ve vadenin belir-

lenip, faizin ihaleye bırakılması şekli); Danimarka ve İsviçre ortalama fiyat yöntemini uygulamaktadırlar. İtalya 1991 yılından başlayarak ortalama fiyat yönteminden çoklu fiyat yöntemine geçmiştir. ABD uzun süre çoklu fiyat yöntemini uygulamış, son zamanlarda gerek ortalama gerekse çoklu fiyattan ihale yöntemini farklı vadeler için karma olarak uygulamaya başlamıştır.

İhale yöntemiyle borçlanmayı en yaygın ve sistematize şekilde yürüten Hazine'lerin başında ABD Hazinesi gelmekte ve Türkiye için de bir örnek oluşturmaktadır. O nedenle burada kısaca ABD Hazinesi'nce uygulanan yönteme değinmekte yarar bulunmaktadır.

ABD Hazinesi, tahvil (Treasury Bonds) ve bonolarını (Treasury Bills veya kısaca T-Bills) düzenli ihalelerle sürekli olarak satışa sunmaktadır. Tahviller 1000 $'lık ve 1000 $'ın katları şeklindeki kupürler halinde, ya 2-10 yıl vadeli ve altı ayda bir faiz ödemeli olarak (bunlara "note" adı verilmektedir) ya da 10 yıl ve daha uzun vadeli ve altı ayda bir faiz ödemeli olarak (bunlara "bond" adı verilmektedir) satışa sunulmaktadır. Bonolar ise 10.000 $'lık veya 10.000 $'ın üstünde 5000 $'ın katları şeklindeki kupürler halinde ve kuponsuz olarak (faizi vade sonunda anaparaya dahil edilip ödenen kâğıtlar) 13, 26 veya 52 haftalık vadelerle satışa verilmektedir. Her ihaleden bir kaç gün önce Hazine, gelecek ihalenin tarihini, ihale tutarını (borçlanmak istediği miktarı) ve vadeyi ilan etmektedir. İlan bu şekilde yapılmakla birlikte, Hazinenin borçlanma programı önceden bellidir. ABD Hazinesi ihalelerini genellikle az sayıda "ilk alıcı" (primary dealer) adı verilen kurumlara yönelik olarak yapmaktadır. Hazine kâğıtlarını almak isteyenler, İhale günü saat 12.00'ye kadar, ödemeyi önerdikleri faizi ya da yapmayı planladıkları ıskontoyu ve almak istedikleri tutarı gösteren yazılı ve kapalı tekliflerini ABD Merkez Bankası şubelerine veya Hazine tarafından yetkili kılınan kurumlara vermektedirler. ABD Merkez Bankası bu hizmet karşılığında Hazine'den herhangi bir ücret almamakta, brokerler ise belirli bir ücret almaktadırlar. Saat 12.00'ye kadar toplanan teklifler Merkez Bankası ve brokerlerce Hazine'ye iletilmekte ve Hazine, teklifleri değerlendirerek sonuçları ilan ettirmektedir.

Bazı ülkelerde Hazine kâğıtları ihalesi aylık hatta yıllık olarak önceden açıklanmış bir program çerçevesinde uygulanmaktadır. Örneğin Macaristan Hazinesi borçlanma takvimini, her bir ihalede borçlanacağı miktarın alt ve üst sınırlarını, vadeyi ve borçlanma enstrümanının niteliğini açıklayarak yıllık olarak ilan etmektedir.

Hazinenin kâğıt ihaleleri ne kadar önceden açıklanırsa o kadar az risk unsuru taşır ve dolayısıyla da maliyet o kadar düşük olur.

6.4.2.2. İhalesiz Olarak Piyasadan Borçlanma

Bu yöntem, ihale yöntemindeki ihale dönemlerine ve ilan edilen vadelere bağlı olarak borçlanma yerine, zaman zaman satışa çıkarılan tahvillerle çeşitli vadelerde borçlanmayı mümkün kılan bir yöntemdir. Hazine, belirli miktar ve vadelerle çıkaracağı tahvilleri satışa sunar. Bu yöntemde satışa çıkarılan tahviller sabit veya değişken faizli olabilmektedir. Eğer değişken faiz söz konusuysa satılan tahvillerin faizlerinin, ihaleyle satılan tahvillerin faizlerine endekslenmesi en fazla başvurulan yoldur.

Bu yöntemle tahvil satılmasının en önemli yararı, ihale gibi zor ve sofistike bir işleme giremeyen tasarruf sahiplerine birinci elden tahvil ve bono satabilmek ve bir anlamda alacaklı çeşitliği yaratarak riski yaygınlaştırmaktır.

6.4.2.3. Merkez Bankası'ndan Borçlanma

Hazinenin, Merkez Bankası'ndan borçlanması, bazı ülkelerin izin verdiği bir uygulama olmakla birlikte, bazı ülkelerde parasal disiplini bozacağı gerekçesiyle bu borçlanmaya izin verilmemektedir.

Hazinenin Merkez Bankası'ndan borçlanması iki şekilde olur: doğrudan borçlanma ve dolaylı borçlanma. Doğrudan borçlanma, Hazinenin, Merkez Bankası'na doğrudan doğruya nakit borçlanmasıdır. Buna parasal avans ya da Hazineye avans adı verilmektedir. Dolaylı borçlanma ise Hazinenin borçlanmak amacıyla çıkardığı Hazine kâğıtlarının, Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemleriyle satın alınması suretiyle gerçekleşir.

İngiltere Merkez Bankası'nın (Bank of England) kuruluş amaçlarından birisi de Hazinenin gereksinim duyduğu borçlanma-

nın sağlanabilmesi idi. Avans yoluyla borçlanma, Devletin para basarak giderlerini karşılamasına imkân sağlar. Bu imkâna "hükümranlık hakkı" (seignorage) adı verilmektedir. Günümüzde Hazine'nin Merkez Bankası'ndan özellikle doğrudan borçlanmasının, hatta daha da ileri gidilerek dolaylı borçlanmasının sınırlandırılması yolundaki eğilimler giderek artmaktadır.

Hazine'nin Merkez Bankası kaynaklarına doğrudan başvurarak avans kullanması ya da hükümranlık hakkını kullanması, farklı uygulamalara sahne olmaktadır. Avusturya ve İsviçre'de Merkez Bankası'nın, Hazine'ye veya kamu kesiminin diğer kurumlarına kredi (avans) vermesi yasalarla yasaklanmıştır. Almanya, Fransa, İsveç, Norveç, Yunanistan, Kore gibi ülkelerde böyle bir avans açılabilmesi için yasa çıkarılması, ABD'de ise bu işlemin Açık Piyasa İşlemleri Komitesi'nce onaylanması gerekmektedir. İngiltere'de Merkez Bankası'nın verebileceği avansın azami sınırı Merkez Bankası Kanunu'nda yer almıştır. Japonya'da avans kullanımı için herhangi bir limit bulunmamaktadır. Arjantin, Kanada, İsrail, Venezuella'da kullanılabilecek avans limitinin oranı Devlet gelirlerinin miktarına bağlanırken, İspanya ve Tayland'da bu oran kamu giderlerinin miktarına bağlanmıştır.

Merkez Bankası'nın dolaylı borçlanmaya aracılık etmesi ya da açık piyasa işlemleri sonucu Hazine kâğıtlarını alabilmesine ilişkin düzenlemeler de oldukça farklılık göstermektedir. İtalya, Norveç, Hollanda ve İsveç'te Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleriyle Hazine kâğıdı almasında limit yoktur. Söz konusu işlem için bir limit öngörmemekle birlikte yasal düzenleme zorunluluğu getiren (İsviçre ve Kore) veya Açık Piyasa İşlemleri Komitesi'nin onayının alınmasını şart koşan (ABD) ülkeler vardır. Almanya'da açık piyasa işlemlerine konu olabilecek Hazine kâğıtlarının miktarı yasayla belirlenmiştir. Bu işlem için azami sınır koyan ülkelerden bir bölümü (Avusturya, Peru, Paraguay) bu sınırı Devlet gelirlerinin bir oranı, Malta, Merkez Bankası yükümlülüklerinin bir oranı, Jamaika ise Devlet giderlerinin bir oranı olarak belirlemişlerdir.

Merkez Bankası'ndan dolaylı ya da dolaysız kredi kullanımını en katı şekilde Şili düzenlemiştir. Şili'de her iki amaçla da Merkez Bankası'na başvurmak mümkün değildir.

Türkiye'de, Hazine'nin Merkez Bankası'ndan doğrudan borçlanması 2002 yılında kaldırılmıştır. Merkez Bankası, ikinci elden Hazine kâğıdı alışverişi yapabilmektedir.

6.5. HAZİNE DIŞ BORÇLANMASI

6.5.1. Bir Ülkenin Kredi Değerliliği

Hazinenin uluslararası kuruluşlardan ve dış piyasalardan borçlanması büyük ölçüde ülkenin kredi değerliliğiyle ilgilidir. Bu nedenle dış borçlanmayı açıklamadan önce bir ülkenin kredi değerliliği ve nasıl ölçüldüğü konusuna açıklık getirmekte yarar vardır.

Her ülkenin, her şirketin, hatta borçlanmak isteyen her kişinin bir kredi değerliliği vardır. Kredi değerliliği bazen herhangi bir ölçme yapmadan genel değerlendirmeler çerçevesinde, bazen krediyi verecek olan kreditör tarafından, bazen de üçüncü bir kişi tarafından ölçülerek belirlenir. Kredi değerliliği genel olarak kredi açılacak devlet, şirket veya kişinin, alacağı bu borcu zamanında ve tam olarak geri ödeyip ödeyemeyeceğinin belirlenmesi amacıyla ölçülür.

Bir ülkenin kredi değerliliği, çeşitli yollarla ölçülebilir. O ülkeye ilişkin IMF konsültasyon raporlarında *(IMF Article 4 Consultation Report* ve bunun eki niteliğindeki *Recent Economic Developments Report),* Dünya Bankası'nın üke raporlarında *(Country Economic Memorandum)* ve OECD'nin yıllık ülke incelemesi raporlarında, ülke ekonomisinin genel durumu, zayıf noktaları, alınan ve alınması gerekli görülen önlemler ve ekonominin geleceğine ilişkin değerlendirmeler ayrıntılı olarak yer alır. Dolayısıyla bu raporlar o ülkeye kredi verecek kreditörler açısından birer referans niteliği taşır. Bunların yanı sıra çeşitli kuruluşlar ve dergiler de ülkelerin kredi değerliliğini içeren araştırmalar yayınlar. Bunlar arasında en çok başvurulanlarından biri *Euromoney* dergisinin yaptığı kredi değerlendirmesidir. İlan edilen kredi değerliliği yıldan yıla yükselme gösteriyorsa ülkenin borç alabilme yeteneği artıyor demektir.

Bu tür genel değerlendirmelerin yanı sıra bazı özellikli tah-

vil piyasalarına tahvil ihraç edebilmenin önkoşulu, bağımsız bazı kredi ölçümleme kuruluşlarından *(rating agency)* kredi değerlendirme notu *(rating)* almaktır. Bu piyasalar arasında en önemlileri ABD'de kurulu Yankee Tahvil Piyasası ve Japonya'da kurulu Samurai Tahvil Piyasası'dır.

ABD Yankee Tahvil Piyasası'nda tahvil ihraç etmek isteyen ülke ve kuruluşlar, Standard and Poor's (S&P) ve Moody's adlı iki ayrı kuruluştan kredi değerlendirmesi almak ve bu sonuçlarla piyasaya çıkmak zorundadırlar. Alınabilecek en yüksek kredi notu AAA (ya da Aaa), en düşük not ise D'dir. Bu notların yanında bazı sayı ya da işaretler (+, –) ya da bazı açıklamalar (istikrarlı, istikrarsız, gözlem altında) yer alabilmektedir. Yankee Tahvil Piyasası'na ihraç edilen tahvillerin yeterince talep bulabilmesi için bu iki kuruluştan alınan kredi notlarının, belirli bir düzeyin üstünde olması zorunludur. Bu düzey, Standard and Poor's'un notu açısından en az BBB ve Moody's'in notu açısından en az Baa3 olarak kabul edilmekte ve bu eşiğe yatırım derecesi *(investment grade)* adı verilmektedir. Bunun altındaki derecelere de spekülatif derece denilmektedir. ABD'de kurumsal yatırımcıların spekülatif dereceli kâğıtları satın almaları güç olduğundan, bu piyasaya uygun fiyatla tahvil ihraç etmenin yolu yatırım derecesi almaktan geçmektedir. Alınan kredi değerlilik notu yükseldikçe, ihraç edilen tahvilin miktarı artabilmekte, vade uzayabilmekte ve maliyet (faiz, komisyon vb.) azalmaktadır. Bununla birlikte yatırım derecesinin altında kredi değerliliği taşıyan ülkelerin, ekonomilerinin genel gidişinin olumlu seyretmesi halinde, Yankee Tahvil Piyasası'nda tahvil satabilmeleri mümkündür.

Japon Samurai Tahvil Piyasası'nda da aşağı yukarı aynı kurallar geçerlidir. Söz konusu piyasaya tahvil ihraç edebilmek için Japonya'daki bağımsız kredi değerliliği ölçümleme kuruluşlarından birinden kredi değerliliği ölçümü almak gerekmektedir. Bununla birlikte ABD Yankee Tahvil Piyasası için yukarıda değinilen iki kurumdan alınan kredi notlarını kullanarak Samurai Tahvil Piyasası'na tahvil ihraç etmek mümkündür.

Eurobond ve Eurodolar piyasalarına tahvil ihracı için bu şekilde bir kredibilite ölçümü yaptırmaya gerek bulunmamaktadır.

Bununla birlikte bir ülkenin piyasalara tahvil ihraçları arttığı zaman o ülkenin, Yankee Tahvil Piyasası için potansiyel bir satıcı durumuna geldiği düşüncesiyle Standard & Poor's ve Moody's şirketleri kendiliklerinden kredi değerlemesi yapmak üzere harekete geçebilmektedirler.

6.5.2. Hazine Dış Borçlanmasının Kaynakları

Hazinenin dış borçlanması, kaynakları yönünden ikiye ayrılarak incelenebilir. Bunlar (i) Yabancı devletler veya uluslararası kuruluşlardan sağlanan dış borçlar, (ii) Uluslararası para veya sermaye piyasalarından ya da kısaca dış piyasalardan sağlanan dış borçlardır. İlk grup genellikle, imtiyazlı borçlar adı verilen ve daha uzun vade ve daha düşük faizle borçlanmaya olanak sağlayan bir borçlanma türü olduğu halde ikinci grup piyasa koşullarına göre borçlanma imkânını ifade eder.

Hazine dış borçlanmasının genelde iki amacının olduğu söylenebilir. Bunlardan ilki ödemeler dengesinin finansmanı, ikincisi ise belirli projelerin yürütülmesi için gerekli olan dış kaynağın sağlanmasıdır. Aslında ikinciler de dolaylı olarak ödemeler dengesinin iyileştirilmesine hizmet etmekle birlikte asıl amaçları bu değildir. Nitekim söz konusu projelerin uygulanmasından vazgeçildiği takdirde, ödemeler dengesi açısından herhangi bir değişiklik olmaz. Oysa doğrudan ödemeler dengesine katkıda bulunmak amacına yönelik kredilerin alınmasından vazgeçilmesi, ödemeler dengesi finansmanı sorununun devam etmesine yol açar. Doğrudan ödemeler dengesinin finansmanına yönelik borçlanmaların, herhangi bir proje vb. ile ilgisinin olmaması gerekir. Bununla birlikte bu amaçla borç verenler, ülkenin aldığı borcu geri ödeyebilmesini garanti altına alabilmek için kredi koşulları dışında da bazı koşulların yerine getirilmesini anlaşmalara koyabilirler.

Dış borçlanma, ülkeye dışarıdan bir kaynak girişi sağladığı için, ekonomide derhal olumlu bir etki yaratır. Buna karşılık söz konusu borcun anapara ve faizlerinin ülkeden dışarıya transferi de aynı şekilde derhal bozucu bir etki yaratır. Bu nedenle, dış borçlanmanın yüksek getiri sağlayacak verimli yatırımlara yöneltilmesinin önemi üzerinde çok durulmaktadır.

Zaman zaman yabancı devletlerden bir miktar borçlanma imkânı olmakla birlikte, daha yaygını, ortaya çıkan bazı olağanüstü durumlarda yabancı devletlerden borçlanmadır. Bu tür borçlanmalar genellikle uzun vadeli ve düşük faizli borçlanmalardır. Bunlar, bu nitelikleri nedeniyle imtiyazlı borçlanma adıyla da anılmaktadır.

Hazine uluslararası kuruluşlardan borçlanmada iki şekilde rol oynar: (i) hazine ya devlet adına ilgili uluslararası kuruluştan doğrudan borçlanır ve bu borcu kendi kullanır veya başka bir kamu kurumuna devrederek onun kullanmasını sağlar, (ii) uluslararası kuruluştan borçlanacak olan kamu kurumuna garanti vermek suretiyle, bu kurumun borçlanmasını mümkün kılar.

Hazinenin dış borçlanmasında önemli bir kaynak da dış piyasalardan borçlanmadır. Bu borçlanma iki ayrı şekilde yürütülebilir. İlkinde, doğrudan doğruya bankalardan kredi talebinde bulunulur. Bu talebin karşılanışı tek bir bankanın kredi vermesi şeklinde olabileceği gibi, birden çok bankanın veya kredi kuruluşunun bir araya gelerek ortaklaşa kredi vermesi şeklinde de olabilir. Birden çok banka ve/veya kredi kuruluşunun bir araya gelerek, çeşitli hükümler çerçevesinde hem borçlunun yapacağı geri ödemeleri hem de kredinin koşullarındaki değişmeleri birlikte kararlaştıracak şekilde ortaklaşa kredi açmaları işlemine "sendikasyon", bu tür kredilere de "sendikasyon kredisi" adı verilir.

Hazinenin dış piyasalardan borçlanmasının ikinci şekli uluslararası sermaye piyasalarına tahvil ihraç etmek şeklinde yürütülür. Bu yöntemde ülkenin kredi değerliliği, piyasanın yapısı ve koşullarına ek olarak borçlanmanın zamanı, miktarı ve maliyetini büyük ölçüde etkiler.

6.6. BORÇ STOKU VE BORÇ YÜKÜ

Bir ülkenin borç stoku denildiği zaman, o ülkenin herhangi bir dönemdeki iç ve dış borçlarının toplam miktarı anlaşılır.

Borç yükü ise, bir ülkenin belirli bir dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ye oranı demektir.

Genel olarak borç stoku ve borç yükü kavramlarına yalnızca

borçların anapara yükümlülükleri dahil edilir. Bir başka deyişle, faizler bu iki kavrama da dahil edilmez. Bunun temel nedeni borçlanma faizlerinin bir gider kalemi olarak kabul edilmesi ilkesidir. Örneğin Türkiye'de 1985 yılından itibaren borçlanma anapara hasılat ve ödemeleri bütçenin dışına çıkarılmış olmasına karşın, bu borçlara ilişkin faiz ödemeleri, yukarıdaki genel kabul çerçevesinde, halen bütçeye gider yazılmaya devam edilmektedir.

Tablo 13: Türkiye'nin İç ve Dış Borç Stoku ve Borç Yükü (2000- 2003)

BORÇ STOKU VE YÜKÜ	2000	2001	2002	2003
Kamu Kesimi İç Borç Stoku (Milyar USD)	**58**	**99**	**100**	**130**
Kamu Kesimi İç Borç Stoku (Trilyon TL)	**36.420**	**122.157**	**149.870**	**194.387**
Tahvil (Trilyon TL)	34.363	102.128	112.850	168.974
Bono /Trilyon TL)	2.057	20.029	37.020	25.413
DIŞ BORÇ STOKU				
Kamu Kesimi ve Özel Kesim Toplamı (Milyar USD)	**120**	**115**	**131**	**147**
Orta Uzun Vade Toplam (Milyar USD)	92	99	116	124
Kısa Vade Toplam (Milyar USD)	28	16	15	23
Kamu K. Dış Borç Stoku (Milyar USD)	**52**	**60**	**72**	**70**
Kamu K. Dış Borç Stoku (TCMB Dahil) (Milyar USD)	**56**	**74**	**80**	**78**
Kamu K. Top. Borç Stoku (TCMB Dahil) (Milyar USD)	**114**	**173**	**180**	**208**
Kamu K. Top. Borç Yükü (TCMB Dahil) (Milyar USD)	**57**	**117**	**100**	**87**

Kaynak: www.hazine.gov.tr

Konu hazine olduğu zaman yalnızca devlet borçlarının bu kavramlar çerçevesinde ele alınması doğal görünmekle birlikte, genel eğilim iç borçlarda devletin borçlarını stoka dahil etmek olduğu halde, dış borçlarda ülkenin özel kesim borçları da dahil olmak üzere bütün dış borçlarını stoka katmak yönündedir.

Özetle borç stoku ve borç yükü kavramlarını şu şekilde formüle edebiliriz:

Toplam Borç Stoku = İç Borç Stoku + Dış Borç Stoku
Toplam Borç Yükü = Toplam Borç Stoku / GSMH

Günümüzde bu sınıflandırmanın yanı sıra yalnızca kamu borçlarının hesaba dahil edildiği bir kamu borç stoku ve kamu borç yükü çıkarılmaktadır. Kamu borç stoku geniş anlamda devletin, yani KKBG hesabına dahil edilen bütün kurum ve kuruluşların borçlarını hesaba katan bir göstergedir. Bu stokun GSMH'ye oranı ise kamu borç yükü denilen kavramı ortaya koymaktadır. Avrupa Birliği'nin üyelerinde aradığı koşul (Maastricht kriteri) çerçevesinde kamu kesimi borç yükü % 60'tan daha büyük olmamalıdır.

Türkiye'nin kuruluş yıllarında Osmanlı İmparatorluğu'ndan devraldığı yüksek miktarlı Düyun-u Umumiye borçlarını ödemesi 1950'lere kadar sürmüştür. Bu ağır borç yükü, Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk iki kuşağının borçlanmaya ve hatta yabancı sermayeye son derecede soğuk bakmasına yol açmıştır. Türkiye'de iç ve dış borçlanmanın hız kazanması, altyapı yatırımlarının yenilenmesine yönelindiği 1980'lerde başlamıştır.

2003 yıl sonu itibariyle Türkiye'nin kamu kesimi borç yükü % 87'dir. Bu oran Maastricht kriterleri arasında yer alan kamu kesimi borç yükü oranı (% 60) karşısında oldukça yüksektir. Buna karşılık söz konusu oranın son üç yıldır gerileme içinde olduğu görülmektedir.

Kamu kesimi dış borç stokunun 78 milyar dolar olmasına karşılık iç borç stokunun 130 milyar dolar olması asıl sorunun iç borç stokundan kaynaklandığının göstergesidir.

6.7. BORÇLARIN GERİ ÖDENMESİ (BORÇ SERVİSİ)

Borç servisi, iç ve dış borçlanmadan doğan anapara ile faiz ve komisyon gibi giderlerin ödenmesi, mevcut bir borcun vadesinin uzatılması (erteleme, tahkim veya konsolidasyon), mevcut bir borcun faizinin değiştirilmesi (değiştirme, *conversion*), borçların sermayeye dönüştürülmesi (borç-sermaye swap'ı) gibi borç ödemeye ilişkin çeşitli karmaşık konuları içerir.

Genellikle borç servisini, borç yükünün normal (vadesi geldiğinde mevcut faiziyle geri ödeme) ya da normal dışı yollara başvurarak hafifletilmesi olarak tanımlamak mümkündür.

Borç servisinin normal yolu, alınan borcun anapara ve faizlerinin, vadeleri geldiği zaman geri ödenmesidir.

Borcun anapara ve faizlerinin zamanında geri ödenmemesi pek çok sıkıntıyı bir arada getirir. Böyle bir durumda ilk olarak borç verenler bir daha borç verme konusunda daha çekingen davranmaya itilmiş olurlar. İkinci olarak özellikle dış borç ödemelerinde ortaya çıkan bir gecikme, piyasalarda derhal duyulur ve hazineye daha önce borç vermiş olsun olmasın tüm kreditörler yeni kredi açmak konusunda tereddüde düşerler. Bu tür bir gecikmenin art arda yaşanması, ülkeyi gerek içeriden gerekse dışarıdan borçlanma konusunda büyük sıkıntılara sokar. O nedenle borcun anapara ve faizlerinin zamanında ödenmesi büyük önem taşır.

Hazine ihale yoluyla ya da başka bir yolla sattığı kâğıtları yine ihale yoluyla ve gönüllü olarak geri alıma tabi tutabilir. Böyle bir yol izlemekten güdülen amaç belirli günlerde yoğunlaşan borç vadelerini ve dolayısıyla borç geri ödemelerini rahatlatmaktır. Bu yöntem konjonktüre bağlı olarak uygulanabilecek bir yöntemdir.

Geri alım ihalesi *(reverse auction)* satış ihalelerinden farklı bir tekniği içermediği için şekil ya da şemalarla açıklanmasına gerek bulunmamaktadır.

Borç servisinin normal dışı yollarından birisi tahkim veya aynı anlamda kullanılan konsolidasyondur. Tahkimin kelime anla-

mı "sağlamlaştırma"dır. Tahkimi, basit olarak kısa vadeli borçların uzun vadeli veya süresiz borç haline getirilmesi olarak tanımlamak mümkündür. Bir borcun anapara ve/veya faizinin vadesi geldiğinde geri ödenemeyeceği anlaşılırsa ya borçlu tek taraflı olarak (zorunlu tahkim) ya da borçlu ile borç veren anlaşarak (isteğe bağlı tahkim) vadeyi uzatmakta ve buna bağlı olarak faiz de yükselmektedir.

Borçların değiştirilmesi, borç yükünün hafifletilmesi amacıyla, borçlunun ödeyeceği faiz oranında bir indirim yapılması işlemini ifade eder. Değiştirme işleminde asıl olarak borcun anapara tutarı ve vadesi değişmediği halde ödenecek faiz miktarı değişir. Eğer değiştirme işlemi borçlunun tek taraflı kararıyla yapılıyorsa zorunlu değiştirme, eğer borçlu ve alacaklının karşılıklı anlaşması sonucu yapılıyorsa isteğe bağlı değiştirme söz konusudur.

Değiştirme işleminin tahkimden en önemli farkı şöyle özetlenebilir: Tahkimin asıl amacı borcun vadesini uzatmak olduğu halde, değiştirmeden güdülen amaç borç yükünün hafifletilmesidir. Bu çerçevede: Tahkimin enflasyonist ortamların, değiştirmenin ise durgunluk dönemlerinin uygulaması olduğunu belirtmek doğru olacaktır.

Tahkim ve değiştirme işlemlerinin yanında borç ertelemesi deyimi de yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Gerçekte bu deyim geniş ölçüde tahkimle aynı anlama gelmekte ve fakat bazen değiştirmeyi de kapsayacak şekilde faiz indirimine de yol açabilecek şekilde uygulanmaktadır.

Özellikle Latin Amerika ülkelerinin borçlarını ödeyememe sorunuyla karşılaştıkları dönemlerde bu ikili yapıyı taşıyan erteleme uygulamaları yapılmıştır. Burada amaç, mevcut haliyle tahsili zorlaşan bir alacağı vade uzatımı ve faiz indirimi yaparak ödenebilir şekle getirmektir.

Yeniden finansman, borç ertelemesinin özel bir şekli olup süresi dolan bir borcun bir başka krediyle değiştirilmesidir. Genellikle, alınan yeni kredi daha düşük faizli olacağı ve borç yükünü hafifleteceği için bu işleme başvurulur.

Erteleme ile yeniden finansman arasında az da olsa fark vardır. Ertelemede süresi gelen borcun vadesinin ileriye alınmasına kar-

şılık, yeniden finansmanda eski borcun tümüyle kapatılıp yeni bir krediyle değiştirilmesi söz konusudur.

Borcun sermayeye dönüştürülmesi ya da borç-sermaye swap'ı, borçlunun borcu karşılığında sahip olduğu bazı ticari kuruluşlardaki sermaye paylarını alacaklıya vermesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Böylece borç ödenmiş olurken söz konusu kuruluşlardaki sermaye pay sahipliği el değiştirmiş olmaktadır. Bu işlem, 1980'li yıllarda dış borç ödeme bunalımına giren Güney Amerika ülkeleri tarafından, alacaklıları olan bankalarla birlikte yaygın bir şekilde uygulanmıştır.

6.8. TÜRKİYE'DE KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREĞİ

Türkiye'de kamu kesimi borçlanma gereğinin (KKBG) ölçülmesinde aşağıda gösterilen kamu kesimi finansman açıkları hesaba dahil edilmektedir.

Türkiye'de KKBG'nin Ölçülmesi:

Konsolide Bütçe Açığı + KİT'lerin Finansman Açıkları + Bütçe Dışı Fonların Finansman Açıkları + Mahalli İdarelerin Finansman Açıkları + Sosyal Güvenlik Kurumlarının Finansman Açıkları + Döner Sermayeli Kuruluşların Finansman Açıkları = Toplam Kamu Kesimi Açığı

Toplam Kamu Kesimi Açığı / GSMH = Kamu Kesimi Borçlama Gereksinimi (KKBG, PSBR)

KKBG Türkiye'de yıldan yıla değişiklikler göstermekle birlikte, geçmiş 10 yıla bakıldığında, orta-uzun dönem ortalamasının % 10 dolayında olduğunu söylemek mümkündür.

6.9. BÜTÇE GELİR-GİDER VE FİNANSMAN ŞEMASI

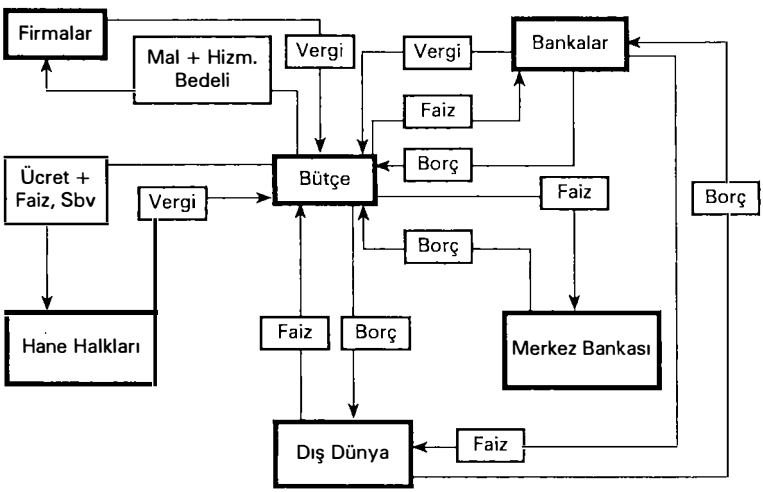
Aşağıda bütçe gelir ve giderlerinin doğuşu ve açığın başlıca finansman biçimi şematik olarak gösterilmektedir:

6.10. BÜTÇE DIŞI KAMU MALİYESİ

6.10.1. Kamu İktisadi Teşebbüsleri

Piyasa düzenine dayalı bir ekonomide, mal ve hizmetlerin büyük çoğunluğu, tüketici tercihlerine dayalı olarak oluşan piyasa talebi ve bunun yarattığı kaynak tahsisine göre, özel kesim kuruluşları tarafından üretilir. Bununla birlikte tüketicilerin bütün tercihlerini mevcut piyasa aracılığıyla talebe dönüştürüp kaynak tahsis mekanizmasını etkilemeleri mümkün olmaz. Örneğin ulusal savunmaya ilişkin mal ve hizmetlerin piyasa aracılığıyla ifade edilmesi her zaman mümkün olmayabilir. Öte yandan tüketici tercihlerinin, özel kesimin varlık nedeni olan kârlılık kriterini karşılaması da her zaman mümkün olmayabilir. Örneğin karayolu, demiryolu, baraj gibi bazı altyapı yatırımları bunları ya-

Bütçe Gelir Giderleri ve Finansmanı



Not: Yukarıdaki şemada yer alan akımlar bütçe gelir ve giderlerini ve bütçe borçlanmalarını göstermektedir. Dış dünyadan bankalara verilen borçlar da bankaların hazineye verdiği borçların bir bölümünü oluşturduğu için şemaya eklenmiştir.

pana değil genellikle bunlardan yararlanana kâr sağlar. O nedenle özel kesimin altyapı yatırımlarını, bunlardan sağlayacağı yararı planlayarak yapması istisnai bir olaydır. Bu ve benzeri durumlarda kamu kesiminin devreye girerek boşluğu doldurması kaçınılmaz olur.

Kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulma nedeni yalnızca yukarıda değinilen tahsis sorununu çözmek değildir. Kuruluş nedenleri arasında diğer bazı ekonomik, mali ve siyasal nedenler de vardır. Bunların önemlilerine değinelim.

(i) Ekonomik nedenler arasında yer alan önemli bir unsur, bazı temel nitelikli mal ve hizmetlerin fiyatlandırılmasının, özel kesimin kâr maksimizasyonu ilkesine terk edilemeyeceği şeklindeki kabuldür. Bu amaçla kurulan kamu iktisadi teşebbüsleri aracılığıyla, kârlılık ve genel yarar ilkeleri bir ölçüde bağdaştırılmaya çalışılmaktadır.

(ii) Mali nedenlerin başında, kamu kesimine gelir sağlama amacı gelir. Kamu iktisadi teşebbüsleri bir yandan kârlılık ve genel yararı bağdaştırmanın aracı olarak kullanılırken, öte yandan bu kuruluşlar aracılığıyla elde edilen gelir fazlaları vergi almak suretiyle gelir elde etmenin alternatifini oluşturur.

(iii) Bazı durumlarda kamu iktisadi teşebbüsleri, özel kesimin yeteri kadar kaynağı olmadığı veya kârlı bulmadığı için yatırım yapmayı uygun görmediği alanlarda ortaya çıkan boşluğu doldurmak üzere kurulurlar. Türkiye'nin de dahil olduğu gelişme yolundaki ülkelerde, genelde, kamu iktisadi teşebbüslerinin kuruluş nedenlerinin başında bu yol gösterici yaklaşım yer alır.

(iv) İktidarda bulunan siyasal partilerin ideolojileri de bu kuruluşların kurulmalarına yol açabilir. Genellikle sol iktidarlar, üretim araçlarının kamu kesiminin elinde bulunması yaklaşımını benimsedikleri için kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulması ve yaygınlık kazanması bu iktidarlar döneminde artar. İngiltere'de II. Dünya Savaşı ertesinde, İşçi Partisi iktidarı sırasında, özel kesime ait pek çok kuruluşun kamulaştırılarak kamu iktisadi teşebbüsü *(nationalized industries)* haline getirilmesi bu yaklaşımın tipik bir örneğidir.

Bir işletmenin kamu iktisadi teşebbüsü sayılabilmesi üç krite-

rin varlığına bağlı kabul edilmektedir: (i) Devlet (ya da hazine) ya söz konusu işletmenin en büyük ortağıdır ya da yönetim veya denetimini elinde bulundurmaktadır. (ii) İşletme, kişi ve kuruluşlara satılan mal ve/veya hizmetlerin üretimiyle uğraşmaktadır. (iii) İşletmenin temel amacı kâr maksimizasyonu değil, genel yarar ile kârlılığı optimum dengede bağdaştırmaktır.

Bu kriterlerden de görüleceği üzere kamu iktisadi teşebbüsünün özel kesim kuruluşlarından en az iki noktada (i ve iii) farklılığı mevcuttur.

Kamu iktisadi teşebbüsleri doğal tekellerden yaratılmış tekellere, mal üreten işletmelerden (yiyecek, giyecek, makine, alet üreten işletmeler gibi) hizmet üreten işletmelere (havayolu, demiryolu, turizm işletmeleri) kadar çok çeşitli alanlarda kurulabilmektedir.

Dünya uygulamaları, genelde, kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulmasında güdülen pek çok amacın yerine getirilemediğini ortaya koymuştur. Gerçekten de kamu iktisadi teşebbüsleri kâr maksimizasyonu peşinde koşmamalarına, hatta belirli dönemlerde zarar etmeyi göze almalarına karşın genel yararı sağlamak konusunda başarısızlığa düşmüşler, giderek kaynak tahsisinde etkinlik yerine israf yaratmaya başlamışlardır.

Kamu iktisadi teşebbüslerinin temel kuruluş amaçlarını düşünüldüğü gibi gerçekleştirememeleri, özelleştirmeyi bir dünya uygulaması haline getirmiştir.

Türkiye'de KİT'lerin Bir Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Programı çerçevesinde ele alınması, 1961 Anayasası'yla gelen planlama kavramı ve planlı ekonomi ilkesinin sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Programı hazırlanırken, kamu iktisadi teşebbüslerinden çeşitli tablolarla bilanço ve kâr zarar cetvelleri alınmaktadır. Söz konusu tablolar cari yılın sonuç tahminlerinin yanı sıra bir sonraki yıla ilişkin tahminleri de içerdiğinden, teşebbüslere, gelecek yıla ilişkin döviz kuru tahmini, GSMH deflatörü, GSMH büyüme hızı tahmini gibi makroekonomik büyüklükler önceden açıklanarak bunlarla uyumlu tablolar hazırlamaları talimatı verilmektedir.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Programı, yukarıda anılan varsayımlara göre hazırlanan verilerden hareketle, Hazine Müsteşarlığı ve Devlet Planlama Teşkilatı tarafından ortaklaşa düzenlenen bir yıllık fon akım tablosundan ibarettir. Her bir kamu iktisadi teşebbüsü için tek tek hazırlanan bu tablolar, sonuçta konsolide edilerek, bütün kamu iktisadi teşebbüslerini kapsayan bir genel fon akım tablosu oluşturulmaktadır. Söz konusu konsolide tabloların oluşturduğu Kamu İktisadi Teşebbüsleri Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Programı, Bakanlar Kurulu'nun onayına sunulmadan önce, hazinenin koordinasyonu altında, Devlet Planlama Teşkilatı yetkilileri, ilgili kamu iktisadi teşebbüslerinin yöneticileri, kamu iktisadi teşebbüslerinin bağlı oldukları bakanlıkların temsilcileri ve Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu yetkilileri tarafından gözden geçirilip son şeklini almaktadır. Nihai şekline ulaşan program, 15 Ekim tarihinde Bakanlar Kurulu'nca onaylanarak 1 Ocak tarihinde yürürlüğe girmektedir.

Programın dayanağı olan fon akım tabloları 3 bölümden oluşmaktadır:

(i) Kaynaklar tablosu, ele alınan dönemde ilgili kamu iktisadi teşebbüsüne kaynak oluşturan aktif azalışlar (örneğin sabit kıymet satışı, alacakların tahsili, stoklarda azalma) ile yine aynı şekilde kaynak oluşturan pasif artışları (örneğin borçlarda artış, ödenmiş sermayede artış) kapsamaktadır.

(ii) Ödemeler tablosu, aynı dönemde teşebbüsün ödemesi niteliğini taşıyan aktif artışları (örneğin yeni gayrimenkul alımı, veresiye satışlarda artışlar, stokların büyümesi) ve pasif azalışları (örneğin borç ödemeleri) içermektedir.

(iii) Özel kesim işletmelerinde kaynaklar ve ödemeler tablolarının sonuçları muhasebe kuralları gereği birbirine eşittir. Kamu iktisadi teşebbüsleri konu olunca bu iki tablonun eşitlenmesi finansman kaynakları tablosu adı verilen bir üçüncü tabloyu gerektirmektedir. Bunun temel nedeni, özel kesim işletmelerinden farklı olarak kamu iktisadi teşebbüslerinde, teşebbüs dışından empoze edilen bazı işlemlerin varlığıdır. Örneğin siyasal iktidarın Devlet Planlama Teşkilatı aracılığıyla teşebbüse vereceği yatırım görevinin tutarı, ha-

zinenin teşebbüse o yıl için ödeyebileceği sermaye katkısı ve sübvansiyon (görev zararı) tutarı, teşebbüs için hazinece sağlanabilecek dış proje kredisi tutarı, bir ölçüde, ilgili kamu iktisadi teşebbüsünün kendi dışında oluşan kararlara dayanmaktadır. Bu nedenle üçüncü tablo, ilk iki tablo arasında oluşan farkın gerçek boyutunun yatırım giderleri de eklenerek belirlenmesine ve bu gerçek farkın, fark açık şeklindeyse, hazinece yukarıda belirtilen yollardan hangileri kullanılarak finanse edileceğini göstermeye yaramaktadır.

1980-1987 yılları arasında gerileme gösteren kamu iktisadi teşebbüslerine bütçe kaynaklı destekler, 1987 yılından başlayarak yeniden artış eğilimine girmiştir. Söz konusu eğilim 1993 yılında daha fazla artmıştır. Kendi kaynaklarının ötesinde işlere girmek zorunda bırakılan teşebbüsler, siyasal müdahalelerin artması ve bu çerçevede kârlarında gerileme ortaya çıkması sonucu bütçe kaynaklarına muhtaç hale gelmekte. Böylece meydana gelen kısır döngüyle bütçe transferlerinin artmasının teşebbüslere devlet karışımını haklı kılan bir anlayışa neden olması ve sonuçta siyasal müdahale dolayısıyla teşebbüslerin kararlarının ekonomik kurallara göre alınamaması kaçınılmaz hale gelmektedir.

Tablo 14: KİT Yıllık Genel Yatırım ve Finansman Tablosunda Yer Alan Başlıca Kalemler:

1. Kaynaklar Tablosu	2. Ödemeler Tablosu	3. Finansman Dengesi Tablosu
a.Aktif Azalışlar Kasa Banka Azalışı Sabit Kıymet Azalışı Alacaklarda Azalış Stoklarda Azalış	**a. Aktif Artışlar** Kasa Banka Artışı Sabit Kıymet Artışı Alacaklarda Artışlar Stoklarda Artışlar İştirak Ödemesi Artışı	1 - 2 = Kaynak Fazlası / Açığı Yatırımlar Finansman İhtiyacı **Finansman İhtiyacının Karşılanması** Hazine Sermaye Transferi Hazine Yardımı veya İkraz
b.Pasif Artışlar Hazine Dışı Ser.Payı Artışı Borçlarda Artış	**b. Pasif Azalışlar** Borçlarda Azalış	Dış Proje Kredisi Çeşitli Fonlardan Ödeme

6.10.2. Bütçe Dışı Fonlar

İngilizce'de *earmarking* denilen Türkçe'de tahsis-i varidat olarak anılan bir uygulamanın örneğidir bütçe dışı fonlar. Yani belirli bir devlet gelirinin belirli bir devlet giderine ayrılması anlamına gelen uygulamadır. Örneğin devletin bazı vergi gelirleri Savunma Sanayi Fonu'na tahsis edilmekte ve hazine kasalarına girmeden bu fona gitmektedir.

Bütçe dışı fon uygulamalarının kamu maliyesi disiplinini bozması karşısında bu fonların çoğu kapatılıp geliri ve gideri bütçeye devredilmiştir.

6.10.3. Sosyal Güvenlik Kuruluşları

Türkiye'de sosyal güvenlik kuruluşları T.C. Emekli Sandığı, Sosyal Sigortalar Kurumu ve Bağ-Kur'dur. Emekli Sandığı devlet memurlarının emeklilik ve sağlık sigortası işlemlerini, Sosyal Sigortalar Kurumu işçilerin emeklilik ve sağlık sigortası işlemlerini yürüten kurumlardır. Bağ-Kur ise serbest çalışanların emeklilik işlemlerini yürütür.

Her üç kurum da hazine yardımı olmaksızın ayakta duramamaktadır. Bununla birlikte 1999 yılında yapılan bir kanun değişikliği sonucu emeklilik yaşlarının yükseltilmesiyle bu kurumların mali durumunda bir düzelme görülmeye başlamıştır.

6.10.4. Yerel Yönetimler

Türkiye'de yerel yönetimler belediyeler ve il özel idareleridir. Ayrıca belediyelere bağlı iktisadi teşebbüs niteliğinde kuruluşlar vardır (İETT, İGDAŞ, BEDAŞ). Belediyelerin kendi gelir gider bütçeleri olduğu gibi bunlara genel bütçe gelirlerinden de pay verilir (mali tevzin).

6.10.5. Döner Sermayeli Kuruluşlar

Bunlar kendilerine bütçeden tahsis edilen bir başlangıç sermayesiyle kurulup her yıl elde ettiği kârı sermayesine ekleyerek çalışan kurumlardır. Üniversite hastanelerinin döner sermaye işletmeleri en tipik örneklerdir.

6.10.6. Kamu Kesimi Genel Mali Dengesi

Kamu Kesimi Genel Mali Dengesi denildiği zaman bütün bunların (Genel Bütçe + Katma Bütçeli İdareler + KİT'ler + Bütçe Dışı Fonlar + Sosyal Güvenlik Kuruluşları + Yerel Yönetimler + Döner Sermayeli Kuruluşlar) hesaba katılması gerekmektedir.

ALTINCI BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Bütçeyi tanımlayın. Bütçede yer alan başlıca kalemleri belirtin.
2) Kamu kesimi borçlanma gereksinimi nasıl oluşur?
3) X ülkesinde hazine iç borçlanmasında başvurulan 300 trilyon TL toplam hedefli ve bir yıl vadeli ihale yönteminde alınan teklifler şöyle:

   A Bankası 50 trilyon TL, % 30 faiz,
   B Bankası 100 trilyon TL, % 31 faiz,
   C Bankası 100 trilyon TL, % 32 faiz,
   D Bankası 100 trilyon TL, % 32 faiz.

   İhaleyi sonuçlandırırken nasıl bir yöntem izlersiniz? Tablo ve şekil yardımıyla açıklayın.
4) Kamu iktisadi teşebbüslerinin kuruluş nedenleri kalkmış mıdır? Özelleştirilmeleri doğru mudur?

ALTINCI BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Akdoğan, Abdurrahman, *Kamu Maliyesi*, Gazi Üniversitesi, 1990.
2. Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 1997.
3. Musgrave, Richard A.; Musgrave, Peggy B., *Public Finance in Theory and Practice*, 1976.
4. Sharp, Ansel M.; Leftwich, Richard H., *Economics of Social Issues*, 1986.
5. Uluatam, Özhan, *Kamu Maliyesi*, 1978.

MAKALELER

Bütçe Fazlası ve Açığı

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 02.11.1999)

Osmanlı İmparatorluğu'nun ilk dış borçlanması 1854 yılında, Kırım Savaşı'nın giderlerini finanse etmek amacıyla gerçekleştirilmiştir. Londra'daki Palmers Bank ve Paris'teki Goldschmidt Bank'tan 33 yıl vadeli ve % 6 faizli tahvillerle yapılan borçlanmanın tutarı 3.300.000 Osmanlı Lirasıdır. Bu tahvillerin teminatı o zaman Osmanlı yönetiminde bulunan Mısır eyaletinin vergi gelirleriydi. Osmanlı İmparatorluğu, zaman içinde dış borçlanmayı artırarak sürdürmüş ve borç ödeme sıkıntıları başlayınca yabancı alacaklılar Düyun-u Umumiye adı altında bir borç yönetimi kurmuşlardır.

Türkiye Cumhuriyeti, Lozan Antlaşması'yla 160 milyon sterlin tutarındaki Düyun-u Umumiye borçlarının önemli bir bölümünü üstlenmek durumunda kalmıştır. Bu borçların son taksidi 1954 yılında ödendiğine göre Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan itibaren ilk 30 yıl Osmanlı dış borçlarıyla uğraşmıştır. İlk yıllarda GSMH'nin tamamının bu borç stokundan küçük olduğu ya da yıllık ihracat gelirinin, borç stokunun onda birinden daha az olduğu düşünülürse, bu borç yükünün Türkiye Cumhuriyeti'ni nasıl bir sıkıntı altına soktuğu kolayca anlaşılabilir. Cumhuriyetin ilk kuşaklarının dış borçlanmaya, hatta tümüyle borçlanmaya soğuk bakmalarının temel nedeni budur.

Cumhuriyetin ilk bütçesi 1 Mart 1924 tarihinde kabul edildi. Atatürk TBMM'nin açılış konuşmasını yaparken denk bütçenin işaretini şu sözleriyle vermişti: "Mali sistemimiz düzgün, doğru ve güvenilir bir uygulamayı başarmayı hedef almıştır. (Düyun-u Umumiye) borçlarımızı, yeni borç almaksızın ödeyeceğiz." Gerçekten de, Düyun-u Umumiye borç taksidi ödemelerine karşın, 1924 yılı bütçesi, GSMH'nin binde 6'sı oranında fazla vermiştir. 1999 yılı bütçesinin GSMH'nin yüzde 11,5'u oranında açık vereceğini düşünürsek, 1924 yılı bütçesinin başarısı ortaya çıkıyor. Cumhuriyet bütçeleri, aslında geçici bazı dönemler dışında 1950 yılına kadar fazla vermiş, 1950'den itibaren ise sürekli açık vermeye başlamıştır.

GSMH'si 570 milyon dolar, kişi başına düşen milli geliri 47,5 dolar, yıllık ihracat geliri 51 milyon dolar olan, Kurtuluş Savaşı'ndan çıkmış gencecik bir cumhuriyet, 1950'ye kadar, büyük dünya bunalımı dönemi dışında, bütçe fazlası verebiliyor. Çünkü bütçe giderlerini, bütçe gelirlerinin altında tutmayı beceriyor. 1950'de demokrasiye geçişle birlikte bütçe giderleri, bütçe gelirlerinin üstüne çıkmaya başlıyor. Yani Türkiye Cumhuriyeti, 1950'ye kadar ayağını yorganına göre uzatmayı becerebiliyor. Ama boy uzamaya devam ettikçe çocukluk yorganı, ayaklar toplansa bile artık yetmez oluyor. 1950'den başlayarak geçilen demokrasi döneminin denediği şey biraz farklı: Ayağını yorganın boyuna göre toplamak değil, yorganın boyunu uzatmaya çalışmak. Ne var ki bu çaba yeterli olamıyor. Çünkü boy daha da hızlı olarak uzamaya devam ediyor. Öyleyse yeni bir yorgan almak gerekli. Bunun tek yolu var: Yeni yorganın gerektirdiği parayı biriktirmek için yeniden bütçe fazlası verecek şekilde giderleri kısıp gelirleri artırmak.

IMF uzmanları, Türkiye ziyaretinde bütçe açığını kapatma yöntemlerini anlatacak. Oysa bunun nasıl yapılacağı IMF'nin anlatacaklarında değil kendi yakın tarihimizde saklı.

Basit Bir Borç Aritmetiği

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 27. 01. 2004)

2003 yıl sonu itibariyle kamu kesiminin iç borç stoku 194 katrilyon lira olarak açıklandı. Bu yılın GSMH'si yaklaşık 360 katrilyon lira olarak tahmin ediliyor. Demek ki iç borç stokumuzun GSMH'ye oranı, yani iç borç yükü yüzde 54. Geçen yıl iç borç stokumuz 150 katrilyon lira ve iç borç yükü yüzde 55 idi. İmar Bankası'nın fona devrinden gelen eklemenin de etkisiyle kamu kesimi iç borç stokunun GSMH'ye oranında, ya da başka bir ifadeyle iç borç yükünde, geçen yıldan bu yıla bir değişiklik olmadığı anlaşılıyor.

Türkiye'nin toplam dış borcu (2003 Eylül sonu itibariyle) 142 milyar dolar. Bunun 76 milyar doları kamu kesimine ait (Merkez Bankası'nın Dresdner Bank nezdindeki hesabı dışındaki dış borçları dahil). Bu tutar geçen yıl 80 milyar dolardı. Demek ki dış borcumuzda geçen yıla göre bir azalma olmuş. Bu noktada biraz ayrıntıya girmemiz gerekecek. Dış borç stokumuzun yüzde 40'ı dolar, yüzde 60' ı diğer dövizler cinsindendir (yüzde 26 Euro, yüzde 26 İsviçre Frangı ve yüzde 8 diğer.) Dolar dışındaki döviz cinsinden

olan borçlar dönem sonunda dolara çevrilerek dış borç stoku hesabına katılmaktadır. Dolar, 2003 yılında Euro'ya ve bütün diğer paralara karşı önemli oranda değer kaybetmiştir. Bu durumda diğer dövizler dolara çevrilirken kur etkisi ortaya çıkmakta ve kamu kesiminin dış borç stokunda, 4,5 milyar dolarlık artış ortaya çıkmaktadır. Bir başka deyişle eğer çapraz kur etkileri olmasaydı dış borç daha da düşecekti. Bunu bir örnekle açıklayalım. (Örnekte basitleştirici sayılar kullanılmıştır. Türkiye'nin sayılarıyla bire bir uyum göstermesi aranmamıştır.)

Varsayalım ki kamu kesiminin 2002 yılındaki dış borcu 32 milyar dolar ve 48 milyar Euro'dan ibaret olsun. 2002 yılının dolar / Euro paritesi de 1'e 1 olsun. Bu durumda kamu kesiminin toplam dış borcu ((32 milyar USD + (48 milyar Euro x 1)) 80 milyar dolar olacak demektir. Yine varsayalım ki 2003 yılında borç stokundaki kalemler ve tutarları değişmeden kalmış, fakat 1 Euro 1,20 dolara yükselmiş olsun. Bu durumda kamu kesiminin toplam dış borcu ((32 milyar USD + (48 milyar Euro x 1,20)) 90 milyar dolara çıkmış olacaktır. Yani dış borç stoku, kalemler bazında hiç değişmediği halde dolara çevrildiğinde, kur etkisi nedeniyle, artmış görünmektedir.

Kur farkı nedeniyle ortaya çıkan bu işlem, borç hesabının bizim aleyhimize işleyen bölümüdür. Buna karşılık Türkiye'nin 2003'te kamu kesimi dış borç stoku azalmış ve 76 milyar dolara düşmüştür. Yani kur farkı giderildiğinde, gerçek azalma 4 milyar dolar değil, 14 milyar dolardır. Yani kamu kesimi dış borcunun çapraz kur etkisiyle artmasına karşılık reel anlamda azalması söz konusu olmuştur.

Borç hesabının bir de bizim lehimize işleyen bölümü var: Türkiye'nin GSMH'si ve kamu kesiminin iç borç stoku TL üzerinden hesaplanıp dolara çevrilerek dış borç yükü hesabı yapıldığı, TL de dolara karşı değer kazandığı için bu hesabın sonucunda karşımıza borç yükünü azaltıcı bir etki çıkmaktadır. Eğer kamu kesimi borçlarının tamamı TL cinsinden iç borçlardan ibaret olsaydı o zaman iç borç stokunu ve GSMH'yi hangi para cinsinden ifade edersek edelim borç yükü değişmeyecekti. Çünkü o zaman borç yükü formülü şöyle yazılacaktı: Borç Yükü (%) = TL Borç Stoku / TL GSMH, Bölenin de bölünenin de tamamı TL cinsinden olsaydı bunların dolara çevrilerek ifade edilmesiyle bulunacak oran ilk durumdakinden farklı olmayacaktı.

İşin içine başka para cinsinden alınmış dış borçlar girince borç yükü formülü şöyle oluyor: Borç Yükü (%) = ((TL Borç Stoku / TL USD Paritesi) + (USD Borç Stoku)) / (TL GSMH / TL USD Paritesi). Bu durumda sonuç değişiveriyor. 2002 yılının verilerini bu formülde yerine koyalım: Borç Yükü (%; 2002) = ((150 Katr. TL / 1.500.000 TL USD Paritesi) + (80 milyar USD) / (274 katr. TL / 1.500.000 TL USD Paritesi)) = % 100. Şimdi de 2003 yılının verilerini formülde yerine koyalım: Borç Yükü (%; 2003) = ((194 Katr. TL / 1.500.000 TL USD Paritesi) + (76 milyar USD) / (360 Katr. TL / 1.500.000 TL USD Paritesi)) = % 86.

İki yılın bütün sayıları birbirinden farklı. Bir tek istisna var: TL / dolar paritesi. Parite her iki yılda da 1.500.000 TL. 2003 yılında parite 1.500.000 yerine başlangıçta tahmin edildiği gibi 1.900.000 olsaydı kamu kesiminin borç yükü yüzde 94 olurdu. Bunu bir tabloyla gösterelim:

GSMH (katrilyon TL)	**360**	**360**
TL/USD (bin TL)	1.500	1.900
GSMH (milyar USD)	240	189
Kamu İç Borç Stoku (katrilyon TL)	194	194
Kamu İç Borç Stoku (milyar USD)	130	102
Kamu Dış Borç Stoku (milyar USD)	76	76
Kamu Toplam Borç Stoku (milyar USD)	206	178
Kamu Kesimi Borç Yükü (%)	0,86	0,94

Demek ki doların değer kaybetmesi dış borç yükümüzü artırıcı, buna karşılık toplam borç yükümüzü azaltıcı etki yaratıyor. Ekonomik gösterge olarak kamu kesiminin toplam borç yükü esas alındığına göre bu gelişme Türkiye'nin lehine. 2004 yılında, en azından ABD seçimleri sonuçlanana kadar, doların Euro karşısında hızlı bir toparlanma yapması beklenmediğine göre 2004 yılı Türkiye'nin aleyhine bir borç yükü görünümü sergilemeyecek. 2005'ten itibaren ise dolar hızla prim yapabilir ve biz bu sanal avantajı yitirebiliriz. O nedenle 2004, Türkiye için, ekonomide disiplini sürdürmek ve borç yükünü kur etkisi dışındaki gelişmelerle düşürmek açısından hayati önem taşıyor.

Kamu Maliyesinin Ekonomisi (1)

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 02. 12. 2003)

Devlet vergi toplar, harcamalar yapar. Ama topladığı vergilerin de, yaptığı harcamaların da ekonomisine dikkat etmek zorundadır. Aynı şirketlerde olduğu gibi, devlet topladığı vergilerle, ülkenin en geniş anlamdaki sermaye stokuna katkıda bulunmak zorundadır. Yaptığı harcamaların tümü tüketim olamaz.

Devletin vergi toplamasının ve harcama yapmasının ekonomisi iktisat yazınına göreli olarak geç girmiş bir konudur. Fakat, konu giderek önem kazanmış ve "iktisadi devlet" kavramı altında devletlerin, maliye politikalarına bakış açılarını değiştirmiştir.

Devlet vergi toplarken de harcama yapar. Vergi daireleri kurar. Bu dairelerde çalışacak insanları istihdam eder. Vergi kaçağını önlemek için vergi kontrolörleri istihdam eder. Yani, vergi gelirlerinin bir kısmı vergiyi toplamak için harcanır. O halde, vergi toplamanın maliyeti önemli bir kavramdır. Bir lira vergi toplamak için 2 lira masraf yapmak iktisadi bir yaklaşım olmamaktadır.

Dolaylı vergiler, toplanması göreli olarak ucuz olduğundan sevilmektedir. Çünkü, dolaylı vergilerin toplanmasının sorumluluğu devlette değil, diğer ekonomik birimlerdedir. Örneğin, katma değer vergisini malın satıcısı tahsil eder. Topluca, dönemsel olarak maliyeye yatırır. Devlet perakende iş yapmaktan kurtulur.

Doğrudan vergilerin (gelir vergileri) büyük bir kısmı işverenler tarafından toplanır ve devlete teslim edilir. Beyan usulüyle gelir vergisi toplamak masraflıdır. Devletin ekonomideki tüm bireylerle doğrudan ilişki içine girmesini gerektirir. Bu yolla vergi toplamak göreli olarak pahalı olduğu kadar sevimsizdir de. Devleti vatandaş önünde sevimsiz kılar.

Beyan usulüyle vergi toplamanın, kaçaklar asgaride tutulabildiğinde, artan bir verimliliği vardır. Yani, beyan usulüne geçildiğinde, 1 lira harcayarak 10 lira vergi toplamak yerine, 2 lira harcayarak 30 lira vergi toplamak mümkün olabilir.

Ülkemizde vergi toplamak siyasi bir tercih konusu yapılmıştır. Vergi incelemelerinin ciddiyeti mükellefin hükümetin destekçisi olup olmadığına göre değişmektedir. Seçimlerden önce vergi de-

netimleri yavaşlatılmaktadır. Beyan usulüyle vergi toplamanın en büyük ayağı olan "vergi denetimi," işin içine siyaset karıştığından, Türkiye'de her zaman topal kalmıştır.

Türkiye, genel kanının aksine, önemli oranda vergi toplamaktadır. Ama, toplanan vergi gelirlerinin büyük bir kısmı, ekonomik faaliyetleri çarpıtmayacak nitelikte olan gelir vergilerinden değil, ekonomik dengelere çarpıtıcı etkisi olan dolaylı vergilerden gelmektedir. Gelinen noktada, dolaylı vergilerden de kaçırma oranı kabul edilemeyecek düzeylerde artmıştır. Yani, dolaylı vergilerin de bir sınırına gelmiş bulunuyoruz.

Toplam gelirlerin milli gelir içindeki payı 1989 yılında yüzde 13,6 iken, şimdi yüzde 25'lere gelmiştir. Ama, gelirlerden alınan vergiler toplam vergi gelirlerinin üçte birine kadar düşmüştür. Halbuki, sağlıklı vergi yapısı bunun tam tersi olmasını gerektiriyor.

Vergi toplamanın ekonomisi toplam bir gelir hedefinin yanında hem maliyetleri hem de vergilerin ekonomi üzerindeki etkilerini düşünmek zorundadır. Önümüze konan vergi reformu projesi artık devletin vergi toplama işlevine bu gözle bakmamasını sağlayacak düzenlemeler içermesi gerekiyor.

Kamu Maliyesinin Ekonomisi (2)

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 03. 12. 2003)

Kamu maliyesindeki en önemli konulardan biri harcamaların etkinliğidir. Etkinlik çeşitli aşamalarda değerlendirilir. Ölçülmesi zor bir kavram olmakla birlikte, harcamaların etkinliğini artırmaya yönelik değerlendirmelerde şu sorular önem kazanmaktadır:

Devletin harcama kalemlerinde öncelikler belirlenmiş midir? Belirlenmişse, öncelikler sıralaması zaman içinde bir istikrar gösteriyor mu?

Harcamalarda öncelikleri içeren ve birden fazla yılı kapsayan bütçeler yapılmakta mıdır?

Bütçe hazırlama aşamasında maliyetler doğru hesaplanmakta mıdır?

Harcamaların amaçları doğrultusunda en az maliyetli yöntem ya da yöntemler benimsenmiş midir?

Harcamalar beklenen amaçları gerçekleştirmiş midir?

Bütçe kalemlerinde, olağanüstü haller dışında, aşım olmamasına öncelik verilmekte midir?

Bu soruların yanıtları "evet" olduğunda, kamu maliyesinde harcamaların etkin olduğundan söz edebiliriz.

Dikkat edilirse, yukarıdaki altı sorudan yalnızca ilk soru siyasi bir tercihtir. Harcamaların önceliklerini elbette seçimle iş başına gelmiş hükümetler tespit edeceklerdir. Ama, diğer soruların siyaset mekanizmasıyla ilgisi yoktur. Olmamalıdır. Olduğunda, harcamalardaki etkinlik kaybolur. İsraf başlar.

Örneğin, Türkiye'de tarım sektörünün desteklenmesi, tarım ürünlerinin fiyatlarının piyasa fiyatları üzerinde tespit edilmesi ve çiftçiye ucuz girdi sağlamak olarak algılanır. Bu yöntemin doğru olup olmadığı daha önce hiç sorgulanmamıştır. O kadar ki, çeşitli yollarla tarım sektörüne verilen sübvansiyonların tam olarak maliyeti dahi bilinmemektedir.

Ürününün para etmediğinden şikâyet eden köylünün ürününe daha yüksek fiyat verilmiştir. Desteklemenin kapsamı genişletilmiştir. Mazotun pahalılığından şikâyet eden köylülere ucuz mazot sağlamanın yolları bulunmuştur. Aynı maliyetlerle tarım sektörü daha etkin bir biçimde desteklenemez miydi? Bu sorunun cevabı ciddi bir biçimde aranmamıştır.

En iyiyi en ucuza sağlama amacı, devlet ihalelerine siyaset karıştığında, ortadan kayboluyor. Belediyelere çeşitli izinler için çeşitli isimler altında bağış yapma zorunluluğu siyasete yakın iş çevrelerini rekabette öne çıkarıyor. En iyi işi yapan değil, işi vereni en iyi tanıyanlar devlet ihalelerini kazanıyorlar. Siyaset mekanizmasının ekonomik desteği devletin verdiği işlerden elde edilen kazançlarla oluyor. Yani, harcamaların etkinliği üçüncü ya da beşinci planda kalıyor. Kapalı devre bir sistem kuruluyor.

Devlet harcamalarının ilerideki yıllarda bütçelere getireceği yük önceden hesaplanmadığından, daha sonraki yıllarda hazırlanan bütçeler önceki yıllarda başlanan harcamaların esiri oluyor. Sıkışınca, önceden başlanan projeler durduruluyor.

Bir süre sonra, bütçelerde arzulanan esneklik kayboluyor. Borçlanma yoluyla tüketim harcamaları yaparak verilen bütçe açıklarının ilerideki yıllarda bütçelerin faiz harcamalarını ne hale getirdiğini herhalde en iyi Türkiye öğrenmiştir.

Harcamaların etkinliği toplanan vergilerin iyi kullanılmasının ön şartıdır. Dolayısıyla, harcamaların etkin olarak yapılıp yapılmadığını

denetleyecek mekanizma halk adına seçimle iş başına gelen meclis olmaktadır.

Meclisin devlet harcamalarını denetleyen değil, yalnızca onaylayan bir kurum haline dönüşmesi harcamaların etkinliğine darbe vuran bir başka unsur haline gelmiştir.

"Harcama reformu" diye adlandırılan yapılacak yeni düzenlemeler harcamaların etkinliğini artırıcı ve azamiye çıkarmayı amaçlayan uygulamaları kural haline getirmek zorundadır.

7. Para ve Döviz Kuru

Para ve kur sorunlarını tartışmakta gösterdiği yapay zekâ ve bilgiçliği insan başka hiçbir alanda bu kadar kolay sergileyemez.

WINSTON CHURCHILL

7.1. PARA

7.1.1. Parasal Göstergeler

Para arzı en geniş anlamıyla bankacılık sisteminin yurtiçinde yaşayanlara karşı yükümlülükleridir. Bankacılık sistemi merkez bankası ile ticari bankalardan oluşur.

En basit haliyle merkez bankası bilançosu aşağıdaki gibidir:

Tablo 15: Merkez Bankası Bilançosu

Varlıklar	**Yükümlülükler**
Döviz Mevcutları	Döviz Borçları
	Emisyon (Tedavüle Verilen Banknotlar)
Krediler	Bankalar Mevduatı
Banka Kredileri	Mevduat Munzam Karşılıkları
Kamu Kredileri	Serbest Mevduat
Bono Portföyü	Kamu Sektörü Mevduat
	Özkaynak

Merkez bankası bilançosunun ayrıntılarını ilerideki bölümlerde göreceğiz. Yine, en basit haliyle bankacılık kesiminin bilançosu aşağıdaki gibidir:

Tablo 16: Bankacılık Kesiminin Konsolide Bilançosu

Varlıklar	Yükümlülükler
Döviz Mevcutları	Döviz borçları
Nakit	Merkez Bankasına Borçlar
TL (Banknotlar+Madeni Para)	
Döviz	
Krediler	Mevduatlar
Merkez Bankasındaki Mevduatlar	Tasarruf Mevduatı
Mevduat Munzam Karşılıkları	Vadeli
Serbest Mevduat	Vadesiz
Bono Portföyü	Ticari Mevduat
	Vadeli
	Vadesiz
	Kamu Sektörü Mevduatı
	Özkaynak

Yukarıdaki iki tablo birleştirildiğinde, bankacılık sektörünün birleştirilmiş bilançosuna ulaşılır:

Tablo 17: Merkez Bankası ve Bankacılık Kesiminin Birleştirilmiş Bilançosu

Varlıklar	Yükümlülükler
Döviz Mevcutları	Döviz Borçları
Nakit Döviz	Emisyon-Bankalardaki TL Nakit
Krediler	Mevduat
Kamu Kesimi Kredileri	Tasarruf Mevduatı
Ticari Krediler	Vadesiz
Bono Portföyü	Vadeli
	Ticari Mevduat
	Vadesiz
	Vadeli
	Kamu Sektörü Mevduatı
	Özkaynak

Merkez bankasının dolanıma çıkardığı paraya emisyon denir. Kâğıt parayı doğrudan merkez bankası basarken, madeni parayı darphane (hazine) basar.

Para arzı yurtiçinde yaşayanların bankalardan alacaklarının harcanabilme hızına göre çeşitlendirilir. En dar (en çabuk harcanabilme yeteneğine sahip) para arzı tanımı M_0'dır.

M_0 = emisyon – bankalardaki TL nakit = dolaşımdaki yerli para

Harcanabilme hızına göre diğer para arzı tanımları aşağıdaki gibidir:

$M_1 = M_0$ + vadesiz tasarruf ve ticari mevduatlar
$M_2 = M_1$ + vadeli tasarruf ve ticari mevduatlar
$M_2Y = M_2$ + yerleşiklerin bankalardaki döviz tevdiat hesapları
$M_2R = M_2$ + repo
$M_2YR = M_2Y$ + repo

Ülkedeki ulusal paranın basımında tekel olan merkez bankaları yaptıkları işlevlerin bir sonucu olarak gerek bankalar konusunda, gerekse devlet hazinesi hakkında çok fazla şey bilirler. Bu özel bilgileri saklamak zorundadırlar; bu nedenle de, merkez bankaları sır küpü gibidir. Diğer taraftan, ülkedeki para politikalarının yürütücüsü olarak merkez bankalarının para piyasalarındaki faaliyetleri ekonominin her kesimini çok yakından ilgilendirdiğinden, merkez bankaları piyasadaki faaliyetlerinde şeffaf olmak durumundadır. Bu işlevsel şeffaflığın bir gereği olarak merkez bankaları bilançolarını belli sıklıkta kamuoyuna duyurur. Örneğin, T.C. Merkez Bankası, her haftanın cuma günkü vaziyetini bir sonraki hafta içinde Resmi Gazete'de yayınlamak zorundadır (bu zorunluluk Merkez Bankası Yasası'ndan gelmektedir).

Her gün para ve kredi piyasalarında çeşitli işlemler yapan merkez bankalarının her hareketi, yaptıkları işlemlerin hacmi dolayısıyla ve ulaşmak istedikleri amaçlar nedeniyle, mali piyasalar olsun, mal piyasaları olsun, ekonominin her kesimini çok yakından ilgilendirmektedir. Bu nedenle de, merkez bankalarının bilançoları ekonomideki diğer şirketlerin bilançolarından çok daha önemlidir.

7.1.2. Paranın Önemi ve Ayrıcalıkları

Merkez bankalarını ekonomideki diğer şirketlerden ayıran en önemli özellik merkez bankalarının ekonomideki herkes tarafından kabul edilen ulusal "para"yı yaratmadaki tekel yetkisidir.

Burada "para" sözcüğünden, ulusal ekonomide,

(i) Mal ve hizmetlerin değiş-tokuşunda aracılık hizmeti veren,

(ii) Mal ve hizmetlerin değerinin tespitinde değer ölçüsü olarak kullanılan,

(iii) Bir tasarruf aracı olarak kullanılabilen her şeyi anlıyoruz.

Bu tekel yetkisi, merkez bankalarına diğer şirket ya da bankalarda olmayan şu kolaylıkları sağlamaktadır: a) Merkez bankaları başka kaynakları (örneğin özvarlık) olmadığı için başkalarından borç almak durumunda değildirler, b) Paraya ihtiyaçları olduğunda bir borç senedi imzalamak yerine ya da bir kredi kullanmak yerine yaratılması kendi tekellerinde olan parayı basıp bu yolla borçlarının ödenmesini gerçekleştirebilirler, c) Bu yaratılan para merkez bankalarının bilançolarında yükümlülüktür ama, bunun karşılığında merkez bankasının bu yükümlülüğü değiştireceği başka bir şey yoktur. Bir başka ifadeyle yaratılan para karşılıksızdır.

Bastıkları parayı başka hiçbir şeyle değiştirme zorunluluğunda olmayan merkez bankaları yarattıkları paranın "para" olarak tedavül etmesi (ekonomide talep edilmeye devam etmesi) için o "para"nın değerinin korunmasına çalışırlar. Ancak yaratılan paranın değerindeki istikrar o paranın "para" olarak ekonomideki işlevini görmesiyle gerçekleşir.

Herhangi bir şekilde altın ya da reel bir değere bağlanmayan "para"nın piyasada talep görebilmesi, paranın iç ve dış değerindeki istikrarı yanında devletin de tüm iç ekonomik faaliyetlerini tekel ayrıcalığını verdiği kendi merkez bankasının yarattığı para cinsinden yapmasına bağlıdır. Aksi takdirde, merkez bankalarının yarattığı "para"nın ekonomideki başka kurumlar tarafından yaratılan borç senetlerinden hiçbir farkı kalmayacaktır. Örneğin, devletin topladığı vergileri ulusal para cinsinden değil de herhangi bir ulusun parası cinsinden de ödenebileceğini açıklaması, ulusal paranın "para" olma özelliğini büyük ölçüde azaltacaktır. Çünkü, bu şekilde devlet, vatandaşlarının kendisine olan yükümlülüğünün yerine getirilmesinde başka ülkelerin paralarını da kabul ederek, kendi ulusal parasının bazı yükümlülüklerinin yerine getirilmesindeki tekel rolünü zayıflatmış olmaktadır. Keza, devletin kendi açtığı ya da açılmasına izin verdiği işyerlerinde kendi ulusal parasının yeri-

ne başka ulusların parasının değiş-tokuş aracı olarak kullanılmasına izin vermesi, yine ulusal paranın tekel olma ayrıcalığını ortadan kaldırmaktadır. Parayı "para" yapan, çeşitli hukuki düzenlemelerin yanı sıra paranın basıldığı ülkede tekel olma özelliğidir.

Paranın bu tekel konumu kaldırıldığında, özellikle paranın iç ve dış istikrarının olmadığı ülkelerde, ulusal paranın, para olarak değerlendirilmesinin hiçbir ekonomik anlamı kalmamaktadır. Merkez bankaları tarafından hiçbir karşılığa dayandırılmadan çıkarılan ulusal paralar ancak sözü edilen hukuki çerçeve içinde ve ekonomik istikrar içerisinde "para" olma özelliğini korumaktadır. Buna "fiat" para adı verilmektedir. Ekonomik istikrara sahip olamamış ülkelerde ise, istikrarsızlıkla yaşamayı kolaylaştırmak amacıyla, farklı nedenlerle de olsa, ulusal paranın hukuki egemenliğini azaltıcı birçok uygulamalar görmekteyiz. Örneğin, yüksek enflasyonlu ve dolayısıyla ulusal paranın "para" olmadığı ülkelerde, yalnızca döviz üzerinden işlem yapan işyerlerinin sayısı fazladır. Bu işyerlerinin açılmasında görünürdeki amaç döviz kazanmak olarak düşünülse de, son tahlildeki etki, ulusal paranın hukuki ayrıcalığının yıkılmasıdır. Bunun gibi, devletin kendi parasının hukuki ayrıcalığını yok etmeye yönelik daha birçok örnek vermek kolaydır. Kendi ülkemizde,

a) Yabancı para üzerinden bankacılık sisteminde tasarruf edebilme olanakları,
b) Yabancı para üzerinden çeşitli işyerlerinde alışveriş yapabilme imkânları (kumarhaneler, *duty-free* dükkânlar),
c) Devletin kendi mallarını başkalarına satarken (yerleşik ya da yabancı) yabancı para üzerinden fiyatlandırma yapması ve ödemeyi yabancı para üzerinden talep etmesi,
d) Devletin yurtiçinde yerleşiklerden yaptığı borçlanmayı yabancı para üzerinden yapması,
e) Yerleşikler arasında ileriye dönük yükümlülüklerde yabancı para üzerinden yapılan sözleşmelerin devletçe geçerli kabul edilmesi,
f) Yerleşikler arasındaki yükümlülüklerin nominal değerinin yabancı paralara endekslenmesi gibi örneklerin tümü yerli paranın imtiyazına tehdit oluşturan uygulamalardır.

Bu uygulamalar, hayatı kolaylaştırmak gibi masumca bir amaçla başlatılır ve ardından yerli paranın imtiyazının ortadan kalkmasına ve bu yolla hayatın daha da zorlaşmasına yol açarlar.

Bu sayılan kolaylıkların tümü devlet tarafından ülkemizde sağlanmışken, yalnızca maliye ya da para politikalarıyla ulusal paranın iç ve dış değerini istikrara kavuşturmak olanaklı değildir. Ulusal paranın değişim aracı işlevinin zayıfladığı, değer ölçü birimi ve tasarruf aracı olma özelliğinin kalmadığı bir ortamda, teknik anlamda olmayan paranın politikasıyla fiyat istikrarını sağlamaya çalışmak fazla iyimserlik olacaktır. Bu konular, merkez bankası bilançosu incelendikten sonra daha da açıklığa kavuşacaktır.

7.1.3. Para ve Merkez Bankası Bilançosu

Ekonomideki her şirket gibi, merkez bankaları da yükümlülük yaratıp yarattığı kaynaklarla yatırım (plasman) yapar. Bankalarda en önemli yükümlülük kalemleri özvarlıklar ve halktan toplanan mevduatlardır. Merkez bankalarının en büyük yükümlülükleri ise piyasaya çıkardıkları "ulusal para"dır (emisyon). Sermaye fazla önemli değildir, çünkü para yaratma (basma) gücü karşısında, merkez bankalarının sermayelerinin hiçbir işlevi kalmamaktadır. Merkez bankaları yarattıkları kaynaklarla (emisyon) ekonomideki iki kesime ulusal para cinsinden kredi verir (plasman): devlet ve bankacılık sektörü. Bundan önceki bölümlerde söz edildiği gibi, merkez bankalarının devlete kredi vermesi bir şekilde sınırlandırılmıştır, buna karşılık bankacılık sektörüne verilebilecek kredilerin limiti konusunda daha az kısıtlayıcı davranılmaktadır. Bunun tek nedeni vardır: Devlet piyasadaki cari faiz oranlarına duyarsız bir şekilde, açığı kadar finansman ihtiyacındadır, cari faiz oranları devletin mali açığının düşürülmesi ya da artırılması konusunda bir etken değildir. Buna karşılık, bankacılık sektörü, kâr amaçlı olduğu ancak merkez bankasından aldığı kaynakları kârlı bir biçimde kullanabildiği ölçüde merkez bankası kaynaklarını talep eder. Dolayısıyla merkez bankasının bankacılık sektörüne açabileceği krediler miktar yoluyla değil faizler yoluyla kontrol edilebilmektedir.

Merkez bankasının bir diğer işlevi de bastığı paranın dış değeri-

nin istikrarını sağlamak ve dolayısıyla kendi bastığı para üzerindeki olası spekülasyonları önlemektir. Bu amaçtan yola çıkarak merkez bankaları uluslararası kabul görmüş ödeme araçlarını, altın ve diğer merkez bankalarının bastıkları paraları kendi rezervlerinde bulundurmayı stratejilerinin bir parçası yapmışlardır. Altın ve yabancı paraları merkez bankaları kendi kaynaklarından, bastıkları ulusal para karşılığında satın alırlar (ya da sermaye olarak sermayedarlar tarafından kendilerine verilir) ve emisyon karşılığı altın ve döviz rezervi biriktirebilirler.

Bu şekilde hareket eden basit bir merkez bankasının bilançosu şöyle olacaktır:

Tablo 18: Merkez Bankası Bilançosu - Temel Kalemler (I)

I. VARLIKLAR	II. YÜKÜMLÜLÜKLER
I.A. Dış Varlıklar	**II.A. Emisyon**
I.A.i. Altın	**II.B. Özvarlıklar**
I.A.ii. Döviz Rezervleri	II.B.i. Sermaye
I.B. İç Varlıklar	II.B.ii. Kâr
I.B.i. Kamu Kredileri	
I.B.ii. Bankacılık Kredileri	

Bu şekilde merkez bankası bilançosunun varlıklar bölümünü dış varlıklar ve iç varlıklar olarak ikiye ayırma olanağına kavuşuyoruz. Analitik olarak bu ayırımın gösterdiği çok basit bir olgu vardır: Merkez bankası bilançosunu büyütüp (para basıp) nereye plasman yapmaktadır, kredi mi vermiştir yoksa başka merkez bankalarının yükümlülüğünü mü (ya da altın mı) satın almıştır? Merkez bankasının para basarak dış varlık biriktirmesi mali piyasalarda cari kurlarda döviz yerine ulusal paraya talep olduğu anlamına gelmektedir. Buna karşılık merkez bankasının dış varlıklarını ulusal para karşılığında döviz olarak satması ve bilanço küçültmesi mali piyasalarda cari kurlarda ulusal paraya talebin azalıp dövize talebin arttığı anlamına gelmektedir. Merkez bankasının kredi vererek bilançosunu büyütmesi ise iç varlıkları artırır ve piyasa-

da kısa süre için mal ve hizmetlerde talep uyandırıcı etki yapar. Bu ayırım, merkez bankalarının politikalarını analiz etmek açısından çok önemlidir.

Merkez bankalarının ulusal parayı yaratmadaki tekel konumu nedeniyle ve bu tekel konumunun tescili anlamına gelen bir başka işlevi vardır: devletin haznedarı olmak. Pratik anlamda devletin haznedarı olmak şu anlama gelmektedir: Devletin her türlü gelirleri merkez bankasına yatar ve devlet her türlü harcamalarını merkez bankası nezdindeki mevduatından yapar. Bunun pratik hayattaki göstergesi, devletin merkez bankasında bir tane mevduat hesabının olmasıdır. Tüm gelirler bu hesaba yatar, tüm giderler bu hesaptan yapılır. Devletin merkez bankası dışında başka hiçbir kuruluşla bankacılık ilişkisi olmamalıdır. Aksi takdirde, merkez bankasının devletin haznedarı olma işlevi yara alır.

Ulusal parayı yaratmadaki tekel olma durumu nedeniyle merkez bankalarına doğal olarak başka bir işlev daha verilmiştir: bankaların bankası olmak. Bankaların bankası olması nedeniyle merkez bankaları hem bankalara belli bir faiz oranından (ıskonto oranı) kredi verir, hem de bankalardan mevduat kabul eder. Bu şekilde, ticari bankalar kendi aralarındaki para alışverişlerini merkez bankasındaki hesapları yoluyla kolay ve çabuk bir şekilde yaparlar (örneğin, elektronik fon transfer sistemi). Nasıl ki, ekonomideki bireyler ticari bankalardaki mevduat hesapları yoluyla birbirleriyle olan para alışverişini kolayca yapıyorlarsa, ticari bankalar da kendi aralarındaki para alışverişlerini merkez bankasındaki hesapları yoluyla yaparlar.

Para yaratmadaki tekel olma ayrıcalığı, merkez bankalarına bu iki ayrı ve önemli sorumluluğu da yüklemektedir. Böylece merkez bankasının bilançosu aşağıdaki Tablo 19'da gösterilen şekilde olmaktadır.

Yine ulusal para yaratmadaki konumunun bir uzantısı olarak merkez bankalarının açıkça belirtilmeyen, fakat uluslararası kabul görmüş bir diğer işlevi de "son ödeme mercii" *(lender of last resort)* olmasıdır. Bu görev, 1211 Sayılı T.C. Merkez Bankası Yasası'nın 40. maddesi 21.4.1994 tarihinde değiştirilerek açıkça ifade edilmiştir.

Tablo 19: Merkez Bankası Bilançosu - Temel Kalemler (II)

I. VARLIKLAR	II. YÜKÜMLÜLÜKLER
I.A. Dış Varlıklar	**II.A. Emisyon**
I.A.i. Altın	**II.B. Banka Mevduatları**
I.A.ii. Döviz Rezerleri	**II.C. Kamu Mevduatları**
I.B. İç Varlıklar	**II.D. Özkaynaklar**
I.B.i. Kamu Kredileri	II.D.i. Sermaye
I.B.ii. Bankacılık Kredileri	II.D.ii. Kâr

Bu görev çerçevesinde, ulusal para cinsinden ödemeler sistemindeki bir tıkanıklık ya da piyasada sisteme olan bir güvensizlik nedeniyle bankacılık sisteminin yükümlülüklerini ulusal para cinsinden ödeyememesi durumunda merkez bankaları devreye girerek bankacılık sistemine "son ödeme mercii" olarak borç verme yoluyla likidite verir ve olası sistem krizlerini önler. ABD'deki 1929 büyük ekonomik buhranın nedeni olarak bazı bilim adamları ABD Merkez Bankası'nın *(Federal Reserve)* bu rolünü oynamaktan kaçınmasını gösterirler. Denir ki, eğer *Federal Reserve* piyasanın ihtiyacını "son ödeme mercii" olarak yerine getirseydi, 1929 ekonomi krizi çıkmazdı ya da yaşandığı kadar derin olmazdı (bkz. Milton Friedman ve Anna Schwartz, *A Monetary History of the United States*).

Benzer bir durum 1994 ve 2000 yıllarında ülkemizde de yaşanmıştır. Türk Lirasının diğer paralar karşısında hızla değer kaybetmesinin yarattığı panik içerisinde, 1994 ve 2000 yıllarında bankacılık sistemine olan güvensizliğin oluşmasıyla T.C. Merkez Bankası'nın "son ödeme mercii" rolünü oynamaması birkaç bankanın ödeme krizine girmesine neden olmuştur. O sırada devletin bankalar sistemindeki tüm tasarruf mevduatına kısıtlama olmaksızın güvence vermesi ve yasasına bu çerçevede bir hüküm konulduktan sonra zaten doğal görevi olarak T.C. Merkez Bankası'nın rolünü oynaması tüm bankacılık sisteminin felç olmasını önlemiştir. Bu rollerin daha önce oynanması ödemeler krizine giren bankaları da bu krizden kurtarabilecekti. Bu işlevin bir gereği olarak ve merkez bankalarının ulusal parayı piyasaya sürdükten sonra ban-

kacılık kesiminin kaydi para yaratmasını bir ölçüde kontrol altına alabilmek için merkez bankaları, bankacılık sisteminin topladığı mevduatların bir kısmını "mevduat munzam karşılıkları" (ya da zorunlu karşılıklar) adı altında kendilerine mevduat olarak yatırılmasını zorunlu tutarlar. Bir para politikası aracı olarak mevduat munzam karşılıkları uygulaması giderek önemini yitirmektedir. Örneğin İngiltere'de mevduat munzam karşılıkları uygulaması tamamen yürürlükten kaldırılmıştır. Bu şekilde, merkez bankalarında toplanan mevduatların bazıları zorunlu değil gönüllü olmaktadır.

Bu rolü de eklediğimizde standart bir merkez bankasının bilançosu yukarıdaki bilançolarda bazı değişiklikler yaparak aşağıdaki şekilde olmaktadır:

Tablo 20: Merkez Bankası Bilançosu - Temel Kalemler (III)

I. VARLIKLAR	II. YÜKÜMLÜLÜKLER
I.A. Dış Varlıklar	**II.A. Rezerv Para**
I.A.i. Altın	II.A.i. Emisyon
I.A.ii. Döviz Rezervleri	II.A.ii. Zorunlu Karşılıklar
I.B. İç Varlıklar	II.A.iii. Banka Mevduatları
I.B.i. Kamu Kredileri	**II.B. Kamu Mevduatları**
I.B.ii. Bankacılık Kredileri	
I.B.iii. Diğer Kalemler (net)	

Bu bilançonun diğerlerinden önemli bir farkı özkaynaklar kaleminin yükümlülüklerde değil ters işaretle varlıklar kısmının iç varlıklar alt bölümünde (diğer kalemlerde) yer almasıdır. Bu şekilde, toplam iç varlıklardan merkez bankasının öz varlıklarını çıkararak, merkez bankasının borçlanma yoluyla (para basarak) yarattığı net iç varlıklarını görebilmekteyiz. Bir diğer husus ise, zorunlu karşılıkları bilançonun yükümlülükler kısmında açıkça göstermenin yanında, emisyon, zorunlu karşılıklar ve bankacılık sisteminin zorunlu olmaksızın merkez bankasına yaptığı mevduatların (serbest mevduat) toplamını rezerv para olarak tanımlamamızdır.

Rezerv para, merkez bankasının bastığı parayı ve haznedarlık görevi olmayan kesimlerle olan yükümlülük ilişkisini göstermek-

tedir. Merkez bankasının yarattığı bu büyüklük emisyondan farklıdır, fakat emisyonu da içermektedir. Ekonomide bankacılık sisteminin kredi yoluyla kaydi para yaratma gücü de "rezerv para" denilen bu büyüklükten kaynaklanmaktadır. Merkez bankasındaki mevduatlar ya da daha geniş olarak merkez bankalarının ulusal para cinsinden yükümlülüklerinin emisyondan hiçbir farkı yoktur. Şöyle ki, merkez bankası nezdinde tuttuğu bütün yükümlülükleri piyasanın talebi üzerine ulusal para cinsinden ödemeyi taahhüt etmiştir. Piyasaların dönemsel olarak nakit varlıklarının bir kısmını merkez bankasında mevduat olarak tutması, varlıkları içindeki nakit olgusunu değiştirmeyecektir, çünkü istendiğinde piyasa mevduatlarını ulusal para cinsinden merkez bankasından alabileceklerdir. Bu nedenle, merkez bankaları açısından para politikasının bir aracı olarak emisyon değil, rezerv paranın büyüklüğü önemlidir.

Bu büyüklük, "rezerv para çarpanı" olarak tanımlanan bir süreç içinde, bankacılık kesimi tarafından verilen kredinin tekrar bankacılık sistemine mevduat olarak geri gelmesiyle oluşan sürekli bir mekanizma çerçevesinde ülkedeki mevduat hacmini, dolayısıyla "para arzı" olarak tanımlanan makroekonomik büyüklüğü oluşturmaktadır. Makroekonomide, diğer değişkenleri (üretim, istihdam, fiyat seviyesi, faizler) etkileyen değişken geniş anlamlı para arzı ise, merkez bankalarının bu değişkeni kontrol etme mekanizması doğrudan değil dolaylı olmaktadır. Buna karşılık, teorik olarak, merkez bankalarının kendi bilanço büyüklükleri üzerinde ve hatta bilançolarının çeşitli kalemleri arasındaki dağılımı konusunda bir politika aracı olarak tam kontrolleri vardır.

T.C. Merkez Bankası, yasasından gelen bir zorunluluk olarak haftanın her cuma gününe ait vaziyetini ertesi hafta sonuna kadar Resmi Gazete'de yayınlamak zorundadır. Yayınlanan vaziyet bir bilanço niteliğinde olmasa bile, her hafta yayınlanan bu vaziyetten bu bölümde anlatılan analitik bilançoya ulaşmak göreli olarak kolaydır.

Öncelikle T.C. Merkez Bankası'nın bilanço kalemlerini sıralayalım.

Tablo 21: T.C. Merkez Bankası Bilanço Kalemleri

AKTİF KALEMLER

Altın Mevcudu

A- Uluslararası standartta olan ve tamamı TCMB'ye ait altın mevcudunu gösterir. (Bu altınlar fiziki olarak ya TCMB'nin kasalarında ya da yurtdışındaki muhabirlerinin kasalarındadır.)

B- Uluslararası standartta olmayan altınlar. (Tamamı yurtiçinde tutulmaktadır.)

Döviz Borçluları

Bu kalem konvertibl ve konvertibl olmayan efektif dövizlerle yurtdışı muhabirlerdeki mevduat ve menkul kıymetler cinsinden döviz varlıklarını kapsar.

A. Konvertibl
   a) Efektif Deposu
   b) Muhabir Hesaplar
B. Konvertibl Olmayan
   a) Efektif Deposu
   b) Muhabir Hesaplar

Madeni Para

Türkiye'de madeni para Hazine Müsteşarlığı tarafından basılmaktadır. Bu nedenle piyasadaki madeni para borçlusu Merkez Bankası değildir. Aksine, Merkez Bankası kasalarında bulunan madeni paralar bilanço içinde bu kalemde gösterilir.

Dahildeki Muhabirler

Dahili muhabirlik sözleşmesi gereğince TL olarak T.C. Ziraat Bankası nezdindeki Merkez Bankası hesaplarını kapsar. Bu kalemin döviz kısmı ise T.C. Ziraat Bankası nezdindeki döviz hesaplarıyla yurtiçindeki diğer bankalar nezdindeki yabancı para cinsinden açılan depo hesaplarını kapsar. Bu da çoğunlukla bankalararası döviz piyasası işlemlerinden oluşur.

Menkul Değerler Cüzdanı

A. Devlet İç Borçlanma Senetleri
   a) Kuponlu
   b) Kuponsuz

Merkez Bankası Yasası gereğince bankanın para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yapmak için kendi nam ve hesabına satın aldığı devlet iç borçlanma senetleri, kamu idareleri tahvilleri, ödenmiş sermayesi en az 500 milyon lira olan anonim şirketlerin borsada kayıtlı tahvilleri ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca ihraç izni verilen borç senetleri, banka mevduat sertifikaları, vadelerine en çok 120 gün kalmış gelir ortaklığı senetleri ve kâr-zarar ortaklığı belgeleri, kredi borcuna karşılık TMO'dan alınan kıymetler ile repo işlemleriyle açık piyasa portföyüne alınan kıymetler bu kalemde takip edilir. Uygulamada ise, bu kalem içinde yalnızca devlet iç borçlanma senetleri vardır.

B- Diğer

Türk Ticaret Kanunu'nun 466. ve 467. maddeleri ve Bankalar Kanunu'nun 32. Maddesi gereğince diğer bankalar gibi Merkez Bankası da yıllık safi kârlarının %5'ini "muhtemel zararlar karşılığı" olarak ayırmak zorundadır. Muhtemel zarar karşılıkları bu hesapta tutulur.

İç Krediler

A- Kamu Sektörü: Hazine, kamu iktisadi teşekkülleri ve iktisadi devlet teşekküllerine Merkez Bankası tarafından açılan kredileri kapsar.

a) Hazine
   i. Hazineye kısa vadeli avans bakiyesi
   ii. Diğer (net): Hazinenin çeşitli işlemlerinden doğan borç ve alacaklarının netleştirilmiş tutarı

b) Kamu İktisadi Kuruluşları
   i. Ticari
   ii. Ticari olmayan

c) İktisadi Devlet Teşekkülleri
   i. Hazine Kefaletini Haiz Bono
   ii. Ticari
   iii. Diğer

B- Bankacılık Sektörü: TCMB'ce reeskonta veya avansa kabul edilen senetler karşılığında bankacılık sektörüne açılan kredileri içerir.

a) Ticari
   i. İhracat
   ii. Diğer

b) Tarım
   i. Tarım Kredi Kooperatifleri
   ii. Tarım Satış Kooperatifleri
   iii. Diğer
c) Sınai
d) Tahvil Üzerine Avans
e) Diğer

Açık Piyasa İşlemleri

TCMB'nin açık piyasa, bankalararası para piyasası ve swap işlemlerinden olan alacaklarını göstermektedir.

A. Röpor Borçluları
   a) Nakit: TCMB'nin geri alım-satım vaadiyle yaptığı işlemler (swap ve repo işlemleri) nedeniyle ortaya çıkan alacakları göstermektedir. TCMB bu işlemleri yabancı para ve menkul değer üzerinden yapabilmektedir.
      i. Döviz: TCMB'nin yabancı para üzerinden yaptığı swap anlaşmalarından kaynaklanan yabancı para veya TL alacaklarını göstermektedir.
      ii. Menkul Değer: TCMB'nin menkul değer üzerinden yaptığı repo anlaşmalarından kaynaklanan TL alacaklarını göstermektedir.
   b) Menkul: TCMB'nin menkul değer üzerinden yaptığı "reverse repo" işlemi karşısında oluşan menkul kıymet alacağını göstermektedir.

B. Diğer: TCMB'nin Bankalararası Para Piyasası işlemleri sonucu bankalara açtığı kredileri göstermektedir.

Dış Krediler

TCMB'nin muhtelif ülkeler merkez bankalarıyla imzalamış olduğu bankacılık anlaşmaları gereği kullandırdığı krediler bu hesapta gösterilmektedir.

İştirakler

1211 Sayılı TCMB Kanunu'nun 3. Maddesi gereğince, TCMB'nin *Bank for Settlements, Basle*'deki 5 milyon altın karşılığı İsviçre Frangı tutarındaki hissesi ile SWIFT'teki 935 bin Belçika Frangı tutarındaki hissesini göstermektedir.

Gayrimenkuller ve Demirbaşlar

TCMB'nin sahip olduğu bina, arsa ve demirbaşların maliyet bedelleri ile her yıl yapılan yeniden değerleme toplamından, birikmiş amortismanlar düşüldükten sonraki net değerini göstermektedir.

Takipteki Alacaklar

İflasları 20.11.1985 ve 12.03.1986 tarihlerinde kesinleşen İşçi Kredi Bankası ve Türkiye Bağcılar Bankası'nın çeşitli hesaplarda görünen borçları ve bu borçların, faaliyetlerinin durdurulduğu tarihe kadar tahakkuk ettirilen faizleri ve bu faizler için TCMB'ce ödenen BSMV ile diğer kanuni takibe alınan alacaklarını göstermektedir.

İşçi Kredi Bankası ve T. Bağcılar Bankası'nın borçlarının takip edildiği bu hesap için pasif kısmında şüpheli alacaklılarda karşılık ayrılmaktadır.

İtfaya Tabi Hesaplar ve Aktifleştirilen Alacaklar

a) 3836 Sayılı Tahkim Kanunu Uyarınca Aktifleştirilen Alacaklar:

3836 Sayılı Bazı Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Borçlarının Tahkimi Hakkında Kanun gereğince tahkim edilen TCMB alacağını gösteren kalemdir.

b) 1211 Sayılı Kanun'un 61. Maddesi Gereğince Değerlendirme Farkı: Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısındaki değerinin düşmesine paralel olarak TCMB'nin dış varlık ve yükümlülüklerinin yeniden değerlendirilmesi sonucu ortaya çıkan kur farkları gösterilmektedir.

c) Madde Kapsamına Alınanlar: TCMB Kanunu'nun 61. Maddesi'ne göre bu hesaba alınan kur farklarının kullanma veya itfa biçimi, Başbakanlık ile TCMB arasında belirlenir. Uygulamada her yıl sonunda hazine ile TCMB arasında protokol yapılmakta ve o yıl içinde meydana gelen kur farkları 61. madde kapsamına alınmaktadır. Buraya alınan kur farkları daha sonraki yıllarda itfa olunacak kamu kesimi borcu haline dönüşmektedir.

d) Madde Kapsamına Alınmayanlar: TCMB Kanunu 61. Maddesi gereğince yıl içinde hareket gösteren bu hesap yıl sonunda Madde Kapsamına Alınanlar hesabına devredilerek hazineyle yapılan protokollere istinaden itfa edilmektedir.

Muvakkat Borçlular

Kamu ve bankacılık sektörünü ilgilendirmeyen ve TCMB'nin çeşitli işlemler ve ilişkilerinden borçlu duruma gelen kişi ve kuruluşların borçlarının izlendiği TL ve yabancı para cinsinden tutulan hesapları içermektedir.

Diğer Aktifler

Aktifte başka bir hesaba geçmesi gerektiği halde, herhangi bir nedenle ait olduğu hesaba alınamayan veya ilgili hesaba ya devre içinde ya da devre başında aktarılması gereken, genellikle TCMB'nin iç işlemleriyle ilgili geçici nitelikteki işlemlerin takip edildiği TL ve yabancı para cinsinden tutulan hesapları içermektedir.

PASİF KALEMLER

Tedavüldeki Banknotlar

TCMB Kanunu 36. Maddesi gereğince, tedavüle çıkarılan banknot miktarını gösterir. Emisyon olarak da adlandırılır.

Hazinenin Alacakları

A. Altın: TCMB kasalarında hazine adına muhafaza edilen uluslararası standartta olmayan altınları göstermektedir.

B. Diğer. Bu kalemde,

- Hazine adına tahvil satış hasılatı
- Tahvil alışları için hazinece tesis edilen provizyon
- TCMB'nin hazineye ödeyeceği vergiler
- Diğer hazine alacakları

gösterilmektedir.

Döviz Alacaklıları

TCMB'nin borcunu gösteren bu kalem,

A- Konvertibl

B- Konvertibl Olmayan

yabancı para karşılığında izlenmektedir.

Mevduat

-Kamu sektörü, bankacılık sektörü ve diğer kuruluşlar adına TCMB nezdinde açılan serbest tevdiat hesapları,

-Bankaların Döviz Efektif Piyasaları ve Bankalararası Para Piyasası işlemleri için yatırmaları gereken teminat hesapları,

-Çeşitli kanun ve kararnameler gereğince yaratılması zorunlu olan paralar karşılığı açılan hesapları,

TL ve yabancı para cinsinden göstermekte olup sektörlere göre dağılımı şu şekildedir:

A- Kamu Sektörü
  a) Hazine Genel ve Katma Bütçeli İdareler
  b) Kamu İktisadi Kuruluşları
  c) İktisadi Devlet Teşekkülleri
  d) Diğer. Bu kalemde belediyeler, özel idareler bulunmaktadır.

B-Bankacılık Sektörü
  a) Yurtiçindeki Bankalar (serbest tevdiat hesapları)
  b) Yurtdışındaki Bankalar
  c) Mevduat Karşılıkları: 1211 Sayılı TCMB Kanunu'nun 40. Maddesi'ne göre bankaların TCMB nezdinde topladıkları TL ve döviz mevduatının belli bir oranını tuttukları hesaplar toplamını göstermektedir.
    i. Nakit
    ii. Altın
  d) Diğer (valörlü işlemler)

C- Muhtelif
  a) Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı: Yurtdışında işçi olarak çalışan Türk vatandaşlarının tasarruflarını Türkiye'de değerlendirmelerini sağlamak için açılan özel hesaplardır.
  b) Diğer: Banka mensupları, elçilik, vakıf, dernek gibi kişi ve kurumların hesapları.

D- Uluslararası Kuruluşlar: IMF ve MIGA'nın hesapları

E- Fonlar
  a) Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
  b) Diğer: Çeşitli kararnamelerle açılan fon hesaplarını içermektedir.

Açık Piyasa İşlemleri

TCMB'nin Açık Piyasa ve Bankalararası Para Piyasası ve swap işlemlerinden olan borçlarını göstermektedir.

A- Röpor Alacaklıları

a) Nakit: TCMB'nin geri alım-satım vaadiyle yaptığı işlemler (swap, reverse repo işlemleri) nedeniyle ortaya çıkan borçlarını göstermektedir.

i. Döviz: TCMB'nin yabancı para üzerinden yaptığı swap anlaşmalarından kaynaklanan yabancı para ve TL borçlarını göstermektedir.

ii. Menkul Değer: TCMB'nin menkul değerler üzerinden yaptığı reverse repo anlaşmalarından kaynaklanan TL borçlarını göstermektedir.

b) Menkul: TCMB'nin menkul değerler üzerinden yaptığı repo işlemi karşısında menkul kıymet borcunu göstermektedir.

B- Diğer: TCMB'nin Bankalararası Para Piyasası işlemleri sonucu bankalara olan borçlarını göstermektedir.

Dış Krediler:

- Kredi anlaşmaları uyarınca ve ticari senet ihracı yoluyla yurtdışı kaynaklardan sağlanan krediler,

- TCMB borcu haline getirilmiş döviz borçlarını gösterir.

A- Kısa Vadeli (dövize çevrilebilir mevduat, ticari senet ihracı vs.)

B- Orta ve Uzun Vadeli (dövize çevrilebilir mevduat, garantisiz dış borçlar vs.)

İthalat Akreditif Bedelleri, Teminat ve Depozitolar

İthalat yönetmelikleri gereğince, TCMB'ye yatırılan mal bedelleri ve teminatlarla TCMB'ce satışı yapılmış akreditif işlemlerinin TL karşılıklarını içerir.

a) Döviz Satışı Yapılmış

b) Mal Bedeli ve Teminatlar

Ödenecek Senet ve Havaleler

TCMB'ce TL ve yabancı para üzerinden ödenecek olan havale bedellerini içermektedir.

Sermaye

1211 Sayılı TCMB Kanunu'nun 5. Maddesi uyarınca her biri 100 bin TL itibari kıymette 250 bin hisseye ayrılmış ve tamamı

ödenmiş olan TCMB sermayesini göstermektedir. Hisse senetleri A, B, C, D tertibi senetlerden oluşmaktadır.

A Sınıfı Hisse Senetleri: Her biri 100 hisseliktir. Bu hisse senetleri münhasıran hazineye ait olup, sermayenin yüzde 51'inden aşağıda olamayacağı hükmü TCMB Kanunu'nda yer almaktadır.

B Sınıfı Hisse Senetleri: Türkiye'de faaliyette bulunan milli bankalara aittir.

C Sınıfı Hisse Senetleri: En çok 15 bin adet olmak üzere, milli bankalar dışında kalan diğer bankalar ile imtiyazlı şirketlere (Osmanlı Bankası) ait bulunmaktadır.

D Sınıfı Hisse Senetleri: Türk ticaret müesseselerine ve Türk vatandaşlığını haiz gerçek ve tüzel kişilere aittir.

İhtiyat Akçesi

1211 Sayılı TCMB Kanunu'nun 59. ve 60. maddeleri ile 3182 Sayılı Bankalar Kanunu'nun 32. Maddesi gereğince ayrılmış bulunan ihtiyat akçeleri ile 2791 ve 3094 sayılı kanunlar gereği oluşturulan yeniden değerleme fonlarından oluşmaktadır.

A- Adi ve Fevkalade: Adi ihtiyat 1211 Sayılı TCMB Kanunu 60. Maddesi gereği safi kârlardan ayrılan % 20'lerden oluşmaktadır. Fevkalade ihtiyat, aynı kanun gereği her yılın safi kârından % 6'sına isabet eden hissedarlar birinci temettüsünün çıkarılmasından sonra kalan miktarın % 10'u oranında ayrılan paralardan oluşmaktadır.

B- Hususi: TCMB Kanunu'nun 59. Maddesi gereği, zaman aşımına uğrayan banknotlarla eski ve bozuk banknotların TCMB'ce değiştirilmesi sırasında itibari değerleri ile TCMB'ce ödenen değerleri arasındaki farkın toplamından BSMV düşürüldükten sonra kalan tutardır.

C- Olası Zarar Karşılıkları: Bankalar Kanunu 32. Madde gereğince bankalar yıllık safi kârlarının % 5'ini ödenmiş sermayeleri tutarına ulaşıncaya kadar "muhtemel zararlar karşılığı" olarak ayırarak bu hesapta tutmak zorundadırlar. TCMB 1990 yılı sonunda ödenmiş sermayesi tutarına ulaştığından 1991 yılından bu yana karşılık ayrılmamaktadır.

D- Değer Artış Fonu: 2791 ve 3094 sayılı kanunlar gereği bilançonun aktifinde kayıtlı gayrimenkuller (arsa hariç) ile demirbaşların yeniden değerlemeye tabi tutulması nedeniyle meydana gelen değer artış tutarını göstermektedir.

Karşılıklar

1211 Sayılı TCMB Kanunu'nun 59. Maddesi gereğince yıllık gayri safi kârdan, ertesi yıllarda bankanın işlemleri dolayısıyla meydana gelebilecek riskleri karşılamak üzere, banka meclisince uygun görülecek tutarlarda ayrılan karşılıklar ve yurtiçi işlemleri için ayrılan dahili sigorta fonlarını içermektedir.

İtfaya Tabi Hesaplar

A- 1211 Sayılı TCMB Kanunu 61. Madde Gereğince Değerlendirme Farkı:

a) Madde Kapsamına Alınanlar

b) Madde Kapsamına Alınmayanlar

Daha önceki yıllarda TCMB'nin aktif ve pasifindeki altın, döviz ve efektiflerin yeniden değerlendirilmesinden meydana gelen aleyhte kur farkı, 1996 yılında döviz mevcutlarındaki artışlar ile bu dövizlerin kurlarındaki artışın, yükümlülükleri oluşturan dövizlerin kurlarındaki artıştan fazla olması sonucu TCMB lehine dönüşmüş ve 11 Mart 1996 tarihindeki banka meclisi kararı gereğince 15 Mart 1996 tarihinden itibaren TCMB bilançosunun pasifinde izlenmeye başlanmıştır. Hazineyle yapılan protokol çerçevesinde tasfiye edilmiştir.

Muvakkat Alacaklılar

Kamu ve bankacılık sektörü dışında, TCMB'nin çeşitli işlem ve ilişkilerinden alacaklı duruma gelen kişi ve kuruluşların alacaklarının izlendiği ve tasfiyelerinin yapıldığı TL ve yabancı para cinsinden tutulan hesaplar.

Diğer Pasifler

Pasifte başka bir hesaba geçmesi gerektiği halde herhangi bir nedenle ait olduğu hesaba alınamayan veya ilgili hesaba ya devre içinde ya da devre başında aktarılması gereken, genellikle TCMB iç işlemleriyle ilgili geçici nitelikte işlemlerin takip edildiği TL ile yabancı para cinsinden tutulan hesapları içermektedir.

Yukarıda ayrıntılarıyla sunulan Merkez Bankası bilançosu kalemlerinin dönemler itibariyle değişimine bakarak parasal göstergelerin ne yönde hareket ettiğini, kamu kesimi ya da bankacılık ke-

simine açılan kredilerin nasıl geliştiğini, açık piyasa işlemlerinin nasıl yapıldığını ve ekonomiyi yakından ilgilendiren çeşitli parasal hareketlerin nasıl oluştuğunu görmek mümkündür.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası haftalık vaziyetindeki kalemler aşağıdaki gibidir.

Tablo 22: T.C. Merkez Bankası Haftalık Vaziyeti

AKTİF	PASİF
I. Altın Mevcudu	**I. Tedavüldeki Banknotlar**
A. Uluslararası Standartta Olan	
B. Uluslararası Standartta Olmayan	**II. Hazinenin Alacakları**
	A. Altın
II. Döviz Borçluları	B. Diğer (net)
A. Konvertibl	
a) Efektif Deposu	**III. Döviz Alacaklıları**
b) Muhabir Hesaplar	A. Konvertibl
B. Konvertibl Olmayan	B. Konvertibl Olmayan
a) Efektif Deposu	
b) Muhabir Hesaplar	**IV. Mevduat**
III. Madeni Para	A. Kamu Sektörü
	a) Hazine, Genel ve Kat. Büt. İd.
IV. Dahildeki Muhabirler	b) Kamu İktisadi Kuruluşları
	c) İktisadi Devlet Teşekkülleri
V. Menkul Değerler Cüzdanı	d) Diğer (belediye ve özel idareler)
A. Devlet İç Borçlanma Senetleri	B. Bankacılık Sektörü
a) Kuponlu	a) Yurtiçindeki Bankalar
b) Kuponsuz	b) Yurtdışındaki Bankalar
B. Diğer	c) Mevduat Karşılıkları
a) Nakit	d) Diğer (valörlü işlemler)
b) Altın	C. Muhtelif
	a) Kredi Mek. Döviz Tevdiat Hesabı
VI. İç Krediler	b) Diğer
A. Kamu Sektörü	D. Uluslararası Kuruluşlar
a) Hazine	E. Fonlar
i. Hazineye Kısa Vadeli Avans	a) Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
ii. Diğer (net)	b) Diğer
b) Kamu İktisadi Kuruluşları	
i. Ticari	**V. Açık Piyasa İşlemleri**
c) İktisadi Devlet Teşekkülleri	A. Röpor Alacaklıları
i. Hazine Kefaletini Haiz Bono	a) Nakit
ii. Ticari	i. Döviz

iii. Diğer
B. Bankacılık Sektörü
a) Ticari
i. İhracat
ii. Diğer
b) Tarım
i. Tarım Kredi Kooperatifleri
ii. Tarım Satış Kooperatifleri
iii. Diğer
c) Sınai
d) Tahvil Üzerine Avans
e) Diğer

VII. Açık Piyasa İşlemleri
A. Röpor Borçluları
a) Nakit
i. Döviz
ii. Menkul Değer
b) Menkul
B. Diğer

VIII. Dış Krediler

IX. İştirakler

X. Gayrimenkul ve Demirbaşlar

XI. Takipteki Alacaklar

XII. İtfaya Tabi Hesaplar
A. Tahkim Kanunu çerçevesinde Aktifleştirilen Alacaklar
B. 1211 S. TCMB Yasası'nın 61. Maddesi'ne Göre Değerlendirme Farkı
a) Madde Kapsamına Alınanlar
b) Madde Kapsamına Alınmayanlar

XIII. Muvakkat Borçlular

XIV. Diğer Aktifler

ii. Menkul Değer
b) Menkul
B. Diğer

VI. Dış Krediler
A. Kısa Vadeli
B. Orta ve Uzun Vadeli

VII. İthalat Akreditif Bedelleri
A. Döviz Satışı Yapılmış
B. Mal Bedeli ve Teminatlar

VIII. Ödenecek Senet ve Havaleler

IX. Sermaye

X. İhtiyat Akçesi
A. Adi ve Fevkalade
B. Hususi
C. Olası Zarar Karşılıkları
D. Değer Artış Fonu

XI. Karşılıklar

XII. İtfaya Tabi Hesaplar
A. Değerleme Farkı
a) Madde Kapsamına Alınanlar
b) Madde Kapsamına Alınmayanlar

XIII. Muvakkat Alacaklar

XIV. Diğer Pasifler

7.2. DÖVİZ KURU

7.2.1. Nominal ve Reel Döviz Kurları

Bir ülkenin parasının başka bir ülke parasına dönüşümünü sağlayan orantıya, döviz kuru ya da parite adı verilir. Eğer konu edilen belirli bir ülke ise o ülkenin parasının paritesinden söz ediliyor demektir. Örneğin Türk Lirası'nın ABD Doları karşısındaki eşitliğine Türk Lirası'nın dolar kuru (paritesi) ya da kısaca dolar kuru adı verilir.

İki tür döviz kuru vardır. İlki olan nominal döviz kuru iki ülkenin paralarının karşılıklı göreli fiyatıdır. 1 ABD Doları 1 milyon Türk Lirası'na eşit dediğimiz zaman nominal döviz kurunu kastediyoruz demektir. Bu durumda bir Amerikalı 1 dolar verdiğinde 1 milyon Türk Lirası alırken, bir Türk 1 milyon Türk Lirası verdiğinde 1 dolar alacak demektir (alış ve satış kurları arasındaki farkı ihmal ediyoruz).

İkincisi reel döviz kurudur. Bir başka deyişle ticaret hadleri *(terms of trade)* reel döviz kuru, iki ülkenin mallarının göreli fiyatıdır. Aynı tip otomobilin ABD'de 10.000 dolara, Türkiye'de ise 15 milyar Türk Lirası'na satıldığını düşünelim. Bu durumda bir Türk, aynı otomobili Türkiye yerine ABD'den alırsa (10.000 $ x 1.000.000 =) 10 milyar TL ödeyecek demektir. Bu durumda,

Nominal döviz kuru : 1 dolar = 1 milyon TL
Reel döviz kuru : 1 dolar = 1,5 milyon TL olmaktadır.

Bu ilişkiyi bir formülle gösterebiliriz:

$E = e \times (P/P^*)$

Burada E reel döviz kurunu, e nominal döviz kurunu, P yerli malın fiyatını, P* yabancı malın fiyatını gösterir.

Bu formüle yukarıdaki örneği uygulayalım:

E = 1 milyon TL x (15 milyar TL / 10 milyar TL)
E = 1 milyon 500 bin TL = 1 $

Bu eşitlikten hareketle bazı ilişkileri ortaya koymak mümkündür:

Reel Döv. Kuru = Nom. Döv. Kuru. *Dış ticaret etkisi nötr.*
Reel Döv. Kuru > Nom. Döv. Kuru. *İthalat artar, ihracat düşer.*
Reel Döv. Kuru < Nom. Döv. Kuru. *İhracat artar, ithalat düşer.*

Türkiye'de enflasyonun gerilediğini ve fiyatların % 10 oranında düştüğünü varsayalım. Bu durumda örneğimizdeki otomobilin fiyatı 13,5 milyar TL'ye düşecek ve sonuç olarak reel döviz kuru aşağıdaki gibi değişecektir.

Reel Döviz Kuru : 1 dolar = 1.350 bin TL.

Enflasyon düşüşünün daha da devam ettiğini ve söz konusu otomobilin fiyatının 9 milyar TL'ye gerilediğini varsayalım. Bu durumda reel döviz kuru şöyle oluşacaktır:

Reel Döviz Kuru: 1 dolar = 900 bin TL.

Böyle bir ortam ortaya çıktığında bu kez Amerikalıların aynı otomobili Türkiye'den alması daha uygun olacaktır (nakliye giderinin olmadığını varsayıyoruz).

Bu durumda ABD, gerçek durumu yansıtmayan nominal döviz kurunu değiştirmeye yönelecek ve örneğin 1 $ = 900 bin TL'lik nominal döviz kurunu ilan edecektir.

7.2.2. Döviz Kurlarının Belirlenmesi

Döviz kurlarının belirlenmesinde başlıca iki yöntem vardır: (1) Sabit kur yöntemi, (2) Esnek kur yöntemi.

Sabit kur yöntemi bir ülkenin kendi parasını belirli bir pariteyle yabancı paralara karşı sabitlemesi demektir. Böyle bir sabitleme, kurun belirli bir süre aynı değerde tutulmasını sağlar. Eğer söz konusu ekonomide enflasyon yüksekse o takdirde bu sabitleme bir süre sonra karaborsa doğmasına ve ithalat artışı nedeniyle cari işlemler dengesinin ülke aleyhine bozulmasına ve sonuçta yüksek oranlı bir devalüasyon yapılmasına yol açar.

Esnek kur yönteminde ise ülke parası yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılır. Bu durumda ülkenin değerlenmiş olan parasının dış değeri ülkede oluşan enflasyon kadar düşer. Bir başka deyişle devalüasyon süreklilik kazanır.

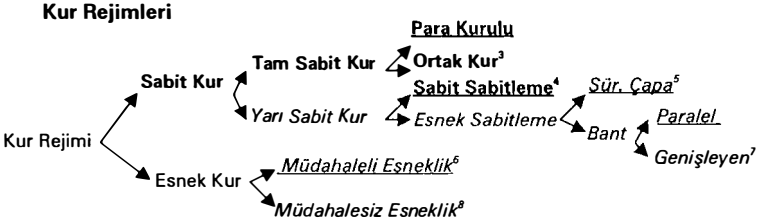
Ne sabit kur ne de esnek kur yöntemleri günümüzde, burada an-

latıldığı kadar katı biçimde uygulanmamaktadır. Genellikle bu ikisinin arasında çeşitli yöntemlerle kur belirlemesi yolu seçilmektedir.

Sabit kur yöntemi ikiye ayrılır: (1) Tam olarak sabitlenmiş kur yöntemi *(hard peg)*, (2) Yarı sabit kur yöntemi *(soft peg)*. Tam olarak sabitlenmiş kur yöntemi iki biçimde uygulanabilir: (1) Para kurulu yöntemi, (2) Ortak bir para birimine geçiş. Yarı sabit kur yöntemi de iki biçimde uygulanabilir: (1) Sabit sabitleme, (2) Esnek sabitleme. Esnek sabitleme iki biçimde yürütülebilir: (1) Sürüklenen çapa, (2) Bant içinde dalgalanan çapa. Bant içinde dalgalanan çapa iki biçimde çıkabilir karşımıza: (1) Paralel iki çizgiden oluşan bir bant içinde dalgalanan çapa, (2) Birbirinden açılan iki çizgi içinde dalgalanan çapa.

Esnek kur yöntemi iki biçimde uygulanabilir: (1) Müdahaleli esnek kur, (2) Müdahalesiz esnek kur.

Bunları aşağıdaki şemada gösterelim:



Not: Siyah punto katılığı, altı çizili siyah punto daha fazla katılığı, italik dizgi, içinde bulunduğu gruba göre esnekliği, altı çizili italik dizgi, esnek fakat içinde bulunduğu gruba göre daha katı bir konumu ifade ediyor.

Kur rejiminin sermaye hareketlerinin serbestlik derecesiyle ilişkisi vardır. Bunu da aşağıda gösterelim.

---

(3) Euro gibi.

(4) Türkiye'nin 1980 öncesinde TPKK mevzuatı desteğinde uyguladığı kur rejimi.

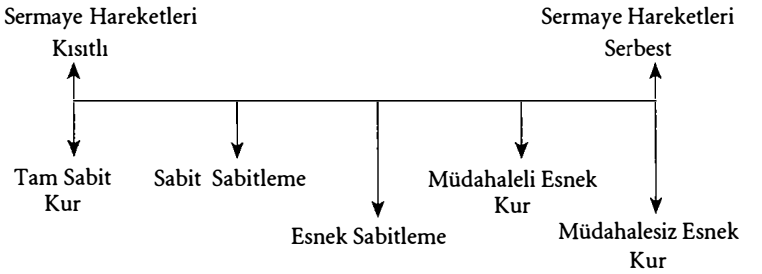
(5) 2000 yılı başından Şubat 2001'e kadar Türkiye'nin uyguladığı kur rejimi.

(6) Türkiye'nin 1980 sonrasından 2000 başına kadar uyguladığı kur rejimi.

(7) Şubat krizi yaşanmasaydı Türkiye'nin Temmuz 2001'de geçecek olduğu kur rejimi.

(8) Şubat 2001'den sonra Türkiye'nin uyguladığı dalgalı kur rejimi.

Sermaye Hareketlerinin Serbestlik Derecesi ve Kur Rejimi



Sermaye hareketlerinin serbestlik derecesine göre kur rejimi esnek bir rejime girmeye yönelmek durumundadır. Buna karşılık günümüzde tam sabit kur rejimiyle esnek kur rejimi arasındaki kur rejimlerinin sürdürülebilir olmadığı iddiası ileri sürülmektedir. Gerçekten de dünya uygulamalarına bakıldığında bu aralıkta yapılan uygulamaların tümünün başarısızlıkla sonuçlandığı görülmektedir.

Son örnek Türkiye'nin yeni ekonomik program çerçevesinde 2000 yılı başından bu yana uyguladığı kur rejimidir. Türkiye uygulamaya sabit kur içinde (sürüklenen çapayla) başlayarak Temmuz 2001'de genişleyen bant uygulamasına geçmeyi planlıyordu. Başarılı olamadığı için Şubat 2001'de müdahalesiz esnek kur rejimine geçmiş bulunuyor. Bu, Türkiye tarihinde ilk kez uygulanan bir kur rejimidir.

7.2.3. Döviz Kurunun Belirlenmesine Analitik Bir Yaklaşım

Dünyada ülkemizle beraber bir diğer ülkenin olduğunu varsayalım. Fisher Denklemi iki ülkede de geçerli olacaktır. Bir başka ifadeyle bizde,

$$M\,V = P\,Q$$

diğer ülkede de,

$$M^*\,V^* = P^*\,Q^*$$

geçerli olacaktır. Bu denklemlerin, ülkelerde kendi paraların-

dan başka bir başka paranın kullanılmasının mümkün olmadığı durumlar için geçerli olduğu dikkate alınmalıdır.

İki ülke arasında hiçbir ticari engelin olmadığı bir ortamda fiyatlar herhangi bir ülke parası cinsinden eşitlenecektir. Yani, bizde üretilen Q malı ile yurtdışında üretilen Q* malının fiyatları, örneğin bizim para cinsinden, aynı olacaktır.

$$P = e\,P^*$$

Burada e yabancı paranın bizim paramız cinsinden fiyatı, yani döviz kurudur. Yukarıdaki eşitliği e için çözdüğümüzde,

$$e = \frac{P}{P^*}$$

denklemini buluruz. Bir başka ifadeyle, yukarıdaki denklem, döviz kurundaki değişmenin iki ülkedeki fiyatların yüzde değişmelerinin farkı olduğuna işaret etmektedir. Bu olguya satın alma kuvveti denir.

Yukarıdaki denkleme her ülke için yazdığımız Fisher denklemlerindeki P ve P* için çıkan değerleri yerine koyduğumuzda, döviz kuru denklemi aşağıdaki hali alacaktır:

$$e = \frac{M}{M^*} \times \frac{Q^*}{Q} \times \frac{V}{V^*}$$

Bu denklemin ifade ettiği husus, kur belirlenmesinde, yurtiçi ve yurtdışındaki para arzlarının değişmesinin ve ülkelerdeki gayri safi yurtiçi hasılayı etkileyen politikaların (kamu finansmanı) önemli olduğudur.

Konuyu daha da basitleştirmek için ülkemizde ve dış ülkede paranın dolaşım hızının zaman içinde sıkça değişmediğini, dolayısıyla ihmal edilebilir olduğunu düşünürsek, iki ülke arasındaki döviz kurunun para arzlarının bir oranı olduğunu buluruz:

$$e = \frac{M}{M^*} \times \frac{Q^*}{Q}$$

Bu denklemin de bize gösterdiği husus, bir ülkedeki kur değişmelerinin iki ülkedeki para arzlarındaki değişmenin farkı ile re-

el ekonomik büyümeleri arasındaki farkın toplamlarına eşi olduğudur.

Konuyu daha da basitleştirmek amacıyla iki ülke arasındaki ekonomik büyüme farkının da önemsiz olduğunu, dolayısıyla ihmal edilebilir olduğunu varsayalım. Bizim ülkemizde yabancı paraların da yerli para gibi dolaşabildiği varsayımını yaparsak (bir başka deyişle, ülkemizde sermaye hareketlerinin tamamen serbest olduğunu düşünürsek) yukarıdaki denklemde M yerine M+eM* ifadesini koymamız gerekmektedir. O takdirde, yukarıdaki denklemin e (döviz kuru) için çözümlenmesi mümkün olmamaktadır. Bir başka deyişle, döviz kuru belirsizdir *(indeterminate)*.

Bu basitleştirmeden bazı dersler çıkarılabilir. Birinci ders: Sermaye hareketleri tamamen kısıtlı iken makroekonomik politikalarla döviz kurunu istenilen seviyelerde tutmak mümkündür. Daha açık bir ifadeyle, gerekli makroekonomik politikalarla desteklendiği takdirde, sabit kur politikası uygulamak mümkündür. İkinci ders: Sermaye hareketleri serbest bırakılmaya başlandığında, uygun makroekonomik politikalar uygulansa dahi, kurlarda belli bir oynaklığı kabullenmek bir zorunluluktur.

7.2.4. Merkez Bankası'nın Döviz Kuruna Müdahalesi

Bankaların döviz talebi döviz fiyatlarının yükselmesine yol açar. Bankaların Merkez Bankası'ndan döviz alabilmesi, karşılığı olan Türk Lirası'nı Merkez Bankası'na yatırmasına bağlıdır.

Sabah döviz piyasası açılışında bankaların döviz talebinin şöyle bir liste oluşturduğunu düşünelim:

Bankaların Döviz Alım-Satım Listesi (farazi örnek):

Banka	USD Alış	USD Satış
A Bankası	1.000.000	1.030.000
B Bankası	1.010.000	1.040.000
C Bankası	1.015.000	1.045.000

Döviz kurunun 1/1.000.000 TL'den öteye gitmesini istemeyen Merkez Bankası B Bankası'nı arayarak 1.010.000 TL'den ne

kadar USD almak istediğini sorar. Diyelim ki B Bankası bu tutardan 5 milyon dolarlık döviz istemektedir. Merkez Bankası bunu satar. Eğer B Bankası'nın aynı tutardan talebi devam ederse Merkez Bankası tekrar arayarak aynı işlemi yapar. B Bankası, elindeki Türk Lirası bir yerde azalacağı için talebini keser ve 1.000.000 Türk Lirasına iner. Satış kurunu da paralel olarak indirir. Merkez Bankası aynı yaklaşımı C Bankası USD alış kurunu 1.000.000 Türk Lirasına inene kadar ona uygular. Sonuçta Merkez Bankası döviz satarak kuru istediği noktaya getirir. Eğer döviz kurunu düşük buluyor da yükseltmek istiyorsa bu takdirde alış yaparak sonuca gider.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Şubat 2001 krizinden sonra dalgalı kur rejimine geçerek ihaleyle döviz alıp satmaya başlamıştır. Her banka bu ihaleye 10 milyon dolarlık teklif verebilmektedir. Merkez Bankası, Türk Lirası karşılığı olarak en yüksek bedeli kendisine öneren bankalara ihalede koyduğu limite ulaşıncaya kadar döviz satmaktadır.

7.3. TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKASI

7.3.1. Türkiye'de Gerçekten Bir Para Politikası Var mı?

Faizlerin düşük, kurların yüksek olmasını ekonomik büyümenin anahtarı olarak gören iktisatçı sayısı oldukça fazladır. İlk duyulduğunda, bu formül kulağa hoş gelir. Düşük faizlerle kredi ucuzlayacak, yatırımlar ve üretim artacaktır. Yüksek döviz kurlarıyla ithalat pahalılaşacak, döviz açığı yaratılmayacak ya da denetim altında tutulacak ve sonuçta yerli üreticiler satışlarını artıracak bir ortam bulacaktır.

Birçok iktisatçıya göre, düşük kur-yüksek faiz politikası yabancı sermayeyi davet etmek için uygulanır, ama kötülerin en kötüsü bir para politikasıdır. Bu görüşte olan iktisatçılara göre yüksek faizlerle yabancı sermaye çekilir ama gelen yabancı sermaye ülkedeki yüksek faizlerden büyük paralar kazanmak için kısa vadeli olarak gelmektedir. Faizleri beğenmediği zaman parasını alıp gider. Gittiğinde, kurlar yükselir, faizler artar ve ekonomide kriz çıkar. O

halde, faizler yabancı mali sermayenin iştahını kabartmayacak düzeyde düşük olmalıdır. Faizleri düşüremiyorsak, yabancı sermayenin gelmesinin ya da gelirse çıkmasının önüne birtakım engeller konmalıdır.

Önce bir tespit yapalım: Türkiye'de para politikası aktif değil, pasif bir politikadır. Ekonomide yaratılan olumsuzlukları gidererek sistemi çökmekten kurtarmak için kullanılır. 2002 yılından bu yana para politikası biraz daha aktiflik kazandığı için artık yarı aktif bir para politikası uygulandığı iddia edilebilir.

En geniş tanımıyla para politikası, fiyat istikrarını sağlamak ve kollamak amacıyla piyasadaki para miktarını denetlemeyi hedefleyen bir araçtır. Son dönem de dahil olmak üzere, Türkiye'de para politikası hiçbir zaman bu tanıma uygun olarak yürütülememiştir. Çünkü, içinde yaşanan ekonomik ortam hiçbir zaman Merkez Bankası'nın kendi bilançosuyla piyasadaki para miktarı arasında anlamlı bir ilişkinin kurulmasına izin vermemiştir.

Türkiye'de ekonomik aktörlerin cebinde 4 milyar dolar kadar Türk Lirası banknot varken, 7-10 milyar dolar arası yabancı banknot vardır. Türk Lirası mevduatları, repolar dahil, 56 milyar dolar dolayındayken, Türkiye'de oturanların döviz mevduatları 46 milyar dolardır. Bu şartlarda, bırakın para politikasının doğruluğu ya da yanlışlığından söz etmeyi, etkin bir para politikasının varlığından dahi söz etmek güçtür.

Dolayısıyla, para politikası adı verebileceğimiz Merkez Bankası'nın mali piyasalardaki faaliyetleri çoğu zaman etken değil, edilgendir. Para politikası diğer ekonomik olaylara liderlik etmez, diğer ekonomik olayların ya da politikaların takipçisi durumundadır. Otuz yıldır yüksek enflasyonla yaşamış olmamızın arkasında da bu gerçek yatmaktadır. Merkez Bankası'nın işlevi son otuz yıldır para piyasalarında ve ekonomide bir kriz çıkmamasına çalışmak olmuştur. Bazı dönemlerde, Merkez Bankası da ipin ucunu kaçırmıştır.

Ekonomide olumsuzluklar yaratılır. Bu olumsuzlukların sistemi çökertmesinin önlenmesi için Merkez Bankası göreve çağırılır. Merkez Bankası, olumsuzlukların önlenmesinde değil, olumsuzlukların sistemi çökme noktasına getirdiğinde görev almıştır.

Yüksek faiz-düşük kur senaryosu bilinçli bir para politikasının ürünü değil, var olan ekonomik dengeler içinde sistemi çökertmemek için kendiliğinden oluşan bir dengedir. Merkez bankaları bastıkları paranın diğer ülkelerin paralarına karşı daha değerli olmasından hoşlanırlar. Ama hiçbir merkez bankası bastığı paranın yüksek faizle kiraya verilmesinden hoşlanmaz. Bu ilke bizim Merkez Bankası için de doğrudur.

7.3.2. Kamu Borçlanma Gereğinin Yarattığı Baskı

Türkiye ekonomisinde ekonomik dengelerin belirleyicisi kamu sektörünün finansman açıklarının boyutudur. Gelinen noktada Türkiye'deki finans sisteminin boyutu kamu kesiminin finansman ihtiyacını karşılayamayacak bir durumdadır. Örneğin, ekonomik istikrara adım adım yaklaştığımızı düşündüğümüz bir ortamda, 2004 bütçesinde hedeflenen finansman açığı 48 katrilyon lira, hedeflenen milli gelirin yüzde 12'sidir. KİT'lerin de 2,5 katrilyon lira ek finansman ihtiyacı içinde olacağı düşünülmektedir.

Bütçe ve KİT'lerin 2004 yılında yapacakları ek borçlanma 51 katrilyon liraya yakındır. Hesaplanabilecek toplam mali sistem büyüklüğü ise yaklaşık 200 katrilyon lira, milli gelirimizin yaklaşık yüzde 50'sidir. Yani, mali sistemden kamu kesimi dışında yararlananları kovmadan devletin sorun olmadan borçlanabilmesi için mali sistemin nominal olarak yaklaşık yüzde 25 büyümesi gerekecektir.

Toplam kamu kesimi borçları (dış borçlar dahil) milli gelirimizin yüzde 80'ini geçmiştir. Bu boyuttaki bir borcun yalnızca iç piyasadan karşılanabilmesi zaten olanaklı değildir. Dolayısıyla, Türkiye ekonomisi ve özellikle kamu kesimi yurtdışından borçlanmak durumundadır. Borçların büyüklüğü borçların çevrilebilirliği sorununu da beraberinde getirmektedir. Böyle olunca, Merkez Bankası'nın öncelikli görevlerinin başında hazinenin sorun olmadan mali piyasalardan borçlanmasını sağlamak gelmektedir. Bir başka ifadeyle, Merkez Bankası'nın birinci amacı fiyat istikrarını sağlamak ve kollamak değil, Hazinenin borçlanabilmesini sağlamak olmaktadır. Bu iki amaç çoğu zaman birbiriyle çelişen bir durum ortaya koymaktadır.

7.3.3. Mali Sistemin Boyutu

Mali sistemi nominal olarak büyütebilmek için enflasyonun devam etmesi gerekmektedir. Faizlerin belli bir düzeyin altına düşmeden ekonomik birimlerin mali sistem içinde kalmasının sağlanması gerekmektedir. Bütün bu şartlar yeterli olmadığında, devlet gerekli borçlanmayı yapabilmek için faizleri yükseltecek girişimlerde bulunmaktadır.

Dolayısıyla, son yıllarda mali sistemin nominal olarak büyütülmesiyle devletin sorunsuzca borçlanabilmesinin arkasında, faizlerin yüksekliği nedeniyle mali sistemden kovulan özel sektör, enflasyonun devam etmesi ve daha önce sistem dışında olan mali kaynakların Türk mali sistemine girmesi yer almaktadır.

Gelişmiş ülkeler yüzde 2 reel faizle borçlanırken, Türkiye'deki ekonomik birimlerin bunun 10 katı yüksek reel faizle borçlanmasının arkasında kamu kesimi finansman açığının Türkiye'deki mali sistem tarafından taşınamayacak boyutlara gelmesi vardır. Risk priminin düşmesi nedeniyle bazen reel faizler düşse de, bugünkü kamu kesimi finansman açığının devamı halinde, Türkiye'de orta dönemde reel faizlerin şikâyet edilmeyecek düzeylere gelmesi mümkün değildir.

Türkiye'deki mali sistemin yetmediği durumlarda kamu açıklarını finanse etmek ancak yurtdışından para girişiyle mümkün olmaktadır. Merkez Bankası burada, eğer bir politikaysa, yurtdışından gelen paraların Türkiye'nin mali sistemini nominal olarak büyütmesine yardım etmektedir. Bu süreçte faizler yükselmekte, döviz kuru düşmekte ve kamu sektörü rahatlıkla borçlanabilmektedir.

Bu ortamda ekonomik büyümeyi ateşleyen birkaç etken vardır. Ekonomik birimler döviz üzerinden borçlanarak finansman maliyetlerini düşürebilmektedir. Nominal olarak büyüyen mali sistemde kamu sektörünün özel sektörü mali sistemden kovması yönündeki baskıları azalmaktadır. Uluslararası düzeyde gelirleri ve servetleri artan tüketiciler tüketimlerini artırmaktadırlar. İç talep yükselmekte ve ithalat artmaktadır.

Bu süreçte bilinçli olarak Merkez Bankası'nın yaptığı tek etkin-

lik gelen dövizlerin bir kısmını satın alarak mali sistemi büyütmektir. Kurları düşük tutan Merkez Bankası değildir. Aksine, kurların daha da düşmesini önleyen Merkez Bankası'dır. Merkez Bankası sisteme giren dövizlerin bir kısmını almasa döviz kurları daha da düşecektir. Dolayısıyla, Merkez Bankası, döviz rezervleri artarken, kurları düşük tutmakla suçlanamaz.

Türkiye ekonomisindeki en büyük olumsuzluk kamu kesiminin borçlanma ihtiyacıdır. Görünmez el kamu kesiminin borçlanmasını kolaylaştıran mekanizmaları devreye sokarak mali sistemi nominal olarak büyütmeye çalışmaktadır. Bazen Merkez Bankası görünmez elin yaptığını kolaylaştırıcı bir rol oynamakta, yani kriz çıkmasını önlemektedir. Hazinenin borçlanma ihtiyacı para politikasının esnek olarak uygulanmasının önündeki en büyük engeldir.

7.3.4. Faiz Politikası ve Risk Primi

Şimdi, bu sürecin tersini düşünelim. Merkez Bankası aktif para politikasının bir amacı olarak kurları yüksek, faizleri düşük tutmaya çalışıyor olsun. Kamu kesimi mali sistemin yüzde 25'i kadar yeni borçlanma ihtiyacı içindedir. Mali sistemin nominal olarak büyümesi zorunludur. Aksi takdirde, ancak özel sektörün kredileri kapatılarak kamu kesimine yeni borç verilebilecektir. Özel sektörün bu boyuttaki bir borcunu kısa sürede kapatabilmesi mümkün değildir. O halde, faizlerin yükselme eğilimine girmemesi için Merkez Bankası para basacaktır.

Bunun çeşitli yolları vardır. Merkez Bankası bankalara yeni krediler vererek bankaların kamu kesimine kredi vermesini özendirebilir. Düşük faizli verilecek bu krediler piyasada faizlerin yükselmesine neden olmayacaktır. Piyasaya çıkan ek paranın bir kısmı portföy tercihleriyle dövize kayabilecektir. Düşük faiz-yüksek kur amacı içinde, Merkez Bankası döviz kurunun da yükselmesini istediğinden olaya seyirci kalacaktır.

Yükselen kurun nerelere gideceğini önceden kestirmek zor da olsa, para arzının artması ve döviz kurlarının sıçraması daha yüksek enflasyonu beraberinde getirecektir. Türk parasından kaçış hızlanacaktır. Bu yol, hiperenflasyon yoludur.

Bu durumda Merkez Bankası kurların fazla yükselmesine izin vermemek için elindeki dövizleri satıp kendi basıp piyasaya sürdüğü parayı geri alacak demektir. Türkiye bu süreci 1970'lerde defalarca yaşamıştır. Para basıp döviz satma politikası hem enflasyon yaratmıştır hem de dövizlerin bitmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki mali sistemi değerlendirirken bazı önemli gerçekleri göz ardı etmememiz gerekiyor. Her şeyden önce, Türk parası bilinen şekliyle bir varlık değildir. Daha çok bir piyango biletine benzer. Bir getirisi olacağı olasılığından dolayı elde tutulur, bir değeri vardır. Örneğin bir banka şubesi kapanmadan az önce kendine yatırılan ve o gün değerlendiremeyeceği dolarlardan kaygı duymaz. Ama, aynı durumda Türk Lirası yatırıldığında, elinde kalmaması için sıfırın üzerinde herhangi bir faiz oranına razıdır. Çünkü, Türk parası elde atıl tutulabilecek bir varlık değildir.

Türk parası bu duruma son otuz yılın enflasyonu yüzünden gelmiştir. Enflasyon inmeden ve istikrarın kalıcı olduğu toplum tarafından kabullenilmeden önce Türk parasının bu halinden çıkması olanaksızdır. Dolayısıyla, özellikle para politikaları önermeleri Türk parasının bu hali göz önüne alınarak yapılmalıdır.

Türk parasına yatırım yapmak için potansiyel yatırımcılar bir risk primi istemektedirler. Risk primi zamanla değişen, ileriye dönük beklentilerle artan ya da azalan bir büyüklüktür. Diğer ülkeler yüzde 2 reel faiz öderken, bizim yüzde 20 reel faiz ödememizin arkasında da risk priminin büyüklüğü yatmaktadır.

Türk Lirası gerçekten "para" olma yoluna girdikçe reel faizler düşecektir. Risk primi düştükçe de, paramızın diğer paralar karşısındaki değeri artacak ya da değer düşüşü yavaşlayacaktır. Bu süreci önlemek risk primini artırıcı bir etki yapacaktır. Yani, faizler düşerken Türk Lirası'nın diğer paralar karşısında değer kazanmayıp değerinin düşmesini sağlamaya çalışmak faizleri düşürme stratejisiyle çelişecektir.

Düşük kur-yüksek faiz aktif bir politikanın sonucu değildir. Aktif bir ekonomi politikasının amaçlarından biri de değildir. Makro ekonomik dengelerin en azından bir süre sürdürülebilirliğini sağlayan, ekonomi krize girmeden istikrarı yaratabilecek bir ortamı hazırlayan bir oluşumdur. Yani, kalıcı istikrara gi-

den yolda ekonomi politikası yapıcılarına, hükümetlere zaman kazandırır. Hükümetler şimdiye kadar bu çeşit ortamları kalıcı istikrar için "zaman kazandıran bir olgu" olarak değil, bir başarı olarak görmüşlerdir. Bugün Türkiye'nin karşı karşıya bulunduğu düşük kur - yüksek faiz ortamında en fazla dikkat edilmesi gereken husus "sermaye yeterliliği" ve "üretimde verimliliği artırma" konularıdır.

YEDİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) M_1, M_2 ve M_2Y'yi tanımlayın.
2) Para politikasının esaslarını para miktar denklemi çerçevesinde tartışın.
3) Döviz kurlarının belirlenmesinde uygulanan yöntemleri kısaca anlatın.
4) Türkiye'nin 2000-2002 aralığı için uyguladığı ekonomik programda hangi döviz kuru politikası yer almaktadır? Sizce bu seçim doğru olmuş mudur?

YEDİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Altınkemer, M.; Bayazıtoğlu, Y.; Ersel, H.; İskenderoğlu, L.; Ovalıoğlu, A., "Merkez Bankası Bilançosu, Parasal Büyüklükler ve Arasındaki İlişkiler," T.C. Merkez Bankası, Üç Aylık Bülten, 1990/I, Ocak-Mart.
2. Bucholz, Todd G., *New Ideas From Dead Economists,* New American Library, 1963.
3. Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 1997.
4. Fischer, Stanley, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" January 2001 (www.imf.org).
5. Friedman, Milton; Schwartz, Anna, *A Monetary History of the United States, 1867-1960,* USA, 1963.
6. İskenderoğlu, L., "Para Politikası Açısından T.C. Merkez Bankası Bilançosu," Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi Sempozyumu, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı, 5-6 Nisan 1991, İstanbul.
7. Kumcu, Ercan, "Commentary", *Monthly Economic Review,* Tekfenbank, December 1996, No.11.

8. Mishkin, Frederic, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets,* 1992.
9. Roubini, Nouriel, *Material of Currency Crises,* 2000, (www.stern.nyu.edu/nroubini/).
10. Uman, Nuri, "Başka Ülkelerin Merkez Bankası Bilançolarıyla T.C. Merkez Bankası Bilançolarının Karşılaştırılması" adlı tebliğ, Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi Sempozyumu, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı, 5-6 Nisan 1991, İstanbul.

MAKALELER

Dalgalı Kur Kesin Çözüm mü?

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 23. 06. 2002)

Dalgalı kur rejimi ile boğuşan tek ülke biz değiliz. Bizim gibi ev ödevlerini yapmaya çalışan Brezilya'nın da başı dalgalı kur rejimi ile belada.

Brezilya da periyodik krizler içine giriyor. 1999 yılında borçlarını çeviremeyecek duruma geldiler. Yapısal reformları aksatıyorlardı. Telefon şirketini özelleştirdiler. Özelleştirme parasının geldiği gün krize girdiler. Döviz kuru fırladı. IMF yardımı aldılar. Durumu biraz toparladılar. Ama, Brezilya'da dengeler hâlâ bıçak sırtında.

Brezilya'da seçimler yaklaşıyor. Yapılan anketlere göre sosyalist aday açık farkla önde gidiyor. Sosyalistlerin iktidara gelebileceği olasılığı piyasalar tarafından yapısal reformların duracağı anlamını taşıyor. Döviz kuru fırlıyor. Faizler yükseliyor. Brezilya'nın bir kez daha borçlarını çeviremeyebileceği konuşuluyor. Enflasyonunu tek haneli rakamlara indirmiş olan Brezilya'da enflasyonist baskılar artıyor.

Bütün bunlar dalgalı kur sisteminin bizim gibi ülkeler için iyi bir çözüm olup olmadığını düşündürtüyor.

Türkiye uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu dönemde üç genel seçim geçirdi. Üç seçimde de kontrollü kur rejimi uygulanıyordu. Seçim dönemlerinde kurlar üzerinde baskı oldu. Merkez Bankası müdahale etti. Ama, hiçbir seçimde döviz rezervleri bitmedi ya da kontrollü kur sistemi döviz rezervlerini tehdit etmedi. Kurlarda istikrarın sağlanması mümkün oldu. Seçimlerin ekonomik maliyeti asgaride tutulabildi.

Erken ya da geç, Türkiye bir başka genel seçime doğru sürükle-

niyor. Yaratılan siyasi belirsizliklerle döviz kurlarındaki artış mali piyasaların sinirini bozuyor. Faizler tırmanıyor. Mali piyasalardaki çalkantının makroekonomik maliyeti çok yüksek oluyor.

Yaratılan durumu önlemenin de bir çözümü yok. Çünkü, seçime giden bir ülkede siyasi belirsizliği önlemenin bir yolu yok. Siyasetin parçalanmış olduğu ülkelerde bu sorun çok daha derin oluyor.

IMF kendi açısından belki haklı olarak program uyguladığı ülkelerde dalgalı kur sisteminin uygulanmasını istiyor. Bu yolla, siyasetçilerin IMF parası yoluyla şımarıklık yapmasını istemiyor. Şımarıklığın maliyeti kurların fırlaması oluyor. Dolayısıyla, dalgalı kur rejimi siyasetçileri disiplin altına sokan bir mekanizma olarak görülüyor.

Seçime giden bir ülkede siyasetçilerin disiplin içinde hareket etmesi beklenemez. Seçim atmosferi uzadıkça dalgalı kurun yarattığı ek maliyetler ekonomileri bir çıkmaza sürükleyebiliyor. Karşımızda Brezilya ve Türkiye örnekleri var. Bu ülkelerde IMF programları başarılı olamadığı takdirde, dalgalı kurlarla kendi parasını korumaya alan IMF, aslında verdiği paraları çok daha büyük risklerin içine atmaktadır.

Bizim gibi ülkelerde dalgalı kur rejiminin ne getirip ne götürdüğü iyi hesaplanmalıdır. Mali sisteminin yarısı yabancı paralarda olan bir ülkede kurların kabul edilebilir bir istikrar içinde gitmesi her şeyden daha önemli gibi görünüyor.

Buna karşılık, dalgalı kur sistemi yoluyla faizleri düşük tutup borçların çevrilebilirliğini sağlamak her zaman mümkün olamıyor. Kurlar ve faizler aynı yönde hareket ediyor. Biri, diğerindeki oynaklığı azaltamıyor. IMF de bu gerçeği görüyor olmalı.

Ağabey Rolü Oynamanın Önemi

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 10. 10. 2001)

Aylardır bu köşede Merkez Bankası'nın döviz piyasasında "ağabey" rolü oynaması gerektiğini savunuyorum. Kimileri bu öneriyi "sabit kur" politikası olarak algıladı. Kimileri ise Merkez Bankası'nın devamlı döviz satması gerekeceği düşüncesiyle öneriyi "döviz rezervlerimiz biter" diye tartışmaya bile değer bulmadı. Halbuki, öneri bunların hiçbirini kapsamıyordu.

Söylemek istediğim tek şey, döviz piyasasının sahipsiz olması durumunda doları daha pahalı almanın riskinin olmamasıydı. Çünkü, döviz kuru yükseldikçe fırsatı kaçırmak istemeyenler de dövize gidi-

yor ve kendi kendini besleyen bir süreç başlıyor. Kurların düşme olasılığı azaldıkça yatırımcıların döviz alma iştahı da giderek artıyor.

Döviz piyasasının bu şekilde çalışması yalnızca TL'den kaçıp dövize sığınmayı teşvik etmiyor. Kullandığımız paranın üzerinde yaratılan belirsizliklerle ekonomide talep azalıyor. Talep azaldıkça üretim düşüyor. Üretim yapanlar mallarının fiyatını saptayamadıklarından üretimi düşürmeyi tercih ediyorlar.

Bir de işin bilanço yönetimi boyutu var. Borçların büyük bölümü döviz üzerinden. Büyük şirketlerin çoğu yurtdışına borçlu durumda. Kaba bir hesapla, ISO 500 şirketleri içindeki 400-500 arası şirketlerin, doların her 100 bin lira artmasıyla yüklendikleri ek maliyet 5-15 trilyon lira arasındadır. Yani, giderek sermayeler erimektedir.

Sermaye sorunu borçlanma ile çözülemiyor. Borçlanmaya gidilse dahi, borçlanma zaten ya çok pahalıdır ya da böyle bir olanak yoktur. Bu durumda, şirketlerin küçülmekten ya da batmaktan başka bir seçeneği kalmamaktadır.

Merkez Bankası'nın döviz piyasasında "ağabey" rolü oynamasına izin verilse durum farklı olacaktır. En azından, döviz kuru yükseldikçe, Merkez Bankası'nın olası müdahalesiyle piyasada zarar edilmesi de söz konusu olabilecektir. Bunun en iyi örneğini geçen cuma günü gördük. Dolar kurunun 100 bin lira kadar artmasıyla önce kamu bankaları sonra da Merkez Bankası piyasaya girip döviz sattı. Kurlar düştü. Bir grup yatırımcı Merkez Bankası'nın müdahalesinin yanlış olduğunu savundu. Çünkü, onlar zarar görmüşlerdi. Pahalıya aldıkları dolar ucuzlamıştı. Halbuki, altı ayda dolar kurunun yüzde 150 arttığı bir ülkede artışı durdurmanın eleştirilecek bir tarafı yoktu. Üstelik müdahale yalnızca 3 milyon dolar satarak yapılmış. Yani, "ağabeylik" yapmanın maliyeti de çok az olmuş.

Bir başka örnek 12 Eylül günü yaşandı. Merkez Bankası "kendi bastığım para üzerinde spekülasyon yapılmasına izin vermem" diye bir açıklama yaptı. Piyasaya dahi girilmeden döviz kurlarının olası artışı önlendi. Çünkü, piyasanın zarar etme riski artmıştı.

Bu hafta başından beri Merkez Bankası "gereken yapılacaktır" dedi ve döviz piyasası sakin bir seyir izledi. Çünkü, spekülasyonun zarar yaratma riski yine artmıştı.

Kısacası, Merkez Bankası'nın döviz piyasasında "ağabey" rolü oynaması olağanüstü bir durum olmadıkça döviz piyasasına devamlı müdahale etmesi değildir. Kurları sabitlemesi de değildir.

"Ağabey" rolü Merkez Bankası'nın kendi bastığı para üzerinde yapılabilecek spekülasyonun maliyetini artırmaktır. Altı aydır Merkez Bankası'nın bu rolü oynaması engellenmiştir. Bu da "Türkiye'nin dalgalı kurdan başka bir alternatifi yoktur" gibi ne olduğu belli olmayan bir cümle ile haklı gibi gösterilmektedir.

Dolar kurunun 3 milyon dolarla 100 bin lira düşürülmesi herkesi düşündürmelidir.

Konvertibl Para

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 02. 05. 1999)

Çarşamba akşamı Kenan Mortan ile televizyonda uzun bir ekonomi sohbeti yaptık. Kenan Hoca'nın dünya sorunlarını birbirinden soyutlamadan iç içe ele alış tarzıyla son derecede keyifli bir sohbet oldu. Konu, IMF ile Türkiye ilişkilerine gelince hafızam beni 9 yıl öncesine götürdü bir ara.

IMF 3 Nisan 1990 günü yayınladığı basın açıklamasıyla Türkiye'nin IMF Anasözleşmesi'nin 8. Maddesi koşullarını yerine getirerek sermaye hareketlerini serbest bıraktığını ve Türk Lirası'nın konvertibl olduğunu dünyaya duyurmuştu. Sabah hazinedeki odama geldiğimde masamda IMF'nin bu açıklamasının yer aldığı faks mesajını buldum. Aylar süren çalışmaların sonucu alınmıştı. O zaman hazinede müsteşar yardımcısıydım. Hazinedeki, Merkez Bankası'ndaki arkadaşlarıma ve bakana bilgi verdim.

Bir süre sonra Cumhurbaşkanlığı'ndan arandığımı bildirdiler. Telefon bağlandı. Cumhurbaşkanı Turgut Özal biraz sonra TRT televizyonunda konvertibiliteyle ilgili bir programa çıkacağını söyleyerek benim acele köşke gelmemi ve gelirken IMF'nin yazısını da getirmemi istedi. Cumhurbaşkanının odasında programı yapan Kenan Mortan ve Devlet Bakanı Güneş Taner vardı. Ben metni kendisine verdim, okudu ve mutluluğunu belli eder biçimde tebessüm etti. Bana sorular sordu, ben de başladım anlatmaya. Türkiye konvertibiliteye geçen 47. ülke idi. IMF'nin o tarihte 164 üyesi vardı. Bazı gelişmiş ülkeler arasında konvertibiliteye geçmemiş olanlar hâlâ mevcuttu.

Biz kameranın görmeyeceği bir yere oturduk ve çekim başladı. Kenan Mortan bir sürü ilginç soru yöneltti. Özal cevapladı. Aşağı yukarı konvertibilite nedir sorusundan, yararı ne olacaktır sorusuna kadar tüm konular kapsanmış oldu. Çekim bitti, Özal ayağa kalktı. Daha yakasındaki mikrofonu çıkarmadan ben yanına git-

tim ve cüzdanımdan çıkardığım 50 bin liralık banknotu önüne uzattım. "Efendim bunu imzalar mısınız?" Özal şaşırdı. "Anlamadım, neden?" diye sordu. "İlk konvertibl Türk Lirası'nı hatıra için imzalamanızı rica ediyorum," dedim. Özal bir yandan kahkahalar atarken bir yandan da parayı imzaladı ve "Bu parayı iyi sakla ileride çok değerlenir," dedi. Sonra parayı konvertibilitenin mimarlarından olan Devlet Bakanı Güneş Taner'e imzalattım. Ben de imzaladım. Paranın üstünde konvertibiliteye geçişte katkıları olan Merkez Bankası Başkanı Rüşdü Saracoğlu ve Başkan Yardımcısı Ercan Kumcu'nun imzaları zaten basılı olarak vardı.

Hazineye döndüm ve parayı çerçevelettirip masamın üstüne koydum. Bir arkadaşım ziyarete gelmişti. Bu paranın hikâyesini sordu, ben de anlattım. Bana "Hemen şimdi 5 milyon lira vereyim," dedi. Oysa o 50 bin lira, Türkiye'nin bir daha döviz krizine girmesini önleyecek olan sermaye hareketlerinin serbest bırakılması çabasını ve birikimini simgelediği için, maddi olarak değeri ölçülebilecek bir şey değildi benim gözümde.

Nereye gitsem o para benimle birlikte yeni masama taşınır. İlk konvertibl Türk Lirası 9 yaşını bitirdi.

Antik Dünyada Döviz

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 15. 02. 2004)

Bundan 3500 yıl kadar önce Hititler, Asurlular ve Babilliler aynı adı taşıyan ağırlık ölçülerini kullanıyorlardı: Şekel ve mina. Bu ağırlık ölçüleri aynı zamanda bugün İngiliz pound sterlininde olduğu gibi gümüşe dayalı olarak kullanılan bir çeşit para birimi ölçüsü idi. Hititler, Asurlular ve Babilliler aynı adı taşıyan ağırlık ölçüsü ve dolayısıyla para birimini kullansalar da bunların ağırlıkları arasında fark vardı. Hititlerin ülkesinde, ya da onların deyimiyle Hatti ülkesinde, 1 şekel 12,5 gram ağırlığa, 40 şekele eşit olan 1 mina ise 500 gram ağırlığa eşitti. Buna karşılık Asur ve Babil'de 1 şekel 8,33 gram ağırlığa, 60 şekele eşit olan 1 mina ise 500 gram ağırlığa eşit idi. O zamanki değerini bir kenara bırakarak yalnızca karşılaştırmayı kolaylaştırmak için gümüşün gramını bugünkü değeriyle 275.000 TL olarak alırsak şöyle bir tablo yapma olanağımız var:

1 Hitit Şekeli = 12,5 gram gümüş ağırlığı = 3.437.500 TL

1 Hitit Minası = 40 Hitit Şekeli = 500 gram gümüş ağırlığı = 137.500.000 TL

1 Asur Şekeli = 8,33 gram gümüş ağırlığı = 2.290.750 TL
1 Asur Minası = 60 Asur Şekeli = 500 gram gümüş ağırlığı = 137.500.000 TL

Bu eşitliklerden gidersek 1 Hitit şekelinin 1,5 Asur şekeline eşit olduğunu görürüz. Ya da tersinden okursak 1 Asur şekelinin 0,66 Hitit şekeline eşit olduğunu. Ne var ki bu ilişkiye bakarak Hitit parasının daha değerli olduğunu söyleyemeyiz. Eğer bunu söyleyebilsek Hitit ekonomisinin daha güçlü olduğu yolunda bir tahmin yapma olanağımız olurdu. Ama ne yazık ki yalnızca bu değişim oranlarına bakarak Hitit parasının daha değerli ve dolayısıyla Hitit ekonomisinin daha güçlü olduğunu söyleme olanağımız yok. Söyleyebileceğimiz tek şey Hitit parasının Asur ve Babil paralarına göre daha fazla gümüşten yapıldığıdır. Bu eşitlikler çerçevesinde örneğin Hitit pazarında 3 Hitit Şekeli'ne satılan gömleğin Asur ya da Babil pazarında 4,5 Asur Şekeli'ne satılıyor olması gerek. Ya da en fazla taşıma parası kadar ucuza.

Eğer Hitit Şekeli'ndeki gümüş ayarının Asur ya da Babil şekellerindeki gümüş ayarından düşük olduğunu bilseydik ve o durumda böyle bir eşitlik ortaya çıkıyor olsaydı Hitit parasının daha değerli olduğunu ve Hitit ekonomisinin daha güçlü olduğunu söyleyebilirdik. O zaman Hitit Şekeli dolar ve Euro gibi rezerv para niteliği kazanacak ve Asurlu tüccarlar ellerine geçen satın alma gücü daha yüksek olan, Hitit Şekellerini saklayacaklardı. Yani bugünkü dolarizasyonun bir benzerini Hitit şekelizasyonu olarak 3500 yıl önce yaşamış olacaktı bu topraklar. Ne yazık ki iki parada kullanılan gümüşün bugünkü anlamda kalitesini ölçmek için elimizde bilgi yok. O nedenle bugünkü bilgilerimiz doğrultusunda her iki parada da aynı nitelikte gümüş kullanıldığını, Hitit parasını değerli kılan tek şeyin fazla gümüş miktarı olduğunu söylemekle yetineceğiz.

Hititler, bu ölçüleri Asurlulardan öğrendikleri halde kendi paralarında niçin daha fazla gümüş kullanıyorlardı? Yani niçin onların şekeli de Asurlularınki gibi 8,33 gram ve dönüşüm oranı 60 şekel = 1 mina değildi? Asıl yanıtlanması gereken soru bu. Bu sorunun yanıtını bulduğumuzda antik ekonominin gizemlerinden birisi çözülmüş olacak.

8. Mali Piyasalar

Finansal buluşlar bankacılığın esasını değiştirmez. Bankacılığın esası ölçülebilirlik, kredibilite ve risk yönetimi olarak kalacaktır.

ALAN GREENSPAN

8.1. BORÇ VERİLEBİLİR FONLAR PİYASASI

Borç verilebilir fonlar piyasası borç vermek isteyenlerle borç almak isteyenlerin buluştuğu piyasadır. Finansman fazlası olup da bunu piyasaya arz eden her kişi ve kurum bu piyasada borç verici, finansman açığı olup da bu açığını piyasaya arz edilmiş fonlardan karşılamak isteyen, bir başka ifadeyle borçlanmak isteyen her kişi ve kurum bu piyasada borçlanıcıdır.

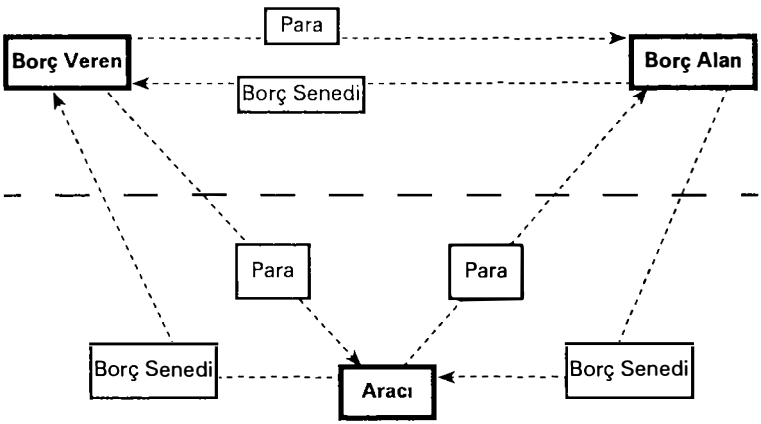
Borç verilebilir fonlar piyasasında iki türlü ilişki vardır. İlki borç verenle borç alanın doğrudan karşı karşıya gelmesidir. Buna doğrudan finansman denir. İkincisi borç verenle borç alanın bir başka kişi ya da kurum aracılığıyla alışverişte bulunmasıdır. Buna da dolaylı finansman denir.

Aşağıdaki şemada görüleceği gibi doğrudan finansman yönteminde, gider fazlası olan nihai borçlanıcı kendisine borç verene (nihai borç veren) aldığı borç karşılığında bunu kanıtlamak üzere senet vb. bir belge vermektedir. Vade sonunda, borç geri ödendiğinde, söz konusu senet nihai borç verene iade edilerek işlem tamamlanmış olacaktır.

Şemanın alt bölümünde yer alan dolaylı finansman yönteminde ise fazladan bir aşama daha işin içine girmekte, nihai borçlanıcı doğrudan nihai borç veren yerine mali aracıdan borç almakta ve senedi ona vermektedir. Böylece mali aracı, gelir fazlalarını

borç olarak vermek isteyenlerden borç alıp karşılığında bir senet vermekte ve gider fazlalarını karşılamak amacıyla borç almak isteyenlere borç vererek karşılığında bir senet almaktadır. Nihai borçlanıcı ile nihai borç veren birbirlerini tanımamakta, alacaklı ya da borçlu olarak mali aracıyı bilmektedirler.

Doğrudan Finansman



Dolaylı Finansman

Mali hizmet ve piyasaların son derecede geliştiği günümüz dünyasında, yaygın olan finansman şekli dolaylı finansmandır. Dolaylı finansmana aracılık eden kişi ve kurumlara "mali aracılar" *(financial intermediaries)* adı verilmektedir. Bunların başlıcaları bankalar, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları, bankerlik kuruluşları gibi gelir toplayan kurumlardır.

Genel olarak mali piyasalar iki başlık altında toplanabilir: para piyasası ve sermaye piyasası.

8.2. PARA PİYASASI

Para piyasası bir yıl veya daha kısa süreli borç verilebilir fonları arz edenler ille bu tür kısa süreli fonları talep edenlerin bir araya geldikleri bir piyasadır. Para piyasası belirli bir yerde ku-

rulu değildir, ihtiyaç duyulan herhangi bir yerde para piyasa oluşur.

Para piyasasında işlemler hem doğrudan hem de dolaylı finansman yöntemiyle yürütülür. Gelir fazlası olanlar gider fazlası olanlara doğrudan borç verebilecekleri gibi, tasarruflarını mali aracılara yatırmak suretiyle dolaylı finansmana da kaynaklık edebilirler. Bu çerçeveden hareketle para piyasasının temel kurumlarını kişiler, kurumlar, bankalar şeklinde sıralamak mümkündür.

Para piyasasında borç verilebilir fonların bu fonları arz edenlerden talep edenlere aktarılması, bir yıldan kısa vadeli bonolar, çekler gibi kâğıtların kullanılmasıyla gerçekleştirilir. Hazinenin bir yıldan kısa vadeli borçlanma senetlerinin varlığı, bu kurumu da piyasanın tarafları arasına sokar.

Merkez bankası, para piyasası üzerinde önemli roller oynar. Merkez bankasının piyasaya emisyon yoluyla para sürüp para arzını artırması, toplumun marjinal tasarruf eğilimine de bağlı olarak, para piyasasında borç verilebilir fonları artırabilir. Bankanın genel disponibiliteyi veya mevduat munzam karşılık oranlarını değiştirmesi, mali aracıların en önemlileri olan bankaların verebilecekleri borç miktarını etkiler.

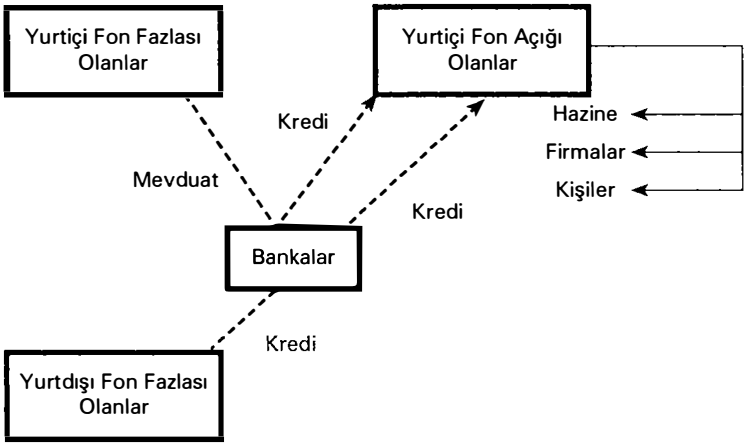
Para piyasasında, piyasa dengesini oluşturan ölçü (fiyat) faizdir.

8.3. PARA PİYASASINDA EN ÖNEMLİ KURUMLAR: BANKALAR

8.3.1. Bankaların Temel İşlevleri

Para piyasasının en önemli kuruluşları bankalardır. Bankaların devreye girdiği fon aktarımı mekanizması yukarıdaki şemada yer alan dolaylı finansmanın bir biçimidir. Yani bankalar ellerinde fon fazlası (tasarruf) bulunanların tasarruflarını alarak, fon talep edenlere kredi açarlar. Bankaların yalnızca yurtiçindeki tasarruf sahiplerinden değil aynı zamanda yurtdışındaki fon sahiplerinden de fon sağlamaları mümkündür. Bu durumda şemanın alt tarafı bankalar açısından yeni bir görünüm alır.

Bankaların Fon Aktarım Mekanizması



Bankaların yurtdışından elde ettikleri fonları (krediler), yurtiçinden topladıkları fonlarda (mevduat) da olduğu gibi çeşitli biçimlerde kullanmaları mümkündür. Bunlar: (1) Hazineye kredi (hazine kâğıtlarının alınması), (2) Yurtiçindeki kişi ve kuruluşlara kredi, (3) Diğer.

8.3.2. Bankaların Karşı Karşıya Olduğu Başlıca Riskler

Bankalar topladıkları fonları kredi olarak kullandırırken çeşitli risklerle karşı karşıyadırlar. Bunların başlıcaları şunlardır: (1) Kredi riski. Bunun anlamı verilen kredinin geri alınıp alınamayacağıdır. Yani kredi verilen firmanın durumu burada önem kazanır. (2) Piyasa riski. Kredi verilen firmanın durumu iyi olabilir ama piyasaların kötü gitmesi sonucu o firma da tehlikeye girebilir. (3) Operasyonel risk. Bir bankanın kredi dışındaki operasyonlarından kaynaklanan bütün diğer riskler bu kategoriye girer.

Kredi riski, bankaların açtığı kredilerin yöneldiği şirketlerin gücüyle ilgilidir. Eğer kredi verilen şirketin durumu kötüye gidiyorsa o zaman açılan kredinin geri alınamaması riski giderek artar. O nedenle kredinin karşılığı, bir başka deyişle güvencesi önemlidir. Güvencenin en kolay nakde dönüşebileni hazine kâğıtları ve bir baş-

ka bankanın teminat mektubudur. Ondan sonra gayrimenkul ipoteği gelir. Eğer bu teminatlar varsa, kredinin zamanında ödenmemesi halinde banka, teminatı nakde çevirerek alacağını tahsil edebilir.

Piyasa riski, bankaların karşı karşıya bulunduğu önemli risklerden birisidir. Banka sağlam olabilir. Kredi risklerini iyi düzenlemiş olabilir. Ama piyasalarda ortaya çıkabilecek karışıklıklar faiz yükselmesine ya da devalüasyona neden olursa banka, kendisini etkileyecek bir riskle karşı karşıya kalmış olacaktır. Örneğin faizlerde kötümser beklentilerin hızla yükselmesi sonucunda ortaya çıkan artışların kredilere yansıtılamaması halinde banka güç duruma düşebilir. Bunu önlemek için mevduat faizlerini yükseltmezse mevduat çekilişiyle karşı karşıya kalabilir. Öte yandan mevduat faizini yükseltirse kârlılığı tehlikeye girebilir. Bunlar önemli risklerdir.

Operasyonel risklerin en önemli iki tanesi olan vade uyumsuzluğu ile kaynak-kullanım uyumsuzluğu (devalüasyon sorunu) üzerinde duralım.

Mevduat-kredi zaman riski, bu iki büyüklük arasında ortaya çıkabilecek vade uyumsuzluğunun yaratacağı riski ifade etmektedir. Bir bankanın 3 ayrı kişiden mevduat topladığını varsayalım:

A'nın 100 birim mevduatı 1 ay vadeli,
B'nin 50 birim mevduatı 3 ay vadeli,
C'nin 75 birim mevduatı 6 ay vadeli.

Bu bankanın kredileri de şöyle olsun:

D'ye açılan kredi 80 birim, 12 ay vadeli,
E'ye açılan kredi 30 birim, 6 ay vadeli,
F'ye açılan kredi 60 birim, 3 ay vadeli.

Bankanın 65 birim parası da kasasında ve başka bankalarda bulunuyor olsun. A'nın bir aylık vadesi dolduğunda mevduatını geri istemesi halinde bankanın bunun tümünü ödeyecek imkânı yoktur. Bu durumda banka, vadesi dolmadan diğer kredilerini geri çağırmak zorunda kalacaktır.

Yukarıdaki örnekte fonların ortalama vadesinin 3,3 ay; kredilerin vadesinin ise 7 ay olduğu görülmektedir. Mevduat-kredi zaman riski böylece ortaya çıkar. İdeal durum bankaların fonlarına verdikleri vade ile bu fonların kullanımının vadesi arasında bire bir

ya da bire bire çok yakın bir ilişkinin olmasıdır. Bu orandan ne kadar uzaklaşılırsa risk o kadar büyür.

Kur riski, başlıca açık pozisyon uygulamasından ortaya çıkar. Bankaların yurtdışından elde ettikleri fonların kullanımında önemli noktalardan birisi fonlar ve yükümlülükler arasında miktar uyumunun kurulmasıdır. Yükümlülük (yurtdışından alınan kredi) ile kullanım (açılan kredi) aynı para biriminden değilse karşımıza açık pozisyon olarak adlandırılan konu çıkar. Bunu bir örnekle açıklayalım.

Bir bankanın yurtdışından bir yıl vadeli ve % 10 faizli 100 milyon dolar kredi aldığını, bunu 650.000 TL = 1 $ kuruyla Türk Lirası'na çevirerek aynı gün 1 yıl vadeli ve yıllık % 50 faizli Devlet Tahviline yatırdığını düşünelim. Bir yılın sonunda 1 $ = 700.000 TL'lik bir kur oluştuğunu ve bu dönemde enflasyonun 0 olduğunu varsayalım.

100.000.000 $ x 650.000 = 65 trilyon TL
65 trilyon TL x 0,50 = 32,5 trilyon TL faiz geliri
65 trilyon TL + 32,5 trilyon TL = 97,5 trilyon TL anapara + faiz
100.000.000 $ + (100.000.000 $ x 0,10) = 110.000.000 $ anapara + faiz
110.000.000 $ x 700.000 TL = 77 trilyon TL
97,5 trilyon TL – 77 trilyon TL = 20,5 trilyon TL kâr.

Şimdi de bir yılın sonundaki kurun 1 $ = 1.000.000 TL olduğunu varsayalım. Bu durumda yukarıdaki örneğin son iki satırı değişecektir:

110.000.000 $ x 1.000.000 TL = 110 trilyon TL
97,5 trilyon TL – 110 trilyon TL = – 12,5 trilyon TL zarar.

Görüleceği üzere açık pozisyonun en önemli riski devalüasyon riskidir. O nedenle bankaların açık pozisyonlarının özkaynaklarının belirli bir oranını aşmamasını düzenleyen yasal düzenlemeler yapılmaktadır.

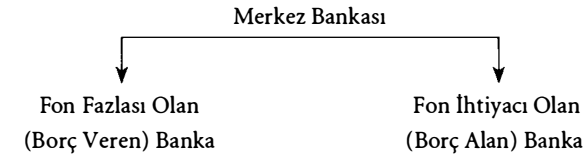
Bankaların bu riskleri iyi değerlendirmesi sağlıklı bir finansal yapı oluşturabilmeleri için önemli olduğu kadar, ülkenin mali sisteminin sağlıklı olabilmesi açısından da önemlidir.

8.3.3. Bankalararası (İnterbank) Para Piyasası

Bankalararası para piyasası normal olarak bankaların kendi aralarında kurmaları gereken bir piyasadır. Ne var ki Türkiye'de bankalararası para piyasası güven ortamının da kurulması gerektiği gerekçesiyle Merkez Bankası tarafından organize edilmiş bulunmaktadır.

Sistem şematik olarak şöyle işler:

Bankalararası Para Piyasasının İşleyişi



Aslında birbiriyle doğrudan ilişkiye geçebilecek olan iki banka bu şemada gösterildiği gibi Merkez Bankası aracılığıyla ilişkiye geçmektedir. Böyle fon fazlası olan banka fon fazlasını üzerinde anlaşılan gecelik faizle Merkez Bankası'na vermekte, fon ihtiyacı olan banka da yine aynı faizle ihtiyacını Merkez Bankası'ndan karşılamış olmaktadır.

Merkez Bankası, bu işlemi yapmak isteyen bankalardan önceden yeteri miktarda hazine kâğıdını teminat olarak almaktadır.

Eğer Merkez Bankası bu piyasada oluşan faizi düşük ya da yüksek bulursa kendi kotasyonunu da ekrana girebilmektedir. Merkez Bankası bu kotasyonun kendisine ait olduğunu göstermek zorundadır. O nedenle bu kotasyonun yanına yıldız (*) konulmaktadır.

Bankalar çift taraflı kotasyon da verebilirler. Eğer O/N 80/85 gibi bir kotasyon varsa bu ilgili bankanın % 80 faizle fon almak ve % 85 faizle fon satmak istediğini gösterir.

8.4. SERMAYE PİYASASI

Sermaye piyasası, bir yıldan daha uzun süreli borç verilebilir fonları arz edenlerle bu tür uzun süreli fonları talep edenleri bir araya getiren bir piyasadır. Sermaye piyasası, para piyasasına göre

daha resmi bir şekilde oluşturulmuş ve genelde belirli bir yeri olan bir piyasadır. Bununla birlikte söz konusu belirli yerin dışında da yaygın bir sermaye piyasasından söz etmek mümkündür.

Sermaye piyasasının oluşturulduğu yere "menkul kıymetler borsası" *(stock exchange)* adı verilmektedir. Menkul kıymetler borsası, hisse senedi ve tahvillerin, borsaya üye olan kişiler arasında alım satımının gerçekleştirildiği yerdir. Dünyadaki önemli menkul kıymetler borsaları arasında *Tokyo Stock Exchange, New York Stock Exchange* ve *London Stock Exchange* yer almaktadır.

Bazı ülkelerde ilk kez satışa sunulan tahvil, bono ve hisse senetleri borsa dışında kayıt alarak işlem görürler. Bu durumda borsa, ikinci elden satış işlemleriyle ilgilenir. Bazı ülkelerde ise borsa ilk elden satış işlemlerinin de yürütüldüğü yer olarak görev yapar.

Borsalar kendilerine ait ayrı bir binada çalışmalarına karşılık, sermaye piyasası işlemlerinin tümünün bu binalarda yürütülmesi söz konusu değildir. "Tezgâh dışı piyasa" *(over the counter market)* belirli bir yerde toplanmaz. Telefon ve bilgisayar bağlantılarıyla anında haberleşme ve işlem yapma imkânı bulunan piyasa üyeleri (broker'lar), bir araya gelmelerine gerek kalmadan da hisse senedi ve tahvillerin alım satımını gerçekleştirebilirler.

Sermaye piyasasında borç verilebilir fonların bu fonları arz edenlerden talep edenlere devri, tahvil, bono ve hisse senedi gibi kâğıtlar aracılığıyla gerçekleşir.

Sermaye piyasasının temel kurumları kişiler, özel ve kamusal kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları, hazine ve merkez bankasıdır. Hazine bu piyasayı bir yıl ve daha uzun vadeli tahvil ihraçlarıyla, merkez bankası ise yukarıda para piyasasıyla ilgili açıklamalarda değinilen konulara ek olarak açık piyasa işlemleri yoluyla alıp sattığı tahvil ve hisse senetleriyle etkiler.

Sermaye piyasasında borç verilebilir fonlar arzı ile bu fonlara yönelik talebi dengeleyen unsurlar faiz ve temettü gelirleri gibi ölçülerdir.

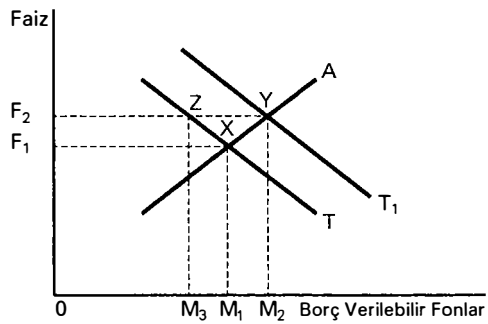
Hazinenin kamu açıklarını finanse etmek amacıyla çıkardığı tahvil ve bonolar, taşıdıkları nitelikler ve hitap ettikleri alıcılar itibariyle kendine özgü bir piyasada işlem görür. Buna "hazine kâğıtları

piyasası" adını vermek, para ve sermaye piyasasından ayrı bir piyasa olarak değerlendirmek mümkün olsa da, genel eğilim bunları da sermaye piyasasının bir parçası olarak kabul etmek yönündedir.

8.5. BORÇ VERİLEBİLİR FONLAR PİYASASI VE ÖZEL KESİMİN PİYASA DIŞINA İTİLMESİ OLGUSU

Borç verilebilir fonlar piyasasında yalnızca özel kesimin talepte bulunduğu, bir başka deyişle hazinenin piyasadan borç talep etmediği durumda borç arzı (A) ile borç talebi (T), iki eğrinin kesiştiği X noktasında dengeye geleceklerdir. Bu noktanın dışında arz ile talep kesişmediği için denge gerçekleşememektedir. X noktasında $0M_1$ miktarındaki fon, $0F_1$ faiz oranından borç olarak verilmiş (ya da borç olarak alınmış) olmaktadır.

Hazinenin, ortaya çıkan bütçe açığını finanse edebilmek amacıyla özel kesimin talebine ek bir taleple borç verilebilir fon talebinde bulunarak piyasaya girdiğini varsayalım.



Şekil 12: Hazinenin Borç Verilebilir Fonlar Piyasasına Girişi ve Özel Kesimi Piyasanın Dışına İtmesi

Şekilde T özel kesimin talebini, X noktası yalnızca özel kesimin piyasada bulunduğu durumun dengesini ifade etmektedir.

Hazinenin piyasaya ek bir taleple girmesi halinde yalnızca özel kesimin talebini temsil eden talep eğrisi (T) sağa doğru kayacaktır

(T_1 eğrisi). T_1 eğrisi özel kesim ve hazinenin, borç verilebilir fonlara olan talep toplamını temsil etmektedir. Bu durumda yeni denge noktası, diğer koşullar değişmediği sürece, T_1 talep eğrisinin, arz eğrisi (A) ile kesiştiği Y noktası olacaktır. Bu yeni denge noktasında borç verilebilir fonların kullanım miktarı M_1-M_2 kadar artarak $0M_1$'den $0M_2$'ye kaymış, buna karşılık arzda bir değişiklik olmadığı için faiz oranları talep artışına F_2-F_1 kadar artışla karşılık vererek $0F_1$'den $0F_2$'ye yükselmiştir.

Hazine ile özel kesimin borç verilebilir fonlar piyasasından talepte bulunma nedenleri farklıdır. Hazine bu piyasadan bütçenin finansman gereksinimini karşılamak için borç talep ettiği için faiz artışına özel kesim kadar duyarlı değildir. Buna karşılık özel kesim, piyasadan, ileride kâr sağlayacağı yatırım projelerini finanse etmek amacıyla borçlandığı için faiz artışlarına karşı son derecede duyarlıdır. Faizlerde ortaya çıkacak artışlar özel kesimin yatırım maliyetlerini ve dolayısıyla ilerideki kârlılığını etkileyeceği için, böyle bir durumda özel kesimin yatırım projelerinden bir bölümünü ertelemesi ve dolayısıyla piyasadaki borçlanma talebini düşürmesi normaldir.

Amaçlardaki bu farklılık nedeniyle faizlerde, hazinenin piyasaya girişi nedeniyle ortaya çıkan F_1-F_2 artışı, özel kesimin, borç verilebilir fonlar piyasasındaki talebinde düşmeye neden olur. Bu nedenle özel kesim T_1 eğrisi üzerine geçmez ve T eğrisi üzerinde sola doğru kayarak borçlanma talebini azaltır. Bu durumda özel kesim için yeni denge noktası Z noktası olur. Z noktasında özel kesim, yeni faiz oranı olan $0F_2$ oranında eskiden olduğu gibi $0M_1$ kadar değil fakat bundan M_1-M_3 kadar daha düşük olan $0M_3$ miktarı kadar borçlanabilmektedir.

Hazinenin, yarattığı ek taleple faizlerin yükselmesine ve özel kesimin borçlanma miktarını düşürmesine "özel kesimin piyasa dışına itilmesi olgusu" *(crowding-out effect)* adı verilmektedir.

Bu gelişme, GSMH'yi büyütüp işsizliği azaltacak yatırımlar için finansman arayan özel kesimin kullanabileceği imkânların önemli bir bölümünün, genellikle yüksek personel giderleri ve desteklememe giderleri gibi yatırım giderlerine göre daha verimsiz kabul edilebilecek giderleri karşılamayı planlayan hazineye aktarılmasına ve

dolayısıyla genel olarak toplumun aleyhine bir sonucun doğmasına yol açar.

Bu analizden de görüleceği gibi hazinenin, para ve sermaye piyasalarının bir araya gelmesiyle oluşan borç verilebilir fonlar piyasası üzerinde hukuksal yetki kullanımının yaratacağı etkilerin dışında çok geniş bir ekonomik etkisi bulunmaktadır.

8.6. TÜRKİYE'DE PARA VE SERMAYE PİYASASI

Türk mali sektörünün daha ileri noktalara götürülmesinin önünde bazı engeller bulunmaktadır. Bunların en başında yüksek ve sürekli enflasyonun geldiği açıktır. Sürekli yüksek enflasyon, mali piyasaların en temel unsuru olarak kabul edilen istikrar ortamını bozmakta, belirsizlikleri artırarak bu piyasalarda karar alıcı durumunda olanların kararlarını etkilemekte ve sonuçta yüksek marjlarla çalışan bir piyasa yapısı oluşmasına yol açmaktadır.

Mali sektörün önündeki bir başka engel, bu piyasayı geliştirmede büyük katkısı bulunan hazinenin bizzat kendisidir. Bu çelişkili durum hazinenin, kamu finansman açığını kapatmak için bu piyasaya daha fazla yüklenir hale gelmesinden ve dolayısıyla özel kesimi piyasa dışına itmesinden kaynaklanmaktadır. Son derece yüksek borçlanma talebiyle piyasada bulunan hazine, bu tavrıyla bankaları da etkilemekte ve bankalar ellerindeki fonları özel kredilere dönüştürmek yerine daha az riskli gördükleri hazineye aktarmayı tercih etmektedirler.

Bir başka önemli engel sosyal güvenlik kurumlarının durumudur. Bu kurumlar topladıkları büyük fonlara karşın, mali bunalım içindedirler. Bu bunalımın geçmişteki popülist uygulamalardan kaynaklanan çeşitli nedenleri vardır. Bu da bu kurumların gelir-gider dengelerini bozmaktadır. Bu kurumların geçmişte nispeten iyi durumdayken ellerinde biriken fonları yatırdıkları alanlar, hızlı ve büyük getiri getirecek alanlar değildir. Bu durumun bir sonucu olarak bu kurumlar, mali sektöre fon girişi yaparak sektörün ulaşması gereken büyüklüğe varmasına katkıda bulunamamakta, tam tersine hazine aracılığıyla bu sektörden fon talep eder konumda bulunmaktadırlar. Oysa gelişmiş ülkelerde sos-

yal güvenlik kurumları, mali sektörün en önemli kaynakları arasında yer almaktadır.

Türkiye'de mali sektörün daha fazla geliştirilebilmesi, genelde yüksek kamu açıklarının neden olduğu iki olgunun önlenmesine bağlı bulunmaktadır: yüksek enflasyon ve hazinenin yüksek miktarlarda borçlanarak özel kesimi borç verilebilir fonlar piyasasının dışına itmesi. Her iki olgunun da önlenebilmesi, başta yüksek ve sürekli kamu finansman açıkları olmak üzere, iç ekonomik dengesizliklerin giderilmesi yolundaki istikrar politikası uygulamalarından sonuç alınmasından geçmektedir.

8.7. TÜRKİYE'DE BANKACILIK SEKTÖRÜ

8.7.1. Genel

2000'lere gelinceye kadar bankacılık sektörünün denetim ve gözetimi Türkiye'de Hazine tarafından yapılıyordu. Hazinenin siyasi otoritenin izin ve talimatlarıyla hareket etmesi bir ölçüde bankacılık sektörünün gözetim ve denetimine de siyasi tercihlerin etkili olmasına neden olmaktaydı. Zaman içinde gözetim ve denetim mekanizmasının objektif kriterlerle çalışmasının zorlaşması, çeşitli mali sorunlar yaşayan bankalar hakkında gerekli önlemlerin alınmasında gecikmelere yol açtı.

Yeni banka kurma konusunda siyasi tercihlere göre hareket ediliyordu. 1994 yılındaki krizle beraber bankalardaki tüm tasarruf mevduatlarına devletin sınırsız garanti vermesiyle birlikte bankacılıktaki rekabet şartları bozuldu. Bankaların sağlığının gözetilmesi, mevduat sahibi açısından hangi bankanın iyi olduğunun değerlendirilmesi önemli olmaktan çıktı. En yüksek mevduat faizini veren banka mevduat sahipleri açısından en iyi banka konumuna geldi.

8.7.2. Bankacılık Krizi

Türkiye'deki bankalar tarihsel olarak düşük sermayeyle çalışan kuruluşlardır. Her ne kadar 1988 yılında sermaye yeterliliği konusunda bir düzenleme getirildiyse de, bu sınıra uymayan bankalar

hakkında caydırıcı önlemler alınmadı. Dolayısıyla, 2000'lere gelininceye kadar sermaye yeterliliği sınırının uygulamada bir anlamı olmamıştır.

Yetersiz sermayeyle çalışmanın yanında, bankacılık sektöründeki rekabet şartları bankacılık sektörünün kâr potansiyelini önemli ölçüde azaltmıştır. Bağlı oldukları grubun sanayi şirketlerine kredi açabilmek için bankaların büyüme arzusu rekabeti artırmış ve kâr marjlarını düşürmüştür. Daha çok kâr edebilmek ancak çok daha fazla risk alarak mümkün olmaya başlamıştır. Alınan en büyük risk de, "dövizde açık pozisyon" riskidir. Bankaların döviz borçlanıp Türk Lirası'na döndükten sonra döviz kurlarının yavaş yükselmesi ve Türk Lirası faizlerinin göreli olarak yüksek olması sonucu ek kârlar etmeleri mümkün olmuştur. Aynı dönemde, kamu borçlanma ihtiyacının hızla artması nedeniyle bankaların döviz satarak elde ettikleri Türk Lirası'nı plase etmeleri zor olmamıştır.

2000 yılındaki istikrar programı çerçevesinde döviz kurlarının gelişiminin önceden açıklanması bankaların dövizde açık pozisyon alma arzusunu daha da artırmıştır. Açık pozisyon riskinin yasal sınırları olduğu halde, bu sınıra da uyulmamıştır. Uymayanlara caydırıcı yaptırımlar uygulanmamıştır. Gözetim ve denetim otoritesi mevzuatın etrafından dolaşmaya yönelik bu uygulamaları görmezden gelmiştir.

Bankaların mali gücünün iyi olmadığı bir ortamda, Türkiye ekonomisi Asya ve Rusya krizlerinin (1997-1998) etkisi altında kalmıştır. Bu krizlerin etkisi, iç dinamiklerin de katkısıyla, ekonominin yüzde 6'yı aşan bir biçimde küçülmesine neden olmuştur. Bu süreçte birçok şirket bankalara kredilerini geri ödeyemez duruma gelmiştir. Bankalar batık kredileri nedeniyle bilançolarında zarar göstermemek için kredileri batmamış gibi göstermişlerdir. Buna karşılık kredi faizlerini tahsil edemeyen bankalar likidite sıkıntısına düşmüştür.

2000 yılı ekonomik programı uygulamaya konulduğunda bankacılığın durumu kabaca bu şekildeydi. İstikrar programının bir bankacılık kriziyle kesintiye uğramaması için 1999 yılının ortasında yeni bir Bankalar Yasası yürürlüğe konmuş ve bu çerçevede bünyesi zayıflamış bazı bankalar Tasarruf Mevduatı Sigorta

Fonu'na (TMSF) devredilmiştir. IMF ile yapılan program çerçevesinde bankacılık sektörünün gözetim ve denetiminden sorumlu hükümetten bağımsız bir kuruluşun işlemeye başlaması ise ancak 2000 yılının ekim ayında gerçekleşebilmiştir.

2000 yılı kasım ayında faizlerin yükselmesiyle istikrar programının başarısız olabileceği beklentileri ve 2001 yılı başında yaşanan tarihin en büyük ekonomik kriziyle bankacılık sektörünün aldığı tüm riskler gerçekleşmiştir. Yüksek boyuttaki kur riskleri döviz kurlarının fırlamasıyla bankaların sermayelerinin çok üzerinde zarar etmelerine neden olmuştur. Aynı zamanda şirketler kesiminin işlerinin bozulmasıyla bankaların kredi portföyleri de sağlığını yitirmiş ve banka bilançolarında kötü krediler artmıştır.

8.7.3. Bankacılık Sektörünün Yeniden Yapılandırılması

Bankacılık sektörünün yeniden yapılanmasına yönelik ilk ciddi adım 2000 yılı istikrar programının başlamasından önce Uluslararası Para Fonu'nun ön şart olarak öne sürdüğü için çıkarılan 18 Haziran 1999 tarih ve 4389 Sayılı Bankalar Kanunu'dur.

Yeni yasada mali güçlükler içinde yaşayan bankaların nasıl ele alınacağı ayrıntılarıyla yer almış ve durumu düzeltilemeyecek hale gelmiş bankaların faaliyetlerinin nasıl durdurulacağı veya TMSF'nin bu çeşit bankalara hangi usullerle el koyabileceği hükme bağlanmıştır.

Yasanın getirdiği en önemli yenilik idari ve mali olarak siyasi otoriteden bağımsız işleyecek ve bankacılık sektörünün gözetim ve denetiminden sorumlu yeni bir kurumun, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) kurulmasıdır.

BDKK, kurulduğu ilk günden beri geçmişin sorunlarını kucağında bulmuş bir kurumdur. Kuruluşunun hemen ardında 2000 yılı kasım kriziyle sektörde yaşanan likidite darlığının yarattığı sorunlarla karşı karşıya kalmış ve büyük bir bankaya TMSF tarafından el konulmasını kararlaştırmıştır. Ardından 2001 yılı şubat krizi yaşanmış ve bankacılık sektörü büyük bir enkazın altında kalmıştır.

Sektörün yeniden yapılanmasının ilk adımı olarak tüm bankaların 2001 yılı sonu itibariyle bilançoları önce bankanın çalıştığı

bağımsız denetim kuruşunca denetletilmiş, daha sonra BDDK'nın atadığı bir başka bağımsız denetim kuruluşunca aynı bilançolar bir kez daha denetlendikten sonra sonuçlar BDDK'nın bünyesinde çalışan bankalar yeminli murakıplarına da denetletilmiştir. Bu çalışmalarla bankaların gerçek durumları tespit edilmeye çalışılmış ve sermaye yeterliliğini gerçekten tutturamayan bankaların hissedarlarından sermaye artışları talep edilmiştir. Sermaye yeterliliği noksanı büyük boyutlarda olan bankalarda hem devlet sermaye benzeri kredi yoluyla destek sağlamış hem de sermayedarın sermaye artırması talep edilmiştir.

2001 yılı sonu itibariyle bankacılık sektörünün cari yıl zararları toplam sermayelerinin yüzde 58'ine ulaşmıştı. Sektörün likit varlıkları toplam bilançolarının ancak yüzde 26'sı kadardı. Karşılığı ayrılmamış batık kredileri toplam kredilerinin yüzde 20'sine ulaşmıştı. 2001 kriziyle birlikte reel sektörün de içinde olduğu durum dikkate alınarak bankalar yoluyla yaşayabilecek şirketlere nefes aldırmak amacını taşıyan İstanbul Yaklaşımı uygulamaya kondu. Bu yaklaşıma göre, bankalar kredilerini geri ödemekte zorlanan, fakat belli bir finansman olanağı sağlanırsa ayakta kalabilecek müşterileriyle yeni bir ödeme planı üzerinde anlaşacaklar ve kurtarılması olası sorunlu kredilerin tahsilatı zamana yayılacaktır. Yaklaşık 300 kadar şirket, 5 milyar doları bulan banka borçlarını bu yolla yeniden yapılandırma olanağına kavuşmuştur.

Ekonominin göreli bir istikrara kavuşmasıyla bankacılık sektörü de 2001 yılında aldığı ağır darbenin izlerini 2002 yılı içinde yavaş da olsa silmeye başlamıştır. Sektör 2002 yılında özkaynaklarının yüzde 11'i kadar kâr edebilmiş ve İstanbul Yaklaşımı'nın bilançolarına yansımasıyla, karşılığı ayrılmamış sorunlu kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 7'ye düşmüştür.

8.7.4. Bankacılık Sektörünün Denetimi

2001 yılının deneyimleri ve BDDK'nın yürürlüğe koyduğu yeni kurallarla bankacılık sektörü riski dikkate alan bir yaklaşım içine girmiştir. Artık bankaların risk yönetim ve denetim birimleri vardır. Bankaların BDDK tarafından yapılan denetlemeleri risk odaklı olmakta, banka idarelerinin iş kararlarının da risk odaklı olma-

sı istenmektedir. Bu amaca yönelik olarak, sermaye yeterliliği yalnızca kredi riskine bakarak hesaplanmamakta, kur ve piyasa riskleri de sermaye yeterliliği hesaplanmasında dikkate alınmaktadır. Bankalar bu konudaki raporlarını haftalık, aylık, üç aylık ve yıllık dönemlerde BDDK'ya göndermek zorundadırlar. Ayrıca, yarı yıl ve yıl sonu bilançoları bağımsız denetim kuruluşları tarafından denetlendikten sonra BDDK'ya gönderilmektedir.

Bankacılık sektörünün ekonomide kendinden beklenen katkıyı yapabilmesi için en önemli unsurlardan birisi bankaların kamuoyuna güven verecek bir ortamda çalışmalarıdır. BDDK bankaların sağlığı ve aldıkları riskler konusunda, bugün, geçmişe göre, çok daha bilgilidir. İdari olarak bağımsız bir konumda olması BDDK'nın aldığı kararları çabuklaştırmakta ve objektif kriterlerin uygulanmasını kolaylaştırmaktadır. Bankaların off-shore faaliyetleri çok daha yakından takip edilmekte ve "back-to-back" krediler ile hâkim sermayedarın, bankasından kullandığı kredilerin takibi çok daha yakından yapılmaktadır.

Türkiye, yılların ihmaliyle bankacılık sektöründe biriken sorunları çözme yönünde çok önemli adımlar atmıştır. Fakat, sorunların çözümü oldukça pahalıya patlamıştır. Bankacılık sektörünü yeniden yapılandıran ülkeler arasında, milli gelire oranla, en büyük maliyeti yüklenen ülkelerden biri Türkiye'dir.

8.8. PİYASALAR İLE EKONOMİ POLİTİKASI İLİŞKİSİ

Merkez Bankası, bankalararası para piyasasında gecelik faizlere kendi kotasyonunu vererek, dolayısıyla faizleri istediği yere çekerek karışımda bulunabilir. Böylece faiz politikasını oluşturur.

Hazine kâğıtları ilk elde ihale yoluyla satışa çıktıktan sonra ikinci el piyasada tekrar işlem görür. Merkez Bankası bu piyasada da açık piyasa işlemleri denilen yöntemle aktif rol alır. Merkez Bankası söz konusu kâğıtları alıp satarak hem bu kâğıtların fiyatlarını etkiler hem de piyasaya para verir ya da piyasadan fazla parayı çeker.

Para ve sermaye piyasalarının gelişmişlik düzeyi ekonomideki mali akımların da serbestlik derecesini ve ekonominin moneti-

ze olma derecesini verir. Dolayısıyla para ve sermaye piyasaları ne kadar derin, ne kadar sofistike ve düzenli ise uygulanacak ekonomi politikasının etkilerine ulaşmak da o kadar kolay olur.

Bütün dünyada ve Türkiye'de yaşanan mali kesim krizleri, bankacılık kesimine yalnızca bir ekonomi politikası aracı olarak bakılmaması gerektiğini, aynı zamanda bu kesimde oluşabilecek krizleri önleyecek biçimde denetlenmesi gerektiğini ortaya koymuştur. Dolayısıyla ekonomi politikası bir yandan da bu kesimin sağlıklı olarak yaşamasını kollayacak biçimde yürütülmek zorundadır.

SEKİZİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Para piyasasını tanımlayın. Bu piyasada yer alan kuruluşlar hakkında kısa bilgi verin.
2) Doğrudan ve dolaylı finansman şemasını çizerek anlatınız.
3) Borç verilebilir fonlar piyasasında dengenin oluşumunu ve piyasa dışına itilmeyi şekil yardımıyla tartışın.
4) Mali piyasanın araçları nelerdir? Bunlardan bir tanesi hakkında ayrıntılı bilgi verin.
5) Bankaların uyması gereken kuralların sizce en önemli 3 tanesini anlatıp tartışınız.

SEKİZİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Mankiw, N. Gregory, *Macroeconomics, 4th edition, Worth Publishers,* 2000.
2. Mishkin, Frederic, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets,* 1992.

MAKALELER

Mali Kesim ve Kamu Borcu

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 22. 04. 2003)

IMF'nin Mart 2003 tarihli *Global Financial Stability Report*'undan derlediğim verilere Türkiye'yi de eklemek suretiyle aşağıdaki tabloda dikkatinize sunmak istiyorum. (2001 yılı, milyar dolar.)

	Milli Gelir	Kamu Borcu	Kamu Borcu/ MG(%)	Bankalar Aktif Toplamı	Banka Aktifleri / MG (%)
Dünya	30.995	22.157	71	79.402	256
ABD	10.082	9.698	96	22.157	220
Euro Alanı	6.113	4.181	68	24.464	400
Japonya	4.165	5.317	128	12.409	298
Almanya	1.855	868	47	8.041	432
İngiltere	1.423	448	31	7.069	497
Fransa	1.312	792	60	6.089	464
İtalya	1.090	1.205	111	2.654	243
İspanya	584	355	61	1.371	235
Belçika	230	295	128	1.695	737
Portekiz	110	71	65	306	278
Yunanistan	117	153	131	172	147
Gelişen Ülkeler	7.212	1.519	21	10.065	140
Türkiye	150	145	97	115	77

2001 yıl sonu itibariyle dünyanın toplam geliri yaklaşık 31 trilyon dolar. Demek ki dünyalılar 2001 yılı içinde 31 trilyon dolarlık üretim yapmışlar. Dünya toplam gelirinin yaklaşık yüzde 30'u tek başına ABD'ye, yüzde 20'si 15 Euro ülkesine, yüzde 13'ü Japonya'ya, yüzde 23'ü Türkiye'nin de aralarında bulunduğu gelişme yolundaki ülkelere ve geri kalan yüzde 14'ü de İngiltere, Kanada, Avustralya ve diğer gelişmiş ülkelere ait. Euro ülkeleri arasında en yüksek gelir 1,8 trilyon dolarla Almanya'nın.

Dünya ülkelerinin kamu kesimi borç toplamı yaklaşık 22 trilyon dolar. Demek ki dünyalılar, toplam gelirlerinin yüzde 71'i kadar bir tutarı kamu kesimine borç olarak vermişler. Milli gelire oran olarak olmasa da miktar olarak en borçlu devlet ABD. ABD'nin borcu 9,7 trilyon dolarla neredeyse milli gelirine eşit. Japonya miktar olarak en yüksek kamu borcu stokuna sahip ikinci ülke. Japonya'nın kamu kesimi borcu 5,3 trilyon dolar ve milli gelirinin yüzde 128'i oranında. Yunanistan ve Belçika da çok yüksek kamu borç stokuna sahipler. Onların hemen ardından İtalya geliyor. Bu üç ülkenin ka-

mu kesimi borç stokunun milli gelirlerine oranı yüzde 100'ün üzerinde.

Dünya ülkelerinin bankacılık kesimlerinin aktif toplamları neredeyse 80 trilyon dolar. Yani dünya gelirinin üç misline yakın. Banka aktifleri toplamının milli gelire oranının en yüksek olduğu ülke Belçika (yüzde 737). Onu İngiltere (yüzde 497), Fransa (yüzde 464) ve Almanya (yüzde 432) izliyor.

Türkiye'de kamu kesimi borç stokunun çok yüksek olduğu iddia ediliyor. Bu tablonun ortaya koyduğu iki iddia daha var: (1) Gelişme yolundaki ülkelerin gelişememe nedenlerinden birisi kamu kesimi borç stokunun düşüklüğü. Düşük borçlanma düşük yatırım demek ve bu da düşük gelişme demek. (2) Asıl olan düşük borç stoku değil, mali kesimin büyüklüğünü sağlamak. Türkiye'de kamu kesimi borç stokunun yüksekliği iddiasıyla birlikte öteki iddiaları da ele alırsak bu tabloda Türkiye açısından ölçüsüz olan iki şey ortaya çıkıyor: (1) Türkiye'nin milli geliri dünya toplam gelirinin yüzde 0,5'ine eşit olduğu halde kamu kesimi borcu dünya kamu kesimi borç toplamının yüzde 0,7'sine eşit. Yani kamu kesimi borç stoku oranı gelir oranından fazla. (2) Türkiye'nin milli geliri dünya toplam gelirinin yüzde 0,5'ine eşit olduğu halde bankacılık kesiminin aktifler toplamı dünya bankalarının aktifler toplamının yüzde 0,1'ine eşit. Yani bankacılık kesiminin aktifler toplamının oranı gelir oranıyla karşılaştırılamayacak kadar düşük. Türkiye'nin içinde bulunduğu gelişme yolundaki ülkeler kategorisine göre durumu ele alındığında bile bu düşüklük açık biçimde ortaya çıkıyor. Bu durumda Türkiye'nin kamu borç stokunun dünyadaki payının dünyadaki gelir payıyla aynı orana indirilmesi ve bankacılık kesimi aktif toplamının dünyadaki payının gelir payıyla aynı düzeye çıkarılması gerekiyor. İlk sorunun çözümü büyük ölçüde ikinciye bağlı. Bir ülkede mali kesimi büyütmeden borç stoku sorununu çözmek pek kolay değil. Gelişmişliğin altında yatan husus mali kesimin ekonomideki payının yüksekliğidir. Ne var ki bunu aynı zamanda kaliteyi kollayarak yapmak pek kolay değil.

Risk Yönetimi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 09. 06. 2002)

Bankacılık sektörü uzun yıllar kredi işlemlerinin ve dolayısıyla kredi uzmanlarının gözde olduğu sektör konumundaydı. Kredi/risk ilişkisinin büyüklüğü son on beş yıl içinde daha az riskli oldu-

ğu düşünülen hazine işlemlerinin ve dolayısıyla hazine uzmanları nın gözde olduğu bir ortamın doğmasına yol açtı. Özellikle Asya krizi sonrasında yaşanan büyük kayıplar hazine işlemlerinin yarat tığı risklerin kredi risklerinden daha da büyük olabileceğini orta ya koyunca getiri hesaplarının risk ve likidite hesaplarıyla birlik te yapılmasının zorunluluğu acı bir biçimde ortaya çıktı. O zaman bir kez daha anlaşıldı ki kâr elde etmek için risk almak zorunlu olmakla birlikte sağlıklı bir yapı için gerekli olan şey hangi riski hangi oranda aldığını bilip risk, getiri ve likidite dengesini doğru kurabilmektir.

G 7 ülkeleri başta olmak üzere gelişmiş ülkelerin "yeni finansal mimari" adı altında başlattıkları girişim böyle doğdu. Önce kendi finansal standartlarını yükseltmeye ve uyumlandırmaya başladılar, sonra da kaynak fazlalarını yönelttikleri gelişme yolundaki ülkeleri kendi standartlarına uymaya zorlamaya başladılar. İlk zorlamalar en fazla kaynak çeken ya da önümüzdeki dönemde çekmesi beklenen yeni yükselen pazarlara yönelik oldu. Bu ülkelerin fon eksiklerini giderebilmek amacıyla fon fazlası olan ülkelere başvurmaları için gelişmiş ülkelerin oluşturduğu ortak standartlara uyum sağlamaları gerekiyor. Bu uyumu en çabuk sağlayan ülkeler fon sağlamakta en avantajlı duruma geçecekler.

Gelişme yolundaki ülkelerin de uluslararası standartlarla uyumlu bir bankacılık sektörü yapılandırmasına girişmiş olmaları karşılıklı etkileşimi artıracak ve önümüzdeki dönemde risk yönetiminin daha da önem kazanmasına yol açacak gibi görünüyor. Böyle bir ortamda bankacılık açısından en gözde dallardan birisi risk yönetimi oluyor. Dolayısıyla 2000'li yıllar risk yöneticilerinin dönemi olacak. Üniversitelerin risk yönetimi alanında master veya kurs programları düzenlemeye başlamış olması bu yeni gelişen mesleğin alt yapısını oluşturmak için yararlı gelişmeler.

Türkiye'de geçmişi çok yeni olmakla birlikte risk yönetimi sistemlerinin kurulmasına ve işletilmesine ilişkin çalışmalar oldukça ileri bir aşamaya ulaşmış durumda. Geçtiğimiz yıldan bu yana yasal düzenlemelerle birlikte önemli aşamalar kaydedildi. Bankacılık sektörü bugün daha güçlü ve sağlıklı bir altyapıya sahip olmak için bu düzenlemelere uyum sağlamakta oldukça yol almış bulunuyor. BDDK tarafından Şubat 2001'de yayımlanan bankaların iç denetim ve risk yönetimi sistemleri ile sermaye yeterliliğinin BIS uygulama-

larına paralel ölçülmesini düzenleyen yönetmelikler, bu süreç içinde atılmış çok önemli bir adım. Bu yönetmeliklerle bankalarda bütün risklerin belirlendiği, ölçüldüğü ve yönetildiği, riskin getiri ve sermayele ilişkilendirildiği entegre risk yönetimi sistemlerinin yerleştirilmesi amaçlanıyor. Yasal düzenlemelerin yanında sektörün önde gelen bankaları tarafından yürütülen çalışmalar, Bankalar Birliği bünyesinde sürdürülen komite çalışmaları, akademik çevreler tarafından başlatılan çalışmalar bu konuda hızlı yol alınmasını sağlayacak önemli gelişmeler.

Mali sektördeki bu adımları önümüzdeki yıllarda reel sektörde atılacak adımların izlemesi kaçınılmaz görünüyor. Bu konuda bankalar ve diğer mali kurumlar ister istemez reel sektör kuruluşlarını risk yönünden ayrıştıracaklar ve bu gelişme reel sektör kuruluşlarının yine ister istemez kendi risk yönetimlerini kurmak için adım atmalarına yol açacak. Dolayısıyla bugün mali sektör için yapılan düzenlemeler önümüzdeki dönemde reel sektöre de yansıyacak. Reel sektör kuruluşlarından gelişmenin bu yönünü görüp de buna göre çalışma yapanlar çok farklı bir yere gidecekler.

Mali Sektörün Yeniden Yapılandırılması

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 11. 02. 2003)

Türkiye, zorla da olsa, siyasetten bağımsız Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu (BDDK) kurarak bankacılık sektörünün yeniden yapılanması konusunda çok büyük bir adım attı. Her şeyin dörtdörtlük olduğu elbette iddia edilemez. Ama eksiklikler zamanla tamamlanacaktır. Deneyimler arttıkça, BDDK'nın önemi ve işlevi daha da artacaktır.

Aynı paralelde, bankacılık dışındaki mali sektörün yeniden yapılanması gündemdedir. Bağımsız kurumlara karşı çıkılsa da, Türkiye, tüm mali sektörün bağımsız kurum ya da kurumlarca denetim ve gözetimine geçmek zorundadır. Bütün dünya bu yöne gitmektedir. Direnseksek de, biz de aynı yönde hareket etmek durumundayız.

Bankacılık sektörü dışındaki mali sektör, kabaca, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, sermaye piyasaları aracı kurumları *(securities companies),* forfeiting kuruluşları ve sigorta şirketlerinden oluşmaktadır.

İşleri para satmak ve para üzerinden para kazanmak olduğun-

dan mali sektör şirketleri iç içedir. Bir grubu diğerlerine göre aynı kriter ve ciddiyette denetleyemediğiniz zaman, denetleyebildikleriniz sağlıklıymış gibi görünür. Ama aynı ciddiyette denetleyemediklerinizde sistemin tüm pislikleri toplanmaya başlar. Mali sektörün denetiminde çok başlılık sektörün tümünün sağlıklı olarak işlev yapabilme olasılığını azaltır. Bir anlamda, bu gerçeği Türkiye'de görmekteyiz.

Mali sektör içinde diğer gruplarla organik bir ilişki içinde olması zor olan tek grup sigortacılıktır. Dolayısıyla, sigortacılık sektörünün mali sektörün diğer gruplarından farklı bir kurum tarafından denetlenip düzenlenmesi düşünülebilir. Ama bu sektörün de, şimdi olduğu gibi hazine tarafından değil, mutlaka siyasetten bağımsız, BDDK tipi bir kurum tarafından denetlenip düzenlenmesi gerekir.

Sigortacılık sektörü dışında kalan mali sektör şirketleri mutlaka tek bir elden denetlenip düzenlenmelidir. Daha önce kurulup belli bir deneyim sahibi olması açısından, sigorta şirketleri dışındaki mali sektör şirketlerinin denetim ve düzenlenmesi BDDK çatısı altında olmalıdır. Daha açık bir ifadeyle, bankalar, finansal kiralama, faktoring, forfeiting kuruluşları ve aracı kurumlar BDDK'nın denetim ve gözetiminde olmalıdır.

Sermaye piyasası aracı kurumlarının BDDK'nın denetimine geçmesi şimdi bu kurumların denetlenmesinden sorumlu olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) BDDK ile birleşmesi demek değildir. Aksine, aracı kurumların denetlenmesi dışında, SPK diğer sorumluluklarını bağımsız statüsü altında yerine getirmelidir. SPK'nın en önemli sorumluluklarından biri sermaye piyasası yatırımcılarına yatırım yaptıkları ya da yapacakları şirketler hakkında bilgilerin doğru olarak ve zamanında ulaşmasını sağlamaktır. Yani işi sermaye piyasasında hisse satan ya da borçlanan şirketler ve kurumlarla ilgilidir.

SPK'nın bu işlevini de BDDK çatısı altında toplamakla her şeyi yapmak durumunda olup da hiçbir şey yapamayan bir kurum yaratma riski vardır. Yatırımcıların mağdur edilmesi riski vardır. Her şeyden önemlisi, kurumlarla müşterilerini aynı çatı altında toplayarak iki farklı kesimin çıkarlarının çatışabileceği durumlarda kuvvetler ayrılığı ilkesinin zedelenmesi söz konusudur.

BDDK'nın mali sistemin tek denetçisi ve düzenleyicisi olma durumunda işlevlerini tam olarak yerine getirebilmesi için yeniden yapılanması gerekmektedir.

Piyasaların Marifetleri

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 09. 04. 2003)

Ekonomide iyi bilinen olgulardan biri mal ve hizmet piyasalarının dengeye gelmesinin zaman aldığı, finans (mali) piyasalarının dengeye gelmesinin ise çok çabuk olduğudur. Dolayısıyla, piyasaların dengesini değiştirecek bir etken ortaya çıktığında, denge değişiminin ilk görüldüğü yerler mali piyasalardır. Mal ve hizmet piyasaları herhangi bir etkene belli bir gecikmeyle tepki verirler.

Mal ve hizmet piyasalarının yeni bir dengeye oturmasının zaman alması doğaldır. Örneğin, bir mala talep arttığında, önce stoktan satışlar yapılacaktır. Üretimin artırılması kararı alınacaktır. Üretim girdilerinin siparişleri verilecektir. Mal ya da hizmetin özelliğine göre, artan talebe karşı mal ve hizmet üretiminin tepki vermesi belki birkaç ay alacaktır.

Talep artışının kalıcı olup olmadığı ilk baştan belli olmadan, belki hiçbir fiyat oynaması olmadan mal ve hizmet piyasaları yeni dengesini bulacaktır. Talep artışının kalıcı olduğu anlaşıldığında, yeni denge büyük bir olasılıkla daha yüksek bir fiyat düzeyinde olacaktır. Bir başka anlatımla, mal ve hizmet piyasalarının dengeye gelmesinin zaman alması yeni dengelerin üreticiler ve tüketicilere gönderdiği sinyaller de zaman almaktadır.

Ekonomide yaşanan şokların mal ve hizmet piyasalarına yansıması da bu nedenlerle zaman almaktadır. Örneğin, yanlış ekonomik politikaların ekonominin büyümesine ya da fiyat istikrarına olumsuz yansımaları bazen bir yıllık bir gecikmeyle görünmektedir. 1980 öncesi yaşanan krizlerin hemen hepsinin tohumları yaşanan krizlerden birkaç yıl önce başlayan kötü uygulamalarla atılmıştır.

Serbest mali piyasaların anında dengeye gelmeleri ekonominin olası gidişatı konusunda bilgiye ulaşmayı da, bilginin yeni dengeler oluşturmasını da aynı paralelde hızlandırmıştır. Mali yatırım kararlarının anında değiştirilip gerçekleştirilebilmeleri mali piyasalarda döviz kurları ve faizler gibi fiyatları da anında değiştirebilmektedir.

Dolayısıyla, kötü politikaların sonuçları da anında mali piyasalara yansımaktadır. Mali piyasalardan yansımalar doğal olarak dengeye daha geç gelen mal ve hizmet piyasalarını da etkilemektedir. Serbest mali piyasaların yaptığı budur.

Bu gerçekten yola çıkarak mali piyasaların serbest olmasını eleştirmek ya da mali piyasalardaki oynaklıkları önlemeye yönelik zorlayıcı önlemler almak doğru mudur? Bu sorunun cevabı ideolojik saplantılarla değil, mali piyasaların ne yapması gerektiğinden hareketle bulunmalıdır. Serbest mali piyasaların verdiği sinyaller neden rahatsızlık yaratır? Asıl sorun, mali piyasaların kendileri değil, rahatsızlık yaratmasının arkasındaki etkenlerdir. Son analizde, mali piyasalar da, mal ve hizmet piyasaları da spekülatiftir.

Fiyatlar sinyaldir. Aynı vücudun ateşi gibi, kötü görülen sinyali susturmak çözüm olamaz. Çözüm, vücudun ateşini çıkaran etkenlerin ortadan kaldırılmasıyla bulunur. Kurların ya da faizlerin fırlaması önemli sinyallerdir. Sinyalleri beğenmediğimiz için sinyal mekanizmalarını yok etmek yerine, beğenilmeyen sinyallerin çıkış nedenlerini yok etmeyi benimsemeliyiz.

Aksi takdirde, acısı sonradan çıkacak yeni hatalar yapma olasılığımızı artırırız. Kaynak dağılımını gelişigüzel bir baza oturturuz. Kaynak dağılımının akılcı olmayan esaslara oturtulmasının olumsuz sonuçlarını uzun zaman yaşarız.

9. Ödemeler Dengesi

Hiçbir ülke ticaret yaptığı için batmamıştır.

BENJAMIN FRANKLIN

9.1. GENEL AÇIKLAMALAR

Ödemeler dengesi tablosu, yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal ve hizmet ticaretiyle diğer ekonomik faaliyetleri gösteren bir bilançodur. Her bilançoda olduğu gibi, ödemeler dengesinde de, varlıklarla yükümlülükler birbirine eşittir. Ödemeler dengesinin normal bir kurum bilançosundan farkı ödemeler dengesine giren rakamların belli bir zaman diliminde gerçekleşen "akım"ları *(flow)* göstermesidir. Normal bir bilanço ise kâr/zarar kalemi hariç stok verileri gösteren bir tablodur.

Ödemeler dengesi tablosu üç bölümde incelenebilir. Birinci bölüm "cari işlemler dengesi"dir. Cari işlemler dengesi yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal, hizmet ve mülkiyeti el değiştirmek şartıyla (geri ödemesi olmayan) para hareketlerini gösterir. Ödemeler dengesinin cari işlemler bölümü devlet bütçesine çok benzer.

İkinci bölüm "sermaye hareketleri dengesi"dir. Sermaye hareketleri dengesi yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki borç alıp verme faaliyetleri ile sabit sermaye yatırımlarını içerir. Bu bölüm cari işlemler dengesinin finansman kalemidir. Cari işlemler dengesi devletin bütçe dengesine benzerken, sermaye hareketleri dengesi de devlet bütçesinin finansman kalemlerine benzer.

Ödemeler dengesi bir anlamda yurtiçi ve yurtdışındaki yerleşikler arasındaki her türlü ekonomik ilişkiyi yabancı para (döviz) cinsinden yapıldığını varsayar. Bu nedenle, cari işlemler dengesi açık verirken sermaye hareketleri dengesinde fazla verilerek (ödediğinden daha fazla borçlanılarak) cari işlemler açığı finanse edilebilir. Yani döviz açığı döviz borçlanmasıyla finanse edilir.

Cari işlemler açığından daha fazla borçlanma uluslararası döviz rezervlerini artırırken, daha az borçlanma ise uluslararası döviz rezervlerini azaltabilir. "Uluslararası (resmi) rezerv hareketleri" ödemeler dengesi tablosunun üçüncü bölümünü oluşturur. Bu anlamda, ödemeler dengesi tablosuna bir ülkenin döviz bilançosudur da denebilir.

Bir ödemeler dengesi tablosunda, normal şartlarda, aşağıdaki eşitlik her zaman doğrudur:

Cari İşlemler Dengesi **(A)**
+
Sermaye Hareketleri Dengesi **(B)**
=
Uluslararası (resmi) Rezerv Hareketleri **(C)**

Örneğin, cari işlemler dengesi (A) fazla verdiğinde sermaye hareketleri dengesi (B) de fazla verebilir (ödenen dış borçtan daha fazla dış borç alındığı takdirde). Bu durumda uluslararası (resmi) rezervler (C) ikisinin (A ve B'nin) toplamı kadar artmak durumundadır.

9.2. ÖDEMELER DENGESİ TABLOSUNUN AYRINTILARI

9.2.1. Genel

Türkiye'de ödemeler dengesi tablosunun derlenip kamuoyuna yayınlanması T.C. Merkez Bankası'nın sorumluluğundadır. Banka ödemeler dengesi tablosunu aylık olarak yayınlamaktadır.

Ödemeler dengesi tablosunun ilk bölümü cari işlemler dengesi kalemlerini içerir. Cari işlemler dengesi de iki kısımda incelenebilir: dış ticaret dengesi ve görünmeyen kalemler.

Tablo 23: Ödemeler Dengesi Kalemleri

CARİ İŞLEMLER
A. İhracat – fob (a + b + c)
a. İhracat
b. Bavul Ticareti
c. Transit Ticaret
B. İthalat – fob (a + b + c – d)
a. İthalat (cif)
b. Altın İthalatı
c. Transit Ticaret
d. Navlun ve Sigorta
C. Dış Ticaret Dengesi (A – B)
D. Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri (a + b + c)
a. Turizm
b. Faiz
c. Diğer
E. Diğer Mal ve Hizmet Giderleri (a + b + c)
a. Turizm
b. Faiz
c. Diğer
F. Toplam Mal ve Hizmetler Dengesi (C + D – E)
G. Özel Karşılıksız Transferler – net (a + b + c)
a. Göçmen Transferleri
b. İşçi Gelirleri
c. Diğer
H. Resmi Karşılıksız Transferler – net (a + b)
a. İşçi Gelirleri
b. Diğer
I. CARİ İŞEMLER DENGESİ (F + G + H)
SERMAYE HAREKETLERİ
J. Doğrudan Yatırımlar (net)
K. Portföy Yatırımları (net)
L. Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri – net (a – b + c)
a. Kullanımlar
b. Ödemeler
c. Mevduat (KMDTH – net)
M. Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
NET HATA VE NOKSAN
ULUSLARARASI (resmi) REZERV HAREKETLERİ
Resmi Rezervler
IMF Kredileri

9.2.2. Dış Ticaret Dengesi

Cari işlemler dengesinin birinci bölümü "dış ticaret dengesi" dir. Dış ticaret dengesi, en geniş anlamıyla yurtdışından alınan mal ve hizmetlerin ülkeye getirilene kadar üstlenilen maliyeti ile yurtdışına satılan mallardan elde edilen gelirlerin arasındaki farktır.

Türkiye'de dış ticaret rakamları Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) tarafından yayınlanır. Yayınlanan rakamlar ihracatta fob *(free on board)* bazında ithalatta ise cif *(cost insurance fright)* bazındadır.

Ödemeler dengesi tablosuna yönelik olarak dış ticaret dengesi hesaplandığında ihracatın da ithalatın da fob bazında hesaplanması esastır. İthal ya da ihraç edilen malların yerlerine ulaşabilmesi için gerekli harcamalar yurtdışında yerleşiklere yapıldığında, söz konusu harcamalar ödemeler dengesinin bir başka kaleminde gösterilir. Fob terimi ithalat ve ihracatın navlun ve sigorta giderlerinden arınmış olduğunu gösterir. O nedenle, ithalat için harcanan navlun ve sigorta cif bazındaki ithalat rakamlarından düşülerek fob bazına ulaşılır.

9.2.3. Görünmeyen Kalemler

Cari işlemler dengesinin ikinci kısmı "görünmeyen işlemler" dir. Görünmeyen işlemler yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki ihracat ve ithalat dışındaki işlemleri kapsar. Bu bölümde toplanan verilerin önemli bir kısmı Türkiye'de yerleşik bankaların, aracı kurumların ve döviz büfelerinin bu amaçla Merkez Bankası'na gönderdikleri raporlardan derlenir.

Bu kapsamda Türkiye ekonomisi açısından iki önemli kalem "turizm" gelir ve giderleriyle ülke olarak dış borçlarımıza ödediğimiz "faiz" ve yurtiçinde yerleşiklerin (Merkez Bankası ve bankalar) yurtdışında yaptıkları mali yatırımlardan elde ettikleri faizlerdir. Bu kalemlerin tümü "diğer mal ve hizmet gelirleri" ve "giderleri" başlığı altında toplanır.

Diğer mal ve hizmet gelir ve giderleri kalemlerinin altındaki "diğer" kalemi faiz ve turizm gibi önemli kalemlerin dışında ka-

lan işlemleri kapsar. Örneğin, bu kalem altında aldığımız ve ödediğimiz her türlü navlun, sigorta, müteahhitlik hizmetleri, patentler, kiralar ve emek hariç ücretler gösterilir. Aynı kalem altında çeşitli nedenlerle döviz tevdiat hesaplarına yatırılan ya da bu hesaplardan nakit olarak çekilen (bozdurulan) paraların bir bölümü de takip edilir.

Diğer bir görünmeyen işlemler kalemi "özel ve resmi transferler"dir. Bu başlık altında en önemli kalem işçi gelir ya da giderleridir. Türkiye'nin yurtdışında yaşayan vatandaşlarımızın gönderdikleri paralar nedeniyle ciddi miktarda işçi gelirleri vardır. Bu meblağ özel karşılıksız transferler kalemi altında net olarak izlenir. Bir başka deyişle, net işçi gelirleri, Türkiye'ye yurtdışında yaşayan vatandaşlarımızın gönderdikleri paralar ile Türkiye'de yaşayan yabancıların yurtdışına gönderdikleri paralar arasındaki farktır.

Bu kalem altındaki "diğer" kalemi ise özel sektörün yurtdışına ödediği ücret dışındaki karşılıksız ödemelerle yurtdışında yerleşiklerin Türkiye'de ödedikleri ücret dışı karşılıksız ödemelerinden oluşur.

Özel karşılıksız transferler altında bazı dönemlerde önemli olabilen bir kalem "göçmen transferleri"dir. Yurdumuza göçmen olarak yurtdışından gelenlerin getirdikleri paralar ile yurdumuzdan yurtdışına göçmen olarak giden kişilerin götürdükleri paralar bu kalemde izlenir. Örneğin, 1990 yılında Bulgaristan'dan göçmen olarak gelen soydaşlarımızın yanlarında getirip Türk Lirası'na çevirdikleri paralar bu kalemde ödemeler dengesi hesaplarına yansıtılmıştır.

Bir diğer kalem "resmi karşılıksız transferler"dir. Burada da devletin yurtdışında çalıştırdığı kişilere ödediği maaşlar ve yabancı devletlerin Türkiye'de çalıştırdığı kişilere ödediği ücretler önemli bir yer tutmaktadır. Devletten devlete yapılan hibelerin parasal karşılıkları da bu kalemin "diğer" bölümünde takip edilir.

9.2.4. Sermaye Hareketleri

Sermaye hareketleri dengesi içinde dört kalem vardır: Doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ve kısa vadeli sermaye hareketleri. Sermaye hareketleri bölü-

münde açıklanan verilerin hepsi yurtiçindeki yerleşik bankaların, aracı kurumların ve döviz büfelerinin Merkez Bankası'na bu konuda gönderdikleri raporlardan derlenir.

"Doğrudan yatırımlar" yurtdışında yerleşik ekonomik birimlerin Türkiye'de yaptıkları sabit sermaye yatırımları ile yurtiçinde yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yaptıkları sabit sermaye yatırımlarının netleştirilmiş farkıdır.

"Portföy yatırımları" borç alma ve borç verme işlemlerini kapsar. Yurtiçinde yerleşiklerin yurtdışında yerleşiklere verdikleri borçların ya da onlardan aldıkları borçların "portföy yatırımları" içinde takip edilebilmesi için iki şart vardır: Borç alma ya da verme faaliyeti uzun dönemli (vadesi bir yıldan fazla) olmalı ve bir sermaye piyasası aracı karşılığında yapılmasıdır.

Örneğin, hazinenin yurtdışında ihraç ettiği Eurobond'lar (vadesi bir yıldan fazla ise) portföy yatırımları içinde gösterilir. Aynı şekilde, vadesi gelmiş bu çeşit borçlanmaların geri ödenmesi de "portföy yatırımları" içinde takip edilir. Hazinenin yurtiçinde çıkardığı devlet iç borçlanma senetleri yurtdışında yerleşikler tarafından alınmışsa, bu meblağ "portföy yatırımları" kaleminde takip edilir. Aynı şekilde, bu senetleri yurtiçinde bir yerleşiğe satan yurtdışında yerleşik bir yatırımcının elde ettiği meblağ da yine bu kalemde takip edilir.

"Diğer uzun vadeli sermaye hareketleri" kalemi portföy yatırımları içinde takip edilmeyen ve vadesi bir yıldan fazla yurtiçi borçlanmaları, borç geri ödemelerini ve borç vermeleri içerir. Tanım gereği bu kalemdeki borç şekli sermaye piyasası araçlarıyla olan borçlanmalar değildir. Genellikle banka borçlanmaları ve sendikasyonlar bu kalemde takip edilir.

Merkez Bankası'nın yurtdışında yerleşik Türk vatandaşlarından kabul ettiği mevduatların (kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları – Dresdner hesabı) bir yıl ve daha uzun vadeli olanları bu kalemde takip edilir.

"Kısa vadeli sermaye hareketleri" yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki vadesi bir yıldan az olan borçlanmaları kapsar. Bankaların döviz pozisyonlarındaki değişme de "kısa vadeli sermaye hareketleri" kaleminde izlenir.

Bankaların döviz pozisyonlarının azalması ülke ekonomisine kısa vadeli sermaye girişi olarak görülür. Aynı şekilde, bankaların döviz pozisyonlarının artması ekonomiden kısa vadeli sermaye çıkışı anlamına gelir.

9.2.5. Uluslararası (Resmi) Rezerv Hareketleri

Yukarıda söz edilen eşitlikte, belli varsayımlar altında, "uluslararası (resmi) rezerv hareketleri" cari işlemler ve sermaye hareketleri dengelerinin bir aynasıdır. Uluslararası rezervler, daha açık bir ifadeyle, Merkez Bankası'nın döviz rezervleridir. Ödemeler dengesinin hazırlandığı zaman parçası içinde Merkez Bankası döviz rezervlerindeki değişmeyi gösterir.

Uluslararası Para Fonu'ndan (IMF) Türkiye'nin stand-by düzenlemeleri çerçevesinde aldığı paralar Merkez Bankası'nın rezervlerinden düşülür. Daha doğru bir deyişle, IMF tarafından Merkez Bankası'na yatırılan paralar ödemeler dengesinde gösterilen uluslararası (resmi) döviz rezervlerine dahil edilmez. Belli bir program çerçevesinde IMF'ye olan borçlar geri ödendikçe ödenen meblağlar uluslararası rezervlere eklenir. Bu nedenle, Merkez Bankası tarafından yayınlanan ödemeler dengesi tablolarında uluslararası (resmi) rezerv hareketleri kaleminin altında resmi rezervlere (eğer varsa) IMF'ye geri ödemeler eklenir.

9.3. ÖDEMELER DENGESİ VERİLERİ

Bu bölümün başında da söz edildiği gibi, teorik olarak ödemeler dengesi içinde cari işlemler ve sermaye hareketleri dengelerinin toplamı uluslararası (resmi) rezervlerdeki değişmeye eşit olmalıdır. Teoride doğru olan bu eşitlik uygulamada doğru olmamaktadır. Bunun birçok nedeni vardır. En önemlisi daha önce de vurguladığımız gibi tablonun hazırlanmasında yapılan varsayımlardır.

Ödemeler dengesi içine giren ekonomik faaliyetlerin yabancı para üzerinden yapıldığı varsayılmakta, o nedenle de, cari işlemler ve sermaye hareketlerinde oluşan dengelere paralel olarak uluslararası (resmi) rezervlerde de bir değişme yapması beklenmektedir. Gerçekte ise, bir faaliyetin ödemeler dengesinde gösterilme-

si için tek şart ekonomik faaliyetin yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşikler arasında olmasıdır. Bu faaliyette kullanılan paranın yabancı para (döviz) olması diye bir şart yoktur. Örneğin yerli para (Türk Lirası) cinsinden yapılan faaliyetler yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşikler arasında olduğunda ödemeler dengesine girecek, fakat uluslararası (resmi) rezervler ya da bankaların döviz pozisyonları üzerinde bir etkisi olmayacaktır. Bu nedenle de bu bölümün başında söz edilen eşitlik tutmayacaktır.

Bu önemli nedenin dışında eşitliğin tutmamasının başka nedenleri vardır. Bunlardan bazıları ödemeler dengesine giren verilerin toplanma biçiminden kaynaklanır. Örneğin, turizm gelir-giderleri ile dış ticaret dengesi içine konan bavul ticareti (resmi olmayan ihracat) Merkez Bankası'nın denetiminde yapılan anketler yoluyla tespit edilir. Çok doğal olarak, bu alanlarda yapılan anketler gerçeği tam olarak yansıtmayabilir. Anketler yoluyla gerçek turizm gelirlerinden daha düşük tespit edilen bir rakamın ödemeler dengesine konulmasıyla cari dengede olabilecek bir fazla ya düşük görünebilir ya da olabilecek bir açık daha yüksekmiş gibi görünebilir. Uluslararası (resmi) döviz rezervlerine bakıldığında rezervlerin artmış olduğu fakat bu artışın cari işlemler dengesinden kaynaklanmadığı gibi bir yargıya varılabilir.

Aynı şekilde, bavul ticaretine konu olan meblağları anketler yoluyla olduğundan fazla tahmin ettiğimizde ülkeye döviz gelmediği halde, döviz girdiğini hesaplamamıza karşılık bunun rezervler üzerindeki etkisini göremeyiz.

Bir diğer hata da gerek bankacılık sektörünün gerekse ulusal (resmi) rezervlerin nakit bazda takip edilmesine karşılık ödemeler dengesi içindeki bazı kalemlerin gerçekleşme bazında girilmesinden kaynaklanır. Örneğin, DİE'nin yayınladığı ihracat rakamları belli bir süre içinde Türkiye gümrüklerinden çıkan malların parasal değerini içerir. Buna karşılık ihracatçı ihraç ettiği bu malların parasının tümünü aynı dönemde Türkiye'ye getirmek zorunda değildir. İhracat rakamlarına bakarak döviz ülkeye girdi gibi bir izlenim alınsa bile döviz ülkeye gelmemiş ve bankacılık kesiminin döviz pozisyonuna ya da resmi rezervlere bir etkisi olmamış olabilir.

Bu nedenlerin dışında mevzuata uymayan nedenle de söz konu-

su eşitlik tutmayabilir. Örneğin, yurtiçinde yerleşiklerin kendi dövizlerini sistem içinde (bankalarda ya da döviz büfelerinde) bozdurmaları bankaların ve/veya Merkez Bankası'nın döviz rezervlerini artırırken ödemeler dengesinin başka bir kalemini değiştirmez.

Bütün bu nedenlerle ödemeler dengesinin teorik eşitliği tutmayacaktır. Bu eşitliğin tutması için "net hata ve noksan" kalemi bir dengeleme kalemi olarak ödemeler dengesinde yer alır. "Net hata ve noksan" kalemi ekonomik gelişmelere ve nedenlerine göre eksi ya da artı işaret olabilir. Cari işlemler dengesi ve sermaye hareketleri dengesinin ima ettiği uluslararası döviz rezervi hareketi bulunur. Gerçekleşen döviz rezervleri hareketiyle söz konusu dengelerin ima ettiği rezerv hareketi arasındaki fark "net hata ve noksan" kalemini oluşturur.

Net hata ve noksan kalemi artı olduğunda cari işlemler ya da sermaye hareketleri dengelerinde kapsanmayan bir faaliyetten dolayı ülkeye döviz girişi olmuş demektir. Ya da döviz girişine (çıkışına) neden olan ve cari işlemler veya sermaye hareketleri dengesinde kapsanan bir işlem eksik (fazla) olarak hesaba katılmıştır.

Net hata ve noksan kalemi eksi olduğunda cari işlemler ya da sermaye hareketleri dengelerinde kapsanmayan bir kalem yoluyla ülkeden döviz çıkışı olmuş demektir. Ya da döviz çıkışına (girişine) neden olan ve cari işlemler veya sermaye hareketleri dengesinde kapsanan bir işlem fazla (eksik) olarak hesaba katılmış demektir.

9.4. ANALİTİK ÖDEMELER DENGESİ TABLOSU

Merkez Bankası'nın kamuoyuna açıkladığı ödemeler dengesi tablosu ekonomik yorumları daha iyi yapabilmek amacıyla farklı bir biçimde de sunulabilir. Bu amaçla hazırlanmış bir tablo aşağıda gösterilmektedir. İlgilenenler bu formatta hazırlanmış ödemeler dengesi tablosunu Merkez Bankası'ndan talep edebilmektedirler.

Analitik tablonun en önemli özelliği cari işlemler kalemleri ile sermaye hareketleri kalemlerinin önemli olanlarını net bazda değil, brüt bazda vermesidir. Bu şekilde, toplam cari işlemler gelir ve giderleriyle sermaye hareketleri gelir ve giderleri kolaylıkla görülebilmektedir.

Tablo 24: Analitik Ödemeler Dengesi Tablosu

TOPLAM ÖDEMELER DENGESİ GİRİŞLERİ (A+B)
A. Cari İşlem Gelirleri
İhracat – fob (a + b + c)
İhracat (fob)
Bavul ticareti
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri
Turizm
Faiz
Diğer
Karşılıksız Transferler (özel)
Göçmen transferleri
İşçi gelirleri
Diğer
Karşılıksız Transferler (resmi)
İşçi gelirleri
Diğer
B. Sermaye Gelirleri
Doğrudan Yatırımlar
Portföy Yatırımları
Uzun vadeli Sermaye Girişleri
Kredi Mektuplu DTH
Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
TOPLAM ÖDEMELER DENGESİ ÇIKIŞLARI (C+D)
C. Cari İşlem Giderleri
İthalat (fob)
Diğer Mal ve Hizmet Giderleri
Turizm
Faiz
Diğer
Karşılıksız Transferler (özel)
Göçmen transferleri
İşçi giderleri
Diğer
Karşılıksız Transferler (resmi)
İşçi giderleri
Diğer
D. Sermaye Giderleri
Doğrudan Yatırımlar
Portföy Yatırımları
Uzun Vadeli Sermaye Çıkışları
Kredi Mektuplu DTH

9.5. ÖDEMELER DENGESİ TABLOSUNUN YORUMU

9.5.1. Cari İşlemler Dengesinin Anlamı

Ödemeler dengesi tablosunun yorumu bir ülkenin yurtdışında yerleşiklerle olan ekonomik faaliyetlerini analiz edebilme açısından önemlidir. Konuyu daha da önemli yapan kendi parası uluslararası işlemlerde kabul görmemiş ülkelerde, ödemeler dengesi verileri ülkenin yabancı para elde etme gücünü göstermektedir.

Cari işlemler dengesi daha önce de belirtildiği gibi devlet bütçesinin gelir-gider dengesine benzer. Yurtiçinde yerleşiklerle yurtdışında yerleşikler arasındaki mal ve hizmet ticaretinin dövizle yapıldığı varsayımı altında, cari işlemler dengesi bir ülkenin döviz dengesini de gösterir. Örneğin, cari işlemler açığı bir milyar dolar olan bir ülke kazandığı dövizden bir milyar dolar daha fazla döviz harcıyor demektir. Bu döviz açığı ya döviz borçlanılarak finanse edilecektir ya da rezervlerde duran dövizler bir milyar dolar azalacaktır.

Bir başka açıdan, cari işlemler dengesi bir ülkede yerleşik ekonomik birimlerin yurtdışında yerleşiklerden tasarruf ithal edip etmediğini gösterir. Cari işlemler açığı olan bir ülke yurtdışından tasarruf ithal ediyor demektir. Cari işlemler fazlası olan bir ülke ise yurtdışına tasarruf ihraç ediyor demektir.

Ekonomideki dengelerin en önemlilerinden biri yatırım-tasarruf dengesidir. Kısaca bu denge aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

Kamu Sektörü Tasarruf Dengesi (Tasarruf-Yatırım) + Özel Sektör Tasarruf Dengesi (Tasarruf-Yatırım) + Dış Âlem Tasarrufu (Cari İşlemler Dengesi) = 0

Bu eşitlik en basit şekliyle, ülkede tasarruf açığı olduğunda bu açığın dış âlem tasarruflarıyla, yani cari işlemler açığı yoluyla finanse edileceğini göstermektedir. Tasarruf fazlası olan ülkeler ise, tasarruf fazlalarını cari işlemler dengesinde fazla vererek yurtdışına ihraç ederler.

Cari işlemler gelir ve giderlerine toplu olarak bakıldığımızda

bir ülkenin dış dünyayla ne kadar bütünleşmiş olduğunu görürüz. Toplam ithalat ve ihracat mal piyasalarında bir ülkenin dış dünyayla bütünleşmesini gösterir. Bunun için de, genellikle ihracat ve ithalatın toplamının (dış ticaret hacminin) milli gelire oranı kullanılır. Söz konusu oran Türkiye ekonomisi için yaklaşık yüzde 35 iken, Tayvan gibi ekonomilerde yüzde 100'ün üzerindedir.

Cari işlemler gelir ve giderlerinin toplamı ise yalnızca mal piyasalarında değil, tüm mal ve hizmet piyasalarında bir ülkenin dış dünyayla bütünleşmesini gösterir. Bu açıdan daha anlamlı bir göstergedir.

Dış ticaret dengesi ile cari işlemler dengesi ekonomideki dengelerin farklı taraflarını gösterirler. Dış ticaret açığı vermek mutlaka kötü bir şey değildir. Hizmet ticaretinde uzmanlaşmış bir ülke büyük dış ticaret açıkları verdiği halde cari dengesinde fazla verebilir. Bunun tersi de olabilir. Büyük dış ticaret fazlaları veren ülkeler yine çok büyük cari işlemler açığı verebilirler. Örneğin Rusya, Brezilya ve Meksika gibi ülkeler büyük miktarlarda dış ticaret fazlası vermektedirler. Fakat, bu ülkeler dış borçlarına ödedikleri faizlerin yüksek meblağlara varması nedeniyle cari işlemler açığı vermekte ve ödemeler dengesinin finansmanında zaman zaman zorlanabilmektedirler.

Ülkemizde ise dış ticaret açıkları bazı yıllarda 20 milyar doları aşabilmektedir. Buna karşılık, turizm ve işçi dövizleri gelirlerimiz bu açığı cari işlemler dengesi içinde finanse edebilmektedir.

9.5.2. Sermaye Hareketleri Dengesinin Anlamı

Sermaye hareketleri dengesinin (analitik ödemeler dengesi tablosunda) sermaye hareketlerinin serbest olduğu ülkelerde cari işlemler dengesi ile bire bir ilişkisi yoktur. Cari işlemler dengesinin fazla verdiği bir durumda sermaye hareketleri dengesi de fazla verebilir. Sonuçta, sermaye hareketleri dengesi yurtiçindeki faizler ile yurtdışındaki faizlerin göreli seviyelerine göre belirlenmektedir. Riskten arındırılmış bir durumda, bir ülkedeki faizlerin dış dünyadan daha yüksek olması durumunda mali serma-

ye bu ülkeye yönelecek ve sermaye hareketleri dengesi fazla verecektir. O anda, o ülkede yüksek miktarda cari işlemler fazlası da olabilir. Bu durumda, o ülkenin uluslararası döviz rezervleri hızla artacaktır.

Genelde cari işlemler dengesi ile sermaye hareketleri dengesi birbiriyle tam olmasa da yakından ilgilidir. Cari işlemler açığı veren bir ülke dış âlem tasarruflarını ithal etmek istiyor demektir. O halde, bu ülkede bir tasarruf açığı mevcuttur. Ülkedeki tasarruf açığı yurtiçindeki faizleri artıracaktır. Faizlerin yükselmesi mali sermayenin yurtdışından yurtiçine gelmesini özendirecek ve sermaye hareketleri dengesi fazla verebilecektir.

Brüt sermaye gelir ve giderleri de bir ülkenin mali piyasalarının dış dünyayla bütünleşmesinin ölçütlerinden biridir. Özellikle kısa vadeli sermaye gelir ve giderleri mali sistemin dış dünya mali sistemleriyle ne kadar iç içe olduğunu gösterir. Ülkemizde, yurtdışı borçlanmaların göreli olarak daha kolay olduğu yıllarda (1993, 1996 ve 1997) brüt bazda sermaye gelirleri (ya da giderleri) ayda 20 milyar doların üzerine çıkabilmektedir. Buna karşılık, yurtdışı borçlanmaların fazla kolay olmadığı dönemlerde (1994, 1998'in ikinci yarısı), bu meblağ ayda 5-6 milyar dolara düşebilmektedir.

Sermaye hareketlerinin serbest olması, yani mali sermayenin istediği zaman bir ülkeden çıkabilmesi, ekonomi politikalarına ve ekonomi politikası araçlarına da büyük ölçüde kısıtlar getirmektedir. Örneğin, Rusya ekonomisinde 1998 yılının ortasında çıkan kriz yabancı mali sermayenin aniden Rusya dışına çıkmasından olmuştur. Mali sermayenin ülkeyi terk etmesiyle çok kısa bir sürede Rusya'nın sermaye hareketleri dengesi çok büyük açıklar vermiştir. Çok kısa sürede sermaye hareketlerindeki bu açığı örtmek, yani gerekli dövizleri cari işlemler dengesinde fazlalar vererek telafi etmek elbette olanaksızdır. Sonuç olarak Rusya'nın uluslararası rezervleri çok hızlı bir şekilde azalmış ve sonunda bitmiştir. Bu örnek, sermaye hareketlerini olumsuz etkileyecek politikaların telafi edilemez durumlar yaratabileceğini çok iyi göstermektedir.

9.6. TÜRKİYE'DE ÖDEMELER DENGESİ GELİŞMELERİ

9.6.1. Genel

Türkiye'nin ekonomik zorluklarının arkasında mutlaka bir ödemeler dengesi sorunu vardır. Belki, daha doğru bir ifadeyle, makroekonomik dengelerin bir sonucu olarak yaratılan ödemeler dengesi sorunları Türkiye ekonomisini daima sıkıntılara sokmuştur.

Önce ödemeler dengesi sorununun ne olduğunu tanımlayalım. İthalat talebinin artmasının yanında ihracat aynı paralelde artmayarak cari işlemler açığı giderek büyümektedir. Başlarda, artan cari işlemler açığı artırılabilen borçlanmayla finanse edilebilmektedir. Fakat, bir süre sonra dış dünya ülkenin artan borçlanma ihtiyacıyla daha önce verilen borçların ödenebilme gücünün tehlikeye girdiğini düşünerek borç vermeyi azaltma eğilimine girmektedir. Bu noktada, kamuoyunda adlandırılan şekliyle döviz kıtlığı yaşanmaktadır. Döviz kurları artış eğilimine girmekte ve piyasa kuralları içinde (tam ya da yarı esnek kur rejimi içinde) artan kurlarla ithalat azalmakta ve ihracat artmaktadır. İthal fiyatların yükselmesi içeride enflasyonu da artıran bir etken olmaktadır. Sabit kur rejiminde ise, artan dış borçlanma ihtiyacı karşısında yeteri kadar dış borç bulamayan bir ülke parasının değerini diğer paralar karşısında düşürmek (devalüasyon) zorunda kalmaktadır.

Sermaye hareketlerinin serbest olduğu rejimlerde benzer bir durum daha önce para ve sermaye piyasalarına giren yabancı yatırımcıların elde ettikleri getirilerin devamını riskli gördükleri için geldikleri ülkeden çıkmak istemesiyle de oluşabilmektedir. Bu durumda, ülkeden çıkmak isteyen yabancı yatırımcılar yatırımlarını satıp döviz talep ettiklerinden, döviz kurları yükselmekte ve yukarıda anlatılan senaryo yine oluşabilmektedir. Bu kez, ülke ekonomisi yabancı yatırımcıların talep ettiği döviz kadar bir döviz tasarrufuna gitmek zorunda kalmaktadır. Döviz tasarrufu da ya cari işlemler açığının azaltılması ya da cari işlemler dengesinde fazla vermekle sağlanabilmektedir.

9.6.2. Cari İşlemler Dengesi Sorunu

Cari işlemler dengesinin bir sorun olması genellikle iç talebin, ekonominin sahip olduğu kaynakları yetersiz kılabilecek boyutta artırılmasından kaynaklanır. Ekonomide çeşitli şekillerde, genişletici para politikası ya da kamu maliyesi politikalarıyla iç talebin artması hem yurtiçinde üretilen mallara talebi hem de ithalatı artırır. İç talebin artması aynı zamanda ihracatı da caydırıcı bir rol oynar. Çünkü, dünya fiyatlarında mal satmak zorunda olan ihracatçılar, yurtiçinde talebin artmasıyla yükselme eğilimine giren fiyatların yarattığı daha uygun şartlarda ürettikleri malları iç piyasaya satabilme olanaklarına kavuşurlar. Dolayısıyla, iç talebin artması ithalatı körüklerken, ihracatın cazibesini yok eder.

Cari işlemler dengesinin açık vermesi ya da açığın giderek artması ülkenin yurtdışından borçlanma ihtiyacını artırır. Yaratılan cari işlemler açığı ancak ilave dış borçlanmayla ve/veya döviz rezervlerinin azalmasıyla karşılanabilir. Yurtdışından borçlanma olanakları, artan cari işlemler açığı kadar artmadığında döviz rezervlerinin azalması söz konusu olur. Soruna bir çözüm bulunmadığında, döviz rezervlerinin bitmesi dahi gündeme gelebilir.

1970'li yılların sonunda Türkiye ekonomisinin yaşadığı kriz tipik bir cari işlemler açığı sorunundan kaynaklanmıştır. Ekonomideki çeşitli sübvansiyon mekanizmalarının kamu maliyesine getirdiği yükler bütçe açıklarını artırmış ve iç talebin şişmesine neden olmuştur. Sabit kur sistemi içinde, artan iç taleple artan cari işlemler açığı dış borçlanmayla finanse edilemediğinden döviz rezervlerinin tamamen erimesiyle sonuçlanmıştır.

Kriz dönemlerinde IMF ile yapılan stand-by düzenlemelerinde, sabit kur rejimi altındaysa devalüasyon yapılması, ardından kamu maliyesine disiplin getirilmeye çalışılması da yukarıda anlatılan mekanizmaların tersine işletilmesini hedeflemektedir. Tam ya da yarı esnek kur rejimlerinde ise, yerli paranın hızla değer kaybetmesi zaten piyasa şartları içinde oluşmakta, iç talep sorunu ise yine kamu maliyesine disiplin getirilerek sağlanmaya çalışılmaktadır. IMF ile 1994, 2000 ve 2002 yıllarında yapılan standby düzenlemeleri bu gerçekten hareketle hazırlanmıştır.

Kısacası, ekonominin, kaynaklarının izin verdiğinin ötesinde büyütülmeye çalışılması daima bir cari işlemler dengesi sorununu da beraberinde getirmekte ve ülke bir "döviz" sorunuyla karşı karşıya kalmaktadır. Sabit kur rejiminde bu sorun "dövizin miktarı" olarak karşımıza çıkarken, tam ya da yarı dalgalı kur rejiminde, sorun "dövizin fiyatı" olarak karşımıza çıkmaktadır.

9.6.3. Ekonomik Büyüme ve Cari İşlemler Dengesi

1994 yılında yaşanan ekonomik kriz sermaye hareketlerinin serbest olduğu ve yarı esnek kur sistemi içinde gerçekleşmiş bir krizdir. 1993 yılındaki yüzde 8'e yaklaşan hızlı büyüme ithalatın artmasıyla dış ticaret açığını ve dolayısıyla cari işlemler açığını büyütmüştür. Dış ticaret açığı 1993 yılında 14 milyar doları aşmış ve cari işlemler açığı 6,4 milyar doları bulmuştur. Hazinenin piyasa borçlanmasını gerçek borçlanma gereksiniminin altına çekerek faizleri düşürme gayreti hem iç talebi daha da artırmış hem de hazinenin finansman ihtiyacı nedeniyle gereksinim duyduğu mali kaynaklar Merkez Bankası'ndan temin edilmeye çalışılmıştır. Sonuçta, Merkez Bankası'nın piyasaya çıkardığı para döviz talebini artırmış ve kurlar yükselmeye başlamıştır. Kurların yükselmesi ithalatı pahalılaştırmış ve enflasyon hızlanma sürecine girmiştir. 1993 yılındaki hızlı ekonomik büyüme 1994 yılında hızlı bir ekonomik küçülmeye dönüşmüştür. Bir çeşit dalgalı kur rejiminde hızlı büyümeye fren döviz kıtlığı yoluyla değil, dövizin fiyatının (kur) fırlamasıyla olmuştur. Krizle beraber ekonomik küçülme yüzde 6,1 olmuş, ithalatın azalmasıyla dış ticaret açığı 14,2 milyar dolardan 4,3 milyar dolara gerilemiştir. 1993 yılındaki büyük cari işlemler açığı 1994 yılında 2,6 milyar dolar kadar cari işlemler fazlasına dönüşmüştür.

Benzer bir analiz 2001 krizi için de yapılabilir. 2000 yılında büyüme yine hızlanmış ve yüzde 6'yı geçmişti. İthalat artışının neden olduğu cari işlemler açığı yine rekor düzeylere, 9,8 milyar dolara fırlamıştı. Önceden belirlenen kur sistemi içinde olunduğundan, kurlar belirlenen düzeyde giderken, kaygıların arttığı dönemlerde Merkez Bankası'nın döviz rezervleri erimeye başlıyordu. Devletin üst yönetiminde ortaya çıkan siyasal kriz Merkez Bankası'nın döviz rezervlerine olan talebi çok daha fazla artırdı.

Tablo 25: Ödemeler Dengesi Özet Tablosu (milyar USD)

ÖDEMELER DENGESİ (Milyon USD)	2000	2001	2002	2003
CARİ İŞLEMLER DENGESİ	**-9.819**	**3.390**	**-1.782**	**-6.808**
İhracat (FOB)	30.721	34.373	39.147	50.831
İthalat (FOB)	-53.131	-38.916	-47.782	-64.765
Mal Dengesi	**-22.410**	**-4.543**	**-8.635**	**-13.934**
Hizmet Gelirleri	20.364	16.030	14.799	17.436
Hizmet Giderleri	-8.996	-6.900	-6.884	-8.500
Mal ve Hizmet Dengesi	**-11.042**	**4.587**	**-720**	**-4.998**
Yatırım Gelirleri	2.836	2.753	2.489	2.246
Yatırım Giderleri	-6.838	-7.753	-7.038	-7.674
Mal, Hizmet ve Yatırım Dengesi	**-15.044**	**-413**	**-5.269**	**-10.426**
Cari Transferler	5.225	3.803	3.487	3.618
SERMAYE HESABI				
FİNANS HESABI	**9.610**	**-14.198**	**1.992**	**5.684**
Yurtdışında Doğrudan Yatırım	-870	-497	-175	-499
Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	982	3.266	1.037	578
Portföy Hesabı (Varlıklar)	-593	-788	-2.197	-1.670
Portföy Hesabı (Yükümlülükler)	1.615	-3.727	1.503	3.957
Diğer Yatırımlar (Varlıklar)	-1.913	-156	159	-911
Diğer Yatırımlar (Yükümlülükler)	10.389	-12.296	1.665	4.229
Cari, Sermaye, Finansal Hesaplar	**-209**	**-10.808**	**210**	**-1.124**
NET HATA VE NOKSAN	**-2.788**	**-2.116**	**-422**	**5.221**
GENEL DENGE	**-2.997**	**-12.924**	**-212**	**4.097**
REZERV VARLIKLAR	**2.997**	**12.924**	**212**	**-4.097**
Resmi Rezervler	-354	2.694	-6.153	-4.047
Uluslararası Para Fonu Kredileri	3.351	10.230	6.365	-50

Döviz rezervlerinin tamamen erimesinden korkulduğundan önceden açıklanan kur modeli terk edildi ve Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısında değer yitirmesine izin verildi. Yani, piyasa tarafından yönlendirilen bir çeşit devalüasyon yapıldı. Ekonomi küçülme sürecine girdi. 2001 yılında ekonomik küçülme yüzde 9,4 oldu. Dolar bazında milli gelir 2000 yılında 198 milyar dolarken, 2001 yılında 148 milyar dolar oldu. İthalat azaldı. İhracat artış eğilimine girdi. Dış ticaret açığı bir yıl önceki 22 milyar dolar düzeyinden 2001 yılında 4,5 milyar dolara geriledi. Cari işlemler dengesi 2000 yılındaki rekor açıktan 2001 yılında 3,4 milyar dolar fazlaya döndü.

Türkiye ekonomisiyle ilgili deneyimlerimiz ekonominin üzerinde orta dönemde en kalıcı kısıtın ödemeler dengesi kısıtı olduğunu göstermektedir. Aşırı büyümeci ekonomi politikalarının eninde sonunda ödemeler dengesi sorunları yaratarak ekonomiyi sıkıntıya soktuğu inkâr edilemez bir gerçektir. Bu çeşit bir büyüme stratejisi ancak yurtdışından borçlanabilme olanakları açık olduğunda sürdürülebilir bir strateji olmaktadır. Dolayısıyla, hangi amaç için oluşturulursa oluşturulsunlar, ekonomi politikaları sürdürülebilir bir ödemeler dengesi performansını dikkate almak zorundadır.

DOKUZUNCU BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) X ülkesinin t yılı ihracatı 30, ithalatı 38 milyar dolar. X ülkesinin t yılında bavul ticaretinden elde ettiği net gelir 3 milyar dolardır. X ülkesinin dış ticaret dengesini hesaplayınız.
2) Cari işlemler dengesinin sürekli açık vermesi halinde ne yapılması gerekir?
3) Ödemeler dengesinde portföy yatırımları nedir?
4) Net hata ve noksan kalemi neyi gösterir?
5) Yatırım tasarruf dengesinde cari işlemler dengesinin önemini açıklayınız.

DOKUZUNCU BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Cerit, Nilgün, "Türkiye'de Ödemeler Dengesi ve Karşılaşılan Sorunlar," Bankacılar Dergisi, Sayı 25, Türkiye Bankalar Birliği, 1998, s. 8-13.
2. Kocamanoğlu, Aynur, "Ödemeler Dengesi ve Türkiye'deki Uygulama, Ekonomiyi İzleme ve İstatistik Çalışmaları (1988-1992)," T.C. Merkez Bankası, Ankara, 1994, s. 71-98.
3. Mankiw, N. Gregory, *Macroeconomics*, Worth Publishers, 2000.
4. Yükseler, Zafer, "Makroekonomik Hesaplar ve Ödemeler Dengesi," *Bankacılar Dergisi*, Sayı 25, Türkiye Bankalar Birliği, 1998, s. 14-26.

MAKALELER

Dış Ticaretin Yapısı

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 14. 05. 2003)

İhracatı geliştirmek için kur politikasıyla uğraşıyoruz. İthalatın çok arttığından şikâyet ediyoruz. Bu arada dış ticaretin yapısı gözümüzden kaçıyor.

Türkiye'de ihracat da, ithalat da iç talepten en fazla etkilenen değişkenlerdir. İç talep artış eğilimine girdiğinde, birçok üretici mallarını dışarıya satacaklarına içeride satmayı tercih ederler. Çünkü, içerde kâr marjları daha büyüktür. Dolayısıyla, iç talebin arttığı dönemlerde ihracat azalmasa da, artışı yavaşlar.

İthalat da iç talepten etkilenir. İç talep arttığında, ithalat da artar. Bu dönemlerin Türk Lirası'nın reel olarak değer kazandığı dönemler olması tesadüf değildir. İthalatın ucuzlaması ve artması üretim maliyetlerini düşürdüğü gibi, enflasyonun kontrol altına alınmasına da yardım eder. İç talep artışının fiyatlar üzerine getirdiği baskıyı bir ölçüde hafifletir.

Genel kanının aksine, Türkiye şikâyet edilecek boyutta tüketim malı ithal eden bir ülke değildir. Genelde, tüketim malı ithalatı toplam ithalat içinde yüzde 9-10 paya sahiptir. Tüketimin patladığı 2000 yılında dahi toplam ithalat içinde tüketim malı ithalatının payı yüzde 13,3 olmuştur.

"Türkiye tarım ürünleri ithal eden bir ülke haline gelmiştir" savı

da geçerli değildir. Aslında, tarım kesimini destekleme çerçevesinde iç piyasada oluşturulan fiyatlarla Türkiye gerçekten tarım ürünleri ithal eden bir ülke olmalıydı. Ama, tarım ürünleri ithalatının çeşitli yollarla kısıtlanması nedeniyle tarımda iç fiyatların dünya fiyatları düzeyine inmesi engellenmektedir.

Tarım ürünleri ithalatının toplam ithalat içindeki payı 1996 yılında yüzde 5 iken 2002 yılında yüzde 3,3'e düşmüştür. Bu yılın ilk üç ayı itibariyle bu oran yüzde 3'tür.

Türkiye'nin ithalatının yüzde 80'inden fazlası imalat sanayi mallarıdır. Son yıllarda madencilik ithalatı bir artış eğilimine girmiştir. Geçmişte madencilik ürünleri ithalatının toplam içindeki payı yüzde 10 civarındayken, 2002 yılında bu oran yüzde 14'e, bu yılın ilk üç ayında yüzde 20'ye sıçramıştır.

Türkiye giderek sanayi malları ihraç eden bir ülke konumuna gelmiştir. Yirmi yıl evvel neredeyse tüm ihracatı tarım ürünleri olan Türkiye ihracatının yüzde 90'ından fazlasını imalat sanayi mallarına kaydırabilmiştir. Tarım ürünleri ihracatı toplamın ancak yüzde 5-6'sı civarındadır.

İhracattaki bir başka önemli gelişme ise tüketim malları ihracatından sermaye malları ihracatına küçük de olsa bir kayış olmasıdır. Sermaye malları ihracatı 1996 yılında toplamın yüzde 4,7'si iken, bu oran 2002 yılında yüzde 7,6, bu yılın ilk üç ayında yüzde 9,2 olarak gerçekleşmiştir.

Üretimin temel amacı tüketimdir. Ekonomik refah tüketim yoluyla sağlanır. Tüketimin patladığı 2000 yılı hariç, Türkiye net bazda tarım ürünleri ihracatçısıdır. Tarım ürünleri ihracatı ithalatın ortalama yüzde 25 üzerindedir. Aynı şekilde, Türkiye net bazda tüketim malı ihracatçısıdır. Tüketim malı ihracatı ithalatın ortalama 3 katıdır.

Ekonomimiz büyüyüp geliştikçe ihracatımızdaki tüketim mallarının payı azalacak, ithalatımızdaki tüketim mallarının payı artacaktır. Bu doğal gelişmeye hazır olmalıyız.

Borçlanabildikçe Döviz Açığı Verilebilir

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 22. 05. 2003)

Henüz kaygılanmak için erken olabilir. Gelen ilk işaretlere göre, dış ticaret açığı ciddi bir büyüme eğiliminde. Dolayısıyla, cari işlemler açığı da büyüyor. Şimdilik bir sıkıntı yaşanmıyor. Çünkü, aynı zamanda, Türkiye'de oturanların yatırımlarını dövizden TL'ye geçirme-

lori söz konusu. Yani, TL'ye geçerek yaratılan döviz fazlası şimdilik cari işlemler açığının finanse edilmesine yardımcı oluyor.

İç talepte dikkate değer bir canlanma olduğu anlaşılıyor. Bu açıdan, içinde yaşanan eğilimler 2000 yılının başında yaşananlara oldukça benziyor. Tek fark, dalgalı kur sisteminde olduğumuz için faiz oranları 2000 yılında olduğu düzeylere inmekte zorlanıyor.

2000 yılında iç talep patladığında, zamanın hükümeti ekonomik büyümenin önünde engel olmak istemedi. Cari açığın giderek büyümesine göz yumuldu. Bu yıl da, ekonomik büyümenin önü kesilmek istenmeyebilir. O şartlarda, durumun idare edilmesi birkaç gelişmeye bağlı olacaktır.

Bir: Türkiye yurtdışından ihtiyacı olduğu kadar borçlanabilme olanağına kavuştuğunda, artan cari açık kısa dönemde bir sorun olmaz.

İki: Mali sistem yürürlükteki mevzuatın arkasından dolaşırsa, dövizde açık pozisyon yaratarak artan cari işlemler açığının devamını kısa dönemde mümkün kılabilir.

Üç: Yatırımcılar TL'ye dönüşlerini hızlandırırlarsa, cari işlemler açığının kısa dönemde devamlılığını sağlamak zor olmayabilir.

Bütün bu şartlar ileriye dönük olarak güvenin tesis edilmesi ile yakından ilgilidir. Mali sistemin dövizde açık pozisyon yaratması sınırlı olacaktır. Dolayısıyla, yurtdışından borçlanma olanaklarının açılması ve Türkiye'deki yatırımcıların dövizden TL'ye dönmeye devam etmeleri büyümenin ve cari işlemler açığının artarak devamı için en önemli parametreler olarak görünmektedir.

Cari işlemler açığı arttıkça ileriye dönük kaygıların artması bu stratejinin çok uzun zaman devam etmeyeceği anlamına gelmektedir. Kaçınılmaz olarak cari işlemler açığının artmasını önleyecek önlemler gündeme gelecektir. Bu noktada da hükümetin önünde iki seçenek vardır.

Birinci ve en gerçekçi seçenek gereken önlemleri zamanında alıp iç talep artışını dizginlemektir. Bu yolla, hem hedeflenen enflasyona yaklaşma kolaylaşacak hem de hazinenin borçlanma maliyetini düşürmek daha kolaylaşacaktır.

İkinci seçenek, olan bitene kayıtsız kalıp ekonomik büyümenin devamını sağlamaktır. O takdirde, piyasa mekanizması kendi çözümünü bulacaktır. Piyasa mekanizması kendi çözümünü bulduğunda, enflasyon hedefinden uzaklaşılacak, hazinenin borçlanma maliyetini düşürmek hayal olacaktır.

2000 yılındaki gelişmelerle paralellik kurarak bir kriz beklentisi içine girmek bu aşamada çok doğru değildir. Ama 2000 yılının başında yaşananlardan ders çıkarmak bir yol kazasına uğramamak için çok önemli ipuçları vermektedir.

Kısa dönemde, ancak borçlanabildikçe döviz açığı verilebilir. Borçlanmaya dayalı bir büyüme stratejisi ise önümüzdeki hedeflerin neredeyse tümüyle çelişkilidir.

Paris Kulüpten Bugüne

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 10. 10. 2002)

Türkiye, 1970'lerin ortasından başlayarak ekonomik krize girdi. Sonu "70 cente muhtaç Türkiye"ye giden bir başlangıçtı bu. 1978 yılında Türkiye dış borçlarını ödeyemeyeceği gerçeğiyle karşı karşıya kaldı ve IMF'ye de danışarak ünlü borç ertelemelerine başladı. Piyasaya değil de devletlere ya da uluslararası kuruluşlara borçlu olan bir ülkenin borç ertelemesi Paris Kulüp aracılığıyla yapılır. Türkiye'nin o tarihlerde piyasaya borcu yoktu. O nedenle Paris Kulübünün kapısına gitti. Paris Kulüp, borçlu ülkelerin karşılaştığı sıkıntıları çözmek üzere alacaklılar tarafından oluşturulmuş gayrıresmi bir kuruluş. Zor duruma düşmüş borçlu ülkeyi bu durumdan kurtarabilmek ve borcunu ödeyebilmesi için ona destek olmayı öngören bazı ertelemeleri gerçekleştiriyor. Kulüp, Paris'te Fransız hazinesinin üst düzey bir yetkilisinin başkanlığında toplanıyor. Kulübün sekreteryası ve gerekli personeli de Fransız hazinesi tarafından sağlanıyor. Türkiye, Paris Kulüp kapsamında üç borç ertelemesi yaptı: (1) 20 Mayıs 1978'de 1,3 milyar dolarlık erteleme, (2) 25 Temmuz 1979'daki 1,2 milyar dolarlık erteleme, (3) 23 Temmuz 1980'deki 3 milyar dolarlık erteleme. Böylece Türkiye 70 cente muhtaç olarak girdiği 1980'li yıllara başlarken üç ayrı operasyonla toplam 5,5 milyar dolarlık dış borcunu erteleterek önemli bir rahatlama sağlamıştı. 1980'lerde Türkiye'nin toplam dış borcunun 15 milyar dolayında olduğu düşünülürse böyle bir ertelemenin ne denli rahatlık sağladığı kolayca anlaşılır. Türkiye, 1980'lere çok daha hazırlıklı başlamıştı. Sonu öyle bitmedi ama başlangıcı öyleydi. İlginç bir gelişme oldu sonuçta. Dış borçtan bu kadar sıkıntı çekmiş olan Türkiye, bu ertelemeleri başardıktan sonra bu kez 1985'ten başlayarak iç borçlanmayı artırmaya yöneldi. O tarihe kadar hazinenin iç borçlanması, vadesinde ödenememiş müteahhit borçları gibi ariyerlerden ibaretken hızla iç borçlanma başladı.

Bugün geldiğimiz noktada Türkiye'nin iç borçları dış borçlarından daha fazla sıkıntı yaratıyor. Bunun temel nedeni iç borç vadelerinin kısalığı ve reel faizlerin yüksekliği. Bu sıkıntı Türkiye'nin kredibilitesini fazlasıyla olumsuz yönde etkiliyor. *Euromoney*'nin Eylül 2002 sayısında bu tablo yer alıyor. 185 ülke için aynı metodoloji kullanılarak risk ölçümü yapılmış. Bu metodolojide siyasal risk, ekonomik performans, borç göstergeleri, ödenmemiş ya da ertelenmiş borçlar, kredi reytingleri, çeşitli finansman araç ve vadelerinden yararlanabilme gibi ölçüler alınıp ülkelere uygulanıyor. En büyük ağırlıklar siyasal risk (% yüzde 25) ve ekonomik performansta (yüzde 25). Geri kalan yüzde 50 ise 7 ayrı ölçü arasında dağıtılıyor. Yüksek not sorunsuzluğu, düşük not sorunlar olduğunu gösteriyor. Örneğin siyasal risk açısından 25'te 25 tutturmak hiç sorun olmadığını, tersine 25'te 0 tutturmak ise siyasal risk açısından ülkenin çok riskli olduğunu gösteriyor. Türkiye'nin 185 ülke arasındaki yeri 80. sıra. Mart 2002'de Türkiye 72. sıradaydı. Yani mart ayına göre 8 sıra daha geri gitmişiz. Bizim risk puanımız 100 üzerinden 43,76. Siyasal risk açısından 25 üzerinden 8,12 ve ekonomik performans açısından 25 üzerinden 6,39 alabilmişiz.

Tabloya bakıldığında siyasal risk ile ekonomik performans arasındaki ilişki hemen görülebiliyor. En az riskli ülke Lüksemburg. Siyasal riski 25 üzerinden 24,93 ve ekonomik riski 25 üzerinden 25. 185 ülkenin tümünde siyasetle ekonomi arasındaki doğru yönlü ilişki görülebiliyor. Siyasal riskin büyüdüğü ülkelerde ekonomik performans derhal düşüyor. 185 ülke arasında son üç ülke olan Irak'ın siyasal riski 25'te 1,24, ekonomik performansı 25'te 1,54, Afganistan'ın siyasal riski 25'te 0,65, ekonomik performansı 25'te 0,15 ve Kuzey Kore'nin siyasal riski 25'te 0, ekonomik performansı 25'te 0,22. Yunanistan 26. sırada. Siyasal riski 25'te 20,94. Bunun temel nedeni Yunanistan'ın AB üyesi olması. Yani AB üyesi olduğunuz zaman siyasal risk otomatik olarak minimum düzeye düşüyor.

Ortadoğu Savaşları

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 09. 03. 2003)

James A. Paul, *Global Policy Forum*'da "Irak Petrolleri – Krizin Temeli" başlıklı yazısını şu cümlelerle bitiriyor: "Her ne kadar ABD ve İngiltere'nin resmi açıklamaları 'insan hakları' ve 'demokrasi' üzerine inşa edilse de savaşın asıl amacı (Irak'ta) rejim değişikliği sağ-

lamak suretiyle petrol anlaşmalarını yeniden ele almayı kabul edecek ABD yanlısı bir yönetimi işbaşına getirmek ve Irak politikasını yeniden biçimlendirmektir. Washington'da konuşulan senaryoların tümü petrol alanlarının hızla kuşatılması, petrol üretim altyapısının yeniden inşa edilmesi ve petrol üretim sisteminin yerel politikalardan etkilenmesinin önlenmesi üzerinedir." Özetle ABD, bu bölgede, petrol üretimi konusunda kendisine bağlı bir yönetim görmek istiyor. Aynı arzu hiç kuşkusuz ABD'nin karşısına süper güç olarak çıkmaya çabalayan AB için de geçerli. Rusya ve Çin de aynı amacın peşinde.

M.Ö. 3000-1200 arasını kapsayan bronz çağında insanoğlu bronzdan alet yapmayı geliştirdi. Bronz çağının en önemli madenleri bakır, kalay, gümüş ve altındı. Bakır ve kalay, bronz yapımında kullanılıyor, altın ve gümüş hem süs eşyası olarak hem de para yerine kullanılıyordu. Bakır eritiliyor, içine bu eritme sırasında 1/6 oranında kalay karıştırılarak bronz elde ediliyor ve bakırın oksitlenmesi böylece önlenerek bakıra göre daha dayanıklı aletler ve savaş araçları yapılması sağlanıyordu. Dolayısıyla bakır ve kalay yataklarına sahip olan krallıklar alet ve savaş aracı yapımında ileri gidiyor ve güçleniyordu. Yani bakır ve kalay, o çağda, günümüzdeki petrol kadar önemliydi. Anadolu bakırın, Mezopotamya ise kalayın zengin olduğu yerlerdi. M.Ö. 2000'lerde Anadolu'da inanılmaz bir ticaret kolonisi kurmuş olan Asurlu tüccarlar, Mezopotamya'nın kalayını Anadolu'ya, Anadolu'nun bakırını da Mezopotamya'ya pazarlayarak her iki bölgede de bronz üretimine aracılık ediyorlardı. Hitit krallarının Anadolu'nun güneydoğusuna her yıl düzenli seferler yapıp oralardaki yerel krallıkları kendilerine bağlama çabası kalay kaynaklarına ulaşabilmek, Anadolu'daki diğer krallıkları yönetimleri altına alma çabası da bakır kaynaklarını elde tutabilmek amacından kaynaklanıyordu. Hititlerin kısa sürede büyük bir imparatorluk kurabilmelerinin ardındaki nedenlerden birisi bakır ve kalay madenlerine ulaşmalarında ve bunlara sahip krallıkları kendilerine bağlamayı başarmalarında yatıyor. Anadolu'da yaşayan ya da Mezopotamya'da güçlenen bütün krallıkların gözü hep bakır ve kalayda, daha doğrusu bunların bulunduğu bölgelerdeydi. Bu madenleri elinde tutan krallıklar o günün dünyasının süper gücü oluyordu. Hitit tahtındaki her değişiklikte bağlı krallar isyan çıkarıyor ve bu isyanlar Hititlerin bakır ve kalay yataklarına ulaşmalarını bir süre de olsa engelliyordu. Hititler bu is-

yanları bastırıyor, karşılıklı kızlar alınıp veriliyor ve bağlı krallık ilişkisi zoraki biçimde devam ediyordu.

Bronz çağında, Ortadoğu'da, bakır ve kalay uğruna yapılan savaşlar bugün petrol uğruna yapılıyor. Büyük bir olasılıkla gelecekte bu savaşlar bu kez su için yapılmaya başlanacak ve merkez yine burası olacak. 4 bin yıldır savaştan kurtulamamış olan Ortadoğu'nun yakın geleceğinde de savaştan kurtuluş görünmüyor.

10. Enflasyon

Kapitalist sistemi yıkmanın en iyi yolu paranın değerini düşürmektir. Sürekli enflasyon yoluyla devlet gizlice ve fark ettirmeden vatandaşlarının servetlerinin önemli bölümüne el koyar.

VLADİMİR İ. LENİN

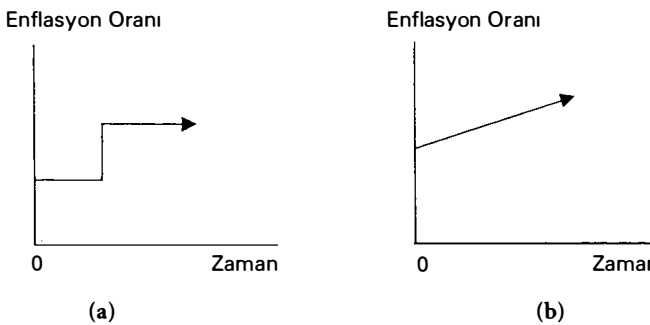
10.1. TANIMLAR

Enflasyon en basit tanımıyla fiyatlar genel düzeyinde ortaya çıkan sürekli artış demektir. Bu basit tanımı ayrıntılarıyla bir kez daha ortaya koyalım: (1) Ele alınacak olan fiyatlar genel düzeyidir. Yani tek tek fiyat artışları enflasyon olarak tanımlanamaz. (2) Fiyatlar genel düzeyinin sürekli bir artış içinde olması gereklidir. Yani, bir veya birkaç malın fiyatının sürekli artış göstermesi ya da bütün malların bir defa artış göstermesi enflasyon değildir.

10.2. ENFLASYON ÇEŞİTLERİ

Kaynaklarına göre sınıflandırıldığında iki çeşit enflasyon vardır: (1) Talep enflasyonu, (2) Maliyet enflasyonu. Toplam talep düzeyinin arzı aşarak sürekli fiyat yükselmesine neden olması halinde talep enflasyonu ortaya çıkar. Bir başka deyişle talep enflasyonu tüketim harcamalarındaki artıştan, bu da genellikle para arzının yükselmesinden kaynaklanır. Üretimde girdi olarak kullanılan mal ve hizmetlerin maliyetlerinde ortaya çıkan artışlar sonucunda fiyatların sürekli artış içine girmesi dolayısıyla maliyet enflasyonu meyda-

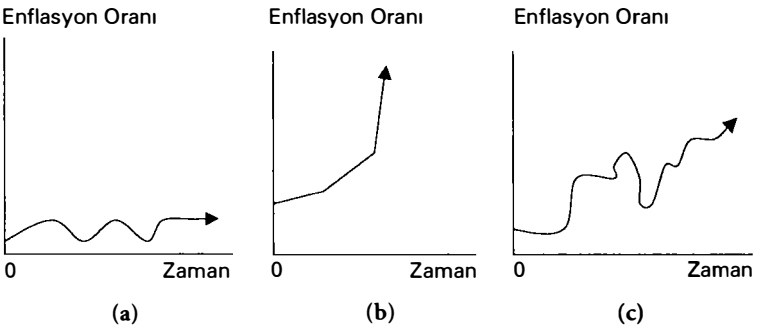
na gelir. Maliyet enflasyonu, ücret-gelir çekişmesi, yerli ve ithal girdi malları (petrol gibi) fiyatlarının yükselmesi gibi nedenlerle oluşur. Hızına göre sınıflandırıldığında üç çeşit enflasyon ayırt edilebilir: (1) Sürünen enflasyon, (2) Hiper enflasyon ve (3) Basamaklı enflasyon. Sürünen enflasyon, genellikle % 2-3 gibi düşük bir oranda seyreden ve fazla iniş-çıkış sergilemeyen bir enflasyon türüdür. Gelişmiş ülkelerde sürünen enflasyon yaygındır. Hiper enflasyon, yıllık fiyat artışlarının % 1000 gibi düzeylerde olduğu bir enflasyon biçimidir. 1930'larda Almanya'da, 1980'lerde Latin Amerika ülkelerinde görülmüştür. Basamaklı enflasyon ise iki haneli olduğu halde hiperenflasyona dönüşmemiş, inişli-çıkışlı bir enflasyon türüdür. 1980 ve 90'lı yıllarda Türkiye'nin yaşadığı enflasyon türüdür.



Şekil 13: Fiyat Artışı ve Enflasyon

Yukarıda şekil (a)'da bir tek dönemde ortaya çıkan bir sıçrama görülmektedir. Dikkat edileceği gibi söz konusu sıçramadan sonra fiyatlar genel düzeyi yeni bir düzeye ulaşmış ama orada kalmaya devam etmiştir. Bu gelişme enflasyon değildir. Çünkü enflasyonun tanımında fiyatlar genel düzeyindeki artışın süreklilik taşıması gerektiğine değinmiştik. Şekil (a)'da süreklilik yoktur. Artış bir defaya özgüdür.

Şekil (b)'de ise fiyatlar genel düzeyi her ay yükselmektedir. Bu gelişme yukarıda verdiğimiz tanıma uygundur. Yani fiyatlar genel düzeyi sürekli artış eğilimindedir. O halde şekil (b)'deki durumu enflasyon olarak tanımlayabiliriz.



Şekil 14: Enflasyon Çeşitleri

Yukarıdaki şekilde üç tip enflasyon yer almaktadır. (a)'da % 2-3 aralığında inişli çıkışlı bir gelişim gösteren fakat bu gelişim süreci içinde daha fazla yükselmeyen "sürünen enflasyon" tipi yer almaktadır. (b)'de başlangıçta yavaş, sonra daha hızlı ve en sonunda da çok daha hızlı bir biçimde yükselen "hiperenflasyon" tipi gösterilmektedir. (c)'de ise iki haneye ulaştıktan sonra üç haneye çıkmayan, basamaklı olarak yükselen "basamaklı ya da plato enflasyon" tipi yer almaktadır.

Avrupa ülkeleri, I. Dünya Savaşı ile II. Dünya Savaşı arasındaki dönemde, yani 1920'lerde hiperenflasyonun içine düşmüşlerdir. Bunu bir tabloyla ortaya koyalım.

Tablo 26: Avrupa'da İki Dünya Savaşı Arasındaki Dönemde Hiperenflasyon

	Hiper Enflasyona Giriş			Hiper Enflasyondan Çıkış		
Ülke	**Para Arzı**	**Enflasyon**	**Kur**	**Para Arzı**	**Enflasyon**	**Kur**
Avusturya	%200	%300	%6000	%100	%20	%0
Polonya	%1400	%2750	%4000	%300	- %15	- %35
Macaristan	%300	%500	%3800	%300	%20	%0
Almanya	%200	%5100	%78850	%100	%10	%0

Kaynak: Ercan Kumcu, İstikrar Arayışları, Doğan Kitap, 2000

Bu tablo bize MV = PQ değişim denklemindeki para arzıyla fiyatlar arasındaki ilişkinin açık bir göstergesinin görünümünü sunmaktadır.

Para arzı denetimden çıktığı zaman enflasyon artmakta, yani yerli paranın iç değeri hızla düşmekte, buna karşılık yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değeri daha da hızlı düşmektedir. Para arzı denetime alındığı zaman ise enflasyon hızı kesilmekte, yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değer kaybetme hızı çok daha hızlı bir inişe geçmektedir.

10.3. ENFLASYONUN HESAPLANMASI

10.3.1. Fiyat Endeksleri ve Gerekli Değişkenler

Endeks, belirli bir istatistiksel olaya ait verilerin zaman ve yer boyutunda gösterdiği değişim olarak tanımlanabilir.

Enflasyon hesaplamaları için fiyat endeksleri kullanılır. Fiyat endeksi hesaplamasının yapılabilmesi için gerekli değişkenler şunlardır:

Mal ve hizmet sepeti: Endekslerin hesaplanabilmesi için fiyatları sürekli izlenen mal ve hizmetlerin oluşturduğu bileşime mal ve hizmet sepeti denir.

Ağırlık: Endeks için seçilmiş mal ve hizmetlerin sepet içinde değerlerine bağlı olarak aldıkları paya ağırlık denir.

Temel yıl fiyatı: Sepete dahil olan mal ve hizmetlerin, endekse başlangıç olarak seçilen yıl içindeki fiyatlarının 12 aylık ortalamasına temel yıl fiyatı denir.

Cari fiyat: Sepete dahil olan malların cari aya ait derlenen fiyatlarına cari fiyat denir.

Zaman zaman yapılan hane halkı tüketim anketleriyle endeksi oluşturacak sepete alınan mal ve hizmetler ve bunların ağırlıkları yenilenir. Böylece endeksin temel yılı da değiştirilmiş olur.

Günümüzde hızla değişim gösteren koşullara uygun olarak sepete alınan mal ve hizmetlerin ve bunların sepet içindeki ağırlıklarının değiştirilmesi zorunluluğu vardır.

10.3.2. Fiyat Endekslerini Hesaplamanın Yöntemleri

Fiyat endekslerini hesaplamanın başlıca 2 yöntemi bulunmaktadır.

Laspeyres Endeksi:

$LP = [(SP_i^n \times Q_i^o) / (SP_i^n \times Q_i^o)] \times 100$

P_i^n = i malının endeks dönemi sonundaki fiyatı

Q_i^o = i malının baz dönemi miktarı

P_i^o = i malının baz dönemi fiyatı

i malının endeks dönemi sonundaki fiyatı: 120

i malının baz dönemi fiyatı: 100

i malının baz dönemi miktarı: 1 Kg

ise LP şöyle hesaplanır:

$LP = [(120 \times 1) / (100 \times 1)] \times 100 = 120$

Demek ki endeks dönemi sonunda endeks 120'ye eşitlenmiştir. Başlangıçta endeks 100 olduğuna göre, i malının fiyatı endeks dönemi sonunda % 20 artmış demektir.

Laspeyres endeksinin özelliği tartı olarak baz yılı fiyatını kullanmasıdır.

Paasche Endeksi:

$PP = ((SP_i^n \times Q_i^n) / (SP_i^o \times Q_i^n)) \times 100$

Paasche endeksinin özelliği endeks dönemi sonundaki miktarları tartı olarak kullanmasıdır.

Türkiye'de fiyat endekslerinin hesaplanmasında Laspeyres endeksi esas alınmakta ve şu formül kullanılmaktadır:

$İ = w \cdot P^n / P^o$

İ = Endeks

P^n = Mal ya da hizmetin cari ay fiyatı

P^o = Mal ya da hizmetin temel yıl fiyatı

w= Mal ya da hizmetin endeksteki ağırlığı

10.3.3. Fiyat Endeksi Oluşturmak

Burada en basit anlatımıyla bir fiyat endeksinin nasıl oluşturulduğunu anlatmaya çalışalım.

İki mal üreten ve üretilen tüm malların tüketildiği, dışa kapalı bir ekonomi düşünelim. Bu ekonomide t yılında A malının fiyatı 70 lira/adet, üretim miktarı 100 adet/yıl, B malının fiyatı 60 lira/kg, üretim miktarı 70 kilo/yıl olsun. Bu durumda görünüm şöyle olacaktır:

t Yılı İçin Fiyat Endeksi

Mal	Fiyat (TL)	Miktar (Adet)	Değer = (Fiyat x Miktar) (TL)	Ağırlık = (Değer / Toplam) (%)
A	70	100	7.000	63
B	60	70	4.200	37
Toplam	**130**		**11.200**	**100**

Şimdi t yılını baz alarak bir fiyat endeksi oluşturalım. Burada ilgili malın fiyatını sepetteki ağırlığıyla çarpmamız gerekecektir:

A malı için 70 x 0,63 = 44
B malı için 60 x 0,37 = 22
Toplam= 68

Bu toplamın anlamı t yılında bu ekonomideki ağırlıklandırılmış fiyatlar düzeyinin 68 olduğudur.

Söz konusu ekonomide t+1 yılında A malının fiyatının 80 lira/adete ve üretim ve satış miktarının 110 adet/yıla, B malının fiyatının 65 lira/kg'ye ve üretim ve satış miktarının 75 kg/yıla çıktığını varsayalım ve t+1 yılının gösterimini verelim.

t+1 Yılı İçin Fiyat Endeksi

Mal	Fiyat (TL)	Miktar (Adet)	Değer = (Fiyat x Miktar) (TL)
A	80	110	8.800
B	65	75	4.875
Toplam	**145**		**13.675**

Yukarıda yaptığımız hesabı t+1 yılı için de yapalım:

A malı için 80 x 0,63 = 50
B malı için 65 x 0,37 = 24
Toplam = 74

Bu toplamın anlamı t+1 yılı için ağırlıklandırılmış fiyatlar düzeyinin 74 olduğudur.

Şimdi t yılını baz kabul ederek, yani t yılında malların ağırlığının t+1 yılında değişmediğini varsayarsak t+1 yılındaki fiyat değişimini inceleyebiliriz.

t yılı ağırlıklandırılmış fiyat düzeyi olan 68'i 100 kabul ederek endeks değeri oluşturursak, t+1 yılı endeksini bulmak için:

68 100 ise
74 X

t+1 yılı endeksi = (74 x 100) / 68 = 109

Endeksimizi yıllara göre şöylece ifade edebiliriz:

t yılı 100
t+1 yılı 109

Buna göre t+1 yılında bu ekonomide fiyatlar genel düzeyi t yılına göre % 9 artmıştır.

10.3.4. Fiyat Endeksi Çeşitleri

10.3.4.1. Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE)

Tüketici fiyatları endeksi (TÜFE), belirli bir dönem içinde belirli bir kitle tarafından satın alınan mal ve hizmetlerle belirlenen bir sepetin fiyat değişikliklerini zaman içinde ölçen endekstir.

Türkiye'de bu endekse giren mal ve hizmetlerin seçiminde 1994 yılında yapılan "Hanehalkı Gelir ve Tüketim Harcamaları Anketi" kullanılmıştır. Dolayısıyla endeksin baz yılı 1994 yılıdır. Mal ve hizmet sepetine alınan mallar ve hizmetler şu kategorilerde sınıflandırılmaktadır (Tablo 27).

TÜFE bu tablo çerçevesinde her ay yeniden derlenen fiyatlarla oluşturulur: (1) Gıda, içki, tütün ana kategorisinde yer alan seb-

ze ve meyve fiyatları dışındaki maddeler ayın 10 ve 20. günlerini içine alan haftalarda derlenir. (2) Sebze ve meyve fiyatları sık değiştiği için ayda 4 kez derlenir. (3) Kiralar ayda bir kez derlenmektedir. (4) Ülke genelinde fiyat farklılığı göstermeyen devlet hastanelerinin uyguladığı fiyatlar, uçak, mektup, telefon, tekel ürünleri gibi maddeler doğrudan Ankara'dan ayda bir kez derlenir.

Tabloya bakıldığında en büyük ağırlığın gıda, içki ve tütün ana grubunda ve kiralar ve konut ana grubunda olduğu görülüyor.

Türkiye'de tüketici fiyat endeksinin en belirgin iki eksikliğinden birisi "peşin fiyatına vadeli satışlar" olarak adlandırılan uygulamadır.

Tablo 27: Tüketici Fiyatları Endeksine Dahil Olan Mal ve Hizmetler ve Ağırlıkları

Ana Grup	Alt Grup Sayısı	İşyeri Sayısı	Madde Sayısı	Ana Grup Ağırlığı (%)
Gıda, içki, tütün	3	1223	130	31,09
Giyim, ayakkabı	2	748	73	9,71
Konut ve kira	4	3110	18	25,80
Ev eşyası	6	436	67	9,35
Sağlık	3	294	13	2,76
Ulaştırma	3	55	24	9,30
Eğlence, kültür	3	167	31	2,95
Eğitim	2	104	7	1,59
Lokanta, pastane, oteller	2	137	13	3,07
Çeşitli mal ve hizmetler	5	116	34	4,38
Toplam	**33**	**6390**	**410**	**100,00**

Kaynak: www.die.gov.tr

Bu uygulamadaki fark vadeli mal almak istemeyen, bir başka deyişle peşin peşin denilen uygulamayla bir defada toplam bedeli ödemek isteyen kişiye indirim uygulanmakta olmasıdır. Bu indi-

rime karşın endekse esas alınan fiyat etiket fiyatı olduğu için içinde faiz içeren vadeli fiyat endekse girmiş olmaktadır. İkinci eksiklik kiraların yüksek bir ağırlıkla endekste yer almasıdır. Batı ülkelerinin bir bölümünde kiralar endekslerde yer almamaktadır.

10.3.4.2. Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE)

Toptan Eşya Fiyatları Endeksi (TEFE), ülke ekonomisinde üretim faaliyetleri içinde yer alan maddelerin fiyatlarında aydan aya ortaya çıkan değişimleri ölçmekte kullanılan bir endekstir.

TEFE'nin de baz yılı 1994'tür.

Toptan eşya fiyatları endeksine dahil olan mallardan sebze ve meyve halleri, balık halleri ve borsalar grubuna girenler hariç diğerleri her ayın 5, 15 ve 25'inci günlerinde derlenir. Sebze ve meyve halleri ve balık halleri grubunda her ayın 27'inci gününe kadar işlem gören fiyatlar, borsalarda ise ay boyunca işlem gören maddelerin fiyatları derlenmektedir.

Toptan eşya fiyatları endeksine giren ve ülke çapında fiyat farklılıkları göstermeyen şeker pancarı, tütün, çay ve tahıl gibi maddelerin fiyatları, Milli Eğitim Bakanlığı yayınları, şeker ürünleri, tekel ürünleri, elektrik gibi maddelerin fiyatları doğrudan Ankara'dan derlenmektedir. Elektrik fiyatları TEDAŞ'tan, su fiyatları seçilen 13 belediyeden ve doğalgaz fiyatları BOTAŞ'tan derlenmektedir.

Tablo 28: Toptan Eşya Fiyatları Endeksine Dahil Olan Maddeler ve Ağırlıkları

Ana Sektörler	Ana Sektör Sayısı	Firma Sayısı	Madde Sayısı	Ana Sektör Ağırlığı (%)
Tarım,Avcılık,Orman ve Balıkçı.	3	119	107	22,22
Madencilik ve Taşocakçılığı	4	105	17	2,47
İmalat Sanayi	22	1045	551	71,12
Elektrik, Doğalgaz, Su	2	15	3	4,19
Toplam	**31**	**1287**	**678**	**100,00**

Kaynak: www.die.gov.tr

Tabloya bakıldığında endeksin dörtte üç ağırlığının imalat sanayi maddelerinde olduğu görülüyor.

10.3.4.3. GSMH Zımni Deflatörü

Nominal, yani cari fiyatlarla GSMH'yi, reel, yani fiyat değişimlerinin etkisinden arındırılmış GSMH'ye böldüğümüzde GSMH zımni deflatörünü hesaplamış oluruz. Zımni *(implicit)* deyimi bu endeksin kendiliğinden ortaya çıkmasından dolayıdır.

Bu tanımdan anlaşılacağı üzere GSMH zımni deflatörü en geniş kapsamlı fiyat endeksi olarak karşımıza çıkmaktadır.

t yılının cari fiyatlarla GSMH'si 120 birim, reel fiyatlarla GSMH'si ise 100 birim ise GSMH zımni deflatörü % 20 olarak hesaplanır. Yani t yılında fiyatlar % 20 artmıştır.

Bir ülkenin t yılı GSMH'si 100 birim. Bu ülkenin t+1 yılı GSMH'si 150 birim, büyüme oranı % 10 olduğuna göre bu ülkede GSMH zımni deflatörünü hesaplayalım.

$GSMH_t$ = 100
$GSMH_{t+1}$ = 150
$Büyüme_{t+1}$ = 0,10
Büyümeden Kaynaklanan GSMH Artışı = 100 x 0,10 = 10
$GSMH_{t+1}$ – Büyüme = GSMHt (nominal)
$GSMH_t$ (nominal) = 150 – 10 = 140
GSMH Zımni Deflatörü = (140 – 100) / 100 = % 40

10.3.4.4. Çekirdek Enflasyon

Ülkelerin özelliklerine göre fiyat endekslerinde belirli ağırlığa sahip olan bazı grup fiyatları çekirdek ya da "core" enflasyon göstergesi olarak alınır. Türkiye'de bu gösterge özel imalat sanayi grubu fiyat endeksidir.

Yukarıda verilen tabloya bakıldığında özel imalat sanayi endeksinin TEFE içindeki ağırlığının yüksekliği görülmektedir. Gerçekten de kapsanan 31 sektörün 22'si, 1287 firmanın 1045'i, 678 maddenin 551'i bu alt kesimde yer almakta ve imalat sanayi endeksinin TEFE'deki oransal ağırlığı % 71,12 olmaktadır. Bunun içinde özel imalat sanayiinin ağırlığı fazladır. Bu ağırlık, özel imalat sanayi en-

deksinin çekirdek enflasyon göstergesi olarak alınmasındaki ilk nedendir. İkinci neden özel imalat sanayi alt grubunun mevsimlik değişikliklerden fazla etkilenmemesidir. Üçüncü neden ise bu alt kesime devletin karışımının, diğer kesimler kadar fazla olmamasıdır. Böylece çekirdek enflasyon göstergesi olarak kabul edilen özel imalat sanayi endeksine bakılarak enflasyonist gelişimin ne yönde olacağının daha kolay tahmini mümkün olmaktadır.

10.4. ENFLASYONLA İLGİLİ ÇEŞİTLİ KONULAR

10.4.1. Enflasyon Vergisi

Bütçe açıklarının finansmanında bir yol da Merkez Bankası kaynaklarına başvurmaktır. Buna, imparatorluklar döneminden kalma bir deyimle senyoraj adı da verilmektedir. Yani devlet, Merkez Bankası'na devrettiği para basma imtiyazı karşılığında avans kullanmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası söz konusu finansmanı sağlamak için para basmakta ve dolayısıyla piyasadaki para arzını artırmaktadır. Para arzının artışı fiyat artışlarına ve giderek enflasyona neden olmaktadır. Böylece kişilerin gelirleri reel olarak azalmaktadır. Yani devlet kişilerin gelirinin değerini düşürme pahasına harcamalarını finanse etmektedir. Böylece karşımıza enflasyon vergisi denilen olgu çıkar.

10.4.2. Kredibilite

Enflasyonla mücadeleye yönelen bir politikanın önündeki en önemli sorun kredibilite sorunudur. Yani açıklamaların inandırıcı olması yetmez. Uygulamaların da açıklamalarla paralel ve hızlı yürütülmesi gerekir. Ancak bu yolla beklentiler etkilenebilir ve enflasyonun düşeceğine olan inanç pekiştirilebilir. Genellikle genişleyici maliye ve para politikaları izlemiş olan bir hükümetin ve Merkez Bankası'nın inandırıcılığı zayıftır. O nedenle enflasyonla mücadeleye girerken kadroların yenilenmesi kredibilite açısından gerekli olabilir.

10.4.3. Beklentiler

Toplum kesimleri enflasyonla ilgili beklentiler oluşturur. Beklentiler geçmişte izlenen politikaların etkisi ve daha çok gelecekte izleneceği açıklanan politikalarla bağlantılı olarak oluşur.

Eğer hükümetin hazırladığı bütçe, bir önceki yıla göre daha yüksek bir reel açık öngörüyorsa ya da bütçe açığının Merkez Bankası'ndan finanse edilmesi planlanıyorsa, toplum kesimleri gelecekte enflasyonun yükseleceğini beklemeye başlarlar. Böyle bir beklenti o kesimlerin fiyatlarını, ücretlerini, kiralarını artırmalarına neden olur. Dolayısıyla olumsuz beklentiler enflasyon üzerinde daha da olumsuz sonuçların ortaya çıkmasını doğurur.

Beklentileri tersine çevirmenin bir yolu izlenecek olan politikaların genişleyici bir para ve maliye politikasına yol açmayacak biçimde hazırlanmasıdır. Burada karşımıza yine kredibilite sorunu çıkar. Çünkü önemli olan açıklanan politikalardan çok hükümetin ve Merkez Bankası'nın bu politikaları izleyeceğine olan güvendir. Bu da kredibiliteyle yakından ilişkilidir.

10.5. TÜRKİYE'DE ENFLASYON

Elimizde bulunan en eski endekslerden başlayıp bir derleme yaparsak Türkiye'nin 1939'dan bu yana enflasyonla yaşadığı söylenebilir. Belli dönemlerde bu, sürünen enflasyon tanımına uygun bir görünüm sergilese de Türkiye'nin geçmişi basamaklı enflasyon tanımına çok daha uygun bir görünüm ortaya koymaktadır. Üstelik bu basamaklı enflasyon son 30 yıllık dönemde iki haneli yüksek bir basamaklı enflasyon olmasına karşın Türkiye 1939-2000 aralığındaki 60 yıldan uzun süre içinde hiperenflasyona geçmemiştir.

10.6. ENFLASYONLA MÜCADELEDE GELİRLER POLİTİKASI

Enflasyonla mücadele konusunda ortaya atılan pek çok politika önerisi vardır. Bununla birlikte bunları üç kategori içinde toparlamak mümkündür. (1) Maliye politikası, (2) Para politikası

ve (3) Gelirler politikası. Maliye ve para politikasını 13. Bölüm'de ele alacağımız için burada gelirler politikasına değinmekle yetineceğiz.

Gelirler politikası *(incomes policy)*, enflasyonla mücadelede heterodoks ekonomi politikası önlemleri olarak da adlandırılan bir yöntemdir. Burada asıl olan fiyatların, ücretlerin, kiraların vb. dondurulmasıdır. Bu tür kalemler üzerine konulacak limitlerle kısa sürede dezenflasyonist sonuçlar alınması mümkündür. Yöntemin en belirgin özelliği çok kısa sürelerle kullanılması gereğidir. Uzun süre kullanılması halinde karaborsa piyasasını canlandırmak gibi bir dezavantajı vardır. O takdirde de enflasyonla mücadelede işe yaramaz hale gelir. Hatta tam tersine vergi dışı kazançları artırdığı için enflasyon üzerinde bozucu etkiler yaratır.

Gelirler politikası Latin Amerika ülkelerinde yaygın olarak kullanılmıştır.

10.7. TÜRKİYE'DE ENFLASYONLA MÜCADELENİN GEÇMİŞİ

Türkiye'de enflasyonla mücadelenin öncelikli ekonomi politikası tercihi olması 1984 yılından sonra başlamıştır. "Orta direği güçlendirme" söylemiyle iktidara gelen Turgut Özal, enflasyonla mücadeleyi ekonomi politikasının baş hedefi yapmış fakat başarılı olamamıştır. 1980'li yıllardan beri öncelikli hedef olmasına karşın enflasyonla mücadelede kısmi başarıları bir kenara bırakırsak Türkiye başarısız olmuştur denilebilir.

Türkiye'de uygulanan enflasyonla mücadelede maliye politikası önlemleri kamu kesimi açıklarını geçici önlemlerle ve geçici dönemler için düşürmekten ve vergi gelirlerinde geçici artışlar sağlamaktan öteye gidememiş ve dolayısıyla kalıcı önlemler olamamıştır. Öte yandan Türkiye'nin önemli sorunlarından birisi olan kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması da yıllardan beri başarılamamıştır.

Enflasyonla mücadelede en ciddi girişim 2000-2002 yıllarını kapsayan ve IMF stand-by düzenlemesiyle de desteklenen program olmuştur. Bu program bir yandan kamu gelirlerini artırıcı ve

giderlerini kısıcı bir maliye politikasına yönelirken, bir yandan da para arzını kısıtlayıcı bir para politikası uygulamaya koymuştur. Döviz kuru nominal çapasına dayalı bir enflasyonla mücadele politikasını da sisteme dahil eden bu program bunlara ek olarak ücret artışlarını beklenen enflasyona bağlamak ve kira artışlarına sınır getirmek gibi yarı heterodoks politikaları da işin içine katmıştır. Bununla birlikte program 2000 yılının kasım ayında çıkan krizle gündemden düşmüştür.

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında yeniden tanımlanan bir istikrar programına giren Türkiye 2004 yılının ilk aylarında tek haneli enflasyona ulaşmıştır.

ONUNCU BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Enflasyonu tanımlayınız. Fiyat artışı ve hayat pahalılığıyla farkı nedir?
2) Enflasyonu ölçmekte kullanılan endeksler hakkında bilgi veriniz.
3) GSMH zımni deflatörü nedir ve nasıl hesaplanır?
4) TEFE, TÜFE'den büyük çıkarsa ya da TÜFE, TEFE'den büyük çıkarsa bir anlamı var mıdır? Tartışınız.
5) Enflasyon çeşitleri hakkında bilgi veriniz.
6) Enflasyonla mücadelede ekonomi politikasının hangi alt politikaları kullanılır?
7) Türkiye'deki enflasyonla mücadele için siz yetkili olsaydınız hangi politikaya ağırlık verirdiniz?
8) Basamaklı enflasyonla mücadele için bir ya da birkaç yıllık bir şok program mı yoksa daha uzun zamana yayılı bir program mı uygulamayı tercih ederdiniz? Niçin?

ONUNCU BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları*, Doğan Kitap, 2000.
2. Makinen, Gail, *Money, Banking and Economic Activity*, 1981.
3. Sharp, Ansel M.; Leftwich, Richard H., *Economics of Social Issues*, 1986.
4. Siegel, Barry N., *Money, Banking and the Economy*, 1982.
5. Trevitchik, J. A., *Inflation: A Guide to the Crisis in Economics*, 1978.

MAKALELER

Düşük Enflasyonda Vatandaşa Tavsiyeler

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 13. 01. 2004)

Aynı şirketlerde olduğu gibi, yıllarca yüksek enflasyon ortamında iktisadi kararlar alan vatandaş için alışılmamış düşüklükteki bir enflasyon içinde yaşamak o kadar kolay olmayacaktır. Yeni ortamda, davranışlarımız ve düşüncelerimizde bazı değişikliklere gitmemiz rahatımızın kaçmasını engelleyebilecektir.

Her şeyden önce, tedbirli olmak durumundayız. Enflasyonun düşmesinden en fazla yararı sağlamaya çalışmalıyız. Önerilerin bazıları zaten her ortamda yapılması gereken şeyler. Bazıları ise eski içgüdülerimizi bırakmamız anlamına geliyor.

- Beklediğiniz enflasyonun üzerinde maaş artışı aldıysanız, artışın enflasyonun üzerindeki kısmını harcamamaya çalışın. Gelecek dönem tam tersi bir durumla karşılaşabilirsiniz.
- Faizler düştü diye kredili tüketime çok rağbet etmeyin. Hem maaşınız reel olarak ödediğiniz reel faiz kadar artmayabilir hem de faizler daha da düşebilir.
- Makul bir sürede tüketebileceğiniz kadar mal alın. Tüketim malı stoku yüksek enflasyon dönemi kadar kârlı olmayabilir. TL faizleri tüketim malı fiyatlarındaki artıştan daha yüksek olacaktır. Fazla paranıza faiz kazanmaya bakın. Malı tüketeceğiniz zaman alırsınız.
- Kredi kartı ile tüketime yönelmeyin. Fahiş faizler vermek zorunda kalırsınız. Kredi kartına borçlanmak mal varlığınıza en büyük tehdittir.
- İşinizi kaybetmemeye çalışın. Gerekirse, daha fazla zaman ve daha büyük bir şevkle çalışın. İşinizin en iyisi olmaya çalışın. İşinizi kaybettiğinizde yeni iş bulmak giderek zorlaşacaktır.
- İşinizi beğenmiyorsanız, yeni bir iş bulmadan ayrılmayın. Gelirinizi kaybetmemeye çalışın. Daha fazla kazanacağım derken, kazandığınızdan da olursunuz.
- Kira geliri elde etmek için gayrimenkul edinmeyin. İleride kira-

lar da, ev fiyatları da reel anlamda düşebilir. Basında bu konuda çıkan reklam kokan haberlere inanmayın.

- Yenisi olsun diye, çalışan dayanıklı tüketim mallarınızı değiştirmeye kalkmayın. Önümüzdeki birkaç yıl ekonomik istikrarın kalıcılığını sınamak için likit kalmakta fayda vardır.
- Gelir düzeyinize göre lüks sayılabilecek tüketimden kaçınmaya çalışın. Bugün lüks gibi görünen tüketim yarın lüks olmaktan çıkabilir. O zaman tüketirsiniz.
- Geçen yıl döviz hiç kazandırmadı diye etrafın gazına gelip tüm döviz yatırımlarınızı Türk Lirası'na geçirmeye kalkmayın. Ama, mali tasarruflarınızın Türk Lirası kısmını yüzde 10-30 artırmanızda fayda vardır.
- Enflasyonun gerçekten ineceğine inanıyorsanız, özellikle enflasyonun inmekte olduğu dönemlerde, en iyi yatırımlar yerli para üzerinden yapılan yatırımlardır. Gayrimenkul, altın, döviz ve dayanıklı tüketim malları yerli parayla bu konuda yarışamaz.
- Enflasyon, tüketim kalıplarındaki farklılıklara göre, aileden aileye farklıdır. Tüketim kalıbınızı yalnızca gelirinizin izin verdiği maliyetlere göre değil, enflasyonu daha düşük olana doğru da kaydırmaya çalışın. Enflasyonun indiği dönemlerde, daha az maliyetli tüketim sepetlerinde enflasyon daha yüksek olabilir. Siz farkına varana kadar, daha pahalı bir tüketim kalıbıyla karşı karşıya kalabilirsiniz.
- Mali yatırım kararları alırken tüm yumurtaları bir sepete koyup son dönemlerde en çok kazandıran yatırım araçlarına ani kaymalar yapmayın. Çok kazandıran yatırımlar aynı zamanda çok kaybettiren yatırımlardır. 2000 yılında Borsa'ya girenler hâlâ reel zararlarını çıkaramadılar.
- Enflasyonun kalıcı olarak indiği dönemlerde, bankalardan uzun vadeli (6 ayın üzeri) kredi kullanmak en pahalı tüketim çeşididir.
- Eğitim ve sağlık en pahalı gider kalemleridir. Enflasyon düştükçe, bütçenizde eğitim ve sağlığa harcanan paralar artacaktır. Hazırlıklı olun.
- Enflasyon düşecekmiş gibi tüketin, yükselecekmiş gibi tedbirli olun.

Düşük Enflasyonda Şirketlere Tavsiyeler

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 08. 01. 2004)

Yıllarca yüksek enflasyon ortamında iktisadi kararlar alanlar için alışılmamış düşüklükteki bir enflasyon içinde yaşamak o kadar kolay olmayacaktır. Yeni ortamda, davranışlarımız ve düşüncelerimizde bazı değişikliklere gitmemiz rahatımızın kaçmasını engelleyebilecektir.

Önerilerin bazıları zaten her ortamda yapılması gereken şeyler. Bazıları ise alışkanlıklarımızı bırakmamız anlamına geliyor.

- Fiyatınızı artırabileceğiniz beklentisi içine girmeyin.
- Üretiminizin her aşamasında verimliliği artırmanın yollarını arayın.
- Nakit fazlanızla ve bilançonuzla spekülatif pozisyonlar almaya kalkışmayın.
- Kur riski almayın. Üstlendiğiniz risklerin maliyetini müşterilerinizden çıkaramayabilirsiniz.
- Aldığınız kredilere işletme sermayesi olarak bakmayın. İşletme sermayeniz olmadan iş yapmayın.
- Ürettiğiniz malın fiyatının yıl içinde artıp artamayacağını, artabilecekse, ne kadar artabileceğinin hesabını iyi yapın.
- Ürettiğiniz malın fiyatının artmayabileceği, hatta düşebileceği olasılığına karşı stratejiler geliştirmeye çalışın.
- Her altı ayda bir ya da daha sık zam yapıyorsanız, çalışanlarınıza vermeyi planladığınız ücret ve maaş artışlarını yılda bire indirin.
- Ücret ve maaş artışlarını ne geçmiş enflasyona ne de açıklanan enflasyon hedefine endeksleyin. En iyi endeks sizin satış fiyatlarınızın yıl içinde ne yönde gelişeceği konusunda sizin beklentinizdir. Çalışanın aleyhine bir fark oluştuğunda, bir sonraki yıl telafi edebilirsiniz.
- Stoklarınızla spekülasyon yapmayın. Öz kaynaklarınızın destekleyebileceği bir stok düzeyini hedefleyin.
- Yeni yatırım yaparken öz kaynak gereksinimini ihmal ederek hesap yapmayın.
- Nakit akışından değer yaratmak zorlaşacaktır. Yatırım kararlarınızı faaliyet kârı ve finansman giderlerini düşünerek alın.
- Anormal kârlar etmek arızi bir durum olacaktır. Spekülatif dür-

tülerle sermayenize makul ve devamlılığı olan bir kâr getirmeyen işlere girmeyin.

- İşletmenizin parasını işletmenizde bırakın. Bu şekilde, hem bankalara karşı daha güçlü olursunuz hem de öz kaynaklarınızı olası olumsuzluklara karşı sağlam tutmuş olursunuz (bu çerçevede, SPK'nın halka açık şirketlerde asgari temettü dağıtma yükümlülüğü getirmesinin zamanlaması yanlış olmuştur).
- İleriye dönük üretim planlaması yaparken girdi maliyetlerinin artış olasılığının ürettiğiniz malın fiyatındaki artış olasılığından daha yüksek olabileceğini unutmayın.
- Ne kadar iyi vade farkı alırsanız alın, yeni iş kaybetme pahasına da olsa, müşterilerinizden alacaklarınıza bir sınır koyun ve takibini iyi yapın. Düşük enflasyona siz kendinizi uyarlamış olsanız bile, benzer uyumu gösterememiş müşterileriniz şirketinizi zor durumda bırakabilirler.
- Yaptığınız işle ilgili ihtiyacınız olmayan gayrimenkuller edinmeyin. Geçmişte edindiklerinizi de satın. Likit kalın.
- Her türlü sermayenizi iyi koruyun ve sermayenizden başka bir şeye güvenmeyin.

Düşük Enflasyonda Bankacılara Tavsiyeler

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 21. 01. 2004)

Enflasyondaki düşüşün olumsuz yönde en fazla etkileyeceği sektörlerin başında bankacılık gelmektedir. Faizlerin düşmesiyle bankaların gelirleri düşmekte, fakat masrafları aynı paralelde düşmemektedir. Her şeyin ötesinde, bankacılık kendi bilançosu açısından düşük enflasyona alışmaya çalışırken müşterilerinin de düşen enflasyondan nasıl etkilendiğini hesaba katmak durumundadır.

Bankacılara, bilinen, bilinmese de biraz düşünüldüğünde bulunabilecek bazı tavsiyeler üretmek mümkündür. Aşağıdaki tavsiyelerin bazıları bizden önce bu süreçten geçmiş ekonomilerdeki deneyimlerden kaynaklanmaktadır. Bazıları ise zaten enflasyon ortamında dahi dikkat edilmesi gereken konulardır.

- Kâr marjları düşüyor diye önünüze gelen her işe saldırmayın.
- Kredi müşterilerinizi değerlendirirken düşen enflasyonun müşterileriniz üzerindeki olası etkilerini de çok iyi analiz edin. Yüksek enflasyonda çok para kazandıran bir müşteri düşük enflasyonda sizleri süründürebilir.

- Faiz gelirleriyle faiz giderleri arasındaki farkın azalması daha fazla risk alarak önlenemez. Faiz dışı gelirlerinizi risk profilinizi değiştirmeden artırmanın yollarını arayın.
- Faiz dışı gelirlerinizi artırmanın doğal bir sınırı vardır. Bu sınıra geldiğinizi hissettiğinizde, daha fazla risk almak yerine, masraflarınızı kısmanın yollarını arayın.
- Masrafları kısmak küçülmek ve/veya belli alanlarda piyasa payınızı kaybetmek anlamına gelebilir. Kendi iradenizle yapabileceğiniz şeyleri piyasanın zorlamasını beklemeden yapmanız her zaman bankanın yararınadır. En önemli piyasa payı sektörde faaliyetlerinize devam etmektir.
- Şartlar küçülmeyi zorluyorsa, direnmeden küçülün. Küçülmeye direnç göstermeniz halinde, çok daha fazla küçülebileceğinizi hesaba katın.
- Düşen enflasyon müşterilerinizi de zor durumlara sokabilir. Zorlukları geçiciyse, kendi zorluklarınızı müşterilerinize yansıtmamaya çalışın. İyi banka zorluklarını müşterilerine yansıtmayan ve müşterilerinin zorluklarını istismar etmeye çalışmayan bankadır. İleride iyi banka olmanın yararlarını görürsünüz.
- Banka bilançosundaki ve iş yapış tarzınızdaki riskleri artırarak yeni duruma uyum sağlamaya çalışmayın. Aksine, riskleri azaltmanın yollarını arayın. İştah kabartan her türlü risk bankanızın zor durumda kalmasına yol açabilecek potansiyel bir bombadır.
- Cari marjinal maliyetlerinizi göz önüne alarak ürünlerinizi fiyatlayın. Verdiğiniz kredilerin vadelerini fonlama vadesini düşünerek tespit edin. Beklentiler paralelinde pozisyon alarak para kazanmak yerine, gözlediğiniz veriler çerçevesinde kâr edebileceğiniz işlere öncelik verin. Enflasyonun düşüş sürecinde sürprizlerle karşılaşmak hiçbir zaman sürpriz olmayacaktır.
- Kredi faizlerinizi beklenen ortalama maliyetlere göre değil, göreli olarak uyumlu vadelerdeki cari marjinal maliyetlerinize bakarak tespit edin. Aksi takdirde, zarar etme riskini artırırsınız.
- Aynı sermaye ile daha fazla risk almayın. Daha fazla risk almak istiyorsanız, sermayenizi artırın.
- Güveneceğiniz tek kaynak sermayenizdir. Sermayenizi riske sokarak rekabet etmeyin. Rekabeti sermayenizi korumak

için şekillendirmeye çalışın ya da o yönde kendinizi konumlandırın. Tüm bankaların aynı gemide olduğunu unutmayın. Yaşayacağınız çoğu sorunlar sizin bankanıza özgü sorunlar değildir.

- Likit kalın. Düşen enflasyon ortamında, likidite ucuz elde edilemeyen ama paha biçilmez en önemli kaynaktır. Likiditenin en büyük kaynağı mutlaka öz kaynak olmalıdır.

Kolesterol ve Enflasyon

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 07.03.1999)

Doktoram kamu maliyesi alanındadır. O nedenle kamu kesiminde görev yaptığım yıllarda enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi yöntemleri üzerinde uğraştım. Enflasyonla uğraşırken de kolesterolüm yükseldi. Enflasyonun düşürülmesindeki başarı, çalışmaları kim yaparsa yapsın siyasal istikrar ve iradeye bağlı. Dolayısıyla doktorluğum orada pek işe yaramadı. Oysa kolesterolün düşürülmesi büyük ağırlıkla size bağlı. Tıp doktoru olsanız da olmasanız da.

Aralık 1998'de bir genel sağlık kontrolünden geçtim. Total kolesterol 302, trigiliserit 258, HDL (iyi huylu kolesterol) 30 çıktı. Bu sayılanların ideal değerleri ise şöyle: total kolesterol 200'den az, trigiliserit 200'den az ve HDL 35'den fazla olacak. Sonuçları değerlendiren doktor bana kolesterol düşürücü bir ilaç verdi ve diyet önerdi. Burada kritik nokta total kolesterol/HDL oranı. Buna risk faktörü adı veriliyor ve 4'ten fazla olmaması öneriliyor. Benim risk faktörüm 8,5 gibi çok yüksek bir orandı. 40 gün kadar hem ilacı aldım hem de diyet uyguladım ve sporu sıklaştırdım.

Üyesi olduğum spor merkezinde "bodyfat analyser" diye bir alet var. Bu aletin üstüne çıplak ayakla çıkıyorsunuz ve vücudunuzdan elektrik akımı geçirilip birtakım ölçümler yapılıyor. Bu akım vücudunuzdaki yağ yüzdesini, vücudunuzun yağ ağırlığını, kilonuzu vb. ölçüyor. Aralık 1998'de, yani genel kontrolden geçtiğim sıralarda vücudumdaki yağ yüzdesi % 29 idi. Olması gereken oran ise % 14-23 aralığı. Yağ ağırlığım 24 kilo idi. Olması gereken yağ ağırlığı 10,6-19,4 kilo aralığı. Kilom 87,5 idi. Boyum da 182 cm olduğu için görünüşte kilolu değildim. Ama ideal kilomun 80-82 kilo aralığında olması gerektiğini düşünüyorum.

40 günlük süre içinde uyguladığım diyete gelince. Kırmızı et, hayvansal yağlar, şarküteri ürünleri, sakatat, balık dışındaki deniz

ürünleri, ceviz ve fındık dışındaki kuruyemişler ve kızartma yemekleri hiç yemedim. Izgara beyaz et, her türlü zeytinyağlı yemek ve bakliyat, bol kepek ekmeği, az yağlı pilav ve makarna, bol salata ve meyva yedim. Rakı yerine kırmızı şarap içtim. Şeker yerine tatlandırıcı kullandım. Aslında yemek miktarım değişmediği halde çeşit değişikliği yaptım. Tatlı olarak da yalnızca cevizli kabak tatlısı yedim. Değiştirmediğim tek şey sigara alışkanlığım. Spor yaparken sigara içilmediği için sigara tüketiminde bir azalma oluyor doğal olarak.

40 günün sonunda yapılan tahlillerin sonuçları şöyle: Total kolesterol 138, trigiliserit 121, HDL 32. Risk faktörüm 4,2. Bu sonuçlara doktorum benden daha çok şaşırdı. İlacı kestim ve yalnızca diyete ve spora devam ettim. Sabahları yarım saat koşu yaptım. Hafta sonları aletli spor yaptım. Geçen gün "bodyfat analyser" dan aldığım son oranlar şöyle: Vücutta yağ yüzdesi % 21,7, yağ ağırlığı 17,8 kilo. Kilom ise 82. Demek ki iki ay içinde 5,5 kilo vermişim, yağ oranımı 7,3 puan ve yağ ağırlığımı 6,2 puan düşürmüşüm. HDL, yani iyi huylu kolesterolümün yükseldiğine eminim. Çünkü sporu artırdım. Bu durumda büyük olasılıkla risk faktörüm 4'ün altına inmiş olacak. Aslında ölçüm yapılmadan da vücut iyileşmeyi hissediyor.

Böyle bir programda en önemli konu spor ve diyetin süreklilik ve birliktelik göstermesi. Kolesterol bu anlamda enflasyona benziyor. İkisi de ancak sürekli bir disiplinle düşürülebilir. Disiplini bıraktığınız anda her şey bozuluyor. Enflasyonda olduğu gibi kolesterolde de mucizeye yer yok. Mucize, sizin yaptıklarınızın birer sonucu.

Enflasyonun Geleceği

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 06.01.2004)

Türkiye 2004 yılına yüzde 13,9 (TEFE) ve 18,4 (TÜFE) oranında yıl sonu enflasyonuyla girmiş bulunuyor. Her iki enflasyon indeksinin yıllık değişim ortalaması yüzde 25'in biraz üzerinde (TEFE yüzde 25,6; TÜFE yüzde 25,3). Türkiye yüzde 25'in biraz üzerindeki yıllık ortalamayı (TEFE'de) en son 1982 yılında yakalamıştı (yüzde 25,2). Demek ki 21 yıl sonra bu ortalamaya geri dönmüş bulunuyoruz.

12 aylık özel imalat sanayi indeksinin yüzde 12,3 olarak gerçekleşmesi geleceğe ilişkin olarak enflasyon biriktirmemizin pek söz konusu olmadığını gösteriyor. Öte yandan 2003 yılının ocak ayındaki aylık enflasyon oranlarının yüksek oranlı olması (TEFE yüzde 5,6, TÜFE yüzde 2,6) ocak ayında da düşüşün süreceğini gösteri-

yor. Ocak ayında bu yüksek oranlar indeksten çıkacak ve yerine daha düşük sayılar girecek, bu da enflasyonun düşmesine yol açacak. Aynı durum yılın sonraki 3 ayında da geçerli. Dikkatli yürütülecek politikalarla haziran ayına geçilirken enflasyonun TEFE'de tek haneli oranlara inmesi mümkün görünüyor. Güneyde yaşanan sel nedeniyle tarım ürünlerinde ortaya çıkan darlığın neden olduğu fiyat artışları ocak ayı indeksinde etkili olacaksa da 2003 ocak ayı oranının yüksekliği buradan kaynaklanacak artışı törpüleyecek.

Yılın ilk 4 ayı için tehlike olarak görülen konulardan birisi yerel seçimlerdi. Kamuoyu yoklamaları iktidar partisinin çok rahat bir seçim yaşayacağını, harcama ve dolayısıyla enflasyonu artırıcı faaliyetlere girişmesine gerek olmadığını ortaya koyduğu için bu konu da bir tehlike olmaktan hızla uzaklaşıyor.

Türkiye'de enflasyonun gidişi artık kolayca geri dönülmez biçimde aşağıya doğru görünüyor. Yılın ikinci yarısında geçen yılın eksi enflasyonlu aylarına gelindiğinde biraz duraklama söz konusu olabilir ama ondan sonrasında iniş sürer. Bu yılı ister istemez tek haneli enflasyonla bitireceğimiz anlaşılıyor. İster istemez diyorum çünkü IMF programında bu konuda ihtiyatlı bir yaklaşım seçilerek yüzde 12'lik bir yıl sonu enflasyonu hedefine yer verilmiş bulunuluyor.

Türkiye'de inatçı enflasyonu çözmenin tek yolunun GSMH'de çok ciddi düşüşe yol açacak bir frenleme ile olabileceği bilinen bir gerçekti. (1997 yılında o zamanki hükümete verilmiş bulunan raporda bu öngörü yer alıyordu.) Yani enflasyonun düşürülebilmesi içim satın alma gücünün ciddi biçimde düşürülmesi gerekiyordu. 2001 yılında yaşanan olay bundan ibarettir. Türkiye, 2001 yılında mali sektörünün önemli bir bölümünü ve ardından da GSMH'sinin dörtte birini kaybederek enflasyonda bu noktaya geldi. Başlangıçta olmasa da 2000 yılı kasım ayındaki krizden başlayarak 2001 yılının ilk aylarında da devam eden program revizyonlarıyla yenilenen IMF programının özü de buydu zaten.

Bundan sonra artık işsizlik sorununa çözüm bulmak için çabalamak gerekiyor. Doğal olarak bu çözümler gereksiz, üretime dayanmayan istihdam yaratarak olmamalı. Çünkü Türkiye geçmişte yaşadığı enflasyonu hep bu nedenle yaşadı. Enflasyonun geleceği büyük ölçüde yatırım ve dolayısıyla istihdamın yoğunlaşması gereken özel kesime ilişkin düzenlemelerin geleceğiyle paralel görünüyor.

Enflasyon Hedeflemesi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 28.09.2000)

Enflasyon hedeflemesi son yıllarda para politikası çerçevesinin belirlenmesi açısından yaygın olarak kullanılan bir ekonomi politikası aracı. Enflasyon hedeflemesinin özü şöyle: Önce hükümet tarafından ekonomi için ulaşılması uygun görülen enflasyon oranı hedefi açıklanıyor. Sonra Merkez Bankası bu hedef enflasyon oranına ulaşacak olan gelişme trendini tahmin ediyor. Tahmin edilen gelişim trendi ile nihai hedef arasındaki fark, Merkez Bankası'nın izleyeceği para politikasının biçimini belirliyor. Enflasyon hedeflemesinin para politikasına çerçeve olarak alınabilmesi için en önemli zorunluluklardan birisi de kamuoyuna gerekli açıklamaların sürekli ve doğru biçimde yapılması.

Enflasyon hedeflemesini, para politikasını biçimlendirmenin temel mekanizması olarak uygulamaya koyabilmek için iki şeye gereksinim var: (1) Merkez Bankası'nın para politikasını siyasal karışımdan uzak bir biçimde yürütebileçek kadar bağımsız olması. (2) Parasal otoritenin, ücretler, istihdam düzeyi ya da kur oranı gibi, enflasyon dışındaki hedefleri kenara bırakıp yalnızca enflasyonu hedef olarak alabilmesi.

İkinci gerek koşuldan başlayalım. Türkiye, şu anda enflasyon hedeflemesi yapamaz. Çünkü sürüklenen nominal çapa uygulaması içinde. Nominal çapa uygulayan, yani kuru bir anlamda sabitleştirmiş olan ülkelerde asıl politika kur politikasıdır. Para politikası, kur politikasının destekleyicisi olarak kullanılır. Kur politikası ağırlıklı bir ülkede enflasyon hedeflemesine yönelik para politikasını da uygulamak sermayenin dışarı çıkmasına yol açar. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası da, bu yıl, kur politikası ağırlıklı bir enflasyon denetimi yapmaya çalışıyor. O halde Türkiye'nin enflasyon hedeflemesi yapabilmesi için öncelikle nominal çapadan çıkması gerekiyor. Bunun ilk adımı Temmuz 2001'de atılacağına ve daha yüksek band marjına 30 Haziran 2001'de geçileceğine göre, Türkiye'nin enflasyon hedeflemesini bir model olarak seçebilmesi Temmuz 2001'den önce pek mümkün değil. İkinci gerek koşulun içinde ayrıca tek hedef olarak enflasyonun belirlenmesi var. Türkiye'de bu mümkün mü? Bunun yanıtını hiç kimse evet diye veremez. Çünkü siyasetçinin ne zaman enflasyonla mücadeleden sıkılıp büyüme hedefini ter-

cih edeceğini kimse bilemez. Hatta siyasetçi kendisi bile bilemez. Bu tercih değişikliği oy hesabıyla ilgilidir. Bu hesap da her zaman değişebilir.

Gelelim birinci gerek koşula. Türk Merkez Bankası para politikasını, siyasal karışımdan uzak olarak yürütebilecek bağımsızlığa sahip mi? Son yıllarda Merkez Bankası bağımsızlık açısından çok fazla yol aldı. O nedenle bu soruya olumlu yanıt verebilmek mümkün.

Bugün para politikasını enflasyon hedeflemesi çerçevesinde yürüten ülkeler şunlar: İsrail, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Avustralya, Brezilya, Kanada, Şili, Yeni Zelanda, İsveç ve İngiltere. Prag'daki tartışmalarda merkezi noktalardan birisinde para politikalarının biçimlendirilmesi yer alıyordu. Bu tartışma, gelecekteki para politikasını biçimlendirmeye çalışan Türkiye açısından da büyük önem taşıyor.

Aktif kur politikası-pasif para politikası bileşiminin yerini, pasif kur politikası-aktif para politikası bileşimine bırakmasına daha zaman var. Ama ne yapılacağının açıklanmasına çok da zaman yok.

11. Ekonomide Beklentiler

Ekonomi, herhangi bir şeyi satın almak için en iyi zamanın geçen yıl olduğunu anlatan bilim dalıdır.

MARTY ALLEN

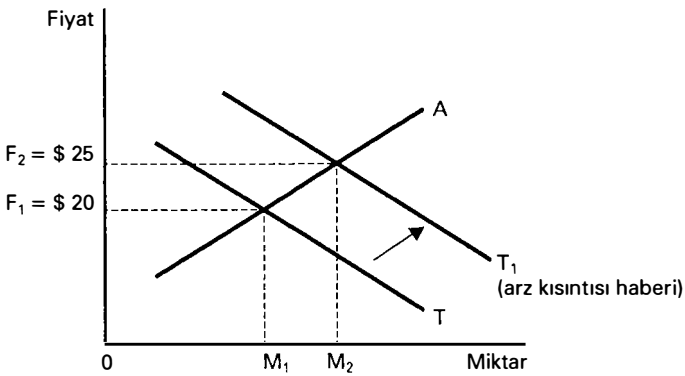
11.1. GİRİŞ

Ekonomik denge, bu kitabın diğer bölümlerinde konuları basitleştirmek amacıyla, daima bilinen değişkenlerle kesin olarak oluşturulmuş bulunan bir sistem tarafından kurulmuş gibi anlatılmıştır. Devlet harcamaları arttığında milli gelirin artacağı anlatılmıştır. Parasal genişleme olduğunda fiyatların artacağı öğretilmiştir. Ekonomideki fiyat değişmelerinin beklentilerden de etkilendiğinden sistemli bir biçimde söz edilmemiştir. Halbuki, gerçekte, ekonomik dengenin oluşmasında ekonomik bireylerin çeşitli değişkenler üzerinde ileriye dönük beklentileri çok önemli bir rol oynamaktadır. Ekonomik değişkenlerdeki ileriye dönük beklentiler geçmiş deneyimler ve ekonomik yapıdan (tüketim ve yatırım eğilimleri gibi) önemli ölçüde etkilenmektedir.

Futboldan bir örnek verelim. Hakem çift vuruş vermiş olsun. Kaleci kalesinde topun nereye atılacağı konusunda bir beklenti içerisinde. Atışın çift vuruş şeklinde olması kalecide topun doğrudan kaleye atılmayacağı konusunda bir beklenti yaratıyor. Yani beklenti çift vuruşun kuralından geliyor. Çünkü, çift vuruş yapıldığında, gol olabilmesi için topun atışı yapanın dışında bir oyuncuya değmesi gerekiyor. Halbuki, atışın çift vuruş yerine serbest vuruş olması durumunda, kalecinin beklentileri içinde topun doğrudan kaleye doğru vurulabileceği de olacaktı. Çünkü, serbest

vuruşta topun doğrudan kaleye girmesi durumunda da gol geçerli olacaktır.

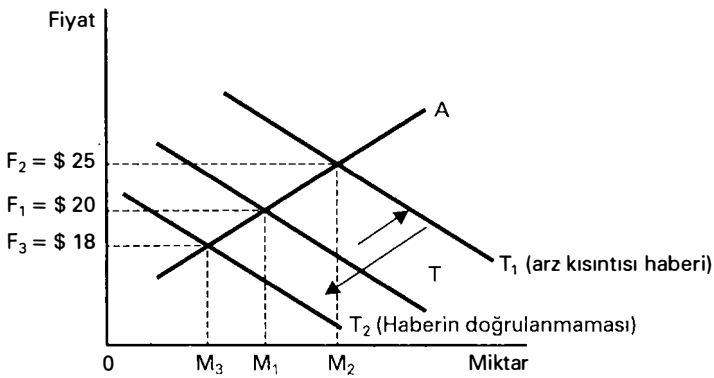
Ekonomideki beklentiler futboldaki gibi yalnızca oyunun kurallarından kaynaklanmaz. Karar alma sürecinde edinilen bilgiler beklentilerin oluşturulması açısından çok önemli olmaktadır. Örneğin, varili 20 dolar olan dengedeki bir petrol piyasasında bazı petrol üreten ülkelerin üretimi kısacaklarına yönelik bir haber piyasadaki dengeyi alt-üst edecektir. Petrol arzının azalmasına yönelik böyle bir beklentinin doğması, ekonomik aktörleri, petrol fiyatının artacağını düşünmeye itecektir. Petrol fiyatları artmadan önce düşük fiyattan stok yapmak isteyecek bazı alıcılar petrol talebini artıracağından, daha petrol üretimi kısıntısına gidilmeden petrol fiyatlarının artması sonucu ortaya çıkacaktır.



Şekil 15: Petrol Arzının Kısılacağına İlişkin Haberin Etkisi

Şekilde petrol üretiminde kısıtlama ve dolayısıyla fiyatlarda yükselme olacağı beklentisi çıktığı anda görülen talep artışının yarattığı fiyat yükselişi gösterilmektedir. (Burada farklı bir kavram üzerinde durulduğu için petrol piyasasındaki oligopolistik yapı ve talep eğrisinin farklı görünümü ihmal edilmiştir.) Talep artışını etkileyen bütün diğer unsurların (malın fiyatı, ikame mallarının fiyatı, teknoloji değişimi gibi) yanında beklentilerdeki değişimin yarattığı etki talep eğrisinde sağa kayma biçiminde kendisini göstermektedir.

Beklentileri ekonomik yapı kadar, elde edilen bilgiler de yönlendirmektedir. Elde edilen her bilgi doğru olmayabilir. Elde edilen bir haber piyasaları bir yönde hareketlendirirken, bir süre sonra bu haberin yanlış çıkması, piyasaları bu kez ters yönde de hareketlendirecektir. Yukarıdaki örneğimizden hareket edecek olursak, petrol üretiminin kısılacağı haberi petrol fiyatlarını artırmıştı. Haberin yanlış olduğu anlaşılırsa, stok etmek için petrol alanlar taleplerini eski düzeyine getirecekler, hatta, taleplerini eskiye göre daha da kısacaklardır. Çünkü ellerinde yanlış habere dayanarak aldıkları fazla stok vardır. Stokların erimesi amacıyla eskisinden daha da az petrol talep edeceklerdir. Bu şekilde, petrol fiyatları gelen haberin yanlış çıkmasıyla eski fiyatı olan varili 20 dolardan daha ucuz bir fiyata, en azından bir süre için, düşebilecektir.



Şekil 16: Petrol Arzının Kısılacağına İlişkin Haberin Yanlış Olduğunun Anlaşılması

Örneğimizden yola çıkarak şu sonuca varabiliriz: Beklentilerin elde edilen haberler yoluyla şekillenmesi ve elde edilen haberlerin her zaman doğru olmayacağı gerçeği piyasaların dengesini oynak yapabilmektedir. Petrol fiyatlarının 20 dolardan 25 dolara çıkıp daha sonra gelen haberin yanlışlığı anlaşıldığında birden bire 18 dolara inmesinin arkasında ekonomik beklentilerin haberlerden çok çabuk etkilendiği gerçeği yatmaktadır.

Ekonomide mal piyasalarının dengeye gelmesi zaman alan bir

süreçtir. Çünkü, üretim kararı alıp üretimi gerçekleştirmek zaman alır. Fakat, mali piyasaların dengeye gelmesi anlık bir sorundur. Mali piyasalarda arz-talep dengesi ödeme teknolojisinin gelişmesiyle birlikte anlık bir olgu haline gelmiştir. Dolayısıyla, haber yoluyla beklentilerin etkilenmesi ve mali piyasaların yeni dengelere gelmesi çok çabuk gerçekleşmektedir. Bunun doğal sonucu mali piyasalardaki dengenin çok oynak bir denge haline gelmesidir.

11.2. BEKLENTİLERİN OLUŞTURULMASI

İktisatçılar beklentilerin ekonomik dengeler üzerindeki etkilerini eskiden beri düşünmüşler ve analizlerinin bir parçası yapmışlardır. Ekonomiye giriş kitaplarında beklentilerin öneminin yeterince vurgulanmaması konunun basitleştirilip önemli kavramların daha kolay anlaşılmasını sağlamak içindir. Özellikle, ekonomik konulardaki rakamlara dayanan ampirik çalışmalarda beklentilerin nasıl şekillenebileceği iktisatçıları en fazla meşgul eden konuların başında gelmiştir. Beklentilerin nasıl şekilleneceği konusunda yapılan varsayımlar analizlerin sonucunu da çok yakından etkilemektedir.

11.2.1. Durağan Beklentiler (Static Expectations)

Beklentilerin nasıl şekillenebileceği konusundaki en basit yaklaşım durağan beklentiler yaklaşımıdır. En basit tanımıyla yarın oluşacak durumun bugünküyle aynı olacağını beklemek olarak tanımlanabilir. Örneğin, gelecek ay gerçekleşecek enflasyon beklentisinin bu ayki enflasyonla aynı olacağını söylemek durağan beklentidir. Daha açık bir ifadeyle,

$$EP_{t+1} = P_t \qquad (1)$$

Burada EP_{t+1}, t+1 zamanındaki enflasyon beklentisinin, (P_t), t zamanındaki gözlenen enflasyonla aynı olacağı ifade edilmiş olmaktadır. Beklentilerin bu şekilde oluşması ekonomik birimlerin ne gördülerse ileride de aynı şeyleri bekledikleri anlamına gelmektedir.

Elbette, beklentiler ile gerçekleşmeler arasında bir fark olacak-

tır. Gerçekleşmeleri tam olarak bilebildiğimiz bir durumda, beklenti değil, falcılık (müneccimlik) söz konusu olacaktır. Yukarıdaki (1) no'lu eşitlikten yola çıkarsak, gerçek hayatta hep şu eşitlikle karşı karşıya kalacağız:

$$P_{t+1} = EP_{t+1} + e_{t+1} \quad (2)$$

(2) no'lu eşitliğin söylediği şudur: Beklentilerle gerçekleşmeler arasında daima bir hata payı, (et+1), vardır. Yapılan hata eldeki bilgilerin tümüyle az da olsa açıklanamıyorsa söz konusu değişkene tesadüfi değişken denir. Daha açık bir ifadeyle,

$$P_{t+1} = P_t + e_{t+1} \quad (3)$$

Gelecek dönemdeki enflasyon ancak bu dönemdeki enflasyonla açıklanabilmektedir. Yani, enflasyon değişkeni tesadüfi bir değişkendir. Ampirik analizlerde, yukarıdaki (3) no'lu eşitlikteki gibi, bazı makroekonomik değişkenlerin tesadüfi oldukları bulunabilmektedir. Bunun anlamı tesadüfi bir değişkeni bildiğimiz politikalarla etkilemenin kolay olmadığıdır. Çeşitli analizlerde Türkiye'de enflasyon değişkeninin tesadüfi olduğu bulunmuştur. Bu durumda, enflasyonun kendinden başka bir değişkenle açıklanması zordur. Enflasyonu indirmek politika yapıcıları için gerçekleştirilmesi o kadar kolay olmayan bir iştir.

Sayısal Örnek: Ekonomide enflasyon beklentilerinin durağan olduğunu varsayalım. Aşağıdaki verileri kullanarak 2002 yılı aralık ayındaki enflasyon beklentisinin ne olduğunu ve geçmişteki enflasyon beklentilerindeki yanlışları bulalım.

Tarih	Gerçekleşen Enflasyon (%)
11/2002	3,4
10/2002	3,1
09/2002	2,1
08/2002	2,7

Durağan beklentiler altında, 2002 yılı aralık ayında enflasyon beklentisi bir önceki ayın gerçekleşen enflasyonuna eşit olacaktır. Dolayısıyla, aralık ayı enflasyon beklentisi yüzde 3,4'tür.

Yukarıdaki veriler ışığında, durağan beklentiler yoluyla enflasyon beklentilerinde geçmişte yapılan yanlışlar her ay gerçekleşen enflasyonla bir önceki ay gerçekleşen enflasyon arasındaki fark olacaktır. Bir başka deyişle, enflasyon beklentisindeki yanlışlar aşağıdaki gibi olacaktır.

Tarih	Enflasyon Beklentisindeki Yanlışlar (%)
11/2002	+ 0,3
10/2002	+ 1,0
09/2002	- 0,6

11.2.2. Uyarlanmış Beklentiler (Adaptive Expectations)

Bir değişkenin gelecekte alacağı değerlerin aynı değişkenin geçmişteki değerleri yoluyla oluştuğu durumlarda, oluşacağının beklenmesi halinde söz konusu olan uyarlanmış beklenti. Örneğin, enflasyon beklentisi geçmiş dönemlerdeki enflasyonun bir fonksiyonu ise, şu şekilde yazılabilir:

$$EP_{t+1} = a_1P_t + a_2P_{t-1} + a_3P_{t-2} + \ldots\ldots\ldots + a_{n-1}P_{t-n} + e_{t+1} \qquad (4)$$

Bu eşitlikte *an* bir katsayıdır. Büyük bir olasılıkla n büyüdükçe *an* küçülmektedir. Bu şekilde geriye gittikçe, geçmişte gözlenen enflasyonun gelecekteki enflasyon beklentileri üzerindeki etkisi azalmaktadır.

Uyarlanmış beklentilerde n'nin değerine göre, yakın geçmişte gözlenen enflasyon hep aynı kalsa dahi, çok daha evvel yaşanan enflasyon nedeniyle, enflasyon beklentileri yakın geçmişte gözlenen enflasyondan farklı olabilmektedir.

Bu çeşit bir yaklaşım ampirik çalışmalar için kolaylaştırıcı bir yol olsa da, gerçekçiliği zayıftır. Çünkü, enflasyon gibi bir değişkende yalnızca kendisinin geçmişine bakılarak geleceğe yönelik beklenti oluşturmak fazla anlamlı olmamaktadır.

Yine de, (4) no'lu eşitlikten yola çıkarak beklenti formülünün uzun vadedeki dengesini yazmak mümkündür. Uzun vadede eko-

nominin ulaşacağı denge P_t'nin zaman içinde değişmeyeceği gerçeğini hesaba katarak şöyle yazılabilir:

$$Pt = \frac{e_t}{(1 - a_1 - a_2 - \ldots\ldots - a_n)}$$

Uyarlanmış beklentiler durağan beklentilerin daha geniş bir şeklidir. Yalnızca geçmişte son görülenin ileride beklenmesi değildir. Uyarlanmış beklentiler teorisi, geçmişte daha uzun süre görülenlerin ileride beklenmesidir.

Sayısal Örnek: Ekonomide enflasyon beklentilerinin uyarlanmış beklentiler varsayımı altında son iki dönemde gerçekleşen enflasyonun ağırlıklı bir ortalaması olarak şekillendiğini düşünelim. Örneğin,

$$EP_{t+1} = 0{,}8\ P_t + 0{,}2\ P_{t-1}$$

Bu denklemde bir sonraki dönemdeki fiyat beklentisi bu ve bundan bir önceki dönemde gözlenen fiyatların ağırlıklı bir ortalaması olmaktadır. Bir başka deyişle, yukarıdaki (4) no'lu denklemde n=2, a_1=0,8 ve a_2=0,2 olmaktadır.

Durağan beklentiler bölümündeki örnekten yola çıkarsak, 2002 yılı aralık ayındaki enflasyon beklentisi ekim ve kasım aylarında gözlenen enflasyonların ağırlıklı ortalaması olacaktır. Yani,

Aralık enflasyon beklentisi = 0,8 x 3,4 + 0,2 x 3,1 = 3,34 olmaktadır. Dikkat edilirse, bir sonraki döneme ilişkin enflasyon beklentisi şekillenirken en son dönemdeki gerçekleşen enflasyon rakamına daha fazla ağırlık verilmektedir. Dolayısıyla, en son döneme ilişkin gözlenen enflasyona ağırlık olarak 1 verildiğinde, uyarlanmış beklentiler durağan beklentilere dönüşmektedir. Kısacası, durağan beklentiler uyarlanmış beklentilerin özel bir durumudur.

11.2.3. Rasyonel Beklentiler (Rational Expectations)

Rasyonel beklentiler teorisinin kökleri modern ekonomi biliminin kurucusu Adam Smith'e kadar gider ama bu teoriyi güncelleştirip analizlerin yeniden şekillenmesine yol açan ilk iktisatçı 1961 yılında yayınlanan bir makalesiyle J. F. Muth'dur. Daha sonra, 1970'li yıllarda, Milton Friedman'ın da felsefi katkılarıyla rasyonel beklen-

tiler teorisi Robert Lucas Jr., Thomas Sargent ve Neil Wallace gibi iktisatçılar tarafından ekonomik analizde bir devrim niteliğine kavuşturulmuştur. Robert Lucas Jr. ekonomik analize bu yolla yaptığı katkılar nedeniyle 1995 yılında Nobel ekonomi ödülünü almıştır.

Rasyonel beklentiler teorisi ekonomik değişkenlerin ilerdeki tarihlerde alacağı değerler konusundaki beklentilerin, o değişkenleri belirleyen ekonomik yapının ve bilgilerin tümünün herkes tarafından bilindiğini varsayar. Bu şekilde, ekonomik beklentilerin doğru ya da yanlış olabileceği konusunda ekonomide hiçbir birimin diğer birimlerden bir üstünlüğü yoktur. O konuda bilinebilecek her şey herkes tarafından bilinmektedir.

Dolayısıyla, yukarıdaki enflasyon beklentileri eşitliğimiz rasyonel beklentiler altında olacaktır:

$$P_{t+1} = EP_{t+1} + e_{t+1} \qquad (5)$$

(5) no'lu eşitlikte e_t hiçbir şekilde önceden tahmin edilemeyecek tesadüfi bir değişken olacaktır. Eğer e_t başka değişkenlerle tahmin edilebilecek bir değişken olsaydı, zaten ekonomik birimler o değişkenleri de hesaba katıp bekleyişlerini ona göre şekillendireceklerdi. Bekleyişlerin şekillendirilmesi sürecinde ekonomik birimler tarafından elde edilebilecek tüm bilgiler kullanıldığından e_t zorunlu olarak önceden tahmin edilemeyen bir tesadüfi değişken olacaktır.

Ekonomideki beklentilerin yukarıda açıklanan biçimiyle rasyonel olması ekonomi politikalarının etkileri konusunda önemli sonuçlar doğurmaktadır. Kitabın diğer bölümlerinde söz edilen ekonomik modellerden yola çıkarak, basitleştirmek için verginin (T) ve yatırımların (I) olmadığı bir ekonomide, rasyonel beklentilerin ekonomi politikalarına etkileri konusunda şu analizi yapabiliriz:

$$y_t = C_t + G_t \qquad (6)$$

$$C_t = a + b\,E_{yt} \qquad (7)$$

G_t, t zamanındaki devlet harcamalarının ancak g_t kadar yanılmayla tahmin edilebilen bir değişken olarak kabul edilsin. Yani, $G_t = EG_t + g_t$ olduğunu kabul edelim. E_{yt}, t zamanında sahip olacağımız kullanılabilir gelir beklentisidir.

(6) ve (7) no'lu eşitlikler, $E_{yt} = y_t + e_t$ eşitliği kullanılarak çözüldüğünde,

$$y_t = \frac{a}{1-b} + \frac{G_t}{1-b} + \frac{b}{1-b} e_t \qquad (8)$$

olmaktadır. Ekonomideki bireyler kullanılabilir gelir beklentilerini (8) no'lu denklemi kullanarak şekillendireceklerdir. Bu durumda,

$$E_{yt} = \frac{a}{1-b} + \frac{1}{1-b} EG_t \qquad (9)$$

olacaktır. Çünkü, *et*'nin beklenen değeri sıfırdır. (9) no'lu eşitlik kullanılarak (6) ve (7) no'lu eşitliklerin oluşturduğu makro model y_t için çözüldüğünde

$$y_t = \frac{a}{1-b} + \frac{1}{1-b} G_t + \frac{b}{1-b} g_t \qquad (10)$$

bulunur. (10) no'lu denklem yoluyla beklenen kullanılabilir gelir ile gerçekleşen kullanılabilir gelir arasındaki farkın ancak devlet harcamalarındaki (G) beklenmeyen değişmelerden kaynaklanabileceğini göstermektedir. Bir başka ifadeyle,

$$y_t - E_{yt} = g_t \qquad (11)$$

olmaktadır. Devlet, (11) no'lu eşitlikten de anlaşılacağı gibi, ancak ekonomik bireyleri şaşırtarak milli geliri tahminlerin ötesinde değiştirebilme imkânına sahip olmaktadır.

Rasyonel beklentiler teorisinin en önemli önermelerinden biri budur. Devletin aktif bir ekonomi politikası uygulayabilme olanağı yoktur. Devlet, ancak kamuoyunu şaşırtarak ekonomik dengeleri etkileyebilme şansına sahiptir.

Rasyonel beklentileri savunan iktisatçıların Milton Friedman'ın fikirlerinden esinlenerek geliştirdikleri, işsizliğin aktif ekonomi politikalarıyla değiştirilemeyeceği, ama kısa dönemde "doğal işsizlik oranı"ndan sapılabileceği hipotezi ekonomi yazınında önemli bir yer tutmuştur.

11.3. RASYONEL BEKLENTİLER TEORİSİ

Rasyonel beklentiler bir ekonomi teorisi olmuştur. Daha doğru bir deyimle, rasyonel beklentiler teorisi ekonomik düşüncede bir "ekol" haline gelmiştir. Bu okulun liderleri konumundaki Robert Lucas ve Thomas Sargent şu görüşleri savunmaktadırlar:

1. Bir iktisat teorisi olarak rasyonel beklentiler, ekonomik birimlerin ellerindeki tüm bilgileri eksiksiz ve en uygun şekilde kullanacağını varsayar. Ekonomik bireyler beklentilerinde sistematik bir biçimde yanlış yapmazlar. Bir ekonomik bireyin diğerlerine göre beklentileri oluşturmakta bir eksiği ya da fazlası yoktur. Dolayısıyla, iktisat politikalarını şekillendirenler ve uygulayanlar ekonomik bireyleri bazen aldatabilseler de her zaman aldatamazlar.

2. Rasyonel beklentiler okuluna bağlı iktisatçılar piyasaların daima dengede olduğunu varsayarlar. Bu şekilde, ekonomideki tüm fiyatlar, mal fiyatları, ücretler ve faiz oranları bilinenlerin ışığında her zaman kâr ve fayda maksimizasyonu sağlayacak bir biçimde piyasalarda belirlenir.

Savunulan birinci görüş çok tartışmalı değildir. Çünkü ekonomik birimler yanlışlarından öğreneceklerdir. Dolayısıyla zaman içinde ekonomik birimlerin beklentilerini değiştirerek geçmişte yaptıkları hataları bir daha yapmayacak şekilde beklentilerini oluşturmalarını normal karşılamak gerekmektedir. Bu yaklaşım da rasyonel beklentiler okulunun önermelerindendir.

Rasyonel beklentiler okulunun ikinci önermesini kısa dönemde birçok piyasada gözlemek mümkün değildir. Piyasalar her zaman kısa dönemlerde dengeye gelmeyebilir. Mali piyasalar işleyiş tarzı nedeniyle çok çabuk dengeye gelebilseler de, mal piyasaları genellikle belli bir süre geçtikten sonra dengeye gelebilmektedirler. Çünkü karar alma ile alınan kararların uygulamaya konup sonuç alınması zaman almaktadır.

Eksikliklerine karşın 1980'lerden sonra rasyonel beklentiler teorisinin iktisadi politikaların oluşturulmasında ve uygulamalarında önemli etkileri olmuştur. Özellikle 1980'lerde Latin Amerika ülkelerinde yaşanan hiperenflasyonun çözümünde rasyonel beklentiler teorisinin önermeleri kullanılmıştır. Bu çerçevede, para arzının

herkesin bilgisi dahilinde kısılması ve sabit bir parasal genişleme yoluyla enflasyon beklentilerinin kalıcı olarak düşürülmesi denenmiş ve birçok ülkede en azından belli bir süre başarılı da olunmuştur.

Türkiye'de uygulanan 2000 yılı istikrar programı çerçevesinde kur artışlarının daha önceden açıklanarak sabitlenmesi olgusu da, rasyonel beklentiler teorisi kapsamında, kur artışları ile enflasyon beklentilerinin etkilenebilmesi ilkesine dayanıyordu.

Rasyonel beklentiler teorisinin eleştirilecek yanları olsa da, iktisat düşüncesinde kalıcı bir etki bıraktığı gerçeğini inkâr edebilmek mümkün değildir.

11.4. BEKLENTİLERİN EKONOMİ POLİTİKASINDAKİ ÖNEMİ

Beklentiler iki açıdan ekonomide çok önemlidir. Birincisi, gözlenen ekonomik dengeler, birçok etkenin yanında, beklentilerin de bir sonucudur. İkincisi, ekonomi politikaları oluştururken, politikaların etkinliğinin beklentilerle değişebileceği gerçeği önemlidir.

Bu konuda Türkiye'nin çok önemli deneyimleri olmuştur. Örneğin, enflasyonu indirmeye yönelik politikalar uygulamaya konulduğunda, uygulanan politikalar doğru dahi olsa, kamuoyunun enflasyonun düşeceğine yönelik beklentisi olmadığından, bu politikalara inanılmamakta ve enflasyonun düşüşü ya sağlanamamakta ya da gecikmektedir.

2000 yılında uygulanan istikrar programının önündeki en büyük engellerden biri buydu. Kamuoyu döviz kurlarının Merkez Bankası'nın açıkladığı şekilde oluşacağına inanmış ve faiz oranları hızla düşmüştü. Ancak enflasyonun düşeceğine yönelik beklentiler yeteri kadar oluşturulamadığından, enflasyondaki düşüş yavaş kalmış ve 2000 yılı boyunca kur değişmeleri gerçekleşen enflasyonun altında kalmıştı. Sonuçta, Türk Lirası yabancı paralar karşısında reel olarak değerlenmişti. Halbuki 2000 yılı istikrar programının yapıcıları kısa bir süre içinde gerçekleşen enflasyonun önceden açıklanan kur değişmelerine yaklaşacağını düşünmüşlerdi. Beklentilerde yeterli iyileştirme gerçekleşemediğinden, istikrar programı bir süre sonra terk edilmek zorunda kalındı.

İleriye dönük beklentilerin uygulanan politikalarla istenen yöne çevrilebilmesi tabii uygulayıcıların ve ekonomi politikalarının kamuoyu önünde "itibar"ının olmasını gerektirmektedir. Aksi takdirde, uygulanan politikalar arzulanan sonuçları doğurmayabilir. Ekonomi politikalarının beklenen sonuçları doğurabilmesi yönünde uygulanabilirliğinin koşullarından biri ekonomik çevrenin uygunluğudur. Ekonomik çevrenin en önemli unsurlarından biri ise ileriye dönük olarak kamuoyunun beklentileridir. Beklentiler, yalnızca uygulanan politikaların yeterliliği ya da yetersizliğiyle sınanmamakta, aynı zamanda uygulayanların da "itibar"ıyla yakından ilgili olmaktadır. Örneğin, otuz yıldır enflasyonla mücadele ettiklerini söyledikleri halde enflasyonu indiremeyen politikacıların bir kez daha enflasyonu indireceklerini söylemeleri kamuoyunun enflasyon beklentilerinin kalıcı olarak inmesini sağlayamamaktadır.

ON BİRİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1. Uyarlanmış beklentileri açıklayınız. Bu çeşit beklentilerin gerçekçi olup olmadıklarını tartışınız.
2. Rasyonel beklentiler ne demektir? Uyarlanmış beklentilerden farkları nelerdir?
3. Türkiye'de gerçekleşmiş aşağıdaki toptan eşya enflasyon verilerini kullanarak durağan ve uyarlanmış beklentiler altında her dönemdeki enflasyon beklentilerini ve o dönemlerde yapılan beklentilerdeki yanlışları bulunuz. Hangi beklenti teorisi altında beklentiler gerçekleşmelere daha yakındır?

Tarih	Gerçekleşen Enflasyon
10/2002	3,1
09/2002	3,1
08/2002	2,1
07/2002	2,7
06/2002	1,6
05/2002	0,4
04/2002	1,8
03/2002	1,9
02/2002	2,6
01/2002	4,2

4. Beklentilerin ekonomi politikalarının uygulanmasındaki rolünü ve sonuçlarını tartışınız.
5. Türkiye'de enflasyonun yıllardır indirilememesi ile siyasetçinin itibarı arasındaki ilişkiyi tartışınız.

ON BİRİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Freidman, Milton, "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, 58: 1-17, 1968.
2. Lucas, Robert, Jr., *Lectures on Economic Growth*, Harvard University Press, 2002.
3. Lucas Robert, Jr.; Thomas Sargent (editörler), *Rational Expectations and Econometric Practice*, University of Minnesota Press, 1981.
4. Mishkin, Frederic, *A Rational Expectations Approach to Macroeconomics*, National Bureau of Economic Research, University of Chicago Press, 1983.
5. Muth, J. F., "Rational Expectations and the Theory of Price Movements," *Econometrica*, 29: 315-335, 1961.
6. Sargent, Thomas, *Macroeconomic Theory*, Academic Press, 1979.

MAKALELER

Piyasa Egemenliği

(Mahfi Eğilmez, *Yeni Yüzyıl*, 13. 08. 1998)

Türkiye artık eski Türkiye değil. Her geçen yıl daha değişik bir ülke oluyor. Bundan on yıl önce borsada oluşan bir hareketin siyasal karar mekanizmalarını bu kadar etkileyebileceğini hayal bile edemezdik. 10 ay kadar önce Hazine dergisinde bir yazım yayınlanmıştı. Bu yazıda özetle gelişmiş ülkelerdeki önem sıralamasının piyasa, bürokrasi, siyaset, Türkiye'deki önem sıralamasının ise siyaset, bürokrasi ve piyasa şeklinde olduğuna değinmiş ve Türkiye'deki sıralamanın da ilki gibi olduğunda Türkiye'nin gelişmiş ülke olacağını vurgulamıştım.

Doğal olarak bu değişim kolay olmuyor. Dünya işlerinin yönetiminin dinsel yönetimden sivillere geçmesi kadar zaman almasa bile belirli bir zamana ihtiyaç gösteriyor. Türkiye'de de bu yönde gelişmeler var. Bir bakıyorsunuz herhangi bir siyasal parti liderinin bir açıklaması borsanın ya da döviz piyasalarının dalgalanmasına yol açıyor. Bu

dalgalanmalar sonucunda kayba uğrayan yurttaşlar ilgili partiyi arayıp kendilerine bir daha asla oy vermeyeceklerini söylüyorlar. Oy verirler mi vermezler mi bilinemez ama bilinen bir şey var. Şimdiye kadar çok az konu Türk insanını bu kadar birlik haline getirmiştir.

Amerikan demokrasisinin bütün diğer demokrasilerden üstünlüğü, piyasaya ve tüketiciye saygıyı doruğa çıkarmış olmasından kaynaklanıyor. Tüketici, Amerikan demokrasisinin en üstün kişisidir. Sonuçta herkes tüketici olduğuna göre bütün toplum bu üstünlüğün hazzını tatmaktadır. Amerikan tüketicisi satın aldığı bir malı hiçbir gerekçe göstermeden iade etme hakkına sahiptir. İnsanlar "kazık yemek korkusu" duymazlar. Amerika kadar olmasa bile tüketicinin bütün gelişmiş ülkelerde üstünlüğü vardır. Böyle bir tüketici üstünlüğü olduğunda seçme hakkı komplekslerden sıyrılarak kullanılabilir. Sürekli kazıklanmışlık kompleksi yaşayan bir toplumda seçme hakkı pek bir anlam ifade etmez. Olsa olsa yanlış yöne giden tepki oylarını artırır.

Geçen yılın son döneminde bürokrasi, piyasayı en azından kendi sırasına yükseltme yönünde bir çabaya girişti. Bu çaba sonraki aylarda da devam etti. Siyasetçiler, henüz kendi yerleri tehlikeye düşmediği için bu gelişmeyi görmezden geldiler. Ne zaman ki verdikleri demeçler piyasadan tahmin ettikleri ölçüyü aşan tepkiler almaya başladı o zaman durumun önemini kavramaya başladılar.

Hiçbir gelişme kolay olmuyor. Ama ilk kez Türkiye'de tepeden ihsan edilmiş iyileşmenin yerini ortalardan gelen desteğe en alttaki grubun verdiği tepkiyle oluşan bir gelişme alıyor. Bu sağlıklı bir gelişme. Devamlılığı konusunda şimdiden bir şey söylemek zor. Ama demokrasinin temel taşı olan kamuoyu tepkisini ortaya çıkardığı için son derece yararlı. Siyasetçi gık demeye kalmadan başlıyor borsa düşmeye ve o siyasetçiye eleştiriler yağmaya. O nedenle siyasetçiler artık piyasaları ciddiye alıyorlar.

Piyasa ve tüketici birinci sıraya yükselip de siyaset üçüncü sıraya indiğinde Türkiye gelişmiş ülke olacak.

Piyasa Çıkmazı

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 06. 03. 2003)

Sarıyer'e giden sahil yolunda Piyasa Caddesi tabelası hâlâ duruyor. Bu caddenin sonuna doğru, yani Sarıyer'e gelmeden biraz önce, sola yukarı giden bir çıkmaz sokak var. Adı "Piyasa Çıkmazı".

Piyasa işinin bir çıkmaz olduğunu bu tarihi sokak açık seçik anlatıyor. Çek o tabelanın fotoğrafını bulunsun yanında. Günün modası piyasa düşmanlığı ya lazım olur. (Piyasanın yerine planlamayı koymaya çalışan sosyalist ekonomi sağ kalmış olsaydı ben de piyasanın kötü bir şey olduğuna inanacaktım. Rusya o yolu terk edeli 10 yıldan fazla oluyor. Çin, daha önce uyandı ve hiç kimseye belli etmeden piyasa ekonomisine geçiverdi usul usul.)

Churchill, insanoğlunun para ve döviz kuru konularında gösterdiği yapay zekânın son derecede çarpıcı olduğunu söylüyor. Ekonomi ve piyasa konuşanlar arasında en ikna edici olanlar ekonomi okumamış olanlardır gerçekten de. Popülist söylemlere ve komplo teorilerine yatkındırlar. İnsanlar onların söylediklerinde kendi düşüncelerinin yansımasını bulurlar. Bir iktisatçıya sorsan "Savaşın ekonomiye maliyeti ne olacak?" diye, söyledikleri seni bunaltır. Çünkü başlar birtakım varsayımlar yapmaya. İktisatçı olmayan birine sorsan iki dakikada neredeyse kuruşlandırılmış bir tarife sunar sana. Böylece aradığın yanıtı iktisatçı olmayandan almış olursun. Ama bu yanıt gerçek çıkmaz. Kimin umurunda. (Hem sana ne Irak savaşının Türkiye ekonomisine maliyetinden? Piyasa sığdır de gitsin. Üç beş kişi toplanmışlar al gülüm ver gülüm piyasayı zıplatıp duruyorlar deyiver kurtul. Faiz maiz dediğin nedir ki diye sor. Vurursun beline kazmayı iki büklüm olur gider de mesela. Çok sıkışırsan "Sallandırdın mı iki tanesini bak bakalım bir daha yapıyorlar mı," diye soranlar arasına katıl.)

Otomobilini dağbaşında kullanır gibi kullanabildiğin bir ülkede piyasa düzgün olabilir mi? Ya da tapusuz veya iskânsız bir evde oturduğun halde pazarda mafya ilişkileri olmamasını beklemek lüksün bulunabilir mi? Böyle bir ülkede piyasanın alternatifi piyasadan daha az sorunlu çalışabilir mi? Geçmişte çalışmıştı da biz mi atlamıştık yoksa? İlle piyasaya alternatif çözümler üretmekte yarar var diyorsan ben yardımcı olayım sana. Mesela 1970'lerin sonundaki gibi sanayi ve maliye bakanlıklarıyla DPT'den birer üyenin katılımıyla oluşan Fiyat Kontrol Komitesini kurabiliriz yeniden. Kim malına veya hizmetine zam yapacaksa bu komiteden onay alır. Böylece fiyatları piyasa dışında oluşturmuş oluruz. Sonra kambiyo denetimini geri getirebiliriz. Yurtdışına çıkışlar 2 yılda bir kez ve 200 dolarla sınırlı olarak yapılır. Bu yolla da döviz piyasasının belini kırmış oluruz. Gerçi ilkinden sonra karaborsa, ikincisinden sonra kaçakçılık olur

ama olsun. O kadar kusur kadı kızında da bulunur. Bir de sermaye hareketlerinin serbestliğini kaldırdık mı tamamdır. Ne dışarı para çıkar ne de içeri para girer. Bunun sonucunda da kaçakçılık gelişir ama kapalı rejime döneceğimiz için pek kimse duymaz. (Burada "Biz bize yeteriz", "Türkün Türk'ten başka dostu yoktur", "Küçük olsun bizim olsun", "Yerli malı yurdun malı" felsefesiyle idare eder gideriz. İlkokullarda yerli malı haftaları yapar, portakal, kuru kayısı, kuru üzüm, fındık filan yeriz.)

Piyasa bizim neyimize. Zaten piyasa dediğin nedir ki? Üç beş holding, beş on sırtı kalın adam. Üstelik yabancı sermayeyle işbirliği içinde. (Bizim çalıştığımız yerler, yazı yazdığımız gazeteler, alışveriş yaptığımız marketler, pazarlar filan o piyasa değil korkma. Yani senin çalıştığın yer piyasa değil, maaşını veren adam da patron değil. Başkasının çalıştığı yer piyasa, başkasının maaşını veren adam patron. İçin rahat etsin.)

En yakın zamanda Sarıyer'e git, Piyasa Caddesi tabelasını gözlerinle gör. Yarın öbür gün o tabelayı da kaldırırlar bir daha piyasa miyasa bulamazsın. Çünkü bu saçmalamanın sonu hayır değil.

Beklentilerin Yönetimi Önemli Hale Geldi

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 27. 03. 2003)

Modern iktisat biliminde ekonomi politikalarının kendilerinden beklenen sonuçları verebilmesi için ekonomik birimlerin ileriye dönük beklentilerinin ne derece önemli olduğu vurgulanır. Beklentilerin önemini vurgulayan yeni iktisat okulu aslında, ekonominin, ekonomik birimlerin şaşırtılmasıyla yönlendirilebileceğini iddia ederler.

Güvensizliğin hüküm sürdüğü ortamlarda, beklentileri yönlendirmek ve yönetmek için ekonomik birimleri olumlu yönde şaşırtmak daha da önemli olmaktadır. Beklentilerin iyileşmesi ve iyileşmenin kalıcı olabilmesi için ekonomik birimlerin olumlu yönde şaşırtılması gerekiyor. Yani, güven duyulmayan idarelerin kendilerinden beklenenin çok üzerinde bir performans göstermeleri kaçınılmaz oluyor.

Popülist diye düşünülen idarelerin popülist olmayan ekonomik politikalara sarılması ekonomik dengelerin çok daha hızlı ve olumlu yönde değişmelerine neden olabiliyor. Son yirmi yılda bu konuda iki önemli örnek yaşadık.

Jimmy Carter'ın başkanlığı döneminde, Amerikan Merkez Bankası (FED) idarenin güdümü altında olduğu izlenimi verirdi. Petrol krizleri sonucunda Amerika'da işsizlik ve enflasyon artıyordu. Çaresizlikten, Carter FED'in başkanlığına eski bir hazine bürokratı olan Paul Volker'ı getirdi.

Volker'ın uyguladığı sıkı para politikasına önce güven duyulmadı. Reel faizler tarihte görülmemiş düzeylere yükseldi. FED'in işleri ciddi tutması seçimlerden sonra başkan olan Ronald Reagan'ın kararlılığıyla birleşince, inandırıcılık arttı. Enflasyon da, reel faizler de düştü. Amerikan ekonomisi tarihinin en uzun büyüme sürecine girdi.

Paul Volker'dan sonra FED başkanı olan Alan Greenspan beklentilerin yönetimi ve yönlendirilmesi konusunda tartışmasız bir ustadır. Volker'dan aldığı Amerikan ekonomisinin dünya çapındaki krizlere rağmen istikrar içinde büyümesini sağladı. Enflasyonu kıpırdatmadan büyüme sürecinin devamını sağladı. Ekonomik birimleri bazen kızdırdı, ama piyasaların şahsına güvenini hiç kaybettirmedi.

Bir başka örnek, Arjantin'de iktidara gelen Mennen'in ilk dönemidir. Peronist platformda popülist söylemlerle iktidara gelen Mennen, iktidarının ilk döneminde herkesi şaşırttı. Popülist platformu bıraktı. Doğruları yaptı. Kısa süre içinde enflasyon tek haneli rakamlara düştü. Sonradan saçmalamaya başladı.

Bu çeşit örnekleri bazı dönemlerde Türkiye'de de görmek mümkündür. Tüm örnekler gösteriyor ki güven eksikliği olduğu ortamlarda ekonomik birimlerin güvenlerini sağlamak beklenenin üzerinde çaba harcamakla ve doğru yönde, ama beklenmeyen davranışlar içine girmekle olmaktadır.

Bu aşamada Türkiye'de de bu çeşit bir girişime ihtiyaç vardır. Hükümetten beklenmeyen sıkı bir maliye politikasının uygulanması ve şaşırtıcı bir biçimde kararlılık gösterisi bu yönde önemli katkılar sağlayacaktır. Türkiye'deki ekonomik birimlerin olumlu yönde şaşırtılması ileriye dönük beklentileri olumluya çevirecektir. Uygulanan politikalarda gösterilecek kararlılık ise beklentilerin kalıcı olmasının bir yolu olacaktır.

Bunu başaramadığımızda, olumsuzluklar ekonomik dengeleri belirleyen unsurlar olmaya devam edeceklerdir. Bu açıdan, beklentileri olumlu yönde yönlendirecek ve yönetebilecek siyasi şahsiyetlere ve siyasi kararlılığa ihtiyacımız var.

Spekülatif Piyasalar İstikrarın Düşmanı

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 31. 05. 2002)

Türkiye'de mali piyasaların spekülatif olduğu biliniyor. Krizlerden sonra spekülasyon daha da arttı. Piyasalarda hacimler küçüldü. Çok küçük işlemlerle faizler inip çıkıyor. Döviz kurları hoplayıp zıplıyor. Borsa düşüp kalkıyor.

İçinde yaşadığımız ortamda spekülasyonu körükleyecek nitelikte "haber" yoksa, yaratılıyor. Erken seçim tartışmaları ve başbakanın sağlık durumu yeteri kadar spekülasyonu körüklediğinden, başka "haberler" şimdilik fazla önemli olmuyor. Yıl sonuna kadar Avrupa Topluluğu'nun tam üyelik müzakereleri için bize tarih verip vermeyeceği tartışmalarıyla, piyasalardaki spekülatif beklentilerin sonu gelmeyecek gibi görünüyor. Üstelik, haberlerden kaynaklanan mini krizleri de iyi idare edemiyoruz.

Ekonomik dengelerden bağımsız olarak spekülasyon yoluyla mali piyasalardaki fiyatların oynaması doğal olarak üretim sektörünü de etkiliyor. Döviz kurları ve faizlerin oynaklığı yatırım kararlarını etkilediği gibi tüketim kararlarını da etkiliyor. Ekonomik birimler çok daha tutucu oluyorlar. Ekonomik kararlar devamlı erteleniyor.

Ekonominin en canlı ve piyasaların en rahat olması gereken bir döneme giriyoruz. Yaz aylarında üretim mevsimsel olarak artar. Turizm gelirleriyle döviz bollaşır. Tarım ürünlerinin fiyatları mevsimsel nedenlerle düşer. Böyle bir dönemde dahi, mali piyasalardaki çalkantıların durulmaması yaz aylarından beklediğimiz olumlu gelişmeleri frenleyebilir. Göreli istikrar sağlanamayabilir.

Talep kadar üretim yapılıyor. Stoklar asgari düzeylerde tutuluyor. Bazı iş kollarında hiç stok bulundurulmuyor. Ekonomik ilişkilerin maliyeti artıyor. Üretimde verimlilik bu şartlarda çok daha önemli hale geliyor.

Uzun dönemde verimliliğin artması elbette ekonomi için çok yararlı bir gelişme. Ama kısa dönemde bazı olumsuzlukları da var. Üretimde iş gücünden tasarruf yapma eğilimi artıyor. Aynı düzeydeki üretim daha düşük istihdamla gerçekleştirilebiliyor. Krizlerden sonra artan işsizlik, ekonomide üretim kıpırdasa dahi, artma eğilimine devam edecek gibi görünüyor. Örneğin, geçen yıl sonunda resmi istatistiklere göre yüzde 10,5 olan işsizlik oranı bu yılın ilk üç ayında yüzde 11,8'e yükseldi.

Türkiye'nin nüfusu genç. Demografik yapının değişmesiyle, çalışabilir nüfus genel nüfus artışından daha hızlı artıyor. Yani, iş gücünün hızlanarak büyüdüğü bir dönemde ekonominin yeni iş olanakları yaratması çok daha önemli hale geliyor. Bu yükün doğrudan yabancı sermaye gelmesiyle hafifletilmesi en azından kısa dönemde çok olası değil. Kaldı ki, üretimi caydıran mali piyasaların spekülatif durumu yabancı sermayeyi de caydıracaktır.

Ekonomik istikrarın önündeki en büyük engel spekülatif piyasalar olmaktadır. Bu soruna kalıcı bir çözüm bulunamadığı takdirde, Türkiye ekonomisi uzun dönemli bir büyüyememe sürecine girebilir. Bu sorunu başka ülkeler de yaşadı.

"Türkiye ekonomisi dinamiktir" söylentileriyle kendimizi kandırmayalım.

12. Ekonominin İzlenmesi

Yaşam, yalnızca geriye bakılarak anlaşılabilir, fakat ileriye doğru yaşanır.

SÖREN KIERKEGAARD

12.1. MAKROEKONOMİK TAHMİN

Bir iktisatçı için önemli konulardan biri dünyanın ve ülkesinin makroekonomik göstergelerini izlemektir. Ekonomi sürekli değişim içinde olduğundan bu izlemenin de sürekli yapılması gerekir.

Dünya ekonomisini izlerken bakılması gereken başlıca göstergeler şunlardır:

- Dünya ekonomik büyümesi ve bazı önemli ülke ve ülke gruplarının büyüme trendleri. Bu ülkeler ve gruplar içinde en önemlileri ABD, Euro bölgesi, İngiltere, Kanada, Avustralya, Çin, Yeni Gelişmekte Olan Pazarlar *(emerging markets)* ve Rusya'dır.
- Dünya ticaret hacmindeki gelişmeler. Özellikle Türkiye'nin ticaret ilişkilerinin yönlendiği Avrupa ülkeleri, Almanya, Rusya ve ABD önemlidir. Bununla birlikte büyük bir ticaret potansiyeli oluşturan Çin ve diğer Uzakdoğu ülkelerini de yakından izlemekte yarar vardır.
- Dünyada işsizlik. İşsizliğin artması, ekonominin deflasyona girmesinin bir göstergesi sayılacağından, ekonomilerin ithalat hacimlerini de etkileyecek ve dolayısıyla Türkiye'nin ihracatını da düşürecek sonuçlar yaratabilecektir.

Dünya ekonomisindeki gelişmeleri bu göstergeler çerçevesinde izledikten sonra Türkiye'nin ekonomik göstergelerini ele almak

makroekonomik gözlemi bir bütünsellik içine yerleştirmenin en kestirme yoludur. Dünya ekonomisinde neler olup bittiğini, dünyanın bir çıkış trendinde mi yoksa iniş trendinde mi olduğunu ya da bir krizin eşiğinde olup olmadığını görmeden ülke ekonomisine ilişkin yapılan tahminler eksik kalır.

12.2. GSMH BÜYÜMESİNİN YÖNÜNÜ VE BOYUTUNU TAHMİN

Ekonomik aktiviteleri ölçmenin ve piyasanın yönünü belirlemenin önemli göstergelerinden olan GSMH reel büyümesi, dönem tamamlandıktan bir süre sonra açıklanır. Burada konu olan dönem 3 aylık dönemdir. Bu gelişmenin yönünü ve boyutunu önceden tahmin edebilenler piyasada karar alırken önemli bir üstünlük elde ederler. Bu gelişmeleri tahmin edebilmek için izlenmesi gereken bazı göstergeler vardır.

Sanayi üretim endeksi, Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) tarafından 3 aylık ve aylık olarak yayınlanır. Bu endeks sanayi sektörünün cari ay içinde yaptığı üretimi değer olarak ortaya koyar.

Sanayi üretim endeksinin aylık gelişmeleri, GSMH'nin en önemli bileşenlerinden biri olan sanayi sektörü üretiminin artıp artmadığını gösterir. Sanayi üretim endeksi aylık olarak artış trendi gösteriyorsa, bu gelişme GSMH'nin sanayi sektörü bileşeninin büyüdüğünü ortaya koyar.

Diyelim ki 1998 yılı aralık ayında sanayi üretim endeksi 110 iken 1999 yılı ocak ayında endeks 105 olmuşsa sanayi üretiminde gerileme söz konusu demektir. Bu durumda sanayi üretimi ve dolayısıyla GSMH içindeki sanayi kesimi katkısı düşüyor demektir.

Bir önceki yılın 3'er aylık GSMH büyümesi ve sanayi sektörü büyümesi bilindiğine göre cari yılda sanayi sektörü üretim endeksinin ele alınan aydaki durumunun bir önceki yılın aynı ayındaki büyümesiyle karşılaştırılması geleceğe dair önemli bir ipucu oluşturur. Eğer geçmiş yılın aynı ayına göre sanayi sektörü üretim endeksi daha hızlı bir artış gösteriyorsa, sanayi sektörü büyümesi hızlanıyor demektir. Eğer geçen yılın aynı ayına göre endeks gerileme gösteriyorsa sanayi sektörü büyümesi düşüyor demektir.

Diyelim ki 1998 yılı ocak ayında sanayi üretim artış oranı % 3 iken 1999 yılının ocak ayındaki artış oranı % 5 olsun. Bu durumda 1999 yılında sanayi üretimi bir önceki yıla göre daha hızlı bir artış içine girmiş demektir. Başka bir deyişle 1999 yılı ocak ayında sanayi üretimi 1998 yılı ocak ayına göre daha hızlı artmıştır.

İmalat sanayi üretim endeksi, her ay düzenli olarak DİE tarafından yayınlanır. Sanayi sektörünün lokomotifi imalat sanayi alt sektörüdür. İmalat sanayi üretim endeksi büyümesi bu açıdan son derecede önemlidir.

İmalat sanayi kapasite kullanım oranı, DİE tarafından aylık olarak yayınlanır. İmalat sanayi kapasite kullanım oranındaki artışlar, ileride imalat sanayi üretiminde artış olacağını gösterirken bu orandaki gerilemeler bu sektörün üretiminde azalış olacağını ortaya koyar. İmalat sanayi kapasite kullanım oranındaki artışlar yeni bir yatırıma gerek kalmaksızın üretimde artış sağlayan gelişmelerdir. Diyelim ki yılda 100 milyon metre kumaş üretmek üzere bir fabrika kurulmuş olsun. Bu fabrikanın kuruluşu sırasında yapılan yatırım harcamaları GSMH hesaplarına gider yönünden girmiştir. Fabrika üretime başlayınca ürettiği her metre bu kez GSMH hesaplarına üretim olarak girecektir. Yine diyelim ki bu fabrika 1998 yılında 70 milyon metre kumaş üretmiş olsun. Bu durumda 1998 yılı GSMH'sine 70 milyon metre kumaşın karşılığı Türk Lirası girecektir. 1999 yılında bu fabrika eğer 80 milyon metre kumaş üretirse GSMH büyümesine yeni yatırım olmaksızın ve yalnızca mevcut bir kapasiteyi tam kapasiteye daha yaklaştırarak olumlu bir katkı sağlanmış olacaktır.

T.C. Merkez Bankası aylık olarak gelecek üç aya ilişkin beklentileri, yaptığı anketlere dayanarak yayınlar. Bu anketler, önde gelen üreticilerin o döneme ilişkin beklentilerini ortaya koymaktadır.

Beklentiler ekonomide çok önemli bir yere sahiptir. Rasyonel beklentiler teorisinin formülasyonu çerçevesinde, beklentilerin gerçekleşmeyi etkileyen en önemli faktörlerden birisi olduğu genel kabul görmektedir. Beklentilerin olumsuz olduğu dönemlerde yatırım, üretim ve sonuçta büyüme gerilemektedir. Tersine beklentilerin olumluya dönüştüğü dönemlerde üretim ve yatırımda

canlanma olmakta ve bu da büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir.

İnşaat sektöründeki gelişmelere bakmak için inşaat sayısındaki değişmeleri incelemek gerekir. Bu gelişmeler DİE tarafından aylık olarak yayınlanan bültenlerde yer almaktadır. İnşaat sektörü Türkiye açısından büyümeyi önemli oranda etkileyen alt sektörlerden birisidir. İnşaat ruhsatı sayısındaki artış çimento, demir çelik, seramik, parke, halı, badana, duvar kâğıdı, mutfak dolabı, elektrik malzemesi, musluk, batarya, kiremit, pencere, kapı, radyatör gibi inşaatta kullanılan malzeme üretiminin artışını uyarmaktadır. Bu uyarılmış üretim artışı sonuçta büyümeyi etkilemektedir. İnşaatın bitimi ve satılmasıyla birlikte bu kez beyaz eşya, kahverengi eşya, mobilya gibi malların satışının artması söz konusu olmaktadır.

Tarım sektörü, GSMH'nin ikinci bileşenidir. Tarım sektörüyle ilgili bilgiler sanayi ve inşaat alt sektörlerine göre daha kısıtlı ve düzensizdir. Bununla birlikte sektörün gidişatı hakkında bir tahmin yapabilmek için,

(a) Yağışların durumu,
(b) Tarımsal girdilerin durumu (gübreyle ilgili sübvansiyonların artıp artmadığı),
(c) Çiftçi kredilerinin durumu (tarımsal kredi faizlerinin yükselip yükselmediği, bu kredilerde miktar azalması olup olmadığı),
(d) Sel, doğal afet vb olup olmadığı,

gibi konularda elde edilecek bilgiler tarım sektörü büyümesi konusunda önemli ipuçları verir. Bu bilgiler Tarım Bakanlığı, Ziraat Odaları, DİE, DPT ve Hazine Müsteşarlığı (HM) gibi kuruluşların aylık bültenlerinde bulunabilir.

Hizmetler sektörü, birçok alt kesimden oluşmaktadır. Bunların en önemlilerinden birisi mali sektördür. Mali sektörle ilgili gelişmeler BDDK ve Bankalar Birliği'nin yayınlarında bulunabilir. Bankaların mevduatındaki, kredilerindeki, kârlılıklarındaki gelişmelere bakılarak sektör hakkında bazı yargılara varmak mümkündür.

Sektörün bir başka önemli alt kesimi ticarettir. Ticari faaliyetlerin hacmine ve yönüne bakılarak gidişat tahminleri yapılabilir.

12.3. İSTİHDAM VE İŞSİZLİK ORANI

İstihdamdaki gelişmeyi izlemek de milli gelirin ne yönde gittiğini anlamak açısından önemlidir. Genel denge denklemindeki yatırım (I) miktarının yükselmesi istihdamın artmasıyla yakından ilgilidir.

Bir ülkede çalışan insan sayısının, çalışabilir yaştaki insan sayısına, yani aktif nüfusa (genellikle 15-64 yaş arasındaki nüfus) bölünmesiyle bulunan orana istihdam oranı denir.

Bir ülke nüfusunun 100 milyon olduğunu, bunun 70 milyonunun aktif nüfus olduğunu ve aktif nüfusun 60 milyonunun çalıştığını, 10 milyonunun ise çalışmadığını varsayarsak bu ülkede aktif nüfus oranı % 70 (70/100) ve istihdam oranı % 86 (60/70) demektir. İlk bakışta işsizlik oranı da % 14 (10/70) gibi görünüyorsa da, gerçek işsizlik oranını bulabilmek için, işsiz olanların ne kadarının kendi arzusuyla işsiz olduğunu bilmek gerekir. Varsayalım ki çalışmayan 10 milyon aktif nüfusun 3 milyonu kendi arzusuyla çalışmak istememektedir. Bu durumda işsiz sayısı 7 milyon (10-3) demektir. O halde işsizlik oranını % 10 olarak hesaplayabiliriz (7/70).

12.4. BÜTÇEYİ OKUMAK

Bütçede gelir ve giderlerin önceki yıllara ilişkin gelişmelerle, geçmiş ve beklenen enflasyon oranlarıyla karşılaştırılması, kamu kesiminin davranış kalıbını belirlemek ve maliye politikasının alacağı yönü anlamak açısından önem taşır. Eğer bütçe beklenen enflasyon oranına göre yüksek gider ve buna karşılık düşük gelir öngörmüşse, yani bütçe açığı giderek büyüme eğilimi içindeyse o zaman "genişleyici bir maliye politikası" izlendiğinden söz etmek mümkündür. Böyle bir eğilimin enflasyonist baskı yaratabileceğine dikkat etmek gerekir. Tersi söz konusuysa, yani beklenen enf-

lasyonun altında gider öngörüleri ve buna karşılık artan bütçe gelirleri hedeflenmişse o takdirde "daraltıcı maliye politikası" gündemde demektir.

Bütçe giderleri açısından kritik kalemler personel giderleri ve transfer ödemeleridir (bu kalemin içinde yer alan faiz giderleri ve sosyal güvenlik kuruluşlarına transferler). Bütçe gelirleri açısından kritik kalem ise vergi gelirleridir. Vergi gelirleri dışındaki büyük artışlar yıldan yıla devam etmeyecek artışlardır. Örneğin özelleştirmeler tamamlandığında böyle bir gelir kalemi bütçede yer almayacaktır. O nedenle bu tip geçici gelirlerin bütçe geliri olarak sınıflandırılması bile tartışmalıdır.

Bütçenin gidişini değerlendirmekte en önemli kalem bütçe açığıdır. Bütçe açığının sürekli olarak arttığı ülkelerde bu açığın borçlanmayla sürdürülmesi bir noktadan sonra hiperenflasyona gidişe yola açar. Son yıllarda bütçe açığı önemini yitirmiş buna karşılık "bütçe faiz dışı dengesi" *(primary surplus)* önem kazanmıştır.

Bütçe faiz dışı dengesi şöyle hesaplanmaktadır:

Bütçe giderleri – Bütçe faiz giderleri = Bütçe faiz dışı giderleri
Bütçe gelirleri – Bütçe faiz dışı giderleri = Bütçe faiz dışı dengesi

Eğer bu dengede açık varsa bütçe gelirleri faiz dışındaki bütçe giderlerini bile karşılayamıyor demektir. Bu durum bütçe dengesinin sürdürülemez olduğunun göstergesidir.

Ekonomi politikasının genel hedeflerinin yanına bütçe öngörüleri konulmak suretiyle tutarlı bir maliye politikası izlenip izlenmediği anlaşılabilir. Özellikle de bütçe faiz dışı dengesinin fazla veya açık verdiğine bakarak geleceğe ilişkin sağlam öngörülerde bulunulabilir.

2001 yılında % 7 oranına çıkmış bulunan faiz dışı fazla yaşanan kriz ertesinde 2002 yılında % 4,7'ye düşmüş, 2003'te tekrar artırılmaya başlanmıştır. Bütçe açığının finansmanına yönelik olarak dış borçlanmanın net katkısı giderek azalırken onun yerini iç borçlanma almıştır. Bu eğilimin devam etmesi halinde hazinenin iç piyasadan borçlanmasının artacağını ve bunun faiz düşüşüne bir fren oluşturacağını tahmin etmek mümkündür.

Tablo 29: Bütçe Gelişmeleri (Trilyon TL)

	2000	2001	2002	2003
Gelirler	**33.756**	**51.813**	**76.400**	**100.238**
Vergi Gelirleri	26.514	39.768	59.635	84.334
Vergi Dışı Gelirler	6.776	11.375	15.262	14.031
Hibe	0	1	405	131
Katma Bütçe	466	669	1.098	1.742
Giderler	**46.602**	**80.379**	**115.485**	**140.054**
Faiz Dışı Giderler	26.162	39.314	63.614	81.445
Personel	9.982	15.204	23.160	30.201
Diğer Cari	3.611	5.164	7.889	8.218
Yatırım	2.472	4.140	6.887	7.165
Faiz Ödemeleri	20.440	41.065	51.871	58.609
Diğer Transferler	10.097	14.806	25.678	35.861
Bütçe Dengesi	**-12.846**	**-28.566**	**-39.085**	**-39.816**
Faiz Dışı Denge	**7.594**	**12.499**	**12.786**	**18.793**
Bütçe Emanetleri	497	1.490	1.765	-262
Avanslar	-402	-5.041	2.933	-1.824
Nakit Dengesi	**-12.751**	**-32.117**	**-34.387**	**-41.902**
Finansman	**12.751**	**32.117**	**34.387**	**41.902**
Dış Borçlanma Net	2.677	-4.448	16.570	2.684
İç Borçlanma Net	9.351	23.202	17.474	42.884
Diğer Finansman	723	13.363	343	-3.666
FDF/GSMH (%)	**6,0**	**7,0**	**4,7**	**5.2**

Kaynak: www.hazine.gov.tr

12.5. KAMU BORÇLANMASINI İZLEMEK

Proje finansmanını dışarıda tutarsak, kamu iç ve dış borçlanması bütçe finansmanı amacıyla yapılır.

Burada önemli olan iç ve dış borçlanmanın faizleri ve vadesidir. Hazinenin düşük faizle ve uzun vadeli yaptığı borçlanmalar sürdürülebilir bir kamu maliyesi açısından önemlidir. Doğal olarak bu-

nun yapılabilmesi için kamu maliyesinin disiplinli biçimde yürütülüyor olması gerektir.

Faizlerin ani iniş çıkışları ya da vadelerin ani uzayıp kısalması, ekonominin geleceğine ilişkin beklenti değişikliklerinin habercisidir. Dolayısıyla iç ve dış borçlanmanın yakından izlenmesi gerekir.

Borçlanmayla ilgili bilgiler kamu finansmanı bölümünde sunulduğu için burada tekrarlanmayacaktır.

12.6. ÖDEMELER DENGESİNİN GİDİŞİ

Bir ülke ekonomisinin dış dünyayla ilişkisi ödemeler dengesinden izlenir. Genellikle dış ticaret (ihracat, ithalat ve dış ticaret dengesi) sayıları, ödemeler dengesi bütününden daha önce açıklanır.

Dış ticaret açığının büyümesi ya da küçülmesi, bir başka deyişle ihracat ve ithalat kalemlerindeki değişim, ekonominin döviz gelirleri açısından izlenmesi gereken önemli bir göstergedir. Eğer dış ticaret dengesi bozuluyor, yani açık artıyorsa ve bu açık turizm gelirleri gibi görünmeyen kalem gelirleriyle de kapanamıyorsa ekonominin döviz sorunu içine gireceğini anlamak mümkündür. Böyle bir durumda ödemeler dengesinin finansman kalemleri önem kazanır. Yani açığın ne yolla ve hangi sürelerle finanse edildiği. Bunu anlamanın yolu sermaye hareketlerine bakmaktır.

Ödemeler dengesinde ortaya çıkan açık finanse edilebilir bir açık olabilir. Eğer bu, geçici bir gelişmeden kaynaklanıyorsa büyük bir soruna işaret etmez. Yok eğer cari işlemler açığı sürekli olarak artış eğilimi gösteriyorsa o zaman bu açığın finansmanının sürdürülmesinde zorluklar ortaya çıkar. Böyle bir durumda ekonomi, döviz darboğazına sürüklenir ve dış ülkelere borçlarını ya da diğer taahhütlerini yerine getiremez duruma düşebilir.

Konuyla ilgili önemli göstergelerden biri de ülkenin uluslararası döviz rezervleridir. Ödemeler dengesinde ortaya çıkabilecek sıkıntıları karşılamak için her ülke döviz rezervi bulundurur. Bu miktar ülkeden ülkeye ve ekonomilerin gücüne göre değişim gösterir.

Ödemeler dengesi rakamları ilgili bölümde sunulduğu için burada tekrarlanmayacaktır.

12.7. PARASAL GÖSTERGELERİN ANLAMI

Parasal göstergelerin izlenmesi, ekonominin enflasyonist bir eğilim içinde olup olmadığını anlamaya yarar. Bu göstergelerde ortaya çıkan ani artışlar ya da ekonominin gerektirdiğinin ötesindeki değişimler, ekonominin ileride sıkıntıya gireceğinin bir göstergesi olabilir. Bu nedenle Merkez Bankası bilançosunun sürekli olarak izlemede tutulması gerekir.

Merkez Bankası bilançosuna daha önce ayrıntılı olarak değinildiği için burada yalnızca parasal göstergelere değinilecektir.

Parasal göstergeler tek başına enflasyonla karşılaştırıldığında çok fazla anlam ifade etmeyebilir. Buna karşılık bu göstergeleri kredi, mevduat, bankaların aktif büyüklükleri ve para ve ters para ikamesi oranlarıyla karşılaştırmak ekonominin geleceğine ilişkin önemli ipuçları verir.

Tablo 30: Türkiye'de Parasal Göstergeler (Trilyon TL)

Parasal Göstergeler	2000	2001	2002	2003
Emisyon	3.772	5.511	8.069	10.987
M_1	8.210	11.077	15.665	21.045
M_2	32.813	46.303	61.449	80.435
M_2Y	57.167	104.698	133.403	149.665
Para İkamesi Oranı (DTH/M_2Y) (%)	57	55	54	46

Not: M1'in emisyonu, M2'nin M1'i, M2Y'nin M2 ve DTH'yi kapsadığına bir kez daha dikkat çekelim. (Kaynak: www.die.gov.tr)

Yukarıdaki tablo bize Türkiye'nin son yıllarda bir ters para ikamesi içine girdiğini göstermektedir. Bunun anlamı döviz bozdurarak TL'ye dönüş yapan kişilerin sayısının arttığıdır. Geçmişte bunun tersi yani para ikamesi olgusu yaşanıyordu.

12.8. MEVDUAT VE KREDİ DEĞİŞİMLERİNİN ANLATTIKLARI

Bir ekonomide mali kesimdeki genişleme ve daralmalar pek çok şeyin göstergesidir. Örneğin mevduat hacmindeki artış, tasarrufların artmakta olduğunu gösterir. Bu artışa, ticari şirketlere yönelik banka kredilerindeki bir artış da eşlik ediyorsa tüketimden yatırıma doğru bir kayma olduğu tahmin edilebilir. Bu gelişmenin ekonomik büyümeyi canlandıracağı anlaşılabilir. Buna karşılık bireysel kredilerde artış varsa, başkalarının yaptığı tasarrufları başkaları tüketim amaçlı kullanıyor demektir. Bu da aslında büyümeyi canlandırmakla birlikte etkisi daha dolaylı ve uzun sürede ortaya çıkar.

Tablo 31: Türkiye'de Mevduat ve Kredi Stoku (Trilyon TL)

	2000	2001	2002	2003
MEVDUAT TOPLAMI	**64.589**	**106.782**	**134.175**	**148.555**
TL Mevduat	30.918	44.280	57.275	74.409
YP Mevduat	25.375	58.238	74.241	71.653
Bankalararası Mevduat	8.296	4.264	2.659	2.493
KREDİ STOKU	**27.775**	**34.694**	**34.737**	**50.527**
Kredi/Mevduat Oranı (%)	**43,0**	**32,5**	**25,9**	**34,0**

Kaynak: www.tbb.org.tr

Tablonun ortaya koyduğu en önemli husus Türkiye'de kredi/mevduat oranının (Her 100 TL'lik mevduatın kaç lirasının krediye dönüştüğünü gösteren oran) büyük bir gerileme sergiledikten sonra artmaya başlamış olmasıdır. Örneğin bu gelişme bize gelecekte bu eğilimin sürmesi halinde ekonomik büyümenin hızlanacağı izlenimini vermektedir. Bununla birlikte bu tür gelişmelerin tek başına ele alınması yanlış olur. Bunu, bir gösterge olarak dikkate alıp başka göstergelerle doğrulamak gerekir.

12.9. BORSA ENDEKSLERİNİN İZLENMESİ

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören hisse senetlerinin değerlerinin topluca izlenmesini sağlayan bazı endeksler kullanılmaktadır. Bunların makroekonomik gidişe ilişkin ipuçları verecek olanlarını burada sıralayalım:

İMKB Ulusal - Tüm Endeksi: Menkul kıymet yatırım ortaklıkları hariç ulusal pazarda işlem gören bütün hisse senetlerinden oluşturulmuş bulunan endekstir.

İMKB Ulusal - 30 Endeksi: Menkul kıymet yatırım ortaklıkları dışında ulusal pazarda işlem gören şirket hisse senetlerinden, seçim kriterleri dönemsel değerleme ve değişiklikler esas alınarak seçilen 30 adedinin oluşturduğu endekstir.

İMKB Ulusal - 50 Endeksi: İMKB Ulusal 30 endeksindeki hisse senetlerine aynı kriterlerle 20 adet daha hisse senedi eklenmesiyle oluşturulmuş bir endekstir.

İMKB Ulusal - 100 Endeksi: İMKB Ulusal 50 endeksine aynı kriterlerle 50 adet daha hisse senedi eklenmesiyle oluşturulmuş bir endekstir.

İMKB Ulusal - Tüm Endeksinin içinde sınai şirketlerin hisse senetlerinin oluşturduğu alt gruba İMKB Ulusal-Sınai Endeks, hizmet şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu alt gruba İMKB Ulusal-Hizmetler Endeksi, mali kesim şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu alt gruba İMKB Ulusal-Mali Endeks ve teknoloji şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu alt gruba İMKB Ulusal - Teknoloji Endeksi adı verilmektedir.

1999 yılında tüm borsa endekslerinin 2000 yılına göre yüksek olmasının temel nedeni Türkiye'nin IMF ile 17. stand-by üzerinde anlaşarak yeni bir programa başlamaya yönelmesiydi. Bu gelişmenin yarattığı iyimser hava borsayı da etkilemiş ve borsadaki şirketlerin hisseleri, dolayısıyla da borsa endeksleri yükselmişti. Kasım 2000'de yaşanan likidite krizinin etkisiyle 2000 yılı kapanış değerleri 1999 yılıyla karşılaştırılamayacak kadar düşük kalmıştır. İMKB Ulusal - Mali Endeksinde görülen büyük gerileme ise hiç kuşkusuz bankacılık kesiminde yaşanan olumsuzlukların sonucu olarak or-

taya çıkmıştır. 2001 yılı sonuna doğru borsada bir iyimserliğin yaşanmaya başlandığını, ancak bu iyimserliğin 1999'a göre çok daha ihtiyatlı olduğunu söylemek mümkündür.

Bu tablolardan hareketle geçmişe yönelik olarak ulaştığımız yargıları geleceğe de bir ölçüde taşımamız mümkündür. Borsa endekslerindeki gelişmeleri izleyerek ekonominin yönünü tahmin etmenin yanı sıra bu verilere ve o verilerin altındaki olaylara bakarak ekonomideki ve siyasetteki gelişmelerin borsayı nasıl etkileyebileceğini çıkarmamız mümkündür. Ekonomi ve siyasetteki gelişmeler ilk aşamada borsayı etkilemekle birlikte ikinci aşamada borsadaki gelişmelerin ekonomiyi etkilemesi kaçınılmazdır. Borsada hızlı düşüş ya da yükselişlerin yaşandığı bir ortamda, portföy yatırımcısının alternatiflerini borsa, faiz, döviz olarak düşünürsek, döviz kurları ve faizler ister istemez bu gelişmeden payını alacaktır.

Bunlara ek olarak borsada ortaya çıkan gelişmelerden şirket kâr ya da zararlarının artışı, dolayısıyla satışlardaki azalma veya artmalar gözlemlenebilir. Bu gözlemler ekonominin büyüme sürecindeki gelişmelerin izlenmesine yardımcı olur.

ON İKİNCİ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Bir iktisatçı açısından başlıca hangi ekonomik göstergelerin sürekli olarak izlenmesi gereklidir? Adlarını sayınız ve bunlardan en önemli gördüğünüz üç tanesinin hangi göstergelere bakılarak izlenmesi gerektiğini açıklayınız.
2) Yağışlar, iktisatçıyı hangi açılardan ilgilendirir?
3) Sanayi kesiminin büyümeye katkısına ilişkin göstergeler içinde yer alan imalat sanayiinde kapasite kullanım oranının anlamı nedir? Bu göstergenin geleceği tahmindeki yerini açıklayınız.
4) Bütçede faiz dışı denge ne demektir ve nasıl hesaplanır? Sayısal bir örnekle hesaplayınız.
5) Genişletici maliye politikası deyiminden ne anlaşılır?
6) Ödemeler dengesinde resmi rezervlerin artı ya da eksi işaret taşıması hangi anlamlara gelir?

ON İKİNCİ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Frumkin, Norman, *Guide to Economic Indicators,* 2nd edition, 1994.
2. Webb, Roy H., (editor), *Macroeconomic Data: A User's Guide,* Federal Reserve Bank of Richmond, 1991.

MAKALELER

Türkiye Ekonomisinin Kredi Değerliliği

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 21. 05. 2003)

Kredi değerlendirme kuruluşları, şirketler gibi, ülkeleri de değerlendirmeye tabi tutarlar. Ülkelere borç vermek isteyen yatırımcılar ülkelerin kredi değerliliğine göre önerilen faizleri beğenirler ya da beğenmezler. Kredi değerliliği yüksek olan ülkelerin borçlanmalarının maliyeti göreli olarak daha düşük olur.

Derecelendirme kuruluşları da elbette hata yapabilirler. Kimi zaman aslında kredi değerliliği yüksek olan bir ülkeyi düşük (pozitif hata) ya da kredi değerliliği aslında düşük olan bir ülkeyi yüksek (negatif hata) gösterebilirler.

Pozitif hata yaptığında yatırımcılar daha sağlam bir müşteriye daha pahalı bir kredi satmış olurlar. Yatırımcılar havadan para kazanmış olurlar. Daha doğru bir değerlendirme yapılsaydı daha fazla borç verebilecekleri için şikâyet etseler de, genelde, hayatlarından memnundurlar. Aldıkları riske göre daha fazla getiri elde etmişlerdir.

Negatif hata yapıldığında ise, çürük bir müşteri daha itibarlı olarak gösterildiğinden, yatırımcılar zarar edebilirler. Daha pahalı vermeleri gereken bir krediyi daha ucuza vermişlerdir. Daha sınırlı kredi vermeleri gerekirken, yanlış değerlendirme sonucunda gerekenden daha fazla kredi vermiş duruma düşmüşlerdir. Haklı olarak yanlış değerlendirmeden şikâyetçilerdir.

Bu yapıda, kredi derecelendirme kuruluşları, doğruya en yakın sonucu bulmaya çalışsalar da, pozitif hata yapmayı göze alıp negatif hata yapma olasılığını asgariye indirmeye çalışırlar. Yani, iyiyi kötü göstermekten çok rahatsız olmazlar, kötüyü iyi gösterme yanlışı yapmamaya çalışırlar. Kendi deyimleriyle tutucu davranırlar.

Belli başlı kredi derecelendirme kuruluşlarından Standard and Poor's (S&P) mayıs ayı başı itibariyle 94 devleti derecelendirmiş. Bu ülkeler arasında kredi değerliliği en yüksek ülkeler olan Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere, Almanya, Fransa, Danimarka Avustralya, Avusturya ve Finlandiya gibi ülkeler AAA notu almışlar.

Son dönemlerde aldıkları bazı kredileri ödeyemeyen Arjantin ve Paraguay derecelendirme dışı bırakılmış. Derecelendirilen ülkeler arasında en düşük notu alan ülkeler Endonezya, Uruguay ve Venezüella. Bu ülkeler C notu almışlar. Yani, yatırımcılara bu ülkelerden uzak durun deniyor. Bu ülkelerin aldıkları borçları ödeyemez duruma düşebilecekleri sinyali veriliyor.

Bu ülkelerden sonra en düşük notu alan ülkeler Türkiye ve Surinam. İkisinin de notu B-. Yani, biz, "yatırım yapılabilecek ülkeler" kategorisinin en altındayız.

Bizden kredi değerliliği daha yüksek olan Sosyalist Vietnam Cumhuriyeti, Ukrayna, Papua Yeni Gine, Pakistan, Moğolistan ve Senegal gibi ülkeler var. Bu resme bakıp Türkiye konusunda S&P'nin pozitif bir hata yaptığını iddia edebiliriz. Ama, bundan on yıl önce Türkiye'nin kredi notunun BBB+ olduğu hatırlanırsa, on yılda Türkiye ekonomisinin bu hale getirilmesinin affedilemeyecek bir rezalet olduğunun tartışılacak bir tarafı yoktur.

Bugün Avrupa Topluluğu'na tam üye olmak üzere olan ülkelerin hemen hepsi A ve daha yukarı nota sahiptirler. En kötüleri BB- ile Romanya, BB ile Bulgaristan ve BBB+ ile Polonya'dır. Biz çok uzaklardayız.

Ekonomik Gündem

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 03. 09. 2002)

Seçim atmosferine girildi. Şu sıralarda daha çok kimin hangi partiden seçime gireceği konuşuluyor. Halbuki, seçmenin seçimlerde daha bilinçli oy verebilmesi açısından, konuşulması gereken hangi partinin Türkiye'nin hangi ekonomik sorununa nasıl çözümler getirmeyi düşündüğüdür.

Türkiye ekonomisi Şubat Krizi ile toptan çöküşün kenarından döndü. Büyük maliyetler ödendi. Artık, yeniden krize girmemek için yapılması gerekenlerle ekonominin istikrarlı bir büyüme ile normale dönmesinin nasıl olacağının konuşulması gerekiyor.

Hangi partiye oy vereceğine karar vermeden önce, seçmenle-

rin aşağıdaki sorulara seçime giren partilerin vereceği cevapları bilmesi gerekiyor.

Kamu finansman açıklarının sürdürülebilir bir düzeye indirilmesi için neler yapılacaktır? Harcama kısıntısı gündemde midir?

Yeni vergiler ve/veya yürürlükteki vergilerin artırılması gündeme gelecek midir? Gelecekse, nasıl bir vergi politikası uygulanacaktır?

Sosyal güvenlik kuruluşlarının finansman açıkları nasıl kapanacaktır? Nasıl bir sosyal güvenlik reformu düşünülmektedir?

Kamuda fazla istihdam var mıdır? Varsa, bu sorun nasıl çözülecektir?

Memur maaşlarının düşüklüğü bilinmektedir. Başka bir yerden kısıntı yapılmaksızın memur maaşlarında bir düzeltme yapılabilecek midir? Yoksa, bol keseden memurlara yerine getirilemeyecek vaatler mi verilecektir?

Kamu iktisadi teşekküllerinin kâr etmesi nasıl sağlanacaktır? Kâr edemeyenlerin kapatılması gündeme gelecek midir? Kapatılamayanların mali açıkları nasıl finanse edilecektir?

Kamu bankaları özelleştirilecek midir? Yoksa, eskiden olduğu gibi, siyasi amaçlar için kendilerine görev verilmeye devam edilecek midir?

Bankacılık reformunun neresindeyiz? Yapılanlarla mı yetinilecektir? Yoksa, finansal sistemde yapılacak daha çok iş var mıdır? Varsa, neler yapılması düşünülmektedir?

Kamu borçlarının sorunsuzca idare edilebilmesi açısından gerekli olan faizlerin düşmesi nasıl sağlanacaktır? Kamu maliyesi konusunda IMF'ye verilen sözler nasıl tutulmaya çalışılacaktır?

Kalıcı bir ekonomik büyüme nasıl sağlanacaktır? Ekonomik büyümeyi sağlayabilmek için enflasyonda elde edilen kazanımlardan feragat edilecek midir? Edilmeyecekse, enflasyon yaratmadan ekonomik büyümeyi sağlamanın yolları nelerdir? İşsizliğin had safhaya geldiği bir dönemde istihdamı artırıcı önlemler neler olacaktır?

Dalgalı kur rejimi altında kurlarda istikrar nasıl sağlanacaktır. Bu konuda yapılabilecek şeyler var mıdır? Yoksa, şimdiye kadar olduğu gibi, bu iş Allah'a mı havale edilecektir?

Bu soruların cevapları elbette kolay değildir. Cevaplar, teknik bilgi kadar, bir dünya görüşü ve ayrıntılı bir çalışma istemektedir. Her şeyden önemlisi, siyasi kararlılıkla bu soruların cevapları bulunabilir. Soruların hiçbiri afaki laflar ederek cevaplandırılamaz.

Bugün enflasyon rakamları açıklanacak. Büyük bir olasılıkla, ağustos ayı enflasyonu biraz yüksek çıkacaktır. Eylül ayı enflasyonu ise korkutabilecektir. Partilerimiz Türkiye'nin gerçek sorunlarına odaklanmak zorundadırlar.

Rehber

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 03. 07. 2000)

Çoğunluğu ekonomi ve ilgili dallar öğrencisi okurlardan aldığım sürekli bir isteği yanıtlamak için sıkıcı bir yazıya yer vermek zorundayım, özür dilerim. Türkiye ekonomisini aylık, üç aylık, altı aylık ve yıllık bazda izleyebilmek için bakılması gereken başlıca göstergeleri aşağıda sunuyorum.

1. GSMH: Tarım, sanayi, hizmetler ve inşaat kesimlerinin payları ve paylarda zaman içindeki değişimler.
2. Büyüme: Sanayi üretim endeksi, imalat sanayi üretim endeksi, imalat sanayii kapasite kullanım oranı, hava koşulları, iç ve dış talep, sermaye malı ve ara malı ithalatı, çimento üretimi, demir üretimi, çeşitli ürünlerin satış oranları (özellikle beyaz eşya, otomobil), yeni inşaat ruhsat sayısında artışlar.
3. İstihdam: Ne yazık ki bu alanda veriler son derecede gecikmeli olarak açıklanıyor. Elimizdeki en son veri daha geçen gün yayınlanmış olan fakat 1999 Ekim ayı sonuçlarını yansıtan veriler. Gelişmiş ülkelerde işsizlik verileri her ay açıklanıyor. Bu anlamda DİE'den ricamız işsizlik oranını aylık bazda açıklamaya yönelik çalışmalara başlaması. Eskiden bu tür gecikmeler büyük önem taşımıyordu. Günümüzde artık bir haftalık gecikme bile büyük önem taşıyor.
4. Enflasyon: TEFE, TÜFE, özel imalat sanayii fiyat endeksi, tarım fiyatları, kamu kesimi ve özel kesim fiyatları ayrımı, iç talep artışının gözlenmesi, mevsimsel gelişmelere bakılması (yaza girerken turfanda sebze meyvenin pazara çıkması, okulların açılması; okul ücretlerinin belirlenmesi, yağış fazlalığı nedeniyle ürünün hasara uğraması, kış aylarında enerji kullanımının artması gibi etkenler), bankaların tüketici kredilerinde artışlar.
5. Kamu Maliyesi: Bütçe (vergi gelirleri ve diğer gelirler, giderler, bütçe açığı, nakit açığı, faiz dışı bütçe dengesi), kamu bankaları (görev zararları), bütçe dışı fonlar ve bu fonlarla bütçenin

ilişkileri, iç borçlanmayla ilgili gelişmeler (borçlanma vadeleri, faizleri, tutarları), dış borçlanmayla ilgili gelişmeler.

6. KİT'ler: Önemli KİT'lerin gelir gider dengeleri ve finansman sorunları. TMO (buğday), TŞFAŞ (şeker pancarı), TEKEL (tütün), TEAŞ (elektrik üretimi), TEDAŞ (elektrik dağıtımı), BOTAŞ (doğalgaz temin ve dağıtımı).
7. Ödemeler Dengesi: Dış ticaret dengesi (ithalat, ihracat, cari işlemler dengesi, turizm, işçi gelirleri, sermaye hareketleri, portföy yatırımları, doğrudan yabancı sermaye girişleri, net hata ve noksan), uluslararası döviz rezervleri.
8. Parasal Göstergeler: Merkez Bankası bilançosu, emisyon, M1, M2, M2Y, net iç varlıklar.
9. Kritik Konular: Özel imalat sanayii fiyatlarındaki artış, cari açığın büyümesi, tarımsal ürün fiyatları, KİT'ler arasındaki borç-alacak ilişkilerinin yarattığı sıkıntılar, hazine faizlerinde artış, siyasette dalgalanma, bölgelerarası gelir dağılımı farklılığı ve bunun büyümesi.

Bu göstergeleri ve bunların bir bölümünü mevsimsel etkilerden arındırarak incelemeden ekonominin nereye doğru bir gelişme içinde olduğunu anlamak pek mümkün değil. Daha doğrusu bunu ancak sezgisel olarak, yani mahalledeki bakkalın satışlarının iyi gidip gitmediğinden, lokantaların dolu olup olmadığından çıkarsamak mümkün. Bu tür çıkarsamaya dayalı gözlemler, ilginç olmakla birlikte, bütünsellik taşımaması nedeniyle iktisatçının sürekli kullanabileceği bir yöntem olamaz.

Ekonomiyi İzleme Rehberi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 16. 04. 2000)

Ekonominin gidişini anlamak kolay bir iş değildir. Pek çok göstergeye bakmak, o göstergelerin tek tek ve birbiriyle tutarlılığını gözden geçirmek, mevsimsel etkileri ayıklamak şarttır. Enflasyon oranlarını alıp bir önceki ayla ve bir önceki yılın aynı ayıyla karşılaştırmak, kamu kesiminin, özel kesimin, imalat sanayiinin, tarımın katkılarını bulup geçen ay ve yıllarla karşılaştırmak gerektir. Ayrıca mevsimsel etkileri ayıklamak zorunluluğu vardır. Tarımsal üretimin gidişini ölçebilmek için, değerlendirmenizi, metre kareye düşen yağış miktarı karşılaştırmalarına kadar götürebilirsiniz. Benzer değerlendirmeleri sanayi üretim endeksi, imalat sanayii üretim endeksi,

sanayi kapasite kullanım oranı, GSMH büyüme oranı, parasal göstergeler, ödemeler dengesi istatistikleri, kur sepeti için de yapmak gerekir.

Bir de fazlaca bilinmeyen istatistikler vardır. Merkez Bankası'nca yayınlanan protestolu senetler istatistiği bunlardan biridir. Protestolu senet sayısındaki artış, piyasadaki likidite sıkıntısından ekonomideki durgunluğa kadar pek çok şeyin göstergesi olabilecek anlamlı bir sinyal niteliği taşır. Merkez Bankası'nca yayımlanan iktisadi yönelim anketi de önemlidir. Bu anket, piyasa aktörlerinin beklentilerinin ne yönde olduğunu ortaya koyar. Beklenti, gerçekleşmenin aynası olduğu için bu anketin sonuçları geleceğe ilişkin önemli ipuçları verebilir.

Bunlar, ancak profesyonel iktisatçıların yapabileceği bazı değerlendirmeler için işe yarar. Profesyonel iktisatçı olmayanlar genellikle iktisatçıların tahminlerini izlerler. Oysa iktisatçılar gerçek olmayan bir dünyada yaşadıkları ve sürekli hayallere dayalı varsayımlarla çalıştıkları için çoğu kez tahminleri tutmaz. İşin ilginci, tahminleri tutmayan iktisatçılar tahminlerini düzelteceklerine, gerçekleşmenin niçin tahmin ettikleri gibi olmadığına gerekçe bulmaya girişirler.

Kritik soru şudur: İktisatçıların tahminleri pek tutmadığına göre ekonominin gidişini anlamak için ne yapmak gerekli? Benim çok basit bir rehberim var: Ekonominin gidişini anlamak için yüksek ekonomi bürokratlarının yüzlerine bakıyorum. Bu yöntemi siz de uygulayabilirsiniz:

İlk olarak İMKB başkanının yüzüne bakın. Eğer başkanın yüzü gülüyorsa bugün borsa yükseliyor demektir. Ama başkanın yüzünün gülmesinden yarın borsanın ne olacağı konusunda bir sonuç çıkarmaya çalışmayın. Çünkü bu kadar siyasete endeksli bir ülkede borsa endeksinin yarın ne olacağını başkan dahil kimse bilemez.

İkinci olarak Özelleştirme İdaresi başkanının yüzüne bakın. Eğer gülmüyorsa anlayın ki yarın işler kötü gidecek demektir. Büyük olasılıkla başkan, ya bir özelleştirme kararının ya da özelleştirmeyle ilgili bir yasa maddesinin iptal edilmiş olduğunun haberini almıştır. Siz bunu ya akşamüstü ya da ertesi sabah basından öğreneceksinizdir.

Üçüncü olarak Merkez Bankası başkanının yüzüne bakın. Başka-

nın yüzü gülüyorsa bile sizin açınızdan sevinilecek bir sonuç çıkmayabilir. Başkanın gülmesi, bir başka derginin düzenlediği "yılın en başarılı bürokratı" unvanını kazanmış olmasından kaynaklanıyor olabilir.

Son olarak hazine müsteşarının yüzüne bakın. Hazine müsteşarı gülüyorsa ciddi olarak düşünmeye başlayın. Çünkü yüzü gülen bir hazine müsteşarı Türkiye için alışılmış bir durum değildir.

İşte size göstergelerle uğraşmak yerine basit bir ekonomi izleme rehberi.

13. Ekonomi Politikası İçin Teorik Çerçeve

Bizi bürokrasiden kurtaran tek şey onun etkin çalışmamasıdır.

EUGENE MC CARTHY

13.1. SİYASET VE BÜROKRASİ KAYNAKLI SORUNLAR

Siyasal iktidarlar çoğu kez bir ekonomik istikrar programıyla çözümlenebilecek gibi görünen ekonomik sorunları çözmek için önlem almak yerine, tersine, sorunu daha da ağırlaştırabilecek olan sübvansiyon artırımları, enflasyonun üzerinde ücret artışları, kamu teşebbüslerinin fiyat artışlarının ertelenmesi gibi istikrarı daha da bozacak önlemleri niçin tercih ederler?

Bu sorunun cevabını kurucuları arasında James Buchanan gibi Nobel ödülü sahibi bir iktisatçının da bulunduğu kamu tercihi okulu *(public choice school)* değişik bir şekilde vermektedir. Bu okulun temsilcilerine göre, iş dünyasına uygulanan kurallar, siyasal partiler ve siyasetçiler için de geçerlidir. Nasıl şirketler kârlarını azamileştirmek için çaba harcarlarsa, siyasetçiler de en fazla çabayı oylarını azamileştirmek için harcarlar. Toplumun pek çok kesimi siyasal partilere, siyasal iktidara ve siyasetçilere kendi yararlarını yükseltebilmek için baskı yapar. Eğer bir toplumda sübvansiyonların artırılması, enflasyonun üzerinde ücret artırımları vb., siyasal iktidara oylarını artırma imkânı verecekse, iktidarın o yönde davranması en akılcı yoldur. Aynı şey muhalefet partilerinin iktidara yönelttikleri eleştiriler için de geçerlidir.

Her bir milletvekilinin kendi seçim bölgesinden alabileceği oy sayısını azamileştirme çabasının da dayanağı söz konusu bölgenin çıkarlarına göre (bazen ülkenin genel çıkarlarıyla çelişse bile) davranmaktan geçmektedir. Böylece her bir milletvekili kendi partisine o çıkarlar yönünde baskı yapmak görevini üstlenmiş olur.

Dolayısıyla siyasal partiler ve siyasetçilerin bir ekonomik istikrar programını yürürlüğe koymaları zor bir iştir.

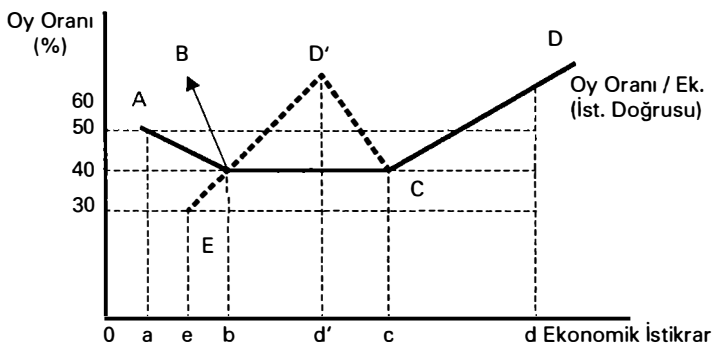
Kamu tercihi okulunun bürokrasiye yaklaşımı da ilginçtir. Bürokrasi kâr veya oy azamileştirilmesi konusuyla pek fazla ilgili değildir. Buna karşılık temel amacı maaşlarını, emeklilik ücretlerini ve belki de daha önemlisi yetkilerini azamileştirmektir. Bunun da yolu kuşkusuz kamu giderlerinin artırılması ya da daha doğru bir ifadeyle bütçenin büyütülmesinden geçmektedir. Dolayısıyla bürokrasi de ekonomik istikrar politikası uygulamaları için önemli bir engel oluşturabilir.

Kamu tercihi okulunun yaklaşımları özellikle Türkiye gibi ekonomik istikrar önlemlerinin oy kaybına neden olacağı görüşünün siyaset ortamında yaygın olduğu ve kamu kesiminin kapladığı geniş yer dolayısıyla bürokrasinin de büyük olduğu ülkelerde daha da önemlidir. Gerçekten de bir bölgenin suyunun dağıtımı veya çöpünün toplanması karşılığında oluşturulacak tarifeler, örneğin ABD'de tümüyle özel şirketler kanalıyla yapıldığı için herhangi bir siyasal yaklaşımla değil ekonomik olarak belirlenir. Oysa Türkiye'de bu işleri yapan işletmeler belediyelere bağlı olduğundan, tarife belirlemelerini bağlı bulundukları belediyelerin siyasal kaygılarına göre yaparlar. Bu nedenle söz konusu işletmeler zarar etmek gerçeğiyle karşılaşırlar. Bunun sonucunda bu kez belediyeler siyasal iktidara baskı yaparak devlet bütçesinden yardım talep ederler. Bu açıdan özelleştirmenin belki de en önemli yararlarından biri ekonomik bir işin fiyatının siyasal yaklaşımla değil ekonomik olarak belirlenebilmesine imkân sağlamasıdır.

13.2. SİYASAL VE EKONOMİK AMAÇLARI BAĞDAŞTIRMA SORUNU

Siyasal partilerin amacı öncelikle iktidar olmak ve ikinci aşama olarak da iktidarda kalabilmektir. Bunun dışındaki amaçlar ikinci planda kalır. Temel amaç iktidar olmak ve iktidarı korumak olarak ortaya konunca oy kazandırıcı politikalar ön plana çıkar. Böyle bir eğilim ortamında bir ekonomik istikrar politikasını orta-uzun dönemde sürdürmek güçleşir. Ekonomileri istikrar önlemlerinin alınıp sürdürülmesine ihtiyaç gösteren ülkelerde temel sorun siyasal yaklaşımları ekonomik yaklaşımlarla bağdaştırmak sorunu şeklinde ortaya çıkar.

Bunu bir şekil yardımıyla açıklamaya çalışalım.



Şekil 17: Siyasal Amaçlarla Ekonomik Amaçlar Arasındaki Çelişki ve Bunların Bağdaştırılması Sorunu

Şekilde siyasal amaçlarla ekonomik amaçlar arasındaki çelişkiyi ortaya koyabilmek için, siyasal iktidarın oy oranı dikey ve ekonomik istikrar yatay eksende gösterilmiştir.

Buna göre % 50 oranında bir oy ile işbaşına gelmiş bulunan siyasal parti ya da partilerin, oy oranları ekonomik istikrar önlemlerini almaya başladıkça gerileme içine girmektedir. Örneğin ekonomik istikrar önlemlerini a'dan b'ye genişleten iktidarın oy oranı % 50'den % 40'a düşmektedir. Söz konusu istikrar önlemlerinin

uygulanmasında ısrar eden iktidarın, istikrarı b'den c'ye ilerletmesi halinde oy kaybının durduğu ve istikrarı c'den d'ye kadar ilerletmesi halinde ise oy oranının yeniden artış eğilimine girdiğine dikkat edilmelidir. Bunun temel nedeni ekonomik istikrar önlemlerinin sonuçlarının alınmaya başlamasıyla birlikte önce enflasyon oranında, daha sonra işsizlik oranında düşüşlerin ortaya çıkması ve toplumun ilk anda kaybettiklerini zaman içinde fazlasıyla geri almaya başlamış olmasıdır. Burada önemli olan husus istikrar önlemlerinin doğru ve kararlı biçimde uygulanmasıdır. Yanlış uygulamalar ekonomiyi yeniden istikrarsızlık içine iterse bu takdirde C'den D'ye değil istikrardan sapma anlamına gelen D"ye geçmek söz konusu olabilir ve bu durumda siyasal iktidarın oy oranı ilk anda gerilemez, hatta tam tersine eski düzeyine yükselir. Bu gelişmenin temel nedeni popülist politikaların, istikrardan bunalmış olan toplum kesimlerine ilk anda sevimli gelmesidir. Bununla birlikte ilk andaki sevimlilik zaman içinde kaybolacağından siyasal iktidar yeniden oy kaybetmeye başlar. Eğer popülist politikalara dönüş anlamına gelen D' noktasına geçiş ile seçim arasındaki süre uzarsa yeni bazı popülist politikaları uygulamaya koymak zorunludur. Böylece popülizm batağına giren siyasal iktidar taviz vere vere hem ekonomik istikrarda elde edilen kazanımları hızla kaybettirir hem de oy kaybı süreci içine girer. Üstelik bu oy kaybı istikrar uygulamalarına başlanan noktadan da daha fazla olabilir (E noktası). Burada bütün sorun AD patikasında ilerlemeyi planlayan siyasal iktidarın, uygulamaya koyacağı ekonomik istikrar önlemlerinin kısa dönemde yaratacağı oy kaybını, orta-uzun dönemli olumlu sonuçlarla giderecek kadar iktidar süresine sahip olup olmadığıdır. Eğer böyle bir zamana sahipse ve bu patikada ilerlemeyi başarabilirse o zaman D noktasına ulaşır ve oy oranını artırabilir.

13.3. GECİKMELERİN YARATACAĞI SORUNLAR

Ekonomik istikrar politikalarının uygulanmasında bir başka önemli engel, gecikme ya da zaman kayıplarıdır. Bunlar üç aşamada ortaya çıkar: sorunun teşhisi, tedavinin belirlenmesi ve karar alınması, uygulama gecikmeleri.

Sorunun teşhisinde ortaya çıkan gecikmeler: Makroekonomik koşulların değişmeye başladığı ve dolayısıyla belirli bozulmaların ya da sapmaların ortaya çıktığının politikacılar tarafından anlaşılması belirli bir zamana gereksinim gösterir. Politikacıların sorunu kabul etmeleri, genellikle, teknisyenlerin teşhisinden daha uzun bir zaman gerektirir.

Örneğin toplam talepte bir artış ya da azalma birdenbire büyük miktarlarda ortaya çıkmaz. Bu gelişme yavaş yavaş kendini gösterir. Dolayısıyla toplam talepte başlayan canlanmanın enflasyonist baskılar yaratacağının anlaşılması ve buna karşılık derhal bir önlem alınması çoğu kez mümkün olmaz. Sorun politikacılar tarafından teşhis edildiğinde genellikle belirli bir boyuta ulaşmış olur. Bu durumda alınacak önlemler, sorunun ilk ortaya çıktığı boyutun gereklerine göre daha fazla ciddileşmiş hale gelir. Teşhis ve kabuldeki gecikmelerle sorunun büyümesi, uygulamaya konulması zaten belirli sıkıntılara dayanan istikrar programı için ek bir engel oluşturur.

Sorunun çözümü için karar oluşturmada gecikmeler: Sorun bir kez teşhis edildikten sonra hangi makroekonomik politikanın uygulamaya konulması yoluyla çözüme gidileceğinin kararlaştırılması ve eğer gerekiyorsa bu kararın uygulamaya konulabilmesi için yasama organından yetki alınması gecikmeyi artıran unsurlar olarak karşımıza çıkar.

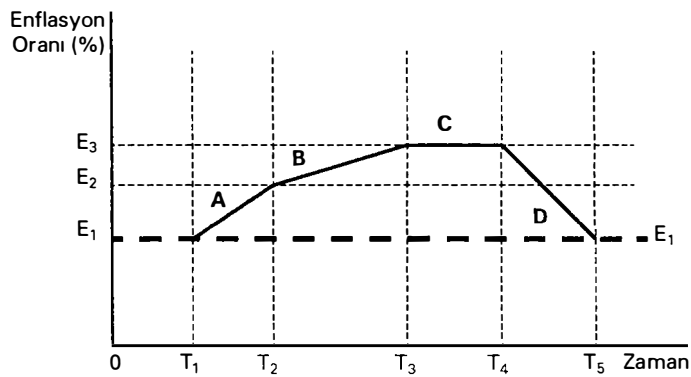
Örneğin toplam talepte ortaya çıkan artışın yarattığı enflasyonist baskıları, toplam talebi, kamu giderlerini kısmak veya vergileri artırmak ya da her iki alt politikayı, bir miktar vergi artırıp bir miktar kamu gideri kısıntısı yaparak, karma olarak uygulamak yoluyla düşürmeyi planlayan bir siyasal iktidarın gereken kanunları hazırlayıp parlamentoya göndermesi ve kanunlaşmasını sağlaması için zaman harcaması gereklidir.

Bunu da teşhisten sonra, tedavi için hangi ilaçların hangi dozlarda kullanılacağının belirlenmesi aşaması olarak düşünmek gerektir.

Uygulamada gecikmeler: Ekonomik sorunun tedavisi için uygulamaya konulan yeni politikaların ekonomi üzerinde gerekli etkiyi göstermesi de önceki aşamalarda olduğu gibi belirli gecikmelerle ortaya çıkar. Örneğin kamu giderlerinin kısılmasına karar ve-

rilmiş olması halinde dahi hukuki nedenlerle uygulamada olan sözleşmelerin iptal edilmesi mümkün olmaz. Bu durumda geçmişte bağlanmış sözleşmelerin etkisi sürerken yeni sözleşmelere girmeyerek kamu giderlerinin kısılması gerekir. Bunun etkisi ise mevcut sözleşmelerin iptali gibi derhal sonuç vermekten çok ileriye yönelik sonuç vermek şeklinde ve dolayısıyla gecikmeli olarak ortaya çıkar. Enflasyonist sorunun vergi artırımıyla çözümlenmesinin tercih edilmesi halinde ise yürürlüğe konulacak vergi kanunlarının etkileri, geriye dönük uygulanamayacağına göre ancak ileriki dönemleri etkileyecek sonuçlar yaratır. Bu gecikmeyi kısaltmanın tek yolu satış vergisi, katma değer vergisi gibi dolaylı vergilerle bir düzenlemeye girmek olabilir. Çünkü bu vergilerde yapılan değişikliklerin etkisi tüketim üzerinde kısa zamanda ortaya çıkar.

Gecikmelerle ilgili olarak belirtilen çerçeveyi daha iyi gösterebilmek için analizi bir şekil üzerine taşımayı deneyelim.



Şekil 18: İstikrar Önlemleriyle İlgili Gecikmelerin Etkisi

Şekilde dikey eksende enflasyon oranı (TEFE ya da TÜFE cinsinden), yatay eksende ise gecikmeleri gösterebilmek üzere zaman yer almaktadır. $0T_1$ zaman aralığında herhangi bir sorun bulunmamakta, enflasyon toplumun kabul edebileceği bir düzeyde seyretmektedir (E_1E_1 doğrusuyla gösterilmektedir). T_1 noktasından itibaren toplam talepte bir canlanma olduğunu ve bunun fiyat ar-

tışlarına yol açtığını varsayalım. T_1 noktasından itibaren enflasyonda ortaya çıkan bu artış E_1 doğrusundan A doğrusuna geçişle gösterilmektedir. Hükümetin enflasyondaki bu artışı ve nedenini teşhis etmekle kaybettiği zamanı T_1T_2 zaman dilimi olarak kabul ediyoruz. Bu zaman dilimi içinde herhangi bir önlem alınmadığı için enflasyon A çizgisinde yükselmesini sürdürmektedir. Merkez bankasının T_2 noktasında enflasyonun nedeninin toplam talep artışından kaynaklandığını teşhis ettiğini ve para politikası önlemlerini yürürlüğe soktuğunu düşünelim. T_2 noktasından itibaren enflasyon alınan para politikası önlemleri sayesinde hız kesmeye başlayacak ve A doğrusundan B doğrusuna geçecektir. Merkez bankasının uygulayacağı para politikası önlemleri parlamentonun onayına ihtiyaç göstermediği için derhal uygulamaya konabilmekte ve sonuç vermeye başlamaktadır. Siyasal iktidar bu arada maliye politikası önlemlerini hazırlamış olsa bile bunların uygulamaya konulması, parlamento onayını gerektirdiği için, ek bir zamana ihtiyaç gösterir. T_3 noktasında parlamento onayını tamamlayan siyasal iktidarın maliye politikası önlemlerini de yürürlüğe soktuğunu varsayalım. Bu geçiş C doğrusuyla gösterilmektedir. Maliye politikası araçları para politikası araçlarına göre daha uzun bir zaman diliminde sonuç veren araçlardır. Buna karşın psikolojik etkileri yüksektir. Enflasyonun eski düzeyine düşürülmesi zaman alacak olmakla birlikte T_3T_4 zaman aralığında enflasyon denetim altına alınmış ve artış durdurulmuş olacaktır (D eğrisi). Önlemlerin tüm sonuçlarının alınmaya başlamasıyla birlikte enflasyon oranının eski düzeyine (E_1E_1 doğrusu) düşmesi için geçecek zaman dilimi de T_4T_5 arasındaki temsili süreyle gösterilmektedir. Bu aralıkta düşmeye başlayan enflasyon oranı D doğrusu üzerindedir. T_5 noktasından itibaren alınan tüm önlemler etkisini ortaya koymuş ve enflasyon yeniden normal seyrine dönmüştür (E_1E_1 doğrusu).

ABD'de 1994 yılı boyunca ekonominin canlandığını ve bunun enflasyonist baskı yaratacağını önceden gören FED (ABD Merkez Bankası) para politikası önlemlerini alarak sorunun önüne geçebilmiştir. Eğer para politikası araçları yerine aynı amaca yönelik maliye politikası araçları yürürlüğe konulmaya çalışılsaydı, ABD kongresinden kanun geçirmenin zorluğu ve zaman alıcılığı uy-

gulamada gecikmeye ve dolayısıyla çözümün uzamasına yol açabilecekti. Gerçekten de ABD yasama meclisi üyelerinin bir bölümü FED'in uyguladığı politikalara karşı çıkmaktadırlar. 1995 yılında bu kez ABD kongresi bütçe açığının kapatılması için kanun çıkarma girişimine geçmiştir. Böylece enflasyonda ortaya çıkabilecek artışları politikacılar maliye politikası araçlarıyla ve fakat FED'in önlem almaya başlamasından yaklaşık bir yıl sonra çözümleme amacına yönelmişlerdir. Bu, ekonomik sorunu teknik kişilerin politikacılardan daha önce ve açık şekilde görüp çözüm aramaları ile politikacıların konuyu kabul etmeleri arasındaki gecikmenin tipik bir örneğidir.

İşte bu nedenledir ki mali altyapısını kurmuş, vergi, kamu gideri gibi alanlarda disiplin sağlamış olan ülkelerde gecikmeleri en aza indiren ve uygulama kolaylığı olan para politikası, maliye politikasına tercih edilir hale gelmiştir. Ancak Türkiye gibi mali altyapısını henüz kuramamış, mali disiplini sağlayamamış ülkelerde para politikası tek başına yeterli olamamaktadır.

13.4. KİŞİ VE KURUMLARDAN KAYNAKLANAN SORUNLAR

Ekonomi teorisinde, uygulanacak ekonomik istikrar politikasına ilişkin olarak kişi ve kurumların beklentileriyle ilgili olarak iki tür yaklaşım vardır. İlki uyarlanmış beklentiler *(adaptive expectations)* diye anılan ve kişi ve kurumların, uygulanacak ekonomi politikalarına ilişkin bekleyişlerinin geçmişte uygulanmış politikalara göre şekilleneceğini ileri süren bir yaklaşımdır. Buna göre kişi ve kurumlar, siyasal iktidarın uygulamaya koyacağı yeni ekonomi politikası önlemlerini, geçmiş uygulamaları göz önünde tutarak tahmin ederler ve ona göre bir davranış içine girerler. Bu yaklaşım çerçevesinde beklenen enflasyon, geçmiş enflasyon oranlarının bir ortalamasından ibarettir. Böyle bir ortalamaya ulaşılırken çoğu kez yapılan, çok yakın geçmişteki fiyat düzeyi değişikliklerine daha fazla ağırlık vermek yönündedir. Eğer ekonomi bir durgunluk içine girmiş ve geçmişte yaşanmış benzeri durumlarda hükümetler yatırımları artırmak suretiyle durgunluğu aşmayı denemişler-

se, bu yeni dönemde de aynı önlemlerin alınacağı beklenir ve kişi ve kurumlar davranışlarını bu beklenti çerçevesinde oluştururlar. Geçmiş deneyimlere dayanan bu yaklaşım, içinde bulunulan andaki olayların analize katılmaması gibi bir eksiklik taşır. Oysa geçmişte durgunluk içine girildiğinde hükümet, yatırımları artıracak parasal politikalar uyguladığı halde bu kez vergilerle ilgili bir maliye politikası uygulamaya girişebilir. Bu durumda geçmiş uygulamalar üzerine inşa edilmiş bulunan uyarlanmış beklentiler pek fazla yol gösterici bir işlev göremez.

İkinci yaklaşım olan rasyonel beklentiler teorisi *(rational expectations)*, uyarlanmış beklentiler yaklaşımının geçmiş veri ve kararlara dayanması ve açıklanacak kararları hesaba katmaması nedeniyle gerçeği yansıtmamasından dolayı geliştirilmiştir. Yeni klasikler adıyla anılan bir grup iktisatçı tarafından geliştirilen bu teoriye göre, ekonomideki veri ve bilgilerin yaygın ve bilinir olmasının yanı sıra alınacak önlemleri uygulamaya geçirmenin zaman alıcı bir iş olması kişi ve kurumların geçmiş deneyimlere göre bekleyiş içine girmelerine gerek olmaksızın alınan önlemlere göre karar vermelerini mümkün kılar. Kaldı ki toplumdaki bütün ekonomik aktörler ekonominin gidişi ve mevcut veriler hakkında hükümet kadar bilgi sahibidir. Dolayısıyla geçmiş deneyimlere dayanarak karar alıp sonradan bir sürprizle karşılaşılması olasılığı yoktur. Bu nedenle, bu teorinin savunucularına göre, yürürlüğe konulacak ekonomi politikaları umulan etkiyi gösteremez. Hükümetlerin ekonomiye müdahaleleri hayal âlemine hitap etmekten başka bir işe yaramaz.

13.5. DİĞER SORUNLAR

Her şeyden önce uygulamaya konulacak bir ekonomik istikrar programı orta-uzun vadeli olmak zorundadır. Hatta belki biraz daha ileri giderek bir istikrar programının zaman zaman yoğunlaştırılıp zaman zaman hafifletilmek suretiyle sürekli olarak gündemde tutulması gerektiğini ileri sürebiliriz. Aslında kısa dönemli yaklaşım sorunu yalnızca Türkiye'de değil, bütün demokratik ülkelerde siyasal rejimin getirdiği kısa aralıklı seçim süreleri ile eko-

nomik istikrar programlarının gerektirdiği orta-uzun süre çelişkisinden doğan bir sorundur. Bu ülkelerde siyasal iktidarların iktidar süreleri genellikle 4-5 yıllık seçim süreleriyle kısıtlıdır. Bir ekonomik istikrar programının uygulanma süresi, özellikle henüz mali piyasaları tam gelişmemiş, piyasaları serbestleştirme konusunda temel uygulamaları henüz tamamlamamış, diğer ülkelerle rekabeti tam gerçekleştirememiş ülkelerde, daha uzun süreleri gerektirebilmektedir. Bu genel altyapıyı tamamlamış ülkelerdeki istikrarsızlıkların çözümü bir siyasal iktidarın iktidar süresinin belirli bir bölümünü gerektirdiği halde, söz konusu altyapıyı da istikrarsızlık sorunuyla birlikte ele almak zorunda olan Türkiye gibi ülkelerde bu süre, bir siyasal iktidarın, iktidar süresine sığmayabilmektedir. Siyaset ile ekonomi arasındaki bu süre çelişkisi orta-uzun dönemli ekonomik istikrar programlarının uygulanmasında en önemli engeli oluşturmakta, yürürlüğe konulan istikrar programları seçimlere yaklaşılırken çeşitli siyasal endişeler sonucu gevşetilmeye başlanmaktadır. Bu konu, Türkiye açısından bakıldığında son derecede tipik bir uygulamadır. Üstelik Türkiye yakın geçmişte sık sık erken genel seçim ve genel seçimlerden farklı tarihlerde yerel seçim yapmak durumunda kaldığı için ekonomik istikrar programlarından kolayca vazgeçebilmektedir. Bu süre tutarsızlığı çerçevesinde siyasal hedeflerle ekonomik hedeflerin genelde birbirleriyle çeliştiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Ekonomik istikrar programlarının tam sonuçları alınmadan yapılacak gevşetmeler yalnızca bu programlarla hedeflenen makroekonomik dengelerin yeniden bozulmasına değil fakat onun yanı sıra mali liberalizasyon hareketlerine de zarar verebilmekte ve bu konuda alınan yoldan geri dönmeye neden olabilmektedir.

Ekonomik istikrarın sağlanmasına ve mali disiplinin oluşturulmasına yönelik uygulamalar, ülke içinde geniş bir uzlaşma zeminine ihtiyaç göstermektedir. Bu nedenle bir istikrar programının başarılı olabilmesi için, üzerinde toplumun bütün kesimlerinin, hiç değilse asgari ortak noktalarda, uzlaştığı bir program olması gerekmektedir. Bu açıdan siyasal iktidarların belirli konularda muhalefetle anlaşmaları zorunlu görülmektedir. Buna benzer bir uygulama, ABD'de iktidar ve muhalefet partilerinin anlaşması ve ortak

hareket etmesi sonucu, bütçe dengesizliklerinin giderilmesi konusunda gerçekleştirilmiştir. Bu tür uzlaşmalar Türkiye için çok daha fazla gerekli görülmektedir. Aksi takdirde seçimler dolayısıyla verilen aşırı sözlerin tutulamaması siyasal iktidarı, bu gibi sözlerin tutulmaya çalışılması ise ülke ekonomisini yıpratmaktadır.

Siyasal iktidarların seçecekleri ekonomi politikası araçlarının diğer hedefler üzerinde yan etkileri olduğunu bilmeleri şarttır. Gerçekten de daha önce değindiğimiz gibi makroekonomik hedeflerin pek çoğu birbiriyle çelişkili sonuçlar yaratabilir. Örneğin istihdamı artırmaya yönelik otoyol yapımları, havaalanı inşaatları, baraj yapımları gibi işler enflasyonist etkiler yaratır. Bu nedenle bir ekonomik istikrar programı uygulanırken amacın ne olduğunun iyi tanımlanması gerekir. Amaç eğer yüksek enflasyonu düşürmekse kamu yatırımlarının asgariye indirilip, vergi çabasının azamiye çıkarılması bir zorunluluktur. Hem enflasyonla mücadele programı hem de arz yönlü ekonomi bir arada uygulanamaz. Böyle bir uygulama, ekonomideki hastalığın tam olarak teşhis edilemediği ya da enflasyonla gerçekten mücadele edilmediği anlamına gelir.

Gerek para politikası gerekse maliye politikası, siyasal iktidarların toplam talebi denetlemek için kullandıkları temel tekniklerdir. Bugün varılan nokta, para ve maliye politikalarının birlikte uygulanmasının en doğru yol olduğudur. Bu sentezi destekleyen iktisatçıların sayısı giderek artmaktadır. ABD Merkez Bankası Başkanı Alan Greenspan'in bu yaklaşımı destekleyen bir açıklamasında söylediği "Keynes'in başını Milton Friedman'ın omuzlarının üstüne koymak" sözü bu sentez için güzel bir benzetmedir.

Maliye politikasının gerçek boyutlarıyla uygulanabilmesi için, izlenmekte olan maliye politikasının sonuçlarını sağlıklı bir şekilde irdeleyebilmek gerektir. Bunun da temel yolu bütçelerin gerçekçi yapılmasıdır. Gerçekçi yapılmayan bütçeler, uygulanan maliye politikasının ne kadar doğru olduğunun algılanmasına ve aksaklıkları gidermek ve dolayısıyla doğru bir maliye politikası uygulamak için engel oluşturur.

Siyasal partilerin üzerinde titizlikle uzlaşmaya varmaları gereken konulardan biri, bütçe denkliğinden çok bütçenin gerçekçi yapılmasıdır.

13.6. KURUMSAL DÜZENLEMELERİN GEREKLİLİĞİ

Bir ekonomik istikrar politikasını yürürlüğe koymak kadar onu başarıyla sürdürmek de büyük önem taşımaktadır. 1. Bölüm'de denge kavramı üzerinde dururken açıklamaya çalıştığımız gibi istikrar bir kez ulaşıldıktan sonra otomatik olarak korunabilecek bir nokta değildir. Bu nedenle istikrarın sürdürülebilir olması, istikrarı önleyen bazı kurumsal sorunların çözülmesiyle yakından ilgilidir.

Çözülmesi gerekli kurumsal sorunların en başında güçlü bir hazinenin oluşturulması gelmektedir. Güçlü ve sağlam bir hazine varlığı ise her şeyden önce hazinenin üzerindeki tartışmaların kaldırılmasına bağlıdır. Dünyanın hiçbir gelişmiş ülkesinde hazinenin yeri ve bağlantısı tartışılmamaktadır. Hazinenin yeri ve/veya bağlantısı sorunu çözümlendikten sonra tek ve merkezi hazinenin yeniden oluşturulmasının sağlanması zorunludur. Kamu parasının yönetimi tek elden yapılmadığı takdirde, kamu maliyesini disipline etmenin, devlet giderlerini denetlemenin, gelir-gider dengesini sağlıklı olarak kurmanın, kamu borçlanmasını programlı olarak yürütmenin imkânı yoktur.

Para otoritesinin T.C. Merkez Bankası olduğunun bu kuruma bağımsızlık verilerek tescil edilmesi gereklidir. Bununla birlikte Merkez Bankası'nın bağımsızlığı, kendi başına, para politikasının kredibilitesi için kesinlikle bir garanti oluşturamaz. Bu, büyük ölçüde ekonomik istikrar politikasının kredibilitesine bağlıdır. Eğer kur politikası ya da maliye politikası hedefleri yanlış belirlenmişse, bağımsız Merkez Bankası'nın yegâne yararı bu yanlışların yaratacağı maliyetin daha kolay görülebilir olmasını sağlamaktan ibarettir.

Kamu maliyesi alanında görev yapan kamu kurumlarının görev yetki ve sorumlulukları yeniden ve geniş şekilde elden geçirilerek aynı konuda iki ayrı kuruma aynı yetkileri veren ve bu şekilde kurumlar arası gereksiz görev çatışmalarına neden olan hükümler ayıklanmalı ve o konuda hangi kuruma yetki verilmek isteniyorsa diğerindeki benzeri yetki kaldırılmalıdır.

Belirli sürelerde oluşmuş ekonomik geleneklerin değiştirilme-

si düşünülüyorsa bu değişiklik orta-uzun dönemde ve mutlaka amaçları ve ayrıntıları önceden açıklanarak yapılmalıdır. Örneğin hazine kâğıtları satışında çoklu fiyattan vade ve miktarın önceden ilanı şekline dayalı ihale yöntemi uygulanıyor ve bunun bir başka ihale yöntemiyle değiştirilmesi isteniyorsa söz konusu değişiklik önceden kamuoyuna açıklanmalıdır. Ani ve açıklamasız değişiklikler piyasalarda şok etkisi yaratmakta ve ortaya çıkan belirsizlik, güven ortamını zedeleyerek riski ve dolayısıyla maliyetleri artırmaktadır.

13.7. EKONOMİ POLİTİKASININ ALT POLİTİKALARI

Ekonomi politikası birtakım alt politikalar aracılığıyla uygulanır. Bunları bir kez daha sıralayalım:

Maliye Politikası
- Vergi politikası
- Harcamalar politikası
- Borçlanma politikası

Para Politikası
- Açık piyasa işlemleri
- Munzam karşılık oranlarının belirlenmesi
- Iskonto oranının değiştirilmesi

Kur Politikası

Faiz Politikası

Dış Ticaret Politikası

Bu politikaların açıklanmasına geçmeden önce bazı genel konuları ele alalım.

13.8. EKONOMİK DENGEYİ SAĞLAMANIN GÜÇLÜĞÜ

Ekonomik istikrar politikası denildiğinde ekonominin dengelerinin ne şekilde değiştirilmek istendiği anlaşılmalıdır. Bir başka deyişle fizik bilimlerden farklı olarak değer yargılarının etkisi altın-

da objektif bir sonucu bir başka sonuç hedefleyerek değiştirme çabasıdır.

Ekonomide istikrar politikası uygulamanın temel amacı, istikrarsız olan ekonomik dengeyi istikrarlı hale getirmektir. Bunu yaparken de yalnızca istikrarlı değil aynı zamanda arzu edilen bir dengeyi gerçekleştirmek söz konusudur. Ekonomiyi hem arzu edilen hem de istikrarlı bir dengeye oturtmak da yeterli değildir. Bütün bunların yanında istikrarlı dengeyi, giderek daha yüksek tatmin sağlayan dengelere doğru ilerletmek de söz konusudur. Böylece ekonomi politikasının uğraştığı denge fizik dengelerden iki noktada ayrılır: (i) reel denge ile normatif (arzu edilen) dengeyi bir arada yerleştirmeye çalışmak, (ii) böyle bir dengeyi istikrarda tutarken bir yandan da bu istikrarı bozmadan, söz konusu dengeyi daha yüksek toplumsal tatmin sağlayacak yeni ve istikrarlı dengelere doğru yürütmek (ekonomik büyüme).

Dış dünyaya açık bir serbest piyasa ekonomisinin üç temel dengesi vardır: Mal ve hizmetler piyasasında denge, döviz piyasasında denge, borç verilebilir fonlar piyasasında denge.

Mal ve hizmetler piyasasında dengeyi sağlayan öğe fiyattır. Denge fiyatının değişmesi dengeden sapmaları getirir. Bu piyasada dengeden sapma iki türlü olur: Enflasyon ya da deflasyon. Bu sapmaları gidermenin yolu para ve maliye politikalarından geçer.

Döviz piyasasında dengeyi sağlayan öğe paritedir. Parite değişiklikleri dengeden sapmalar getirir. Döviz piyasasında dengeden sapma iki türlü olur: Devalüasyon ya da revalüasyon. Bu sapmayı gidermekte ağırlıklı olarak kullanılacak ekonomi politikası aracı kur politikasıdır.

Borç verilebilir fonlar piyasasında dengeyi sağlayan öğe faizdir. Denge faizinin değişmesi dengeden sapmalar getirir. Borç verilebilir fonlar piyasasında dengeden sapmanın iki sonucu olabilir: Faizler yükselir ya da alçalır. Bu sapmayı gidermekte kullanılacak araç faiz politikasıdır.

Açık ekonomilerde bu üçlü dengenin birbiriyle uyumunun sağlanması çok önemlidir. Çünkü bunlardan birinde ortaya çıkan sapma sonuçta ötekilerin de sapmasına yol açar. Örneğin hızlı bir

enflasyon sürecine girilmişse paritenin yükselmesi ve faizlerin yükselmesi bunu izler.

Açık ekonomide dışsal etkiler de dengeden sapmaları getirebilir. Örneğin diğer ekonomilerdeki hızlı büyümenin yabancı paralarda getirdiği değer artışları iç paranın paritesinde sapmalar getirebilir. Ya da uluslararası borç verilebilir fonlar piyasasında oluşan faiz yükselmeleri içeride de faiz artışlarına yol açabilir.

Dolayısıyla ekonomiyi dengede tutabilmek tek başına o ekonominin dengesiyle ilgili değildir. Denge sağlanırken dünya ekonomilerindeki dengeye de paralel bir dengeyi sağlamak ya da onların ekonomisinden daha güçlü bir değişim içine girmek gerekir.

Fiyatların serbestçe belirlendiği dışa açık bir piyasa ekonomisinde sermaye hareketleri serbestse o zaman denetlenebilecek olan göstergeler faiz veya döviz kurudur. Bu ikisinin aynı anda denetlenmesi mali sermayenin dışarıya kaçmasına neden olur.

13.9. MAKROEKONOMİK AMAÇLAR, ARAÇLAR, ÇELİŞKİLER

Uygulanacak ekonomik istikrar politikasının seçimi sanıldığı kadar kolay bir iş değildir. Bunun temel nedeni makroekonomik amaçlar arasında çelişkiler bulunmasıdır. Çoğu makroekonomik konuda karşımıza ekonominin temel sorunu olan kıtlık sorunu çıkar. Kıtlık sorununun ortaya çıktığı her konuda olduğu gibi makroekonomik hedeflerde de tercih yapmak, bir başka deyişle bir hedefi seçerken diğerini feda etmek kaçınılmaz hale gelir. Bu nedenle iktisatçının görevi, siyasetçiye ulaşılabilecek hedefleri, bunlara ulaşmak için gerekli politika araçlarını ve bu araçların uygulanması sırasında veya sonucunda diğer hedeflerden nasıl sapmalar olacağını açıklamaktan ibarettir. Bundan sonrası, bir başka deyişle tercihin ortaya konması siyasal bir sorundur.

Aşağıdaki şemada makroekonomik amaçlar ve bunlara ulaşmak için kullanılabilecek makroekonomik politika araçlarına yer verilmektedir.

Tablo 32: Makroekonomik Amaçlar ve Araçlar

MAKROEKONOMİK AMAÇLAR	MAKROEKONOMİK ARAÇLAR
1. Üretimin Artırılması Yüksek ve sürekli bir GSMH büyümesi	**1. Maliye Politikası Araçları** Kamu giderleri ve vergi araçları
2. İşsizliğin Azaltılması Yüksek ve sürekli bir istihdam	**2. Para Politikası Araçları** Para arzı ve faiz oranının denetimi
3. Enflasyonun Giderilmesi Fiyatlar genel düzeyinin istikrarının sağlanması	**3. Gelirler Politikası Araçları** Heterodoks şok önlemler
4. Ödemeler Dengesinin İstikrarı Dış ticaret ve cari işlemler dengelerinin ve döviz kuru istikrarının sağlanması	**4. Uluslararası Ekonomi Politikası Araçları** Tarifeler, kotalar v.b. ile dış ticaretin caydırılması veya özendirilmesi, döviz kuru yönetimi

Kaynak: Paul A. Samuelson ve William D. Nordhaus, Economics, 1992, s. 397'deki tablodan yararlanılarak hazırlanmıştır. (Tablonun her iki tarafındaki numaralar hedef ve araçların birbirleriyle olan ilişkisinin paralelliğini göstermek amacını gütmemektedir.)

Yukarıdaki tabloda özetlenen makroekonomik amaçların birbirleriyle olan çelişkilerini genel olarak şöylece özetleyebiliriz:

Tablo 33: Ekonomi Politikasının Amaç ve Araçları Arasındaki Çelişkiler

AMAÇ	OLASI SONUÇLAR
Yüksek GSMH büyümesi	Enflasyonda yükselme, istihdam artışı
Enflasyonun düşürülmesi	GSMH gerilemesi, yüksek oranlı işsizlik
İşsizliğin azaltılması	GSMH büyümesi, enflasyonda yükselme
Dış ticaret açığının düşürülmesi	İç tüketimde, yatırımda (GSMH'de) düşme

Bu sonuçların her zaman aynı şekilde ortaya çıkmayacağı açıktır. Bununla birlikte Türkiye uygulaması bu şemada yer verilen olası sonuçlara büyük ölçüde uygundur. Görülen odur ki makroekonomik amaçlar arasında çok önemli çelişkiler bulunmaktadır. Bu nedenle bu hedeflerin hepsini aynı anda gerçekleştirmek mümkün değildir. Mümkün olan, ekonominin birincil öncelikli sorununu belirleyip bunu önlemeye yönelik istikrar önlemlerini alabilmektir. Aslında bu da yeterli değildir. Çünkü birincil öncelik olarak belirlenen sorunun çözümü için alınacak önlemler başka sorunları beraberinde getirecektir. Örneğin yüksek enflasyonla mücadele önlemleri bir süre sonra ekonominin durgunluk ya da stagflasyon içine girmesine yol açabilir. Bu nedenle uygulanacak istikrar politikası bir sorunu çözerken başka bir sorun yaratmamaya göre şekillendirilmek zorundadır.

Makroekonomik amaçlar arasındaki bu çelişkiler genellikle kısa dönemde çok daha açık bir şekilde ortaya çıkar. Zaman geçtikçe, bir başka deyişle kısa dönemden uzun döneme geçilmeye başlandıkça çelişkiler yumuşamaya başlar. Bunun en tipik örneği enflasyon ile işsizlik arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koyan A.W. Phillips'in İngiltere ekonomisi üzerine yaptığı bir araştırma sonucunda ortaya koyduğu düşünceler çerçevesinde geliştirilen Phillips Eğrisi analizinde görülebilir. Uzun yıllar enflasyon arttıkça işsizliğin azalacağı ya da işsizlik arttıkça enflasyonun düşeceği şeklindeki Phillips Eğrisi analizi ekonomik istikrar politikalarının önündeki en önemli engeli oluşturmuştur. Daha sonra yapılan araştırma ve katkılar söz konusu ilişkinin uzun dönemde bu kadar tersine bir görünüm içinde olmadığını ortaya koyunca enflasyonla mücadelede daha kararlı önlemler alınmasına yol açmıştır.

Son yıllarda ekonomi biliminde kısa dönem-uzun dönem farklılıklarının daha belirgin bir teorik yapıya ulaşması ve özellikle doğal işsizlik oranı teorisinin getirdiği katkılar sonucunda, beklenişlerin ekonomik karar ve uygulamaların sonuçlarını sanıldığından daha fazla etkilediği görüşünün de yaygınlık kazanmasıyla Phillips Eğrisi analizi yeniden ele alınarak değerlendirilmeye başlanmıştır. Bu yeni yaklaşım kısa dönemde ortaya çıkan enflasyon ile işsizlik arasındaki çelişkili ilişkinin *(trade-off)* uzun dönemde ortaya çık-

mayacağını, doğal işsizlik oranı teorisi çerçevesinde uzun dönemde bu ilişkinin yalnızca enflasyonda artışa yol açacağı ve işsizliği doğal işsizlik oranının altına çekemeyeceğini göstermektedir. O halde bunun tersi olan talep daraltıcı politikaların sonucunda enflasyonda ortaya çıkacak gerilemelerin kısa dönemde neden olacağı geçici istihdam azalmalarının uzun dönemde yine doğal işsizlik oranı etrafında dengeye kavuşacağını söylemek mümkündür.

Bütün sorun burada konu edilen uzun dönemin ne kadar uzun bir dönem olduğu konusunda düğümlenmektedir. Siyasal iktidar kısa dönemde kendisi açısından negatif puan getirecek olan bir uygulamanın olumlu sonuçlarını alabilecek kadar iktidarda kalacak mıdır? Uzun dönemin süresini tam olarak vermek mümkün olmamakla birlikte iktisatçıların kabulünün en az 5-10 yıl arasında bir süre olduğunu vurgulayabiliriz. Uzun dönem böyle ortaya konunca bu sürenin demokrasiyle yönetilen ülkelerde siyasal iktidar süresiyle bağdaşmadığı anlaşılmaktadır. O nedenledir ki Phillips Eğrisi analizi enflasyonla işsizlik arasındaki çelişkiden çok, siyasal iktidarın kendi oy oranı ile ülkenin çıkarları arasındaki çelişkinin açıklanmasına yarayan bir alet halini almaktadır.

13.10. MAKROEKONOMİK HEDEF ÖNCELİĞİNİ SEÇMEK

Her ne kadar rasyonel beklentiler teorisi, ekonomiye, yeni makroekonomik politikaları uygulamaya sokmak suretiyle devlet müdahalesinin yararlı olmayacağını hatta tam tersine zararlı sonuçlar doğurabileceğini ileri sürüyorsa da yukarıda ortaya koyduğumuz itiraz ve ayrıca henüz mali disipline yönelik altyapının tam oluşturulamadığı gerekçesiyle, Türkiye ekonomisi açısından biz aksini düşünüyoruz. Üstelik geçmişteki sürprizlerden farklı olarak doğru politikaları uygulamaya koymak Türkiye açısından yeni bir sürpriz oluşturacağından, rasyonel beklentiler teorisinin doğruluğu kabul edilse bile, ekonomik istikrar politikalarından bu sürpriz çerçevesinde sonuç almak mümkün olabilecektir.

Türkiye'nin bugün önünde bulunan birincil ekonomik sorun enflasyondur. O halde Türkiye bu sorunun çözümü için önlem-

ler almak ve diğer makroekonomik hedeflerini bir süre feda etmek zorundadır. Bununla birlikte kamu açıklarını azaltma ve enflasyonu düşürme yönündeki önlemlerin, durgunluğa yol açmaması için son derecede dikkatli uygulanması gerekmektedir.

Türkiye'nin temel ekonomik sorununu enflasyon olarak belirledikten sonra, bu sorunla mücadele için uygulanacak ekonomik istikrar programının genel çerçevesini çizmeden önce, çeşitli ekonomi okullarının enflasyonla mücadelede uygulanacak istikrar politikalarıyla ilgili önerilerini kısaca ele almak yararlı olacaktır.

Klasik iktisatçılar ekonomide tam istihdam dengesini genel durum olarak ele aldıkları için ekonomik dengesizlik hallerini geçici olgular olarak kabul etmektedirler. Klasik ekonomi teorisinin temel postülalarından birisi olan Say Kanunu'na göre her arz kendi talebini yaratacağı için, dengesizlik halleri genelde arz yönlü bazı sorunlardan doğmaktadır. Piyasa kendi haline bırakıldığında, arz yönünde ortaya çıkacak değişiklikler "görünmez elin" yardımıyla piyasanın yeniden tam istihdam dengesine gelmesini kendiliğinden sağlayacaktır. Ekonominin ve piyasaların yaşadığı dengesizliklere devletin düzeltme amacıyla müdahale etmesi doğru değildir. Bu tür müdahaleler piyasanın kendiliğinden dengeye gelmesi yerine, zorlamayla dengeye gelmesine yol açacağı için bu tür zoraki dengeler yeniden bozulmaya mahkûmdur. Klasik iktisatçılar, piyasanın ve ekonominin bütününün dengeye gelebilmesine engel oluşturabilecek her türlü koşulun ortadan kaldırılmasından ve devletin nötr bir ekonomi politikası izlemesinden yanadırlar. Buna göre en iyi bütçe denk bütçe ve en iyi vergi politikası nötr vergi politikasıdır. Klasik ekonomi teorisinin piyasaları kendiliğinden dengeye getirdiğine inanılan anahtar postülası ücret ve fiyatların kolayca uyumlanabilen esnek bir yapıda olduğu görüşüdür.

Keynesyen iktisatçılar, klasik iktisatçıların aksine, tam istihdam dengesinin özel bir durum olduğunu, ücret ve fiyatların klasik iktisatçıların iddia ettikleri gibi kolayca uyumlanabilen bir yapıda olmadığını, dolayısıyla dengesizlik hallerinin kalıcı olabileceğini ve devlet karışımının gerekli olduğunu iddia etmektedir. Keynesyenlere göre enflasyonla mücadelede en etkin yol, vergilerin artırılması ve kamu giderlerinin azaltılmasıyla ulaşılacak bütçe

fazlası yönünde bir maliye politikası izlenmesidir. Keynesyen ekonomi, ekonomideki dengesizliklerin arz yönünden çok talep yönünde ortaya çıkacağını ve bu nedenle talep yönetimi ağırlıklı bir maliye politikası izlemek gerektiğini öne sürmektedir. Böylelikle ekonomide enflasyona yol açan aşırı talep giderilmiş ve fiyat artışları denetim altına alınmış olacaktır.

Monetaristler, daha çok klasik ekonominin postülalarından hareketle denk bütçe ve onun kadar önemlisi sabit bir parasal büyüme oranını kural haline getirmeyi önermektedirler. Madem ki para arzındaki artışlar (diğer değişkenler sabit tutulduğunda) fiyatlar genel düzeyini fonksiyonel olarak etkilemektedir [P = f (M)], o halde para arzı artışı durdurulur ve para arzı artışına neden olan bütçe açıkları denk bütçe uygulamasıyla giderilirse, fiyatlar genel düzeyinin yükselmemesi sağlanmış olur. Enflasyonun temel nedenini para arzı artışının yarattığı talep artışına bağlayan monetaristler, bu sorunla mücadelede temel ağırlığı talebi denetlemeye yönelik para politikasına vermektedirler.

Arz yönlü ekonomi görüşünü savunan iktisatçılar, konuya tümüyle arz yönünden yaklaşmakta ve ekonomik dengesizlik durumu ne olursa olsun (enflasyon, durgunluk, stagflasyon) ekonominin canlandırılması gerektiğini savunmaktadırlar. Bu görüşü savunanlara göre örneğin vergi indirimleri yapılmak suretiyle üretim artırılırsa, hem durgunluk giderilmiş olacak hem de talep fazlası emilerek fiyatların düşmesine yol açılacaktır. Görüleceği gibi arz yönlü ekonominin, Say Kanunu'na dayalı klasik ekonomi teorisinin değişik bir ifade şekli olduğu açıktır.

Yeni klasik iktisatçılar, koşullar ne olursa olsun sabit bir parasal büyüme kuralı ve sabit vergi oranları konulmasını, devletin izleyeceği bütün politikaları önceden açıklaması ve açıkladığı gibi izlemesi gerektiğini ileri sürmektedirler. Yeni klasik iktisatçılar, klasik ekonominin temel postülalarını monetarist okulun görüşleriyle bir araya getirerek yeni bir çerçeve içinde sunmakta ve devletin ekonomiye ani karışımlar yapmak yerine izleyeceği politikaları açıklayarak ekonomik birimleri rasyonel kararlar alan ve ekonomiyi yönlendiren birimler haline getirmenin gereğini ortaya koymaktadırlar. Çünkü ekonomide beklentiler son derecede önemli-

dir ve beklenti ne yöndeyse genellikle gerçekleşme de o yönde çıkar. O halde beklentilerin hiçbir sürprize yer vermeyecek şekildeki politikalarla yönlendirilmesi gerektir. Ekonomiye devletin ani ve aktif karışımlar yapmasına karşı olan yeni klasik iktisatçılar bu tür irrasyonel davranışlara yol açabilecek karışımlar yapmaya yönelik bir politika uygulamaktansa hiçbir politika uygulanmamasının daha tercih edilir bir yol olduğunu savunmaktadırlar.

Yeni Keynesyen okulun temsilcileri arasında en ön sıraları alan James Tobin, Robert Solow ve Franco Modigliani bütün bu klasik ekonomi dayanaklı eleştirilere karşılık vergi ve kamu giderlerinde değişiklikler yapılmak suretiyle ekonomiye devlet karışımının zorunlu olduğu görüşünü savunmaya devam etmektedirler. Monetarist ve yeni klasiklerin bir parasal büyüme oranı belirlenip ona sadık kalınması şeklindeki pasif parasal karışım politikasını eleştiren yeni Keynesyenler, devletin para politikasını ekonomiye aktif karışımın bir aracı olarak kullanması gerektiği görüşündedirler.

Yukarıda özetle sunduğumuz görüşler iki kategoride toplanabilir:

(i) Klasik ekonomi okulu ve onun değişik çeşitleri (monetarist okul, arz yönlü ekonomi ve yeni klasik okul),
(ii) Keynesyen okul (ve tamamlayıcısı olan yeni Keynesyenler).

İlk kategoriye girenler ekonomiye devlet müdahalesinin mümkün olan en düşük düzeyde tutulmasını ve ekonominin kendi dengesini kendisinin bulmasını değişik yaklaşımlar altında savunurlarken Keynesyen okul, ekonomide dengesizlik (ve bunun bir türü olan enflasyon) ortaya çıkması halinde devletin dengesizliği giderme yolunda ekonomiye aktif karışımını savunmaktadır.

Acaba bu yaklaşımların hangisi doğrudur? Türkiye için enflasyonla mücadeleyi hedef alan bir ekonomik istikrar programı önerirken bu görüşlerin hangisine dayanmak gereklidir? Bizim cevabımız hem çok basit hem de çok karmaşık olacaktır: Hepsini dikkate almak gereklidir. Her ülkenin kendi koşullarına göre ekonomi politikaları geliştirmesi gereklidir. Gerçekten de örneğin kamu

kesiminin çok dar olduğu, mali disiplinin geniş ölçüde sağlandığı ABD'nin enflasyonla mücadelesi ile kamu kesiminin geniş olduğu, mali disiplinini gerçekleştirememiş olan Türkiye'nin enflasyonla mücadelesi farklı politikalara dayanmak zorundadır. ABD'de yalnızca para politikası araçlarıyla sonuç alınabilmesi mümkün görünürken, Türkiye'de uygulanacak politikalar Keynesyen maliye politikası araçlarının yanı sıra para ve kur politikası araçlarını da aktif biçimde kullanmak zorundadır.

13.11. MALİYE POLİTİKASI

Maliye politikası, ekonomide ulaşılmış bulunan dengeyi korumak veya daha iyi bir dengeye geçmek ya da ortaya çıkan dengesizlik hallerini gidermek amacıyla kamu kesimi gelir, gider ve borçlanmalarını kullanarak uygulanan politikaların tümüdür.

Maliye politikası iki biçimde uygulanabilir: (1) Otomatik dengeleyicilerin kendiliğinden devreye girmesi, (2) İsteğe bağlı politikaların uygulamaya sokulması.

Ekonomilerde bazı otomatik dengeleyici mekanizmalar *(automatic stabilizers)* vardır. Bu mekanizmaların başında artan tarifeli gelir vergileri ve işsizlik sigortası ödemeleri gelir. Ekonomide aşırı ısınma ortaya çıktığında, yani örneğin gelirler hızla artmaya ve dolayısıyla talebi fazlasıyla canlandırıp fiyatların artmasına yol açmaya başladığında eğer artan tarifeli gelir vergisi uygulanmaktaysa, tarife artışları gelir artışları üzerinde törpüleyici etkiler yaratır. Kişilerin gelirleri hızla artıyor olabilir. Ama tüketimi etkileyecek olan kullanılabilir gelirdir. Kullanılabilir gelir ise gelir vergisinin düşülmesinden sonra kalan tutardır. Dolayısıyla gelir artarken vergi tarifesi de artıyorsa ve gelir vergisi stopaj (kaynakta kesme) yöntemiyle alınıyorsa önemli bir düzeltici mekanizma görevi görür. Ekonomide durgunluk ve işsizlik başlamışsa bu kez mekanizma ekonominin canlılığının hızla kaybolmasını önleyici etki yapar. Gelirler hızla düşerken tarife daha hızlı düşer. Böylece vergi öncesi geliri düşen kişilerin kullanılabilir gelirinin aynı hızla düşmesi ve ekonominin resesyona girmesi önlenmiş olur. İşsizlik sigortası da aynı görevi görür. Ekonominin depresyona girmesi birçok insa-

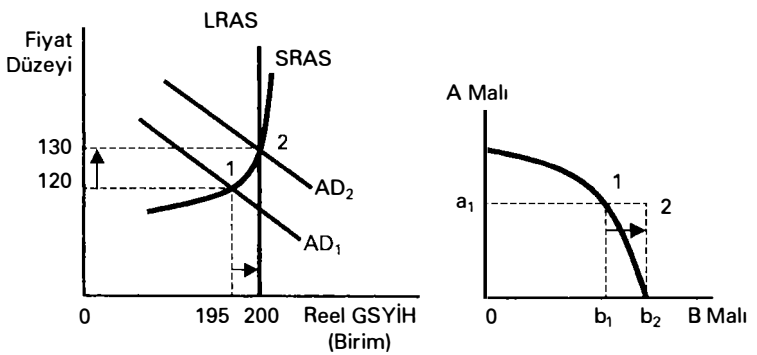
nın işsiz kalmasına yol açar. Bu insanlar, gelir elde edemez konuma geldikleri için harcama yapamazlar. Bu da ekonominin depresyondan resesyona geçmesine yol açabilir. Bu aşamada bu kişilerin işsizlik sigortası kapsamına girerek buradan gelir elde etmeye başlamaları harcamalarının, eskisi kadar olmasa bile, devam etmesine olanak sağlar. Böylece işsiz kalanların harcama yapamamaları sonucu başkalarının da işsiz kalması önlenmiş olur.

Otomatik dengeleyici mekanizmalar küçük çaplı, fazla derin olmayan ekonomik sıkıntıların kendiliğinden dengeye gelmesine katkıda bulunabilir. Dengesizliğin çapı büyüdükçe bu mekanizmalar fazla katkıda bulunamamaya başlarlar. O zaman daha ileri düzeltmeler yapabilmek için isteğe bağlı politikaların devreye sokulması gerekir.

İsteğe bağlı mali politikaların ilki kamu harcamalarında değişikliğe gidilmesidir.

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

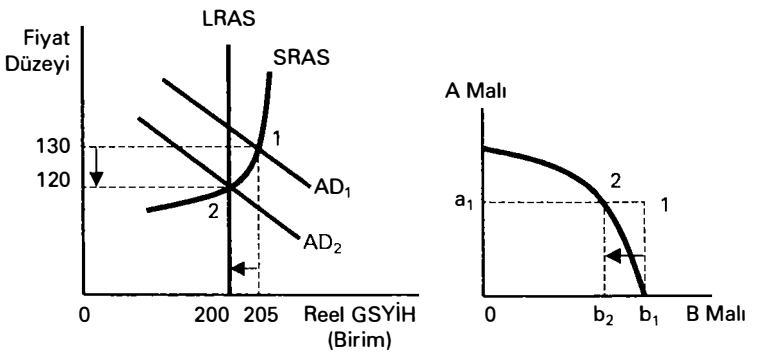
Denkleminde bütün diğerlerinin (C + I + X – M) sabit olduğunu ve buna karşılık net kamu harcamalarının (G) arttığını varsayalım. Bu durumda Y artacak demektir.



Şekil 19: Kamu Harcamalarının Genişletici Etkisi

Eğer ekonomide resesyon söz konusuysa ve bu nedenle ekonominin uzun dönemli dengesinden uzaklaşılmışsa, yani toplam talep eğrisinin (AD_1), uzun dönemli toplam arz eğrisini (LRAS) kes-

tiği noktadan geride bir yerde kısa dönemli arz eğrisini (SRAS) kestiği noktada (1) bir denge söz konusuysa o takdirde kamu harcamalarının artırılması toplam talep eğrisini sağa kaydıracaktır. Yeni denge noktasında (2) toplam talep eğrisi (AD_2) hem kısa dönem toplam arz eğrisini (SRAS) hem de uzun dönem toplam arz eğrisini (LRAS) aynı noktada keserek ideal dengeyi sağlamış olmaktadır.



Şekil 20: Kamu Harcamalarının Daraltıcı Etkisi

Enflasyonist bir ortamda bunun tersini yapmak gerekir. Yani toplam kamu net harcamalarını (G) düşürmek gerekir.

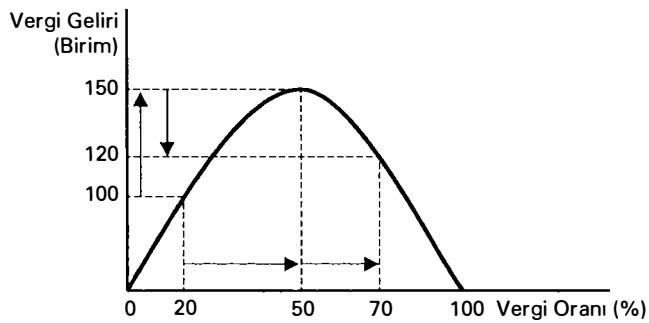
Eğer ekonomide enflasyon söz konusuysa ve bu nedenle ekonominin uzun dönemli dengesinden uzaklaşılmışsa, yani uzun dönem toplam arz eğrisi (LRAS), toplam talep eğrisinin (AD_1) kısa dönemli toplam arz eğrisini (SRAS) kestiği noktadan (1) geride bir yerde ise kamu harcamalarının kısılması toplam talep eğrisini sola kaydıracaktır. Yeni denge noktasında (2) toplam talep eğrisi (AD_2) hem kısa dönem toplam arz eğrisini (SRAS) hem de uzun dönem toplam arz eğrisini (LRAS) aynı noktada keserek dengeyi sağlamış olacak ve enflasyonist baskı ortadan kalkacaktır.

İsteğe bağlı mali politikaların ikincisi vergi oranlarının değiştirilmesi yoluyla kullanılabilir gelir miktarını etkilemektir.

Resesyonist ortamlarda vergi oranlarının düşürülmesi uygun bir maliye politikasıdır. Bu uygulamanın etkisi tüketim harcamalarının artmasında kendisini gösterecektir.

Enflasyonist ortamlarda ise vergi oranlarının artırılması gerekir. Bu artışın etkisi kullanılabilir gelir miktarının düşmesiyle kendini göstereceği için farklı bir sonuç yaratmayacaktır.

Resesyona girildiğinde vergi oranlarının düşürülmesinin ekonomide tüketim harcamalarını (C) artırarak talebi canlandırmasının yanı sıra aynı zamanda devletin vergi gelirleri tahsilatını da artıracağı iddiaları mevcuttur. Düşük vergi tarifeleri vergi kaçakçılığı ve vergiden kaçınmayı daha az çekici hale getirecek, dolayısıyla devlet daha düşük tarife uygulayarak daha fazla vergi tahsil etmiş olacaktır. Bunun sonucunda da harcamalarını artırarak ekonominin resesyondan çıkmasına katkıda bulunacaktır. İddianın sahipleri arz yönlü ekonomi okulunun üyeleridir. İddiayı bir şekille ortaya ilk koyan kişi ABD'li iktisatçı Arthur Laffer olduğu için buna Laffer Eğrisi adı verilmektedir.



Şekil 21: Laffer Eğrisi

Laffer Eğrisi'nin ortaya koymaya çalıştığı gerçek şudur: Vergi oranı 0 ya da % 100 olduğunda hiç vergi toplanamaz. Çünkü bütün kazancını vergi olarak verecek olan kişiler çalışmazlar ve gelir elde etmemeyi tercih ederler.

Vergi oranının % 20'den % 50'ye yükseltildiğini varsayalım. Bu durumda vergi gelirleri 100 birimden 150 birime artmaktadır. Vergi oranı artarken kişiler kendilerine daha fazla boş zaman ayırmayı tercih edecek ve o nedenle daha az kazanmaya başlayacakları için vergi tahsilatı orandaki artıştan daha az artacaktır. Vergi oranının % 50'den % 70'e çıkarıldığını varsayalım. Bu durumda kişi-

ler elde ettikleri gelirin çoğunu vergi olarak ödeyeceklerini gördükleri için çalışma saatlerini iyice azaltacaklar ve dolayısıyla vergi tahsilatı artmayacak, tam tersine gerileyecektir (150 birimden 120 birime düşüş).

Arz yönlü ekonominin özellikle vergiyle ilgili önermeleri ABD'de Reagan, İngiltere'de Thatcher ve Türkiye'de Özal zamanında uygulanmış, fakat iddia edilen sonuçlar ortaya çıkmamıştır.

İsteğe bağlı mali politikaların üçüncüsü borçlanmadır. Devletin, harcamalar ve vergiler üzerinde bir değişiklik yapmadığını ve buna karşılık iç borçlanmasını artırarak piyasadaki kullanılabilir gelirin bir miktarını kullanılmaktan alıkoymayı tercih ettiğini varsayalım. Bu durumda tüketim harcamalarında düşüş olacaktır. C'deki düşüş ekonomiyi yeni bir dengeye getirmekle birlikte bu denge borçlanmanın vadesine ve reel faiz oranına yakından bağlıdır. Çünkü devlet, ana parayı faiziyle birlikte geri ödediğinde bu kez kişilerin kullanılabilir geliri daha fazla artacağı için tüketim harcamalarında ilk duruma göre daha fazla bir artış yaşanabilecektir. Dolayısıyla iç borçlanmaya başvurulurken, borçlanmanın vadesine kadar kamu harcamalarının daralarak, artacak olan tüketim harcamalarının etkisini gidermesi gerekir. Ya da böyle bir daralma sağlanamıyorsa vergi oranlarının artırılması ve bu yolla tüketim harcamalarında ortaya çıkabilecek artışın gerçekleşmemesi sağlanabilir.

İç borçlanmanın maliye politikası aracı olarak kullanılması daha önce değinilen özel kesimi borç verilebilir fonlar piyasasının dışına itilme etkisiyle *(crowding-out effect)* karşı karşıya bırakır. Bu etkinin büyüklüğü bu kez özel kesimin yatırım harcamalarının (I) kısılmasına yol açarak iç borçlanmayla ulaşılmak istenen maliye politikası hedefinin sapmasına yol açar.

Dış borçlanma tümüyle farklı etkiler yaratır. Dış borçlanma, ekonomiye dışarıdan bir kaynak girişi sağladığı için ek bir genişleme getirir. Eğer dış borçlanmayı devlet yapıyorsa kamu harcamaları (G), özel kesim yapıyorsa özel kesim yatırımları (I) artacak ve dolayısıyla bunun etkisi Şekil 19'daki (2) numaralı dengeye geçiş gibi olacaktır. Buna karşılık borç geri ödenirken de etki Şekil 20'deki (1) numaralı dengeye geçiş gibi olacaktır. Bu nedenle dış borçlanmaya gidilirken ekonomideki beklentiler, dış borç-

lanmanın vadesi, faizi ve o vade içinde uygulanacak diğer politikalar önem kazanır.

İsteğe bağlı maliye politikalarının diğer türleri olan teşvikler ve sübvansiyonlar kamu harcamalarını artırıcı etkiler yarattığı için, boyut farklılıklarına karşılık, Şekil 19'daki sonuçları ortaya çıkarır.

13.12. PARA POLİTİKASI

Para politikası için gerekli olan denklemi bir kez daha yazalım:

$$M\bar{V} = P\bar{Q}$$
$$P = f(M)$$

Denkleme göre paranın dolanım hızı (V) ve belirli bir dönemde üretilen toplam mal ve hizmetlerin fizik miktarı (Q) değişmez varsayıldığına göre fiyatlar genel düzeyi ekonomideki para arzının bir fonksiyonuna dönüşmektedir. Bu durumda para politikasının temeli para arzını (M) denetleyerek ekonominin resesyondan ya da enflasyondan çıkmasını ya da eğer doğru denge olarak algılanıyorsa mevcut dengenin korunmasını sağlamaktır.

Merkez Bankası, enflasyonla mücadelede talebi düşürebilmek için açık piyasa işlemleri yoluyla (elindeki hazine kâğıtlarını satmak suretiyle) piyasadaki fazla parayı çekebilir. Böylece para arzını (M) düşürmüş olur. Ya da deflasyonist bir ortamda talebi canlandırabilmek için yukarıdakinin tam tersini yaparak piyasaya ek para enjekte edebilir. Bu durumda da para arzını (M) artırmış olur.

$$M\bar{V} = P\bar{Q}$$

$100 \times 2 = 2 \times 100$ olduğunu ve bu ekonomide yalnızca ekmek üretildiğini (Q) varsayalım. Yine varsayalım ki ekmek üreten fırınlardan birinde ortaya çıkan arıza nedeniyle 1 ay süreyle ekmek üretimi 80 birime düşmüştür. Bu durumda denklem şu biçimi alır:

$$100 \times 2 \# 2 \times 80$$

Bu bir eşitlik olmadığına göre denklemin sol tarafında değişebilir olarak tanımlanan para arzı (100, M) ya da denklemin sağ tara-

fında değişebilir olarak tanımlanan fiyat (2, P) değişecek demektir. Fiyat 2 birimden 2,5 birime çıkarsa denklem eşitlenir. Ya da para arzı 100'den 80'e düşürülürse denklem yine eşitlenir.

Eğer Merkez Bankası bu geçici üretim daralmasını ileride kalıcı enflasyonist baskı yaratacak biçimde fiyat artışıyla çözmek yerine para arzını düşürmekle çözmek istiyorsa o takdirde açık piyasa işlemlerine başvurabilir. Bu durumda piyasaya elindeki hazine kâğıtlarını satarak 20 birimlik parayı çekebilir. Böylece denklem, şu biçimde dengeye ulaşır:

$$80 \times 2 = 2 \times 80$$

İleride arızalanan fırın devreye girip de ekmek üretimi (Q) yeniden 100 birime çıktığında Merkez Bankası piyasadaki hazine bonosunu geri alarak piyasaya daha önce çektiği parayı geri vererek fiyat düşüşünü engeller. Böylece piyasa eski dengesine geri gelmiş olur. Yalnızca bonoya ödenen faiz kadar bir ek para miktarı piyasaya sürülmüş olur. O da fiyatların bir defalık artması sonucunu getirir ve enflasyona neden olmaz.

Mevduat munzam karşılıklarının değiştirilmesi bankaların kredi yaratma yeteneğini değiştirmek suretiyle para arzını denetim altına almaya yarar. Söz konusu oranın artırılması kredi yaratma yeteneğini düşüreceği için talebi kısıtlayıcı, dolayısıyla enflasyonu denetim altına alıcı bir önlem olarak uygulamaya konulabilir. Para çoğaltanı, mevduat munzam karşılığı oranının tersidir (resiprokali). Yani mevduat munzam karşılıklarının oranı yüzde 10 (10/100=0,10) ise para çoğaltanı bunun tersidir. Yani (100/10=) 10'dur. Mevduat munzam karşılıklarının yüzde 20'ye çıkarılması (20/100=0,20) durumunda para çoğaltanı (100/20=) 5 olur. Yani bankaların para yaratma kabiliyeti bu yolla düşürülerek para arzı denetim altına alınmış olur. Bununla birlikte munzam karşılıkların kullanılması giderek daha az başvurulan bir para politikası aracı durumuna gelmektedir.

Merkez Bankası'nın bir görevi de son borç veren merci olmasının gereğini yerine getirmesidir. Eğer bir banka, özellikle piyasa koşulları nedeniyle likidite sıkıntısı içine girmiş ve Merkez Bankası'na başvurmuşsa, Merkez Bankası, bu bankaya gereken li-

kiditeyi sağlamak durumundadır. Bu şekilde sağlanan likidite süreklilik taşımaması için yüksek faizli bir imkân olmak durumundadır. Merkez Bankası önce belirli bir likidite vermek sonra faiz almak yerine faizi baştan tahsil eder. Buna ıskonto oranı denir. Merkez Bankası bu oranı artırıp azaltmak suretiyle para arzını denetim altında tutabilir.

13.13. PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ BİRLİKTE UYGULANMASI

Ekonomideki parasal ve reel ilişkileri yeniden ifade edelim:

$$M V = P Q$$
$$Y = C + I + G + (X - M)$$
$$M V = C + I + G + (X - M)$$

Bu denklemi sayısal bir örneğe dönüştürelim:

$$50 \times 2 = 60 + 20 + 30 + (10 - 20) \quad (1)$$

Ekonomide enflasyonist baskılara yol açan bir talep artışı ortaya çıktığını varsayalım. Talep artışı tüketim harcamalarının (C) yükselmesine yol açacaktır. Tüketim harcamalarının, eldeki birikimlerin de aktive edilmesi sonucunda, 60 birimden 80 birime çıktığını varsayalım. Bu durumda denklemimiz ilk anda şu biçimi alacaktır:

$$50 \times 2 \# 80 + 20 + 30 + (10 - 20) \quad (2)$$

Burada bir eşitsizlik söz konusu olduğuna ve paranın dolanım hızını (V) sabit kabul ettiğimize göre para arzının artması ve 60 birime yükselmesi gerekecektir.

$$60 \times 2 = 80 + 20 + 30 + (10 - 20) \quad (3)$$

Bu durumda denklemi değişim denklemi biçimine dönüştürüp tekrar bakarsak,

$$M V = P Q$$
$$50 \times 2 = 2 \times 50$$
$$50 \times 2 \# 2{,}4 \times 50$$
$$60 \times 2 = 2{,}4 \times 50$$

Fiyatların (P) artmış olduğunu görürüz.

Yukarıda da ifade edildiği gibi para politikası denklemin sol, maliye politikası da sağ tarafının ayarlanmasına yöneliktir.

(2) numaralı duruma geri dönelim:

$50 \times 2 \# 80 + 20 + 30 + (10 - 20)$
$100 \# 120$

Bu durumda para politikası tek başına kullanılıp piyasaya para arz edilmezse bir defalık fiyat artışları görülecek fakat bu devam etmeyecek, böylece eski dengeye biraz daha yüksek bir fiyatlar genel düzeyiyle geri dönülmüş olacaktır.

Ya da maliye politikası tek başına uygulanır ve vergiler artırılırsa tüketim harcamaları (C), kişisel kullanılabilir gelir miktarı düşürülmek suretiyle indirilmiş olacaktır.

Varsayalım ki para arzı artışı ekonomide enflasyonist baskılar getirmiş olsun:

$M V = P Q$
$50 \times 2 = 2 \times 50$

Burada para arzının 60 birime çıktığını düşünelim:

$60 \times 2 \# 2 \times 50$

Buradan şu eşitliğe gidilecektir:

$60 \times 2 = 2{,}4 \times 50$

Bu dengenin enflasyonist baskılar yarattığını ve tekrar eski dengeye dönülmek istendiğini düşünelim:

Açık piyasa işlemi uygulanarak para politikasına başvurulup 10 birim hazine kâğıdı satılıp karşılığında 10 birimin piyasadan çekildiğini varsayalım. Bu durumda para arzı (M) daralmasıyla kişilerin kullanılabilir geliri 10 birim tutarında eksileceğinden tüketim harcamaları da (C) 10 birim eksilecektir. Sonuçta fiyatlar eski düzeyine inecektir:

$60 \times 2 = 2{,}4 \times 50$
$50 \times 2 \# 2{,}4 \times 50$

Eşitliği sağlamak için fiyatlar düşecektir:

$50 \times 2 = 2 \times 50$

Değişimin sol taraf yani para politikası ağırlıklı olduğuna dikkat etmek gerekir.

Kişisel gelir vergisinin artırıldığını ve bu yolla kişilerin elindeki 10 birim fazlanın alındığını, dolayısıyla kişisel kullanılabilir gelirlerin ve nihai olarak da tüketim harcamalarının (C) 10 birim düşürüldüğünü varsayalım. Maliye politikası uygulaması sonucunda durum tekrar eski noktaya gelecektir:

$60 \times 2 = 2{,}4 \times 50$

$60 \times 2 \neq 2 \times 50$

Eşitliği sağlamak için para arzı (M) kısılacaktır:

$50 \times 2 = 2 \times 50$

Bu kez değişimin sağ taraf yani maliye politikası ağırlıklı olduğuna dikkat edilmelidir.

Şimdi her iki politikayı bir arada uygulamaya karar verdiğimizi düşünelim. Yani Merkez Bankası açık piyasa işlemi uygulayarak 5 birimlik hazine kâğıdı satıp para arzını (M) 5 birim düşürürken, gelir vergisi artırımına gidilerek tüketim harcamalarının (C) 5 birim kısıldığını düşünelim:

$60 \times 2 = 2{,}4 \times 50$

Para politikasının tek başına etkisi:

$55 \times 2 \neq 2{,}4 \times 50$

Maliye politikasının tek başına etkisi:

$60 \times 2 \neq 2{,}2 \times 50$

Karşılıklı etkileşim sonrasında gelinen nokta:

$55 \times 2 = 2{,}2 \times 50$

13.14. DÖVİZ KURU POLİTİKASININ ESASLARI

İdeal durum döviz kurunun serbest olarak dalgalanmaya bırakılması halidir. Böyle bir durumda döviz kurunu iki şey belirler: (1) Ülkenin enflasyon oranı, (2) Yabancı ülkelerin enflasyon oranları.

Dışa açık bir ekonomide ekonomi politikasının belirlenmesinde üç göstergenin birbiriyle ilişkisi önemlidir. Faiz, döviz kuru ve sermaye hareketleri. Eğer sermaye hareketleri serbest ise o takdirde ya faizi ya da döviz kurunu denetim altına almak mümkündür. Her ikisini birden denetleyen bir ekonomide sermaye, sermaye hareketlerinin serbestliğinden yararlanarak dışarı kaçar.

Enflasyonist ortamlarda döviz kurunu sabit tutarak ya da yerli paranın yabancı paralara karşı değerlenmesine izin verilerek paranın iç değerinin fazla düşmemesi sağlanmaya çalışılabilir. Bu takdirde yukarıdaki açıklamalar ışığında faizlerin serbest kalmasına dikkat etmek gerekir. Nominal döviz kurunun reel döviz kurundan düşük olması halinde ithal malları ucuzlayacak demektir. Özellikle üretimi ithal hammadde ve ara mallarına dayalı olan ülkelerde nominal döviz kurunun reel döviz kurunun altında tutulması enflasyonla mücadele için yaygın olarak kullanılmaktadır. Döviz kuru çapası *(nominal anchor)* adı verilen bu uygulamada, nominal döviz kurunun reel döviz kurundan, yani beklenen enflasyondan düşük tutulması suretiyle ithal malları ucuzlatılır ve dolayısıyla üretimin daha ucuz yapılmasına ve fiyatların denetlenmesine çalışılır.

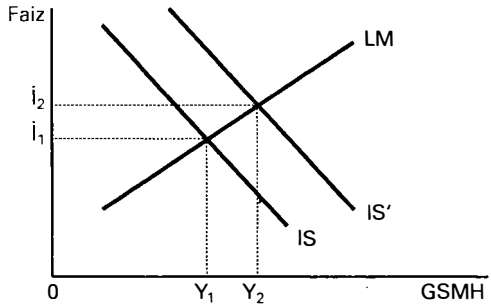
Bu tür sabitlemeler uzun süreye yayıldığında ekonomide başka sorunlar (cari açığın genişlemesi gibi) ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle bu tür uygulamalar kısa tutulmak suretiyle serbest kur uygulamasına kısa sürede dönülmesi sağlanmalıdır.

13.15. KUR REJİMİ VE PARA VE MALİYE POLİTİKASI

13.15.1. Dalgalı Kur Rejiminde Para ve Maliye Politikası

Sermaye hareketlerinin tam serbestliğe sahip olduğu ve dış ticaret işlemleri itibariyle dünya ticaretindeki yeri küçük olan bir ülke açısından dalgalı kur rejimi altında maliye politikasının gayri safi milli hasılayı artırma olanağı yoktur. Vergiler, kamu har-

camaları gibi bir maliye politikası aracını kullanarak yapılan politika uygulaması IS eğrisinin sağa doğru kaymasına ve bu kayma da ülkedeki faiz oranlarının dünya faiz oranlarının üstüne çıkmasına, bu da yerel paranın değerinin düşmesine ve net ihracatın daralmasına yol açar. Sonuçta bu baskı IS eğrisinin tekrar sola kaymasına ve LM eğrisini dünya faiz oranları düzeyinde kesmesine kadar devam eder. Dolayısıyla dalgalı kur rejiminde maliye politikası araçlarını kullanarak bir yere varmanın olanağı yoktur.

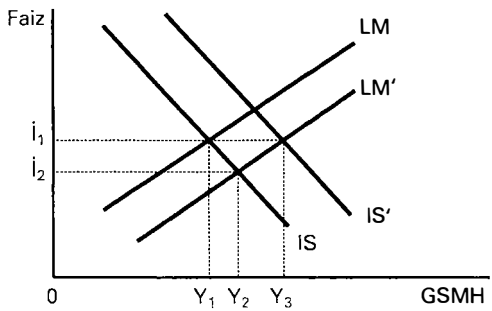


Şekil 22: Dalgalı Kur Rejiminde Maliye Politikasının Etkisizliği

Maliye politikası uygulamadan önce ülkenin faiz oranının dünya faiz oranıyla aynı noktada i_1'de olduğunu ve bu noktada IS ile LM'in kesişerek Yl kadar bir GSMH yarattığını varsayalım. Vergi oranlarının düşürülmesi sonucunda IS eğrisinin sağa IS' olarak kaydığını, faiz oranının i_2'ye yükseldiğini ve GSMH'nin Y_2'ye çıktığını varsayalım. Bu durumda ülkenin faiz oranı (i_2) dünya faiz oranının (i_1) üzerine çıkmış bulunmaktadır. Bu gelişme yerel paranın değerini yükseltecek, bu da net ihracatın düşmesine yol açacaktır. Çünkü yerel para yabancı paralara karşı değerlenince ihracat azalır, ithalat artar. Bunun sonucunda IS' eğrisi yeniden sola kayarak eski konumu olan IS konumuna geri dönecektir. Bu yeni durumda, ya da eski duruma dönüş durumunda, faizler yeniden (i_1) düzeyine gerilerken GSMH de yeniden Y_1 konumuna dönmüş olacaktır. Özetle ekonomide hiçbir şey değiş-

memiş olacaktır. Bir başka deyişle sermaye hareketlerinin serbest olduğu ve ülke dış ticaretinin dünya ticaretindeki yerinin önemsiz olduğu bir ortamda dalgalı kur rejimi geçerliyse maliye politikası etkili değildir.

Böyle bir ortamda para politikası, maliye politikasının tam tersine son derecede etkindir. Ülkenin merkez bankasının para arzını artırmak suretiyle genişletici bir para politikası izlediğini varsayalım. Bu durumda ülkenin faiz oranları dünya faiz oranlarının altına düşecek ve bu hamle ülke parasının yabancı paralar karşısında değerinin düşmesine yol açacaktır. Ülke parasının yabancı paralara göre değerinin düşmesi demek ihracatın artıp ithalatın azalması ya da özetle net ihracatın artması demektir. Bu durumda IS eğrisi, para ve mal piyasalarında denge sağlanana kadar sağa kayacak ve LM'yi ülkenin faiz oranlarının dünya faiz oranlarıyla eşitlendiği noktada kesecektir.



Şekil 23: Dalgalı Kur Rejiminde Para Politikasının Etkinliği

Ülke ekonomisi (i_1) faiz oranı düzeyi ve Y_1 GSMH düzeyinde dengede olsun. (i_1) aynı zamanda dünya faiz oranı düzeyi olsun. Bu noktada ülke merkez bankası para arzını genişletme yolunda para politikası uygulamaya karar vermiş olsun. Bu durumda LM sağa LM' olarak kayacak IS'yi kestiği yeni noktada faiz oranı (i_2) olarak belirlenmiş olacaktır. Bu faiz oranı dünya faiz oranının altında olduğu için ülkenin parası yabancı paralara göre değer kaybedecek demektir. Bunun sonucunda ülkenin net ihracatı art-

maya (ihracatı artmaya, ithalatı düşmeye) başlayacak ve bu gelişme IS eğrisini IS' olarak sağa kaydıracak demektir. Bu durumda IS' eğrisi LM' eğrisini kestiği noktada faizler yeniden dünya faiz oranına (i_1) geri dönmüş olacaktır. Bu noktada aynı zamanda ülkenin GSMH'si de artarak Y_3'e ulaşmıştır.

Sermaye hareketlerinin serbest olduğu ve ülke dış ticaretinin dünya ticaretinde önemli bir yer tutmadığı ortamda para politikası uygulaması ülkenin GSMH'sini artıracak biçimde etkin sonuç verebilmektedir.

13.15.2. Sabit Kur Rejiminde Para ve Maliye Politikası

Sabit kur rejiminde yukarıda anlatılanların tam tersi geçerlidir. Yani para politikası etkisiz kalırken maliye politikası etkin hale gelir. Vergi oranlarında indirim ya da kamu harcamalarının artırılması gibi genişletici bir maliye politikası uygulaması IS eğrisini sağa kaydırır ve GSMH'nin artmasına yol açar. Böylelikle ülkedeki faiz oranı dünya faiz oranının üstüne çıkar. Ülkenin faiz oranlarının yükselmesi yabancı sermayeyi, doğrudan yatırımlar veya portföy yatırımları biçiminde, teşvik eder ve ülkeye yabancı para girişi artar. Merkez bankası yabancı paraları satın almak için yerli para arzını artırır. Bu durumda LM eğrisi de sağa doğru kayar ve ülkedeki faiz oranı dünya faiz oranı düzeyine kadar geriler. Bu durumda GSMH bir kez daha artar. Özetle sabit kur rejiminde maliye politikası etkindir.

Buna karşılık sabit kur rejiminde para politikası etkisizdir. Daraltıcı para politikası uygulaması sonucu para arzında ortaya çıkabilecek azalışla LM eğrisi sola kayar. Bu durumda ülke faiz oranı dünya faiz oranı düzeyinin üstüne çıkar. Bu durumda ülke çekici hale gelir ve yabancı sermaye girişi artar. Giren dövizin karşılığında merkez bankası piyasaya yerli para satar. Bu kez para arzı artacağı için faizler eski düzeyine döner ve bütün prosedür tersine işleyerek eski denge düzeyine geri gelinir. Bu durumda GSMH'de artış ortaya çıkmamış olur. Bir başka deyişle sabit kur rejiminde para politikası etkisiz kalır.

13.16. FAİZ POLİTİKASI

Herhangi bir piyasada ya fiyat ya da miktar kontrol edilebilir. Fiyat kontrol edildiğinde miktar piyasada belirlenir. Miktar kontrol edildiğinde fiyat piyasada oluşur. Hem fiyat hem de miktar kontrol edilemez. Kontrol edilmeye çalışıldığında ya karaborsa (kıtlık) olur ya da talep edilmeyen mal birikimi oluşur.

Para piyasaları diğer piyasalardan farklı değildir. Merkez bankaları açısından da, para piyasalarında ya para miktarını ya da paranın fiyatı olan faiz oranını kontrol etmek mümkündür. Merkez bankaları para arzını değil de, faiz oranını kontrol etmek istediğinde, uygulanan politikaya faiz politikası denir.

Faiz politikası uygulandığında merkez bankaları para arzının kontrolünü bırakırlar. Kontrol etmek istedikleri faiz oranında para arzının ne olacağı piyasadaki para talebine göre belirlenir. Para talebindeki oynaklık merkez bankalarının faizi kontrol ettiği ortamda para arzında oynaklıklara neden olur. Aynı şekilde, merkez bankalarının para arzını kontrol ettiği durumlarda, para talebindeki oynaklık faizlerde oynaklığa neden olur.

Para piyasasında oluşan faiz oranının yatırım harcamaları dahil önemli ekonomik kararları etkileyen bir değişken olması merkez bankalarını faiz oranlarını belli bir istikrara kavuşturmaya yöneltmiştir. Bu nedenle, merkez bankaları özellikle son yirmi yıldır faiz politikasına özel bir önem vermektedir.

13.17. DIŞ TİCARET POLİTİKASI

Ödemeler dengesinin ekonomi politikasıyla ilişkisi genellikle ekonomi politikasının alt politikalarından birisi olan kur politikası aracılığıyla olur. Kur politikası 8. Bölüm'de ele alındığı için burada tekrarlanmayacaktır. Buna karşılık ödemeler dengesi açısından ekonomi politikasının bir başka alt politikasını oluşturan dış ticaret politikasına burada değinmekte yarar vardır. Dış ticaret politikası denildiğinde gümrük tarifeleri (gümrük vergileri ve diğer dış ticaret vergileri), ihracat teşvikleri (ihraç mallarına uygulanan vergi indirimleri, vergi iadeleri, ucuz girdi sağlamaya yönelik destekler), it-

halat kotaları, tarife dışı engeller gündeme gelir. Geçmişte yaygın bir biçimde uygulanan dış ticaret politikasının bu araçları günümüzde kolay kolay uygulanamamaktadır. Gerek WTO'nun varlığı gerekse *anti dumping* ve benzeri uygulamalar nedeniyle bu politika araçlarından yararlanmanın olanakları oldukça kısıtlanmıştır. Başlıca ithal mallarının yurda girişinin geciktirilmesi ya da başka biçimde zorlaştırılması olarak gündeme gelen tarife dışı engeller de günümüzde uzun süreli olarak uygulanamamakta, diğer ülkeler hemen karşı önlemlere başvurarak bu yaklaşımı yanıtlamaktadırlar.

Bugün dış ticaret politikasını ihracatı teşvik ve ithalatı kısma yönünde yürütmek isteyen ülkeler bu amaca genellikle döviz kurları aracılığıyla ulaşmaya çalışıyorlar. Böylece kur politikası dış ticaret politikasıyla iç içe girmektedir. Öte yandan kur politikası aracılığıyla ihracat teşvikinin ya da ithalat kısıtlamasının da iç ya da dış denge bozulmalarına yol açan başka sakıncaları ortaya çıkmaktadır.

13.18. İSTİKRAR POLİTİKASI

13.18.1. İstikrarsızlığın Giderilmesi

Makroekonomik politikaları istikrarlı ve istikrarsız iki ekonomi açısından ayrı ayrı ele aldığımızda karşımıza farklı iki politika uygulaması çıkar. İstikrarlı ekonomide sorun istikrarlı dengenin daha yüksek bir istikrarlı denge konumuna götürülerek toplumsal refahın artırılmasına yönelik bir politikadır. Buradaki temel amaç mevcut diğer dengeleri bozmadan ve gelir dağılımını iyileştirerek ekonomik büyümeyi sürekli kılabilmektir. İstikrarsız ekonomide ise sorun öncelikle ekonominin istikrara kavuşturulabilmesidir.

Aslında $Y = C + I + G + (X - M)$ denklemi her zaman bir denge halini ifade eder. O halde makroekonomik istikrarsızlık denildiğinde anlaşılması gereken birinci bölümde tanımlamaya çalıştığımız istikrarsız denge halidir.

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

$$100 = 60 + 10 + 20 + (20 - 10) \quad \textbf{(1)}$$

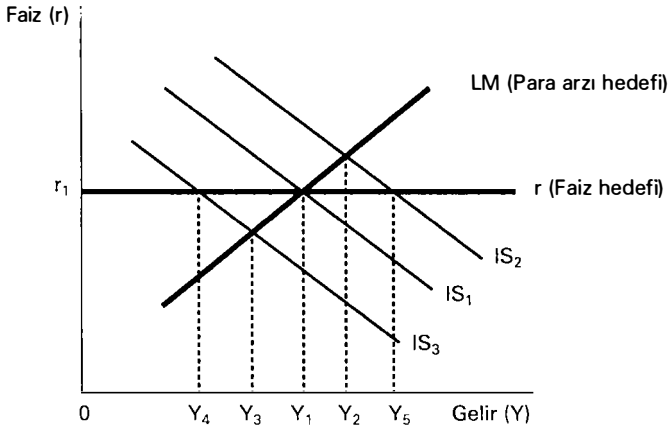
$$100 = 70 + 5 + 30 + (5 - 10) \quad \textbf{(2)}$$

(1) numaralı ekonomide tüketim harcamaları (C = 60), (2) numaralı ekonomideki tüketim harcamalarından (C = 70) düşüktür. Bunun anlamı (1) numaralı ekonominin (2) numaralı ekonomiden daha fazla tasarruf yapmış ve dolayısıyla daha fazla yatırım harcaması yapmış olduğudur. Gerçekten de (1) numaralı ekonomide yatırım harcamaları (I = 10), (2) numaralı ekonomideki yatırım harcamalarından (I = 5) daha yüksektir. Bu durumda (1) numaralı ekonominin büyümesi (2) numaralı ekonomiden daha hızlı olacak ve böylece (1) numaralı ekonomi bir sonraki dönemde daha yüksek bir GSMH'ye ulaşacaktır. Eğer her ikisinde de nüfus aynı sayıda ve aynı artış hızındaysa (1) numaralı ekonomide kişi başına düşen milli gelir daha hızlı artacak, yani refah daha yüksek noktaya ulaşacaktır.

(1) numaralı ekonomide (X – M = 20 – 10) dış ticaret fazlası söz konusuyken (2) numaralı ekonomide (X – M = 5 – 10) dış ticaret açığı vardır. Yani (2) numaralı ekonomi ihraç ettiğinden fazlasını ithal edip net döviz çıkışıyla karşılaşırken (1) numaralı ekonomi ithal ettiğinden fazlasını ihraç etmekte ve net döviz girişi sağlamaktadır. (2) numaralı ekonomi ithalata ağırlık veren bu tüketim (C = 70) ve devlet harcamalarını (G = 30) bir süre sonra karşılayamaz noktaya gelecektir. Çünkü bunu karşılayacak döviz kazancı bulunmamaktadır. Bu durumda (2) numaralı ekonominin dengesi istikrarsız bir dengeye işaret etmektedir. Burada yapılacak şey bu istikrarsız dengeyi düzeltmeye yönelik bir istikrar politikası uygulamaktan ibarettir. Bu da büyük ölçüde tüketimi (C) ve devlet harcamalarını (G) kısmaktan geçmektedir. Bunun nasıl yürütüleceği maliye, para, faiz ve kur politikaları alt başlıklarında anlatıldığı için burada tekrarlanmayacaktır.

13.18.2. Para Arzını veya Faizi Hedefleme Yoluyla İstikrar Sağlama

IS ve LM eğrilerinin denge noktasına bakacak olursak 2 durumun söz konusu olduğunu görürüz. İlkinde IS eğrisi istikrarsız fakat LM eğrisi istikrarlı, ikincisinde ise IS eğrisi istikrarlı LM eğrisi istikrarsızdır.



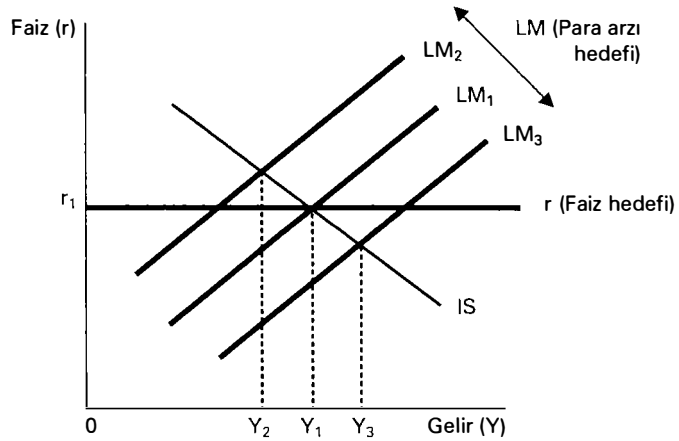
Şekil 24 : IS Eğrisinin İstikrarsız Olduğu Durumda Para Arzının ve Faizin Hedeflenmesi Tercihi

İstikrarsız IS eğrisi IS_2 ile IS_3 arasında dalgalanmaktadır (şekil 24). Para arzı hedefi izlendiği takdirde gelirde ortaya çıkacak dalgalanmalar (Y_3'ten Y_2'ye) faiz hedefi izlendiği zaman ortaya çıkacak dalgalanmalardan (Y_4'ten Y_5'e) daha küçük olacağı için para arzı hedefi tercih edilmelidir.

Bu durumda merkez bankası IS'deki oynaklıkları göz önüne alarak para arzını kısacak ya da genişletecek bir politika izleyecektir. Bunun temel yolu açık piyasa işlemleridir. Yani piyasada para arzı fazlası olduğuna inanan merkez bankasının elindeki senet ve bonoları satarak fazla parayı piyasadan çekmesi, piyasada para arzı darlığı olduğuna inanan merkez bankasının tam tersini yaparak senet ve bonoları kişi ve kurumların ellerinden alarak onlara para vermesi gerekmektedir.

Türkiye, 1988 yılında faizleri serbest bıraktıktan sonra 1990 yılında para arzını hedef alan bir para politikası izlemişti.

İstikrarsız LM eğrisi LM_2 ile LM_3 arasında dalgalanmaktadır (şekil 25). Bu durumda para arzı hedeflendiğinde ortaya çıkan gelir dalgalanması faiz hedeflemesiyle sabitlenmiş olan gelir düzeyinden (Y_1) fazla olacağından bu durumda faiz hedeflemesi daha uygun olacaktır.



Şekil 25: LM Eğrisinin İstikrarsız Olduğu Durumda Para Arzının ve Faizin Hedeflenmesi Tercihi

Türkiye 2001 yılı şubat ayında dalgalı döviz kuru uygulamasına geçtikten sonra bir yandan da dolaylı faiz hedeflemesi politikası izlemeye başladı. Türkiye'de faizlerin belirlenmesi serbest olmakla birlikte Merkez Bankası'nın gecelik faizleri önemli bir gösterge işlevi görmektedir. Merkez Bankası söz konusu faizleri reel büyüme ve enflasyondaki gelişmeleri gözeterek değiştirmekte ve piyasa faizlerini yönlendirerek dolaylı bir faiz hedeflemesi yapmaktadır.

ON ÜÇÜNCÜ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Ekonomik istikrar politikalarının evrenselliği sorununu tartışın.
2) Makroekonomik hedeflerin birbiriyle çelişmesi ne demektir?
3) Maliye politikasının amacı nedir? Maliye politikasının alt politikaları nelerdir?
4) Otomatik dengeleyici mekanizmalar nasıl çalışır? Türkiye'de bu mekanizmalar mevcut mudur?
5) Para ve maliye politikalarının birbirini nasıl tamamladığını denklem yardımıyla gösterin.
6) Para politikasını nasıl tanımlarsınız? Temel amacı nedir?
7) Para politikası araçlarını anlatın.
8) Laffer Eğrisi neyi anlatmaya çalışır? Sizce doğru bir yaklaşım mıdır?

9) Siyasal iktidar açısından para politikası mı yoksa maliye politikası mı daha kolay kabul edilebilir yoldur?
10) Ekonomi politikası uygulamalarında ortaya çıkan gecikmeleri açıklayın.
11) Gelişme yolundaki ülkelerin ekonomik istikrarı sağlamak için girişeceği politikalarda kurumsal düzenlemelerin yeri nedir?
12) Bürokrasi, ekonomi politikası uygulamasında nasıl bir engel oluşturabilir?
13) Siyasal ve ekonomik amaçları bağdaştırmak nasıl mümkün olabilir?

ON ÜÇÜNCÜ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. *2000-2002 Anti Enflasyon Programı* (www.hazine.gov.tr).
2. Diulio, Eugene A., *Macroecomic Theory,* 1974, McGraw Hill, USA.
3. Eğilmez, Mahfi, *Hazine,* Creative Yayıncılık, 1997.
4. Fischer, Stanley, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" (www.imf.org)
5. Froyen, Richard T., *Macroeconomics-Theories and Policies,* 2nd edition, Business Pub. Inc., 1986.
6. Hall, Robert E.; Taylor, John B. *Macroeconomics (Theory, Performance and Policy),* 3rd edition, W. W. Norton and Inc., 1991.
7. Kiguel, Miguel A.; Liviatan, Nissan, *Progress Report on Heterodox Stabilization Programs, Finance and Development,* March 1992.
8. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları,* Doğan Kitap, 2000.
9. Lipsey, Steiner, Purvis, Courant, *Macroeconomics,* 1990.
10. Makinen, Gail, *Money, Banking and Economic Activity,* 1981.
11. Mankiw, Gregory N., *Macroeconomics,* 2000.
12. Miller, Roger le Roy, *Economics Today,* Addison Wesley, 2001.
13. Mishkin, Frederic, *Economics of Money, Banking and Financial Markets,* 1992.
14. Musgrave, Richard A.; Musgrave, Peggy B,. *Public Finance in Theory and Practice,* 1976.
15. *Para ve Kur Politikası* (www.tcmb.gov.tr).
16. Samuelson, Paul A.; Nordhaus, William, *Economics,* 1994.
17. Sandford, Cedric; Bradbury, Malcolm, *Case Studies in Economics,* 1984, Longman, Londra.
18. Siegel, Barry N., *Money, Banking and the Economy,* 1982.
19. Swinburne, Mark; Branco, Marta Castella, *Central Bank Indepen-*

dence ve Central Bank Functions, The Evolving Role of Central Banks, IMF, 1991.
20. Trevitchik, J. A., *Inflation,* 1977, Penguin Books, England.
21. Uluatam, Özhan, *Kamu Maliyesi,* 1978.
22. www.tcmb. gov.tr'deki para politikası metinleri.

MAKALELER

Para ve Maliye Politikasının Özü

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 24. 05. 2001)

Merkez Bankası'nın, enflasyon hedeflemesi olarak adlandırılan yeni döneme geçene kadar uygulayacağı para politikasını anlayabilmek için biraz teknik bir işe girişelim.

Ekonomide, Fisher'e atfedilen ünlü bir denklem var: Değişim denklemi. Bunu şöyle ifade etmek mümkün:

M V = P Q. Yani bir ekonomide belli bir dönemdeki para arzı (M) ile paranın dolanım hızının (V) çarpımı, aynı dönemdeki fiyatlar genel düzeyi (P) ile o ekonomide fizik olarak üretilen mal ve hizmetlerin toplamının (Q) çarpımına eşit. Denklemin sağ tarafı bize o dönemdeki nominal GSMH'yi verir. Genel olarak V ve Q'nun fazlaca değişmeyen bir yapıya sahip olduğu varsayıldığında, fiyatlar, para arzının bir fonksiyonuna dönüşür: P = f (M). Bunun anlamı belli dönemde ekonomide para arzı artırılırsa fiyatlar genel düzeyi, yani enflasyon artar. O halde temel görevi fiyat istikrarı olarak tanımlanmış bir Merkez Bankası'nın temel hedefi, para arzı (M) ile fiyatlar genel düzeyi (P) arasındaki ilişkiyi enflasyon ya da deflasyon gibi istikrarsızlık yaratmayacak biçimde kurmaktır.

Genellikle Merkez Bankası üzerindeki baskı, para arzını (M) artırması yönündedir. Çünkü enflasyonla sonuçlansa bile para arzını artırmak suretiyle toplumsal talepleri karşılamak kolaydır.

Makroekonomik denge şöyle bir denklemle ifade edilir:

$$Y = C + I + G + NX .$$

Yani belli bir dönemdeki GSMH, aynı dönemdeki tüketim harcamaları, yatırım harcamaları, devlet harcamaları, net ihracatın toplamına eşittir.

$$M V = C + I + G + NX.$$

(M)'yi etkilemeye yönelik yaklaşımlar para politikasının, (G)'yi etkilemeye yönelik yaklaşımlar ise maliye politikasının özünü oluşturuyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası şimdilik (M)'yi artırmaktadır. Aslında yüksek enflasyon ortamlarında (M)'yi artırmaya yönelik bir para politikası uygulanmaması gerekir. Ne var ki geçen yılın kasım ayından başlayarak yarattığımız ödemeler sistemi sıkıntısını aşabilmenin tek yolu olarak bu görünüyor şimdilik. Bu uygulama enflasyonu hızla artırıyor. Yüzde 30'lara gerilemiş olan enflasyon yüzde 50'lere kadar geldi. Daha da yükselecek. Geçiş dönemi atlatılıp da ödemeler sistemi sorunu çözüldükten sonra Merkez Bankası, bu kez enflasyon hedeflemesine geçecek. Yani ilk denklemimizdeki (P)'ye bir hedef büyüklük verecek ve dolayısıyla (M)'yi de ona uygun olarak denetleyecek.

Geçiş dönemi sonrasında para ve maliye politikalarının birlikte uygulanması gerekiyor. Yani Merkez Bankası (M)'yi, hükümet de (G)'yi düşürmeye yönelik önlemleri birlikte almak durumundalar. Buna karşılık hükümetin (G)'yi düşürmeye yönelik önlemleri almaması halinde bile, Merkez Bankası'nın (M)'yi düşürmeye çalışması gerekli. Merkez Bankası'nın bağımsızlığı burada anlam kazanır. Yani bağımsız bir Merkez Bankası, üstelik fiyat istikrarını sağlamak tek görevi olarak tanımlanmışsa, hükümet ne yaparsa yapsın para arzını artırmamakla görevlidir.

İster net iç varlıklar isterse para tabanı esas alınsın, bu kavramlara ilişkin tanımlar ister değiştirilsin ister değiştirilmesin, Merkez Bankası'nın önümüzdeki dönemde uygulayacağı para politikasının özü budur.

Asıl olan maliye politikasının özünün ortaya çıkması ve para politikasının, enflasyon hedeflemesine geçmesinden önce uygulamaya sokularak, para politikasına sağlam bir altyapı hazırlamasıdır. Kamu ücretlerine ilişkin uzlaşma, maliye politikasının bu yönde gelişeceğinin ilk işaretini veriyor.

Siz Ne Diyorsunuz Mr. Solow?

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 25. 09. 2001)

Robert M. Solow, yaşayan en büyük iktisatçılar arasında. Ekonomik büyüme teorisine katkıları nedeniyle 1987 yılında Nobel ekonomi ödülünü aldı. İki gün önce Türkiye'de bulunduğu sırada

kendisine sorulan sorulara verdiği yanıtları okur okumaz kendisini arayıp "Siz ne diyorsunuz Mr.Solow? Bunlar ekonomiye giriş kitaplarında söylenen şeyler," demek geldi içimden. Sonra birden hatırladım ki o İngilizce konuşuyor. Eh biz yabancı dilde konuşanlara itibar ettiğimize göre Solow itibar görür. Onun için bir sıkıntı söz konusu olmaz.

Türkiye'ye ne önerirsiniz sorusuna karşılık Solow diyor ki, "Böyle bir ortamda ben Amerikan yönetimine harcamaları artırmalarını öneriyorum. Başlangıçta vergi indirimlerine karşı çıktım ama şimdi haklı buluyorum. Çünkü ABD ekonomisi resesyona girdi. Kısa dönem ve uzun dönemi birbirinden ayırmak gerekir. Türkiye'ye de kısa dönemde aynı şeyleri öneriyorum. Harcamaları artırın, vergileri düşürün." Sonra döviz kuruyla ilgili bir soruyu yanıtlıyor: "Merkez Bankası döviz kurunu yumuşak müdahalelerle götürmelidir. Müdahale edilmeyen kur aşırı dalgalanmalara ve sonunda denetimden çıkmaya yönelir." IMF'ye de bir mesaj veriyor ve "Böyle bir ortamda IMF'nin Türkiye'ye yaklaşımını revize etmesi ve yumuşatması gereklidir," diyor. Önemli bir iktisatçı olduğu ve daha önemlisi İngilizce konuştuğu için büyük olasılıkla Solow'un söyledikleri dikkate alınacak.

Benim de aralarında bulunduğum bir grup Türk iktisatçısı bunları aylardır söylüyor: "Kurun serbest dalgalananı olmaz. O ancak kitaplarda sabit kur ekstreminin öteki ucunu göstermek açısından örnek olarak olur. Doğrusu, gelişmiş dünyanın da uyguladığı müdahaleli esnek kurdur. Ekonominin bu kadar hızlı küçüldüğü bir ortamda kalıcı izler bırakmamak kaydıyla kamu harcamalarını artırarak ve vergi indirimleri yaparak ekonomiyi yeniden büyüme sürecine döndürmek gerekir. Aksi takdirde ekonomi boğulur gider. IMF ile bunlar konuşulmalı ve yaklaşımlar yumuşatılmalı." Bunları görebilmek için Nobel ekonomi ödülü sahibi olmaya gerek yok. Antoine de Saint - Exupery'nin sözünü hatırlamak yeter: "Yaşam, kitapların öğrettiğinden daha fazlasını öğretir bize." Ya da Nasreddin Hoca'nın damdan düştükten sonra "Bana doktor değil damdan düşen birisini bulun," dediği fıkrayı.

Türkiye, bir önceki konum için önerilen çözümleri, farklı bir yaklaşım gerektiren bir sonraki konum için de reçete olarak uygulayan tuhaf görünümünden sıyrılmak zorunda. Pazar günkü yazımda nakit iç borç stokunun o kadar sıkıntılı bir durum sergilemediğini vur-

gulamıştım. Sıkıntı, iç borç stokunun bugünkü görünümünde değil küçülmenin 2002'de de devam edecek olmasındadır. Bugün sorun gibi görünmeyen iç borç o zaman sıkıntı çıkaracaktır. Bunun çözümü ise 2002'de ekonominin büyüme trendine geri döndürülmesidir. Bunun da yolu Solow'un söylediklerinde saklı.

ABD'de Cumhuriyetçilerin resesyondan çıkmak için Demokrat eğilimli Solow'a danışmanlık yaptırmaları normal karşılanıyor. Buna karşılık yüzde 10 küçülmeye yönelmiş depresif bir ekonominin aynı yolu izlememesi, yabancıların söylediklerine bu kadar inanan bir toplum için, şaşırtıcı bir inat gibi görünüyor. Oysa şaşacak bir şey yok: Bir önceki konuma uygun çözümü sürekli çözüm sanıyoruz ve inatla ona bağlanıyoruz. Ekonomi politikasında inat değil esneklik olmalıdır. Kasım ve şubat krizlerini, bir önceki duruma uygun çözümü bir sonraki durum için inatla uygulamaya çalıştığımız için yaşadık.

Ekonomi Politikalarının Dinamiği

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 26. 11. 2002)

Politikalar boşlukta oluşturulmuyorlar. Toplum kesimlerinin özlemleri yanında, iktidardaki siyasi görüşlere paralel şekilleniyorlar. Hazırlanmalarındaki teknik yeterlilik arttıkça, uygulanan politikaların istenen sonuçları vermesi olasılığı artıyor.

Toplum kesimleri genellikle kısa vadeli çıkarları peşinde koşarlar. İşsizliğin ivedilikle azaltılmasını, üretimin hemen artmasını, hayat pahalılığının bıçak gibi kesilmesini arzularlar. Ekonomi politikalarının ise kendilerinden beklenen sonuçları verebilmesi için zamana ihtiyaçları vardır. Siyasi otoritenin başarısı, toplumun kısa vadeli arzularıyla uygulanan ekonomi politikalarının ihtiyacı olduğu zamanı bağdaştırılabilmesine bağlıdır.

İktisadi sorunlara uzun vadeli bakabilen hükümetler genellikle başarılı sonuçlar alırlar. Siyasi otoritenin bakış açısı kısaldıkça, iktisadi alanda başarı şansı da azalır. Çünkü, toplumun hemen görmek istedikleriyle ekonomi politikalarının verebilecekleri arasında zaman açısından bir çelişki ortaya çıkar. Çelişki, kısa vadeli bakış açısına sahip siyasileri uzun vadede istenmeyen sonuçlar verecek ekonomi politikalarını uygulamaya iter.

Politikalara güvensizliğin yanında, istikrar politikalarının başarıyla uygulanmasının önündeki engellerin en önemlisi bu çelişkidir.

Seçim kaygısı siyasileri kısa vadeli düşünmeye iter. İstikrar politikalarının ihtiyacı olan vade, siyasilerin kendilerine biçtikleri vadeden uzun olduğunda istikrarın kalıcı olması zorlaşır.

Bütün bu önermelere sayısız örnekler verebiliriz. Örneğin, ANAP hükümetlerinin 1987 yılına kadar başarılı olup 1987 genel ve 1989 yerel seçimleriyle birlikte saçmalamaları istikrara yönelik ekonomi politikalarının gerekleriyle siyasetin perspektifi arasındaki vade farkından ileri gelmiştir. Aynı önerme 2000 yılı istikrar programı için de doğrudur.

Demokrasilerde bazı ekonomik kurumların siyasi otoriteden bağımsızlaştırılması fikrinin arkasında olası vade farkının önemli ekonomik parametreleri etkilememesi kaygısı yatmaktadır. Örneğin, merkez bankasının siyasi otoriteden bağımsız bir biçimde para politikasını tespit etmesi ilkesi fiyat istikrarı ya da istikrarsızlığının siyasi otorite için bir seçenek olmaması gerektiği ilkesine dayalıdır.

Merkez bankası bu ilkeyi çiğneyip elindeki politika araçlarını siyasi otoritenin kısa vadeli amaçlarına hizmet etmek için kullandığında uzun vadede iktidarın da çıkarlarını ayaklar altına alabilmektedir. Bu konuda da en güzel örnek Brezilya Merkez Bankası'nın içine düştüğü durumdur.

Seçim sonuçları beklentisiyle mali piyasaların çalkalandığı bir dönemde Brezilya Merkez Bankası kısa vadeli faiz oranlarını düşürdü. Amaç, fiyat istikrarı değil, kısa vadede ekonomik büyümeyi gerçekleştirip piyasaların seçilmesinden kaygı duyduğu solcu adayın elinden bir koz almaktı. İktidardaki görüşün iktidarını devam ettirmeye yönelikti. Batı basını da dahil olmak üzere herkes faiz düşüşünü destekledi ve "cesur bir politika" olarak niteledi. Halbuki, yapılan yanlıştı.

Yanlış şimdi daha da iyi anlaşılıyor. Brezilya parası yüzde 40 kadar değer kaybetti. Şimdi, Brezilya ekonomisi hem daralma hem de enflasyonun artması tehditleri altında yaşıyor. Seçimlerden önce asıl amacını unutmuş olması şimdi Brezilya Merkez Bankası'nı asıl amacından daha da uzaklaştırıyor. Brezilya deneyimi ders alınması gereken örnektir.

Ekonomi politikası uygulaması teknik temeller üzerine oturan bir sanat yapıtıdır.

Türkiye Ekonomisinin Öncelikleri

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 25. 10. 2002)

Faizler indi-çıktı, döviz kuru yükseldi-düştü, ekonomik faaliyetler büyüdü-büyümedi, enflasyon düştü-düşmedi analizlerinden bir an için kurtulup Türkiye ekonomisinin uzun dönemli istikrarı için öncelikleri sıralamanın yararlı olacağını düşünüyorum. Bu konuda kafalar hâlâ karışık.

Her türlü kazanç vergiye tabi olmalıdır. Servet, tüketim ya da tasarruf değil, gelirler doğrudan vergilendirilmelidir.

Tüm gerçek ve tüzel kişiler, vergiye tabi geliri olsun ya da olmasın, yılda bir kez gelir vergisi beyannamesi doldurmak zorunda olmalıdır. Beyan esas olmakla birlikte, yanlış ya da yanıltıcı bilgi verenler için caydırıcı yaptırımlar devreye sokulmalıdır. Özel sektör kayıt içine alınmak zorundadır. Bu sağlanabildiği takdirde, vergi oranları ciddi bir biçimde düşürülmelidir.

Devlet bütçesinin esnekliğini azaltan harcama kalemlerini ilgilendiren konularda yapısal finansman açıklarını kapatacak reformlar ivedilikle devreye sokulmalıdır. Bütçe içine alınan fonların açıkları da durdurulmalıdır.

Bu alanda şimdilik en önemli konu sosyal güvenlik kuruluşlarının finansman açıklarıdır. Bu kurumlar birleştirilmelidir. Tüm çalışanlar aynı sosyal güvenlik şemsiyesi altında toplanmalıdır. Sosyal güvenlik alanında özel bir sigorta programına girmek isteyenler de, böyle bir programı işletenler de vergi ötelemesi yoluyla özendirilmelidir. Bu çeşit fonların denetimi ihmal edilmemelidir.

Kamu iktisadi teşekküllerinin (KİT) satılabilenleri satılmalıdır. Satılamayanlar uzun bir dönem için bir kerelik seçilen özerk yönetim kurulları tarafından yönetilmelidir. KİT genel müdürleri yönetim kurulları tarafından atanmalıdır. Fiyatlandırma dahil, şirketi ilgilendiren her konuda yönetimler serbest olmalıdırlar. Bu kurumlara hükümet tarafından verilebilecek görevler Meclis tarafından maliyeti bütçeden peşin olarak karşılanmak kaydıyla verilmelidir. KİT'lerin finansman açıkları ekonomi politikalarının bir aleti olmaktan çıkarılmalıdır.

Bankacılık sektörü, serbest sermayesi olan ve sermayesinin büyük bir bölümünü bankacılık faaliyetlerinde kullanan bir sektör haline getirilmelidir. Sektörde düzenleme, gözetim ve denetim yekne-

sak ve bankaların risk yaratan faaliyetlerini de kapsayacak bir biçimde geniş tutulmalıdır.

Devlet bankacılık ve diğer finansal faaliyetlerden tamamen çekilmelidir.

Finans sektörünün tümü aynı gözetim ve denetim otoritesine bağlanmalıdır. Tüm finans sektörünün düzenlemesi tek elden ve topyekün olmalıdır.

Ayrıntılara girildiğinde bu liste elbette çok uzayacaktır. Yukarıda vurgulanan konular "olmazsa olmaz" nitelikteki noktalardır. Daha da kısa kesmek istersek, "devletin finansman yapısı değişmedikçe ve finans sektörünün sorunsuzca işlemesi mümkün olmadıkça, Türkiye ekonomisi daha uzun yıllar debelenip duracaktır" diyebiliriz.

14. Türkiye'de Ekonomi Politikası

Komşunuzun işini kaybetmesi resesyon, sizin işinizi kaybetmeniz ise depresyondur.

HARRY S. TRUMAN

14.1. 2000 YILI ÖNCESİ UYGULAMALARI

Türkiye'de siyasal iktidarlar 1980'li yılların başlarından beri enflasyonun en önemli makroekonomik sorun olduğunu kabul etmekte ve enflasyonla mücadeleyi öncelikli konu olarak ilan etmekte fakat bazı yıllarda sağlanan ve sürdürülebilir olmayan kısmi başarıların ötesinde enflasyonu sürekli bir iniş temposuna oturtmak mümkün olamamaktadır. Bu olgunun nedeni nedir? Bizim cevabımız çok açıktır: Türkiye enflasyonla gerçek anlamda mücadele etmemektedir. Türkiye'de enflasyonla gerçekten mücadele edilmediğini daha önce genel çerçevesini çizmeye çalıştığımız ekonomik istikrar programı önerisinde yer alan önlemlerin son on yıldaki görünümlerini test ederek kanıtlamaya çalışalım.

Enflasyonla mücadelede maliye politikasının birincil aracının vergi olduğunu ve enflasyonist dönemlerde vergi artırımlarının etkinlikle kullanılması gerektiğini vurgulamıştık. Buna karşılık siyasal iktidarlar 2000 yılına gelininceye kadar vergi sorununun üstüne gitmemiş ve bu anlamda "dolaylı bir arz yönlü ekonomi politikası" uygulamışlardır.

Aynı dönemde kamu giderlerinin gerçek anlamda kısılması yolunda da bir uygulama yapılmamıştır. Son on yıllık dönem ele alın-

dığında konsolide bütçe giderlerinin GSMH içindeki payının sürekli olarak arttığı görülmektedir. Gerek yeteri kadar vergi toplanamaması ve borçlanmanın vergi yerine ikame edilmesi ve gerekse kamu giderlerinin kısılamaması sonucu kamu kesimi borçlanma gereği (PSBR) % 10'ların altına çekilememiş ve dolayısıyla enflasyonla mücadelede maliye politikası araçlarından ciddi bir şekilde yararlanılmamıştır.

2000 yılına gelinceye kadar enflasyonla mücadelede uygulanan en ciddi politika, para politikası olmuştur. 1980'lerin ikinci yarısından itibaren hazinenin Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımının derece derece düşürülerek 1989 ve 1990'da en düşük noktasına ulaşması sonucu enflasyonun daha ileri boyutlara gitmesi önlenmiştir. 1991 yılı sonlarından itibaren hazinenin yeniden Merkez Bankası'ndaki avans limitini sonuna kadar kullanmaya başlamasıyla birlikte, enflasyonla mücadelede para politikası da bir seçenek olmaktan çıkmıştır.

Faiz politikası zaman zaman doğru uygulanmakla birlikte, zaman zaman da neden-sonuç ilişkileri birbirine karıştırılarak uygulanmıştır. Bazı dönemlerde yüksek faizin yüksek enflasyonun bir sonucu olduğu unutularak, faizlerin düşürülmesinin enflasyonda düşmeye yol açacağı düşüncesiyle zorlama bazı uygulamalara girişilmiştir. Bu zorlamalar her defasında faizlerin daha da yükselmesine yol açtığı halde yeniden aynı uygulamalara dönülmekte ısrar edilmiştir.

Kamu iktisadi teşebbüslerine 1980'lerin ilk yarısında yapılan siyasetten nispeten uzak doğru yaklaşımlar zaman içinde yerini yeniden siyasal müdahalelere terk etmiştir. Bu teşebbüslerin özelleştirilmesi veya belki daha da önemlisi siyasetten arındırılması konusundaki anayasal engellerin gerekli Anayasa değişiklikleri yapılmak yoluyla aşılması düşünülmediği için, teşebbüslere yoğun siyasal müdahaleler devam etmiş ve dolayısıyla teşebbüsler zarar ederek ekonomiye yük olmayı sürdürmüşlerdir.

Tarımsal destekleme başta olmak üzere her türlü sübvansiyon, enflasyonla mücadele amaçlarıyla ters doğrultuda, yüksek tutulmuş ve enflasyonu artıran unsurlar arasında yer almıştır.

Enflasyonla mücadelede doğru olarak uygulanmış politika

araçlarından birisi de dış ticaret politikasıdır. 1980'lerde yaşanan büyük ihracat artışı bir yandan ülkenin döviz girdilerini artırıp dış ticaret dengesine katkı yaparken öte yandan da kaçınılmaz bir şekilde yurtiçi fiyatların artmasına yol açmış olmakla birlikte ihracat artışı politikalarına paralel olarak yürürlüğe konulan ithalat serbestliği, enflasyonun yüksek fakat istikrarlı bir boyutta tutulabilmesini sağlamıştır.

Türkiye'de 2000'lere gelinceye kadar izlenen enflasyonla mücadele politikası, hepsi aynı zaman aralığında ve bir arada olmamak üzere, arz yönlü ekonomi yaklaşımının "vergi indirimlerinin vergi gelirlerini artıracağı tezinin", yeni klasik iktisatçıların "en iyi politika politikasızlıktır" görüşünün, klasik iktisadın "devleti küçültmenin piyasaları müdahaleden arındıracağı ve serbest piyasa sisteminin sorunları çözeceği" iddiasının ve monetaristlerin "enflasyonun her yerde ve her zaman parasal bir olgu olduğu" iddiasına dayalı olarak para politikasının enflasyonla mücadelenin temel aracı olarak alınması gerektiği felsefesinin etkisi altında kalmış ve Keynesyen maliye politikası araçlarına itibar etmemenin yanı sıra genellikle bir bütünlük içinde uygulanamamıştır.

14.2. EKONOMİK KRİZLER VE TÜRKİYE

Türkiye ekonomisi 1980 öncesinde çeşitli boyutlarda ve farklı yapılarda kriz yaşamıştır. Bunlardan bir bölümü kendi dışındaki gelişmelerden (1930'ların dünya bunalımı, II. Dünya Savaşı, Körfez Savaşı, Asya-Rusya krizi gibi) bir bölümü de kendi ekonomi politikası hatalarından (1958 krizi ve devalüasyonu, 1979 krizi ve 1980 devalüasyonu, 1994 krizi ve devalüasyonu, 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizi ve devalüasyonu gibi) kaynaklanmıştır.

Türkiye'nin kendi başına yaşadığı ekonomik krizlerin hemen hepsi sonunda Türk Lirası'nın önemli oranda devalüe edilmesiyle sonuçlanmıştır. Bir başka deyişle Türkiye döviz rezervinde bir sorun ortaya çıktığında ekonomik krizle karşılaşmış görünmektedir. Bununla birlikte konuya farklı bir açıdan bakıldığında döviz dışındaki dengelerin bozukluğunun son aşamada devalüasyonla çözülmeye çalışıldığı da iddia edilebilir.

Türkiye'nin yakın tarihi ekonomik istikrarın sağlanmasına ilişkin programlar hazırlanması ve uygulanmaya konulmasıyla geçmiştir. Buna karşın ekonomi dışsal krizlerin şok etkileri dışında içsel krizlerden de kurtulamamıştır.

Bu bölümde 1994 yılında kendi kendimize yarattığımız krizden başlayarak 1997'de ortaya çıkan ve küresel kriz adı verilmesine karşın etkileri büyük ölçüde bölgesel kalan Asya-Rusya krizini ve IMF ile ortak olarak hazırlanıp uygulanan 17. stand-by düzenlemesi sırasında ortaya çıkan Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerini inceleyeceğiz.

14.2.1. 1994 Türkiye Krizi

Türkiye ekonomisinin 1970'lerin sonlarında olduğu gibi 1980'lerin sonuna doğru da tıkanmaya başladığı bilinen bir gerçektir. Bu tıkanmayı çözmeye yönelik ekonomik istikrar programının uygulamaya konulamamış olması (ki bunun temel nedeni siyasal iktidarların en büyük karabasanı olan döviz sorununun aşılmış gibi görünmesidir) sonucu 1994 yılı başında Türkiye yeniden bir ekonomik krizin içine girmiş, uzun bir süre istikrarlı görünen dolar-TL paritesi ciddi şekilde bozulmuş, enflasyonist beklentiler büyük ölçüde artmış, hazine içeride borçlanamaz duruma gelmiştir. ABD'li kredi değerlendirme kurumlarının Türkiye'nin kredi değerliliğini arka arkaya düşürmesi sonucu dış kredi bulma imkânı da kalmayınca siyasal iktidar bir ekonomik istikrar paketini yürürlüğe koymuş ve hemen peşinden IMF ile 14 aylık bir stand-by düzenlemesine girilmiştir.

5 Nisan 1994 tarihli ekonomik istikrar programının başlıca hedefleri şunlardır:

(i) Ek vergi alınarak kamu gelirlerinin artırılması,
(ii) Kamu giderlerinin, ücret artışlarının enflasyonun altında tutulması da dahil olmak üzere çeşitli bütçe kısıntıları yoluyla düşürülmesi,
(iii) (i) ve (ii)'de konu edilen önlemler sonucu konsolide bütçe açığının ve dolayısıyla kamu kesimi harcama gereğinin (PSBR) düşürülmesi,

(iv) TL'nin dolar karşısında değer kazanmasının önlenmesi,
(v) Hazine borçlanmasını çekici hale getirebilmek için başlangıçta enflasyonun çok üstünde bir faizle kâğıt satılması ve zaman içinde bu faizin düşürülmesi.

Bütün bu önlemler sonucunda da enflasyonun makul düzeylere indirilmesi temel amaç edinilmiştir.

Uygulanmaya başlanan bu program yukarıda sayılan hedeflerin bir bölümüne kısa zamanda ulaşmış, ihracat artışına ithalat daralmasının eşlik etmesi sonucu dış ticaret açığı küçülmüş ve bunu izleyerek cari işlemler dengesi pozitif bir dengeye dönüşmüştür. Faizler yeniden serbest bırakılmış ve hatta çok yüksek faiz artışları başlangıçta teşvik edilmiştir. Bu tür maliye politikası ağırlıklı bir ekonomi politikasından beklendiği üzere reel GSMH 1994 yılının ikinci 3 aylık bölümünde % 10,5 oranında azalma göstermiş, yıl sonu gerçekleşmesi % 6 dolayında bir küçülmeyle sonuçlanmıştır. 1995 yılı ekonominin yeniden büyümeye yöneldiği bir yıl olmuştur. 1995 yılı GSMH reel büyümesi % 8,1'lik bir büyümeyi ortaya koymaktadır. Buna karşın fiyatlar genel düzeyinde ilk başta görülen düşme trendi kısa zaman sonra geçmişe göre daha da büyük bir artma eğilimi içine girmiştir. 1994 yıl sonu itibariyle 12 aylık toptan eşya fiyatları endeksi % 150 olmuştur. Bu oran bir önceki 12 aylık döneme göre yaklaşık 2 misli bir artışa işaret etmektedir. Fiyat artışları 1995 yılında yeniden istikrar programı öncesindeki düzeyine dönmüş ve % 70'ler dolayında gerçekleşmiştir. Böylece enflasyonun nedeni olarak teşhis edilen hastalıkların tedavisi daha önce ortaya koyduğumuz modele uygun bir biçimde GSMH gerilemesine neden olurken bir yandan da ilginç bir şekilde enflasyonu yükseltici sonuçlar vermiştir.

Bu şaşırtıcı sonucun nedenlerini şöylece sıralamak mümkündür:

(i) Maliye politikası önlemleri tek başına uygulanmış, piyasadaki aşırı likiditeyi düşürmeye yönelik para politikası araçları uygulanmamıştır. Hazine, Merkez Bankası'ndan doğrudan para kullanmaya devam etmiş, Merkez Bankası bankalara yönelik kredilerini artırmış, sonuçta bankalar bu

kredilerle kısa vadeli yüksek faizli hazine kâğıtlarını alarak hazineye borç vermişlerdir. Böylece geçmişte tek başına uygulandığı için sınırlı sonuç vermiş bulunan para politikası terk edilerek yerine maliye politikasının uygulamaya konulması yoluyla bu iki politikanın birlikte uygulanmaması hatasında ısrar edilmiştir.

(ii) Siyasal iktidara duyulan güvensizlik, ekonomik istikrar programının yürürlüğe konmasından sonra da devam etmiş, mevcut iktidarın ve dolayısıyla uygulanan istikrar programının uzun ömürlü olmayacağını düşünen ekonomik aktörler beklentilerini olumlu bir çerçeveye dönüştürmemişlerdir. Böyle olunca da yeni klasik iktisatçıların "beklenti ne yöndeyse gerçekleşme de o yönde olur" tezine uygun sonuçlar alınmıştır.

(iii) İstikrar önlemleri uygulaması sırasında kurumsal yapılanmaya ilişkin önlemler alınamamış, hatta tam tersine söz konusu önlemleri uygulamakta en büyük ağırlığa sahip olması gereken hazine, Anayasa Mahkemesi'nin kuruluş kanununu iptal etmesi ve siyasal iktidarın yeni bir kanunu uzun süre yürürlüğe koyamaması sonucu kanunsuz olarak yönetilen bir kurum haline gelmiştir. Bu gelişme, 1994 yılının ikinci yarısı boyunca mevcut belirsizlik ortamını daha da artırmış ve beklentilerin daha da olumsuz yönde etkilenmesine yol açmıştır.

(iv) Kamu tercihi okulunun öngörüleri doğrultusunda, milletvekillerinin baskıları artmış ve Türkiye için hazırlanan bir istikrar programının temel öğelerinden biri olan sübvansiyonların daraltılması politikasından hedeflenen amaca göre önemli oranda sapma gösterilmiştir.

(v) Bütün bu belirsizlikler içinde hazine kısa vadeli borçlanmayı sürdürmeye mecbur kalmış ve bu gelişme ortamın belirsizliğini artırmaya katkıda bulunmuştur. Artan belirsizlik faizlerin yüksek düzeyde kalmaya devam etmesine yol açmış, hazine borçlanması giderek daha pahalılaşmaya başlamıştır.

(vi) 1994 yılı sonlarına doğru Türkiye önce ara seçim, sonra da erken genel seçim havasına girmiş, bu gelişme siyasal iktidarın ömrünü tamamlamak üzere olduğu ve dolayısıyla uygulanmaya çalışılan istikrar programının terk edileceği inancının yerleşmesine yol açmıştır.

Özetle 5 Nisan kararları, yukarıda ortaya koymaya çalıştığımız çerçeveye göre eksik alınmış, kamuoyu nezdinde güvenilirliğini yitirmiş bir siyasal iktidar tarafından, kurumsal düzenlemelere gitmeksizin ve hatta mevcutların da bozulmasıyla birlikte yürütülmeye çalışılmış kararlardır. 5 Nisan 1994 kararları, çerçevesi tam belirlenmeden, siyasal ve yapısal olumsuzluklar giderilmeden uygulamaya sokulmuş ve başarısız sonuçlar alınmış bir ekonomik istikrar programı örneği olarak tarihe mal olmuştur. Söz konusu kararların asıl önemli olumsuz etkisi, sonraki istikrar önlemlerine inançsızlık için bir altyapı oluşturması biçiminde ortaya çıkmıştır.

14.2.2. 1998 Asya ve Rusya Krizleri

Asya'da 1987'den başlayarak ortaya çıkan finansal krizin çeşitli nedenleri vardır.

Kriz sonrasında yapılan değerlendirmeler finansal krize giren ülkelerde yeteri kadar ciddi bir mali sektör gözetim ve denetim mekanizmasının bulunmadığını, mali sektöre ilişkin erken uyarı mekanizmalarının işlemesini engelleyecek eksiklikler olduğunu, mali sektöre ilişkin kuralların ciddi olarak uygulanmadığını, mali sektörün gereği kadar şeffaf olmadığını ortaya koymuş bulunmaktadır.

Kore, Tayland ve Endonezya kendi paralarını asıl olarak ticari ve mali ilişkide bulundukları Japon Yeni yerine dolara peg etmişlerdir. Kore 1996'da peg uygulamasını kaldırdıysa da finansal sorunların birikmesini engelleyememiştir. Dış denge bozulmaları sonucunda Asya ülkelerinde 1995'ten itibaren dış ticaret açıkları ve cari açıklar büyümeye yönelmiştir.

Asya ülkelerinin özel kesim kuruluşlarının ve bankalarının kısa vadeli dış borçlarında büyük artışlar ortaya çıkmıştır.

Asya ülkelerinde kısa vadeli borçlarla uzun vadede getiri sağlayacak yatırımlar finanse edilmiştir. Borç verenler bu yaklaşımın bir vade uyumsuzluğu *(mismatching)* yaratacağını ve riski büyüttüğünü ihmal etmişlerdir. Başlangıçta kârlı alanlara kanalize olan yabancı sermaye, bu alanlar daraldıkça daha az kârlı alanlara giderek riskin büyümesine neden olmuştur.

Bölge ülkelerinin izledikleri politikalar, bunların birbirleriyle ve Japonya'yla olan yakın ilişkileri bütün bu ülkelerin yabancı yatırımcılar tarafından aynı pota içinde kabul edilmesine yol açmıştır. Dolayısıyla yabancı yatırımcılar, aynı bölgede yer alan ve ekonomik gücü, piyasa kuralları daha zayıf olan ülkelere portföy yatırımları ve doğrudan yatırımlarda aceleci davranışlar içine girip riskin büyümesine neden olmuşlardır.

Genellikle bir piyasaya giriş ve çıkışlar yatırımcılar açısından sürü güdüsü çerçevesinde gerçekleşir. Girişteki sürü güdüsü etkisi daha yavaş, çıkıştaki etki ise çok daha hızlı olur. Asya ülkeleri açısından da böyle olmuştur. Bölgesel etkiyle birleşen sürü güdüsü, portföy yatırımcılarını, bu ülkeleri aynı anda hızla terk etmeye yöneltmiş, bu da krizin boyutunu büyütmüştür.

Yabancı yatırımcıların bu şekildeki eksik inceleme ve değerlendirmeleri ve para kazanmadaki aceleciliği sonuçta önemli ölçülerde para kaybetmelerine yol açmıştır.

Rusya'nın durumu aslında Asya ülkelerinden tümüyle farklıydı. Rusya'da Asya ülkelerindeki bütün olumsuzlukların var olduğu bilinen bir gerçekti. Dolayısıyla kriz sonrasında ortaya çıkmış olan hiçbir gelişme aslında bir sürpriz oluşturmamaktadır. Rusya'nın kriz ortamına girmesinin ardındaki temel neden IMF'nin kaynak yetersizliği içine girmesi sonucu Rusya'ya olan desteğini askıya almış olmasıdır. IMF bu kararını açıkladığı anda Rusya krize girmiş oldu. Zira Rusya'ya giden herkes, parasal yatırımlarının günün birinde IMF tarafından kurtarılacağını düşünerek gitmiştir. Aksi anlaşılınca herkes bu piyasadan kaçmaya yönelmiştir.

Krizin büyümesiyle birlikte IMF eleştirilerinin dozu da yükselmeye başlamıştır. Bu eleştirilerin bir bölümü doğrudur. IMF'nin, ülkelere yaptığı önerilerin yanlışlığından çok yatırımcıların yanıl-

masında oynadığı dolaylı rolün eleştirilmesinin daha haklı bir yaklaşım olduğu kanısındayız. Çünkü IMF'nin önerileri zorlayıcı değildir. Buna karşılık IMF'nin, önerilerini uygulamayan ülkeleri bütün dünyaya çok daha etkin yollarla ilan etmesi gerekirdi. Nitekim sonraları bu yolda yeni düzenlemeler yapılmıştır.

14.2.3. Kasım 2000 Türkiye Krizi

14.2.3.1. Mahfi Eğilmez'in Yorumu

Türkiye 1999 yılının sonuna doğru ekonomik açıdan son derecede karamsar bir görünüm içindeydi. Ekonomik büyüme -% 6,1 olmuş, yani ekonomi yüzde 6,1 oranında küçülmüş, enflasyon (TEFE) % 70'e ulaşmış, bütçe açıkları büyümüş ve taşınamaz noktaya gelmiş, hazine faizlerinin yıllık ortalama bileşik oranı % 106'ya ulaşmıştı. Yaklaşık 30 yıldır iki haneli yüksek enflasyon yaşayan Türkiye'nin sonraki aşamada hiperenflasyona geçmesi beklenmeye başlamıştı.

2000 yılına IMF stand-by desteğinde yeni bir ekonomik programla girilmiştir. Bu programın 3 temel ayağı vardı: (1) Bütçe ve bütçe dışındaki kamu kesiminde mali disiplinin sağlanması, (2) Önceden belirlenmiş bir sürünen sabit kur *(crawling peg)* uygulamasıyla döviz kurlarının belirlenmesi, (3) Yapısal reformların yapılması ve özelleştirmenin hızlandırılması. Bu çerçevenin temel amacı enflasyonun düşürülmesi ve sürdürülebilir bir büyüme oranının sağlanması idi.

Programın bütçe dayanağında vergi gelirlerinin artırılması yoluyla faiz dışı fazlanın yükseltilmesi ve hazinenin iç borçlanma yükünün ve dolayısıyla faizlerinin düşürülmesi temel yaklaşımdı. Bu yaklaşımı desteklemek amacıyla dış borçlanma artırılarak iç borçlanmanın yerine ikame edilecek ve ortaya çıkacak finansman boşluğu artan vergi gelirlerinin yanı sıra dış borçlanma artışıyla doldurulacaktı.

Programın pasif temelini oluşturan para politikası açısından en belirgin temeli ise Merkez Bankası'nın Net İç Varlıkları (NİV) üzerine konulan limitti (performans kriteri). Buna gö-

re Merkez Bankası yalnızca döviz girişleri karşılığında yaratacağı Türk Lirası'nı piyasaya verecek ve ek likiditeyi ancak bu yolla sağlayacaktı.

Vergi gelirlerinde sağlanacak artış ve dış borçlanmanın iç borçlanma yerine ikame edilmesi sonucunda hazinenin iç borçlanma talebi azalacağı için, piyasanın diğer aktörlerine yönelecek fon miktarı artacak ve yurtdışından döviz girişi karşılığında yaratılacak para da piyasaya ek likidite olarak sunulmuş, böylece piyasada bir likidite sıkışması önlenmiş olacaktı.

Programın açıklanmasının yarattığı olumlu etkiler sonucunda, 1999 yılında ortalama % 106'ya ulaşmış olan hazine iç borçlanma yıllık bileşik faiz oranı Ocak 2000'de % 37'ye, interbank piyasası gecelik faiz oranı ortalaması ise Aralık 1999'da ulaşmış olduğu % 66,6'dan yüzde 34,1'e düşmüştür. Programın bir başka önemli etkisi geleceğe ilişkin kur gelişmeleri belirlenmiş olduğu, bir başka deyişle devalüasyon riski ortadan kalktığı için, bankaların açık pozisyonlarını yükseltmeleri yönünde olmuştur.

Faizlerin bu kadar hızlı gerilemesi, nedeni ne olursa olsun, enflasyonla mücadele politikası açısından tehlikeli bir gelişime işaret ediyordu. Eski bir çelişki yeniden çıkmıştı sahneye. Faizler gerilerse hazinenin borç yükü düşüyor, fakat Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele politikası zedeleniyordu. Normal koşullarda Merkez Bankası'nın buna izin vermemesi gerekirdi. Ama gerek siyasetçinin gerekse toplumun faize bakışı olumsuz olduğu için bu hızlı düşüşün yaratabileceği etkiler göz ardı edildi. Merkez Bankası da bu rüzgârın peşine takıldı. Bazı iktisatçılar faizlerdeki bu hızlı düşüşün enflasyonla mücadele açısından önemli bir sorun yaratacağını savunmalarına karşın tezlerini kabul ettiremediler.

Yüzde 106'lık bir ortalamadan yüzde 36,4'lük bir ortalamaya, ilk aydan itibaren geçilmiş olması, enflasyonla mücadelede gerçekten de önemli sorunlar yaratmıştır. Ertelenmiş tüketim isteklerinin hızla devreye girmesi sonucunda bankaların düşük faizlerle önerdikleri bireysel kredilerin de desteğiyle tasarruflar tüketime kaymaya başlamıştır. Sonuçta talep canlı kaldığı için enflasyondaki düşüş beklenen hızda olmamıştır.

Bankalar ekim ayının sonlarına doğru yıl sonu hesapları ve bilanço görünümü nedeniyle açık pozisyonlarını azaltmaya yönelmişlerdir. Bu, likiditeye olan gereksinimi ve dolayısıyla faiz oranlarını bir miktar artırmıştır.

Ekim ayı sonunda Türkiye ekonomisinin genel görünümü şöyleydi: Ekonomik büyüme % 6,5-7 aralığına doğru yol alıyordu. Böylece 1999 yılının %-6,1 oranındaki büyümesi ya da daha doğru bir ifadeyle küçülmesi tekrar büyümeye dönüşerek tedavi edilmiş bulunuyordu. Büyümenin altında yatan temel neden talep canlılığının hem iç piyasaya hem de dış piyasaya (ithalata) yönelik oluşuydu. Talep canlılığına karşılık enflasyon % 69'dan % 40'ların altına inmişti. Enflasyondaki inişin daha hızlı olamamasının nedeni ise yine talebin, özellikle de bankalarca açılan bireysel kredilerde desteklenerek canlılığını korumakta olmasıydı. Yukarıda da değindiğimiz gibi faizlerin beklenenden daha hızlı düşmesi, gelir akımlarından tasarrufa ayrılacak bölümün de tüketime kaydırılması sonucunu getirmiş, bu gelişme talebin artmasına ve dolayısıyla enflasyonda beklenenden daha yavaş bir inişe ortam yaratmıştı. Bütçe, faiz dışı fazlada tarihi bir rekora doğru koşuyordu. Yani artık bütçe açıklarının yarattığı enflasyonist baskı yavaş yavaş ortadan kalkıyordu. Yapısal düzenlemelerde gecikmeler olmasına karşın uzun yıllardır yapılamamış olan reformlar yürütülüyordu. Tarım kesimine yönelik reformda küçük fakat önemli adımlar atılmıştı. Bankacılık kesiminin yeniden yapılandırılması çalışmaları sürüyordu. Özelleştirmede aksamalar ortaya çıkmasına karşın son 15 yılda yapılan özelleştirmelerden daha fazla gelir tek başına 2000 yılında elde edilmişti. En önemli sorun cari açığın, başlangıçta tahmin edilenin çok üzerinde bir noktaya, 8-10 milyar dolar aralığına doğru ilerlemekte olmasıydı. Çeşitli uyarılara karşın bu açığın bir tehlike doğurmayacağı kabul ediliyordu.

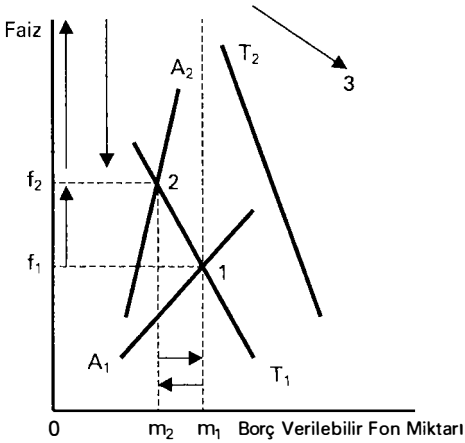
Dolayısıyla kasım ayının başlarında ortada bir kriz yaratacak neden görünmüyordu. Yalnızca bankalar, yavaş yavaş açık pozisyon kapatmaya uğraşıyorlar ve yabancılar da yıl sonu hesaplarını kapatma çabası içinde döviz talebini artırıyorlar; bu gelişme doğal olarak faizleri bir miktar yukarı tırmandırıyordu.

Aynı dönemde bankacılık kesimine yönelik yeni düzenlemeler birden hız kazanmaya başladı. Bu yeni gelişme, bankaları, açık pozisyonlarını kapatma yolunda çok daha hızlı ve ani davranışlar içine soktu. Bu durumda bankalar döviz alabilmek için likiditelerini daha fazla artırmaya yöneldiler. Daha fazla likidite talebi ise doğal olarak faizlerin çok daha hızlı olarak yukarı hareketlenmesi sonucunu getirdi.

Faizlerde başlayan bu tırmanma yüksek miktarda hazine kâğıdı taşıyan ve bunları repo işlemlerinde kullanan bankaları hızla sıkıntıya sokmaya başladı. Likidite sıkıntısı çeken ve ellerindeki hazine kâğıtlarını fonlamak zorunda olan bu bankalar büyük kayıplarla karşılaşmaya başladılar. Bu noktada bazı bankaların Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) alınacağına ilişkin söylentilerin yayılması, bankaların birbirlerine olan kredi hatlarını (*line*'larını) iptal etmelerine ya da minimum düzeye düşürmelerine yol açtı. Bu gelişmenin yarattığı ek likidite daralması, bankaların daha yüksek faizle fon bulmaya razı olmaları sonucunu getirdi. Faizlerde ortaya çıkan hızlı yükselme hazine kâğıtları ikinci el piyasasında işlem hacminin hızla düşmesine neden oldu. Başlangıçta yıl sonu hesap işlemleri nedeniyle yavaş yavaş piyasadan çıkmaya yönelen yabancı yatırımcılar, gelişmelerin farklı bir boyuta kaydığını algılayarak döviz taleplerini artırıp, ellerindeki hazine kâğıtlarını hızla satarak Türkiye'den çıkışlarını daha da hızlandırdılar. Bu eğilim faizleri daha da tırmandırdı. Faizlerin yükselmesi ve bu gelişimin hız kazanması bankaların yurtdışında yarattıkları fonların dağılmaya başlamasına yol açtı. Bu fonların ortağı konumundaki yabancı bankalar paralarını alarak fonlardan çıkmaya başladılar. Bu durumda bu fonlardaki hazine kâğıtlarının fonlanması da yerli bankaların üzerine kaldı. Faizler daha da yükseldi.

Bu gelişmeleri aşağıdaki şekil yardımıyla ortaya koymaya çalışalım.

Şekilde görüleceği gibi başlangıç dengesi 1 numaralı dengede T_1 talep eğrisiyle A_1 arz eğrisinin kesiştiği noktadaydı. Bu noktada faiz oranı f_1 ve borç verilip alınan fon miktarı m_1 idi.



Şekil 26: Kasım 2000 Krizi – Öncesi ve Sonrası

Sonra piyasada yukarıda açıkladığımız nedenlerle bir fon arzı daralması ortaya çıktı. Bu durumda A_1 arz eğrisi bu daralmayı gösterecek şekilde A_2'ye kaydı. Bu kez piyasa dengesi A_2 arz eğrisiyle T_1 talep eğrisinin kesiştiği noktada oluştu (2 numaralı denge noktası). Bu noktada faiz oranı f_2'ye çıkarken miktar da m_2'ye geriledi. Ne var ki piyasa talebi halen aynı düzeyde sürüyordu. Yani talebin azalmasını gerektiren bir neden yoktu. Bu durumda bu kez talep eğrisi daha yüksek faizlere razı olan bir eğilim göstererek sağa doğru kaydı (T_2). Bu durumda yeni talep eğrisinin (T_2) yeni arz eğrisiyle (A_2) kesişme noktası olan (3) numaralı nokta yeni denge noktasını oluşturdu. Bu yeni denge noktasında faiz çok daha yüksek bir noktaya (şekilde gösterilemiyor) yükselirken miktar başlangıçtaki noktaya dönmüş oldu. (Şekildeki gösterim çok daha karmaşık hale getirilmemek için üç aşamalı bir gelişmeye indirgenerek verilmiştir.)

Bir süre NİV hedefine kilitlenen ve piyasaya ek likidite vermemekte direnen Merkez Bankası bu noktada devreye girerek NİV hedefini aştı ve piyasaya ek likidite sundu. Ne var ki bu aşamada artık geç kalınmıştı ve piyasada en fazla likiditeye gereksinim duyan, elinde en fazla hazine kâğıdı bulunan büyük bir banka sıkıntıya

düşmüştü. Üstelik Merkez Bankası sıkıntıya düşen bankaya, elindeki sıfır faizli parayı % 210 faizle vererek krizi çözümden uzaklaştırdı. IMF, Türkiye'ye 7,5 milyar dolarlık bir Ek Rezerv Kolaylığı'nı gündeme soktu ve Merkez Bankası piyasaya likidite vermeyi kesti. Söz konusu bankanın devreden çıkarılıp TMSF bünyesine alınmasıyla piyasada likidite talebi düştü.

Bu kez talepte ortaya çıkan düşüşle talep eğrisi yeniden T_1'e döndü. Yeni piyasa dengesi, T_1 talep eğrisinin A_2 arz eğrisini kestiği noktada (2), f_2 faiz oranı ve m_2 fon miktarında oluştu. Yeni denge, Demirbank'ın piyasa dışına çıkmasının yarattığı etkiyle, başlangıca göre daha az fon miktarının daha yüksek faizle alınıp satıldığı 2 numaralı denge noktasıdır.

Bu noktaya gelirken interbank piyasasındaki gecelik faizler kasım ayında ortalama yüzde 72,4 aralık ayında ise ortalama % 223,8 olmuştur. Hazine, aralık ayı içinde yaptığı ihaleyi, faiz oranını açıklamaksızın iptal etmiş, ocak ayında yaptığı üç ihalenin ortalama yıllık bileşik faizi ise % 63,3 olmuştur.

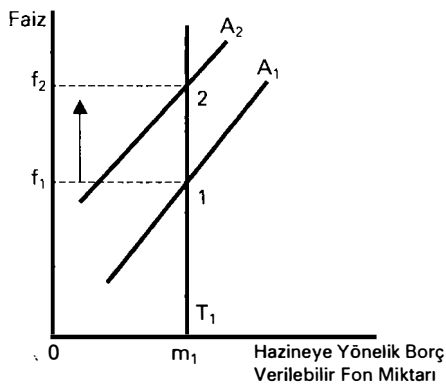
Her önemli mali krizde olduğu gibi bu krizde de mali kesimde başlayan sarsıntı kısa süre sonra reel kesimi de derinden etkilemeye başladı. Piyasada ortaya çıkan faiz dalgalanmaları talep canlılığını birdenbire kesiverdi. Talepte ortaya çıkan bu ani kısılma, reel kesimin satışlarının daralmasına ve dolayısıyla stoklarının hızla yükselmeye başlamasına yol açtı.

Buraya kadar yaptığımız açıklamalar borç verilebilir fonlar piyasasının genel durumunun özetine ilişkindi. Şimdi de bu gelişmelerin hazine borçlanmasını nasıl etkileyeceğine bakalım. Önce hazinenin borçlanmasının konumunu belirlemeye çalışalım.

Borç verilebilir fonlar piyasasında hazineye diğer borçlanıcılara göre üstünlük kazandıran önemli bir fark vardır: Hazine, diğer borçlanıcılardan farklı olarak hem kendi sattığı kâğıtların hem de diğer borçlanıcıların enstrümanları üzerindeki vergiyle oynayarak kendi malı lehine avantaj yaratabilecek bir konumdadır. Ayrıca hazine, borcunu ödeme sıkıntısıyla karşılaşması halinde ya ek vergi yoluyla ya da para basarak borcunun tamamını ödeme olanağına sahiptir. Ne var ki bu anlatılanlar kısa dönem için değil uzun dönem için geçerli hususlardır. Bütün bunlara karşılık hazinenin

hem kısa dönemde hem de uzun dönemde diğer borçlanıcılara göre bazı dezavantajları da söz konusudur. Hazine borçlanmasının sofistike olması sıradan insanların bu ihalelere doğrudan girip kâğıt almasını engellemekte ve hazineyi asıl olarak bankalardan borçlanmak durumunda bırakmaktadır. O halde hazinenin borç verilebilir fonlara yönelik kısa dönemli talep eğrisinin dikey eksene paralel olduğu, yani faiz ne olursa olsun belirli miktarda borçlanmayı hedefleyen katı bir talep eğrisi görünümünde olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu açıklamalar çerçevesinde hazinenin iç borçlanmasını, borç verilebilir fonlar piyasasından soyutlayarak, yani bu piyasanın içinde ayrı bir kompartmanmış gibi düşünerek ele alalım ve likidite krizinin hazine iç borçlanmasını nasıl etkilediğini şekil yardımıyla gösterelim.

Başlangıçtaki dengede, yani A_1 arz eğrisinin T_1 hazine kısa dönemli talep eğrisini kestiği noktada (1), hazineye yönelik borç verilebilir fon miktarı m1 ve bunun karşılığında talep edilen faiz f_1 idi. Bankaların likidite sıkıntısı içine girmeleri ve hazine kâğıtlarının daha fazla riskli konuma girmesi sonucunda hazineye daha az borç verme eğilimi göstermeleriyle arz eğrisi A_2'ye kaydı. Böylece yeni denge, A_2 arz eğrisinin T_1 talep eğrisini kestiği yerde (2), yani f_2 faiz oranı ve m_1 miktarında oluştu.



Şekil 27: Kasım 2000 Krizinin Hazine İç Borçlanması Üzerindeki Etkileri

Böylece hazine, kriz öncesi miktarı daha yüksek faiz ödeyerek borçlanabilir konuma geldi.

Kasım ayında yaşanan krizin hazinenin iç piyasadaki borçlanması üzerinde yarattığı olumsuz etkiye benzer bir görünüm de dış piyasalardaki borçlanma açısından ortaya çıkmıştır. İç borçlanmanın yerini dış borçlanmanın giderek yoğun biçimde almasının bir sonucu olarak hazinenin dış piyasalara ihraç ettiği tahvillerin faizleri yükselme eğilimine girdi.

Krizle ilgili bazı ortak noktalara ulaşmak mümkün: Bu bir likidite krizidir. Likiditeyi bulan dövize hücum etmemiştir. Tam tersine her yıl sonunda oluşan döviz talebinin yarattığı bir likidite sıkışıklığı sonuçta döviz talebinde sıçrama yaratmıştır. Nitekim krizin en yüksek düzeye çıktığı bir noktada bile gerçek kişilerin dövize talebinde herhangi bir artış olmamıştır. Likidite krizinin çıkışına neden olan temel konu bankalarla ilgili düzenlemelerin çok kısa sürede yapılacağına ilişkin beklentiden kaynaklanmıştır. Kriz, kamu otoritesince (ister IMF'nin etkisiyle ister herhangi bir etki olmaksızın) yanlış teşhis edilmiş ve dolayısıyla yanlış tedaviye tabi tutulmuştur. Yanlış tedavi sonucunda faizler daha makul bir düzeyde dengelenebilecekken çok yükseklere çıkmıştır.

14.2.3.2. Ercan Kumcu'nun Yorumu

Üç yıllık bir perspektif içinde hazırlanan ekonomik istikrar programı birinci yılın sonunda enflasyonu yüzde 60'lardan yüzde 20'ye, ikinci yılın sonunda yüzde 10'a ve üçüncü yılın sonunda tek haneli rakamlara indirmeyi hedefliyordu. Hedefler iddialıydı fakat, küçük sapmalarla, erişilemez değildi.

IMF'nin desteklediği istikrar programı birbiriyle yakın ilişkili üç ayak üzerine oturtulmuştu. Birinci ayak kamu finansman açıklarının düşürülmesiydi. Bu çerçevede, sıkı bir bütçe uygulaması, KİT açıklarının azaltılması ve tarım kesimine verilen destekleme fiyatlarının hedeflenen enflasyon oranında artırılması amaçlanıyordu.

Programın ikinci ayağı kamu finansman açıklarında elde edilecek düzelmelerin kalıcı olmalarının sağlaması ve bu amaçla kamu açıklarını kapatmaya yönelik olarak bir dizi yapısal reformun

yapılması ve özelleştirmenin tamamlanmasıydı. Bu amaca yönelik olarak, tarım kesiminin desteklenmesi daha akılcı bir sisteme oturtulacak, elektrik üretim ve dağıtımı özelleştirilecek, sosyal güvenlik sistemi yeniden gözden geçirilerek özel emeklilik sistemi kurulacak, bütçe dışı fonlar kapatılıp bütçeye aktarılacak ve siyasi etkilerden arındırılmaları için kamu bankaları yeni bir yapılanma içine sokulacaktı. Kısacası, çeşitli yollarla siyasetçinin elindeki kamu finansmanını bozucu ve çok da şeffaf olmayan araçların alınması hedeflenmişti.

Üçüncü ayak ilk ikisi eksiksiz bir biçimde uygulandığı takdirde sürdürülebilecek bir politikaydı. Merkez Bankası döviz kurunu önceden açıklayarak beklenen enflasyon kadar yükselmesine izin verecekti. Bu şekilde, geçmiş enflasyona göre çok yavaş artan döviz kuru "nominal çapa" olarak görev yaparak enflasyon beklentilerini düşürecekti. İlk iki ayakla beraber, kur politikası, Merkez Bankası'nın borç verme yoluyla piyasaya verdiği likiditenin göstergesi olan net iç varlıklar kaleminin gelişmesine bir limit konarak sürdürülebilir bir hale sokuluyordu. Programa göre, Merkez Bankası ancak döviz alımı ya da satımı yoluyla piyasaya likidite verebilecekti. Piyasaların Merkez Bankası'na döviz satması ya da döviz talep etmesi faizler yoluyla belirlenecekti. Bir başka deyişle, kur kontrol altında olacak, faizler serbest kalacaktı.

Merkez Bankası'nın döviz kurlarını açıkladığı biçimde tespit edebileceğine olan güven tamdı. Piyasalardaki bu güven sayesinde, geçmiş enflasyon yüzde 70'e yakınken, faizler yüzde 90'lardan yüzde 50'lere, daha sonra da yüzde 30'lara düştü. Geriye dönük enflasyonla karşılaştırıldığında, 2000 yılının büyük bir bölümünde reel faizler hep negatif oldu.

Hükümet de uygulamalarıyla kararlı bir tavır sergiliyordu. Zor diye düşünülen kararlar cesaretle alındı. Önce tütün desteklemesinde, daha sonra hububat taban fiyatlarında verilen sözler tutuldu. Dolar bazında tarım ürünlerinde iç fiyatlar dünya fiyatlarına mümkün olduğunca yaklaştırıldı. Geçmişte uygulamaya konulan istikrar çabalarının hep tarım konusundaki kararsızlıktan başarılı olamadıkları hatırlanırsa, 2000 yılının başında uygulamaya konulan istikrar programının çok başarılı bir şekilde götürüldüğü da-

ha iyi anlaşılacaktır. Meclis yılın ortasında yaz tatiline girene kadar gece gündüz çalıştı. Programlanan yasalar zamanında çıkarıldı. Meclis tatildeyken birtakım yasaların da yürürlüğe konabilmeleri için hükümet meclisten kanun hükmünde kararname çıkarabilme yetkisi aldı. Ne var ki bu yetki çerçevesinde, alınması gereken kararlar alınamadı.

Hükümet yılın ilk yarısında gösterdiği kararlılığı yılın ikinci yarısında kaybetti. Bir çeşit "reform yorgunu" oldu. Özelleştirmenin sembolü haline gelen Türk Telekom'un satışı hükümet içinde anlaşmazlık konusu haline geldi. Türk Hava Yolları'nın satışı gecikmeye başladı. Meclisten yetki alındığı halde, bütçe dışı fonların kapatılmalarına yönelik hazırlanan kanun hükmünde kararname bir türlü hükümet üyeleri tarafından imzalanmadı.

Ağustos ayında stand-by düzenlemesinin dördüncü gözden geçirmesini yapmak için Türkiye'de bulunan IMF heyeti söz verilenlerin yapılmadığını görünce, dördüncü gözden geçirmeyi erteleyip beşinci gözden geçirmeyle birleştirme kararı aldı. Hükümetteki reform yorgunluğu çok açık bir şekilde belli olmaya başlamıştı.

Eylül ayında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) resmen göreve başladı. Yeni olması dolayısıyla, BDDK bilinmeyen bir kurumdu. Geçmişte aynı konuda sorumlu olan hazinenin kurallara uymama durumundaki tavırları biliniyordu. BDDK'nın ne yapacağı ise uygulamada görülecekti. Bankaların kârlarını artırabilmek için kuralların dışında aldıkları risklere BDDK'nın bakışı bankalar açısından kaygılandırıcı bir konuydu. Verilen demeçlerle, BDDK ödün vermez bir tavır içinde olacağı izlenimini veriyordu. Aynı tavır Dünya Bankası'nın desteklediği Bankacılık Sektörü Reformu'nun zaman kaybetmeden uygulanması konusunda da göze çarpıyordu. Kısacası, BDDK bankacılık sektörünün kırk yıllık sorunlarını kırk günde çözecekmiş gibi bir izlenim veriyordu.

Bir yanda programlanmış reformlardaki gecikmeler, diğer yanda BDDK'nın ödün vermez tutum içinde olduğu izlenimi piyasaları rahatsız etmeye başladı. Yıl sonunun da yaklaşması nedeniyle bankalar yavaş yavaş dövizdeki açık pozisyonlarını azaltma yoluna girdiler. Bankalardan gelen döviz talebi doğal olarak Türk Lirası

talebini artırdı ve faizler yükselme eğilimine girdi. Yükselen faizler ellerinde yüksek hacimde hazine bonosu olan bankaların risklerini yükseltti. Çünkü, yükselen faizlerle beraber, bankaların ellerindeki bonoların değeri düşüyor ve zarar ediyorlardı.

Net iç varlıklar hedefine kilitlenen Merkez Bankası faizlerdeki yükselişe seyirci kaldı. Hazine bonosuna yüksek oranda yatırım yaptığı bilinen bankalar ayrıştırılmaya başlandı. Bankalararası para piyasasında bu bankaların borç bulmaları zorlaştı. Piyasada likidite sıkışıklığı baş gösterdi. Likidite sıkışıklığıyla beraber faizler daha da artmaya başladı. Artan faizlere ilk tepki hazine bonosuna yatırım yapmış olan yabancı yatırımcılardan geldi. İleride ellerindeki bonoları satamayabileceklerini düşünen yabancı yatırımcılar piyasadan çıkmaya başladılar. Yabancı yatırımcıların bu tepkisi faizleri daha da yükseltirken döviz talebini de artırmaya başladı. Piyasalardan çıkabilecek toplam yabancı yatırım miktarı 2,5-3 milyar dolar civarındaydı. Merkez Bankası bu aşamada da piyasalardaki gelişmelere seyirci kaldı. Programın öngördüğü gibi faizlerin yükselmesiyle Merkez Bankası'na döviz satışı gerçekleşmedi, aksine döviz talebi daha da arttı. Çünkü sistemin riski artmıştı.

Faizlerin yabancıların döviz talebiyle beraber daha da yükselmesi hazine bonolarının teminat olarak kullanıldığı yurtdışı borçlanmalarında *(structured finance)* bankaları zora soktu. Giderek değeri düşen hazine bonoları yurtdışından alınan borçlara karşılık teminat olabilme özelliklerini kaybettiler. Dolayısıyla, bu yolla alınan dış borçlar geri ödenmek zorunda kaldı. Yurtdışı borçlanmalarını geri ödemek durumunda kalan bankalar döviz ve dolayısıyla TL taleplerini daha da artırdılar.

Piyasaya verilen TL likiditesinin dövize dönmesi olan bitenin Merkez Bankası tarafından "dövize hücum" *(currency attack)* olarak tanımlanmasına yol açtı. Piyasalardaki gelişmelerin bu şekilde yorumlanmasında IMF'nin de rolü büyüktü. Bu yorum altında, birkaç gün piyasaya sınırlı likidite veren Merkez Bankası bu uygulamayı durdurdu. Sonuçta, kasım ayı sonunda faizler yüzde 1000'lerle telaffuz edilmeye başlandı.

Gelişmelerin IMF'nin de katkılarıyla "dövize hücum" olarak

yorumlanması sonucunda Güneydoğu Asya ve Latin Amerika'da başvurulan tedavi Türkiye'de de yürürlüğe kondu. Türkiye yeni taahhütlerin altına girerek stand-by'a ek olarak IMF ile yeni bir düzenleme içine girdi. Ek Rezerv Kolaylığı *(Supplemental Reserve Facility)* altında IMF'den 7,5 milyar dolar ek kolaylık sağlandı. Kolaylığın ilk dilimi olan 1,1 milyar dolarla stand-by düzenlemesinin dördüncü ve beşinci dilimlerinden gelen 600 milyon dolara yakın bir meblağ IMF tarafından Türkiye'ye verildi. Aynı dönemde, Dünya Bankası da Ülke Yardım Stratejisi *(Country Assistance Strategy)* programı altında üç yıl içinde Türkiye'ye 5 milyar dolar vereceğini açıkladı. Dövize yönelik bu haberler mali piyasalardaki tedirginliği bir ölçüde azalttı.

14.2.4. Şubat 2001 Türkiye Krizi

Kasım 2000 krizi ertesinde teşhis ve tedavi hatası devam ettiği için Türkiye ekonomisi yeni bir krize açık görünümünü sürdürmüştür. Bu kez şubat ayının ikinci yarısında yaşanan bir siyasal kriz ekonomik krize yol açtı. Mali kesimde yaşanan güvensizlik ortamı sürdüğü için şubat ayı krizi bu ortamın pekişmesine ve likidite krizinin giderek bir dövize hücum krizine dönüşmesine neden oldu.

Türkiye bu krizden döviz kurlarını çapa olarak kullanmaktan vazgeçerek, bir başka deyişle döviz kurlarını dalgalanmaya bırakarak çıkmayı denedi. Ne var ki bu kez de döviz kurlarının, müdahalesiz esnek kur uygulamasından kaynaklanan aşırı dalgalanmaya açık hale gelmiş olması ortaya belirsizlikler çıkardı.

Dışa açık bir ekonomide faiz, döviz kuru ve sermaye hareketleri ilişkisi önemlidir. Eğer sermaye hareketleri serbestse faiz ya da döviz kurundan ancak birisinin denetimi mümkündür. Yani faizler denetim altındayken sabit döviz kuru rejimi uygulanıyorsa sermaye dışarı kaçar. Şubat krizine kadar Türkiye, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ortamda faizleri de serbest bırakarak döviz kurunu bir ölçüde denetim altına almıştı (sürüklenen çapa uygulaması). Şubat krizinden sonra döviz kurlarını dalgalanmaya bırakarak müdahalesiz esnek döviz kuru sistemine geçen Türkiye, faizleri denetim altına aldı. Merkez Bankası, gecelik borçlanma faizle-

rini % 80 düzeyinde tutmaya başladı. Bu denetim, faizlerin yukarı doğru hareketlenerek dövize talebi önlemesine engel oldu. Bunun kaçınılmaz sonucu döviz kurlarının yükselmesiydi. Nitekim öyle oldu. Buna karşılık Türkiye, ilginç biçimde şubat krizinden sonra sermaye hareketlerinde fiilen kısıtlama uygulamaya başladı. Sermaye hareketlerinin serbest olması Türk Lirası'nı getiren herkese Merkez Bankası'nın istediği dövizi vermesi demektir. Oysa Merkez Bankası, şubat krizinden sonra bunu yapmamaya başladı. Merkez Bankası'nın günlük ihaleyle döviz satması bu yaklaşımın bir sonucudur.

14.3. 2000 YILINDAN İTİBAREN UYGULANAN PROGRAMLAR

2000 yılında uygulamaya konulan IMF destekli (17. stand by düzenlemesi eşliğindeki) ekonomi politikası para ve maliye politikalarının yarı heterodoks politikalarla bir arada kullanıldığı, döviz kuru çapasına dayalı bir program olarak biçimlendirilmiştir. Bu program önceki programların bütün eksik yönlerini göz önünde bulundurarak yola koyulmuştur. Bu programın bir krizle sonuçlanması, aslında programın içsel tutarsızlığından çok bankacılık kesimine ilişkin hızlı bir dönüşüm zorlamasının yarattığı güven bunalımı ve ondan kaynaklanan likidite sorununun çözülememesinden kaynaklanmıştır. Dolayısıyla 2000 programı, öncekilerden farklı olarak programın kendisinden değil uygulanmasından kaynaklanan hatalarla başarısızlığa uğramıştır.

2001 yılında program, IMF ve Dünya Bankası'nın ek desteklerıyle (18. stand by düzenlenmesi) yenilenerek "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" adı altında tekrar uygulamaya sokulmuştur.

Daha önceki tartışmalarımızda ekonomi politikasıyla birkaç hedefin aynı anda gerçekleştirilmesinin zorluğuna değinmiştik. 2000 programında hem enflasyonla mücadele hem de ekonomik büyüme aynı anda hedeflenmiş ve değindiğimiz gibi ikisi de gerçekleştirilememiştir. 2000 yılında büyüme yüksek gerçekleşirken (% 6,1) enflasyon hedeflenen % 20 düzeyine düşmemiş, 2001 yılında hem ekonomi küçülmüş hem de enflasyon yükselmiştir.

2001 yılında uygulanan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" da başarılı olamamıştır. Bunun üzerine IMF ile 18. stand by düzenlemesine gidilerek 2002 yılından itibaren yeniden 3 yıllık bir programa girilmiştir. 2004 yılbaşı itibariyle yeni program başarılı sonuçlar vermeye yönelmiş görünmektedir.

14.4. TÜRKİYE İÇİN EKONOMİ POLİTİKASI ÇERÇEVESİ

Türkiye gibi enflasyon oranının büyük kamu kesimi açıklarından kaynaklanarak denetim dışı boyutlara ulaştığı ülkelerde, kamu giderlerini ve oradan giderek toplam talebi kısıtlayıcı politikalar, fiyat artışlarının gerilemesinin yanı sıra kaçınılmaz bir şekilde kısa dönemde reel GSMH gerilemesine yol açmak durumundadır.

Vergilerin artırıldığı, kamu giderlerinin kısıldığı bir dönemde öncelikle kronik bütçe açıklarının dengeye girmesi, daha sonra da bütçe fazlalarının ortaya çıkması olasıdır. Bu ortamda, ortaya çıkacak durgunluğun derecesine göre bu fazlaların kullanılması, gerektiğinde derece derece bazı yeni kamu yatırımlarının başlatılması uygun olabilir. Bununla birlikte bu tür yatırımlar özellikle başlangıçta, kısa sürede gelir getirici yatırımlar olmalı ve enflasyonu yeniden beslememelidir.

Buraya kadar gerek vergi yükünün artırılması ve gerekse kamu giderlerinin kısılması ve sonuçta bütçe fazlasına yönelik bir politikayı ileri sürerek, Keynesyen maliye politikası uygulamanın gerekliliğini vurgulamış oluyoruz.

Gelirlerin artmaya ve giderlerin düşmeye başladığı ortamda hazine borçlarının özelleştirme gelirleriyle de takviye edilerek geri ödenmesine ya da en azından yeni ve büyük yatırımlara girişerek bu borçların artmasına engel olmaya çalışmak gerekmektedir. Hazine borçlarının geri ödenmeye başlanması, bir yandan piyasada, yukarıda sayılan önlemlerin yaratacağı likidite ve dolayısıyla talep daralmasını giderecek ve durgunluğa doğru gidişi kaçınılmaz olan ekonomiye bir genişleme sağlayacak, öte yandan da hazinenin özel kesim kuruluşlarını piyasadan itmesi etkisini yavaş yavaş ortadan kaldıracak ve özel kesim kuruluşlarının fon bularak yatı-

rım yapmalarına ve kamu kesiminin yarattığı boşluğu doldurmalarına imkân verecektir.

Bununla birlikte konu aşırı talebin baskısını gidermek olduğu için ilk aşamada elde edilecek fonların T.C. Merkez Bankası'na olan borçların ödenmesinde kullanılması, uygulanacak para politikasının başarısı için şarttır. Piyasaya olan borcun ödenmesi daha çok talebin kısılmasına değil yer değiştirmesine yol açacağı halde Merkez Bankası'na dönen para sterilize olur.

Para politikası araçlarının, yukarıda açıklanan maliye politikası araçlarıyla bir bütünlük içinde uygulanabilmesi için, hazinenin Merkez Bankası'na yönelik kullanımları terk edilmelidir. O halde burada monetaristler ve yeni klasik iktisatçıların görüşü paralelinde sabit bir parasal büyüme kuralını savunmuş oluyoruz. Bu politika maliye politikasıyla eşanlı olarak uygulamaya konulması gereken bir politikadır. Bir başka deyişle toplam talebi denetim altına alacak maliye politikası önlemleri uygulanırken, tersine bir genişlemeci para politikası uygulanması alınacak sonuçları yok eder.

Başlangıçta maliye politikasına yardımcı olarak kullanılacak olan para politikası araçları, zaman içinde, maliye politikası önlemlerinden alınacak sonuçlara göre bu politikanın yerini alacak şekilde kullanıma hazır tutulmalıdır. Bir başka deyişle enflasyon, maliye ve para politikası ortak uygulamasıyla düşürüldükten sonra, bu noktaya kadar maliye politikası araçlarına verilen ağırlık para politikası araçlarına devredilmelidir.

Bütün bu açıklamalar Türkiye'de siyasal iktidarın ekonomik kararlara doğrudan müdahalesini önleyecek düzenlemelere gidilmesinin zorunlu olduğunu ortaya koymaktadır. Bu husus Türkiye açısından özelleştirmeden daha önemlidir. Zira siyasal iktidarın ekonomiye bu denli ayrıntılı olarak ve rahatlıkla karışabilmesi özel kesim için de ciddi bir tehlikedir.

Burada ortaya koyduğumuz yaklaşımla daha önce değindiğimiz kurallar mı, seçimlik politikalar mı tartışmasında değindiğimiz hususlar arasında bir çelişki olmadığını belirtmemiz gerekir. Türkiye gibi henüz kuralların oturmadığı ülkelerde siyasal iktidarlar öncelikle ekonomiye kendilerinin müdahale etmesini önleyecek kuralları koymak için müdahale etmek zorundadırlar.

Türkiye gibi ülkelerde en önemli alt politika araçlarından birisi kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesidir. Bu politika bir yandan, zarar eden bu kuruluşları özel kesim içinde ticari kurallara göre çalışıp, hazineden para talep etmek yerine devlete vergi öder duruma getirerek ek gelir sağlayacak öte yandan da kamu kesiminin küçültülmesi ve bu yolla piyasa müdahaleleri yoluyla sistemin bozulmasına neden olan yanlış birtakım siyasal eğilimleri yok edecektir. Aksi takdirde, devletin gereksiz sübvansiyon yüklerinden, kamu kesiminin ücret baskılarından kurtulması çok daha zor bir iştir.

Özelleştirme yalnızca kamu iktisadi teşebbüsleriyle sınırlandırılmamalı, belediyelere bağlı işletmeler öncelikle özelleştirilmelidir. Bu işletmelerin özelleştirilmesi hem daha kolaydır hem de siyasetin ekonomiye karışımını daha hızlı önleyecek niteliktedir.

Öte yandan bu kuruluşların özelleştirilmesinden sağlanacak gelirlerin hazine dış borçlarının geri ödenmesinde kullanılması, böylece kamu kesiminin borç yükünün hafifletilmesi de önemli bir konudur.

Devleti küçültme yolundaki bu girişimin klasik ekonomi okulunun temel görüşlerinden biri olduğunu bir kez daha belirtelim. Piyasaların müdahalesiz çalışabilmesi için klasik okulun kamu kesimini olabildiğince küçültme yolundaki görüşü önemlidir.

Genel olarak enflasyonist ortamda ülkenin en büyük borçlusu konumundaki hazine ile merkez bankası arasında, uygulanacak faiz politikası anlayışları açısından çelişki oluşur. Merkez bankası, enflasyonla mücadele konusunda yüksek faizi bir politika aracı olarak kabul ederken, hazine, düşük faizle borçlanmayı tercih eder. Hazinenin bu tercihinin sonucunda faizlerin düşürülmesi yönünde siyasal baskılar yapılır ve enflasyonla mücadelede merkez bankasının en önemli araçlarından biri zedelenmiş olur. Türkiye uygulaması bu örneklere sıkça rastlanabilen zenginliktedir.

Borç verilebilir fonlar piyasasında faiz, borç verilebilir fon arzı ile borç verilebilir fonlara yönelik talep tarafından belirlenir. Fiyatın arz ve talep tarafından belirlenmesi serbest piyasanın temel koşuludur. Hazinenin zaman zaman faizleri düşürme yönün-

deki müdahalesi iki anlam taşıyabilir: (i) Türkiye'de borç verilebilir fonlar piyasası serbest piyasa değildir, (ii) hazine, borçlanma talebini düşürmek suretiyle faizlerin düşmesini sağlamaya çalışmaktadır. Türkiye'de borç verilebilir fonlar piyasasının serbest bir piyasanın koşullarını taşıdığı açıktır. O halde hazine aslında faizlere doğrudan müdahale etmemekte, borçlanma talebini düşük tutarak faizleri etkilemeye çalışmaktadır. Bu davranışın piyasanın serbestliğini bozmaya yönelik bir yönü yoktur. Çünkü bir malı arz ya da talep etmek zorunluluğu hiçbir piyasada söz konusu değildir. Bununla birlikte hazinenin, kamu açıklarının büyüdüğü ve bu açıkları reel gelirlerle azaltma yönünde önlem alınmadığı bir ortamda, borçlanma talebini düşürmesi sürekli olamaz. Burada konu olan seçenek Merkez Bankası'ndan daha fazla kaynak kullanmaktır. Bu seçeneğin anlamlı olmadığı açıktır. Çünkü borcun para basarak ödenmesinin (monetizasyon) sonuçta enflasyonist etkiler yaratacağı ve enflasyonist etkilerin de kamu kesimi açıklarını daha fazla artıracağı bilinen bir gerçektir. O halde faizler üzerinde, ileride faizlerin daha da yükselmesine yol açacak baskılar kurmak yerine, hazinenin yüksek miktarlarda borç talep etmesini önleyecek şekilde kamu kesimi açıklarını azaltacak önlemlerin alınması zorunludur. Bu önlemlerin bir başka yararı da özel kesimin daha düşük faizlerle yatırım için finansman bulabilmesine imkân sağlaması şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu çerçeveden hareketle istikrar programı uygulamasında, faizlere hiçbir şekilde müdahale etmemek ve alınacak diğer önlemler sonucunda faizlerin kendiliğinden düşmesini beklemek en doğru yol olarak görünmektedir.

Faizlerin oluşumunu piyasaya bırakmayı savunurken klasik, monetarist ve yeni klasik okulların görüşlerine paralel bir öneri yapmış bulunuyoruz.

Enflasyonun temel nedenlerinden birisi beklentilerdir. Bir toplumda beklentiler fiyatların yükseleceği yönündeyse, enflasyonu kısa dönemde düşürmek son derecede zordur. Ekonomik istikrar politikası uygulanmaya başladığı zaman siyasal iktidar, amaçlarını, kullanacağı araçları ve izleyeceği yolu önceden açık açık ilan etmeli ve ortaya çıkan sapmaları, hata ve eksiklerini de kabul ederek açık-

lamalıdır. Yaptığı hataları kabul edip bunu toplumla paylaşmayan bir siyasal iktidar, izlediği yolun farkında olmadığı kanısını uyandırır ki bunun sonucu beklentilerin daha da olumsuz bir şekle dönüşmesidir. Siyasal iktidar önceden programlanıp açıklanmış bir politikayı devamlı bir şekilde uygulamalı, bu programda yapacağı değişiklikleri önceden açıklamalıdır. Böylece toplumun çeşitli kesimleri üzerinde kararlı ve tutarlı bir politika izlendiği inancı oluşacak, belirsizlikten kurtulan kişi ve kurumların davranışları rasyonelleşecektir.

Bunların yanı sıra bir ekonomik istikrar programının hedeflerinin varılamayacak kadar iddialı hedefler olmasından kaçınmak da önemlidir. Özellikle miktar, oran ve süre konusunda hedef açıklarken çok dikkatli olmakta yarar vardır. Önemli olan ne zaman, ne miktar veya oranda sonuç alınacağının açıklanması değil, siyasal iktidarın bu hedeflere varmak için ne kadar kararlı olduğunu açıklaması ve bu açıklamalar doğrultusunda aynı kararlılıkla hareket ettiğini kamuoyuna yansıtabilmesidir.

Bir istikrar politikası programını uygulamaya başlamadan önce programın bütün sonuçlarını tahmin etmek imkânsızdır. Yukarıda değinilen önlemler kuşkusuz bir başlangıç modelinden ibarettir. İstikrar politikası, uygulamaya konulup önlemler alındıktan sonra ortaya çıkan sonuçlara göre yeni önlemler alınması ya da bazı düzeltmeler yapılması gerekeceği açıktır. Bu açıdan bakıldığında istikrar politikası önlemlerinin sürekli olarak gözden geçirilmesi, uygulama sonuçlarına göre kapsam ve yönteminin revize edilmesi ve gelişmelerin kamuoyuna açıklıkla anlatılması zorunludur.

Söz konusu programın uygulanması sırasında ortaya çıkan başarısızlıkların kabul edilerek kamuoyuna açıklanması ve bu başarısızlıkları gidermek için ne gibi önlemler alınacağının belirtilmesi açık sözlülük politikasının bir gereğidir. Böylece kamuoyu, ortaya çıkan başarıların tesadüfi olmadığına, başarısızlıkların siyasal iktidarın bilgisi altında olduğuna ve bunları gidermek için yeni önlemler alınacağına inanacak, bu açık sözlülük, siyasal iktidara duyulan güveni artırmanın yanı sıra beklentileri olumlu yönde etkileyecektir.

14.5. EKONOMİK VE SİYASAL İSTİKRAR İLİŞKİSİ

Yeni klasik iktisatçıların ortaya koyduğu çok önemli bir gerçek vardır: Eflasyon sorunu, para ve maliye politikaları aracılığıyla geçici ayarlamalar yapmakla çözülemez. Siyasal iktidarın devlet giderlerini karşılama şekli, kamuoyunun siyasal iktidara güven duyacağı tarzda değiştirilmek zorundadır. Bir başka deyişle ekonomik istikrar politikasının başarısı siyasal iktidarın kredibilitesiyle yakından ilgilidir. Her şeyden önce kamuoyu, kamu kesimi finansman açıklarının para basılarak karşılanmadığını, Merkez Bankası'nın siyasal iktidardan bağımsız olduğunu görmelidir. İkinci önemli konu, alınan önlemlerin devamlılığının sağlanmasıyla ya da daha açık bir ifadeyle bu tür sorunların ileride yeniden ortaya çıkmayacağına olan inancın yerleştirilmesiyle ilgilidir. Bunun da yolu bütçe açıklarının düşürülmesindeki devamlılıktan geçmektedir.

ON DÖRDÜNCÜ BÖLÜM İÇİN SORULAR

1) Sizce Türkiye bugüne kadar uyguladığı ekonomi politikalarında niçin başarıya ulaşamamıştır?
2) Türkiye'nin başarılı bir ekonomi politikası uygulayabilmesi için nasıl bir çerçeve hazırlaması gerekir?
3) Ekonomik ve siyasal istikrar ilişkisini açıklayabilir misiniz?
4) "Ekonomi politikasının başarılı olabilmesi için ekonominin içinde bulunduğu istikrarsızlığın kökeninin doğru teşhis edilmesi gereklidir." Bu cümleyi örnekler vererek açıklayınız.
5) 17. stand-by düzenlemesiyle 2000 yılında başlanan ekonomik programın başarısızlık nedenlerini anlatınız.
6) Asya krizinin çıkış nedenlerini kısaca sıralayın. Sizce bu nedenler içinde en fazla etkili olanı hangisidir?
7) Asya krizi uluslararası borç verilebilir fonlar piyasasında nasıl bir etki yaratmıştır?
8) Kasım 2000'de yaşanan krizin temel nedeni neydi? Buna ek olarak başka hangi nedenler bu krizi ateşlemiş olabilir?
9) Kasım 2000 krizine bir likidite krizi demek doğru mudur?
10) Şubat 2001 krizi, Kasım 2000 krizinin devamı mıdır? Yoksa siyasal içerikli bir kriz midir? Düşüncelerinizi ayrıntılarıyla açıklayınız.

ON DÖRDÜNCÜ BÖLÜM İÇİN KAYNAKLAR

1. Dornbusch, Rudi, "A Primer on Emerging Market Crises," January 2001 (www.mit.edu/~rudi).
2. Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 1997.
3. Eğilmez, Mahfi, "IMF's Cure Has Lost Turkey 20 % of Its GNP," *Financial Times*, 15 Mart 2001.
4. Eğilmez, Mahfi; Kumcu, Ercan, *Krizleri Nasıl Çıkardık?* Creative Yayıncılık, 2001.
5. Fischer, Stanley, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" January, 2001 (www.imf.org).
6. Kumcu, Ercan, "IMF's Blunder in Turkey," *Financial Times*, 13 Mart 2001.
7. Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları*, Doğan Kitap, 2000.
8. Kumcu, Ercan; Pamuk, Şevket, *Artık Herkes Milyoner: Hürriyet'in Sayfalarından Ekonominin 50 Yılı*, Doğan Kitap, 2001.

MAKALELER

Büyüme ve Fiyat İstikrarı İkilemi (1)

(Ercan Kumcu, *Hürriyet*, 22. 10. 2002)

Fiyat istikrarı sağlanamadan Türkiye ekonomisinin uzun dönemde gelişebilmesi mümkün değildir. Dolayısıyla, fiyat istikrarı toplumun tüm kesimlerince desteklenmesi gereken ulusal bir hedef olmalıdır.

İstikrarın teknisyen savunucuları, istikrar politikaları uygulanırken de ekonominin büyüyebileceğini söylemektedirler. İstikrar politikalarına siyasi destek sağlamak açısından bu yaklaşım çok doğrudur. Ama fiyat istikrarına giden yolda her zaman ekonomik büyümeyi sağlamak kısa dönemde mümkün olamayabiliyor. Uzun süre enflasyonla yaşamış toplumlarda fiyat istikrarını yakalamak acısız olmuyor.

Uzun dönemde fiyat istikrarı ile ekonomik büyüme arasında hiçbir çelişki yoktur. Yani büyümek için daha fazla enflasyon yaratmak zorunlu değildir. Ya da enflasyonu düşürmek için büyümeden feragat etmek gibi bir ikilem söz konusu değildir.

Kısa dönemde ise, özellikle uzun süre enflasyonla yaşayarak is-

tikrar politikalarına ve kendi paralarına güvenini yitirmiş ekonomilerde, fiyat istikrarı, ekonomik büyümeden bir süre fedakârlık etmeden sağlanamıyor. Çünkü iktidardakilerin her an saçmalayacağı bekleniyor. Geçmişteki iktidarlar bu konuda ekonomik birimleri hiç yanıltmadılar.

Seçim propagandalarına bakıldığında, iktidara kim gelirse gelsin fiyat istikrarı sağlamanın ne kadar güç olduğu zaten anlaşılıyor. Siyasi partiler halkın fiyat istikrarını istemeyeceği varsayımıyla propaganda yapıyorlar. Fakirleşmenin önemli bir nedeninin enflasyon olduğunu gizliyorlar.

Halk da bir ikilem içinde. Krizlerle beraber bugüne kadar halk çok sıkıntı çekti. Ekonomik sorunlarına acil çözümler bekliyor. Hiç kimse de çıkıp sorunlara acil çözümler bulabilmenin mümkün olmadığını anlatmıyor. İktidara gelebilme hırsıyla, siyasi partiler kendilerinin de inanmadığı vaatlerde bulunuyorlar. Bu şekilde inandırıcılıklarını yitiriyorlar. Sorunların çözümünü daha da geciktiriyorlar.

Çölde bir şişe suyumuzla mücadele veriyoruz. Akıllı davransak bir şişe su çölden kurtulana kadar bize yetecek. Bugünkü susamışlığımızı gidermek için elimizdeki şişedeki suyun tümünü içmek istiyoruz. İçersek, çölden sağ salim kurtulup kurtulamayacağımızı kestirmek mümkün değil. Şişedeki suyu yudum yudum içeceğimize bir dikişte içmeyi arzuluyoruz. İleride kavuşacağımız rahatlığı gözümüz görmüyor. Geleceğimizi kolayca ve bilinçsizce risk altına atıyoruz.

Türkiye'nin de ikilemi bu. Ekonomik büyümeden makul ölçülerde feragat ederek fiyat istikrarını tesis etmekten başka bir seçeneğimiz yok. Bir süre daha sıkıntıyı göze almazsak, daha uzun süren çöküntülere davetiye çıkarmak durumunda kalacağız. Siyasetçilerin yarattığı beklentilerle feragatin boyutlarını artırıyoruz. Farkında değiliz.

Fiyat istikrarının toplumun tüm kesimlerinin çıkarına olduğunu anlatamayan bir siyasi yapılaşmanın Türkiye ekonomisini orta dönemde düzlüğe çıkarabilmesi de zor görünüyor. Uzun yıllar enflasyon yaratmanın siyasi bir karar olduğunu düşünen zihniyet değişmedikçe de, fiyat istikrarını yakalamanın yolları dayanılmayacak kadar engebeli ve sarsıntılı oluyor.

Büyüme ve Fiyat İstikrarı İkilemi (2)

(Ercan Kumcu, *Hürriyet,* 23. 10. 2002)

Ekonomik büyümeden fedakârlık etmeden fiyat istikrarının sağlanmasının kısa dönemde zor olduğunu vurguluyorum. Ama bu yılki deneyimimiz bu öngörünün tam tersini gösteriyor. Enflasyon yüzde 70'lerden yüzde 30'lara indiği bir yılda ekonomik büyüme yüzde 5'i geçecek gibi görünüyor. Bu bir çelişki değil mi?

İlk bakışta bir çelişki söz konusu. En azından bu yıl, fiyat istikrarı yolunda küçümsenmeyecek bir başarı elde edilirken ciddi bir büyüme oranını da yakalamış görünüyoruz. Konunun ayrıntılarına girildiğinde birçok soru işareti var.

İlk soru: Biz gerçekten bu yıl yüzde 5'in üzerinde büyüyor muyuz? İç talep açısından ekonomik büyümeyi haklı çıkaracak bir gelişme izlenmiyor. Artan üretimin stok birikimi için yapılabileceği olasılığı gündeme geliyor. Temsil kabiliyeti sorgulansa da, hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören sanayi şirketlerinde bir stok artışı gözlenmiyor. Kaldı ki, yüksek reel faizlerle stok için üretmenin iktisadi bir mantığı yok.

Üretimin finansmanı yönünden bakıldığında, banka bilançolarında söz konusu ekonomik büyümeyi destekleyebilecek bir kredi genişlemesi gözlenmiyor. İthalatın ciddi boyutlarda artması ithal mallarında belli bir stok birikimine gidilebileceği izlenimi veriyor. Kapasite kullanımının geçen yıla göre artıyor olması toplam kapasitenin düşmesinden ileri gelebileceğine işaret ediyor.

İkinci soru: Tüm olumsuz göstergelere rağmen, bu büyüme nereden kaynaklanabilir? Reel ücretler hızlı bir biçimde düştü. Yani üretim maliyetleri reel anlamda düştü. Nominal ücretlere birçok iş yerinde hiçbir artış yapılmadı. Ücret artışlarının yapılmaması ya da çok sınırlı yapılması enflasyon beklentilerinin aynı paralelde düşmesinden değil, şirketlerin zor duruma düşmesinden kaynaklandı. İşçi çıkarma daha düşük reel ücretlere tercih edildi. Kendi içinde bu gelişme dahi ekonomik büyümenin bu denli yüksek olamayacağına işaret ediyor.

Bu yılki ekonomik verilerin ışığı altında olağanüstü bir yıl yaşadığımız anlaşılıyor. Bundan sonra da ekonomik büyüme bu hızda devam ederken enflasyonun düşürebilmenin çok olası olmadığını hesaba katmak zorundayız. Reel ücretlerdeki azalma eğilimi azalacaktır, ama devam edecektir. Bu gelişme enflasyonun düşmesine yar-

dım edecektir. Kısa dönemde, iç talebin sınırlı kalması bir yandan reel ücretlerin düşmesine yardım ederken, diğer taraftan fiyat artışlarını da sınırlayıcı bir etki yapacaktır.

Bütün bu beklentiler para politikasının fiyat istikrarı ile uyumlu olarak sürdürüleceği varsayımına dayanmaktadır. Yani kısa dönemde reel ücretlerin arttığı ya da iç talep artışının enflasyonun düşmesine engel olduğu durumlarda faizler yoluyla iç talebin kısılacağı düşünülmektedir. Enflasyonun düşmesi için faizler yoluyla mücadele edilmediğinde enflasyon hedefini tutturmak mümkün olamayacaktır.

Ekonomik büyüme ve fiyat istikrarı ikilemi ancak orta dönemde uygulanan maliye ve para politikalarının ekonomik bireylerin beklevişlerinde belli bir kredibiliteye ulaşmasıyla çözülebilecektir. Her iki politikada da kalıcı bir kredibilite kazanımı otoriteler tarafından büyümeden feragat edilebileceği izleniminin verilmesiyle hızlanacaktır.

Fischer Yanılgısı

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 08.03.2001)

Türkiye, 2000 yılı başından itibaren, IMF'nin stand by desteğini de almak suretiyle başarılması güç üç yıllık bir dezenflasyon programına girdi. Bu programın üç çapası vardı: (1) Nominal döviz kuru çapası (ki yarı para kurulu uygulamasına yol açmaktadır), (2) Kamu kesiminin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarının artmasının denetim altında tutulması, (3) Ücret ve maaşların beklenen enflasyona endekslenmesi.

IMF'nin Birinci Başkan Yardımcısı ve aynı zamanda dünya çapında tanınmış bir iktisatçı olan Stanley Fischer, bu programın biçimlendirilmesinde başrollerden birindeydi.

Türkiye'nin bankacılık kesiminde sorunlar vardı ve bu sorunların zamana yayılarak çok dikkatle ele alınıp çözülmesi gerekiyordu. IMF ve Dünya Bankası, bu gerçeği göz ardı ederek, Türk bankacılık kesimini aşırı hızlı bir dönüşüme zorladılar. Bu aşırılık programda görünmüyordu. Görünseydi IMF'yi uyarmak mümkün olabilirdi. Aşırı zorlama, bankalar arasında önemli bir güven bunalımı yarattı ve bankalar birbirlerine olan kredi hatlarını kesmeye başladılar. Bu gelişme, bankacılık kesiminde bir likidite krizine yol açtı. Merkez Bankası, geç kalmış olsa da, IMF'nin net iç varlıkları üzerine performans kriteri niteliğinde koymuş olduğu limiti aşarak piyasaya likidite verdi.

Fischer, likidite krizini yanlış algılayarak bunun bir "dövize hü-

cum krizi" olduğunu açıkladı. Oysa dövize yönelik talep bankalardan kaynaklanan geçici bir talepti ve dövize hücum söz konusu değildi. Merkez Bankası yetkilileriyle IMF yetkilileri arasında yapılan görüşmeler sonucu Merkez Bankası'nın piyasayı fonlamaktan vazgeçmesi kararlaştırıldı. Önce faizler anormal düzeylere yükseldi sonra likidite krizi gerçekten de dövize hücum krizine dönüştü.

Türkiye bu tür krizlerle geçmişte de karşılaşmıştı. En son örnek Rusya krizidir. Türk Merkez Bankası bu krizi hiç telaşa kapılmadan, son derecede başarılı olarak yönetmiş, piyasaya gerekli likiditeyi vererek krizin bir dövize hücum krizine dönüşmesini önlemişti. Kasım ayında yaşanan krizde Merkez Bankası yöneticisi olanlar, Rusya krizindeki başarılı yönetimi göstermiş olan kişilerdi. Aynı başarılı yaklaşımı bu krizde de göstermemeleri için hiçbir neden yoktu. Yanlış yönlendirici dışsal etkiler hariç. O da IMF'den geldi.

Kasım 2000 krizi, Fischer ve IMF yetkilileri tarafından yanlış teşhis edildi. Teşhis yanlış olduğu için önerilen tedavi de yanlış oldu. Şubat krizi yanlış teşhisin âdeta bir kanıtı olarak ortaya çıktı. Fischer, teşhis hatasını sürdürerek bu kez programın en temelli çapası olan kur çapasının kaldırılması tavsiyesini yaptı. Böylece Türkiye, yüksek faizlerden sonra bir de devalüasyon şoku yaşadı.

Ekonomi politikaları evrensel uygulamalar değildir. Uygulandığı ülkenin koşullarıyla yakından ilişkilendirilmesi gereklidir. IMF, bankacılık kesiminin dönüşümü konusunda, Türkiye'nin koşullarını ihmal ettiği için bir likidite krizinin doğmasına neden oldu. İş orada kalmadı, likidite krizi, dövize hücum krizi olarak algılandı ve Türkiye, IMF'nin yanlış teşhisine inanarak yanlış tedavinin içine girdi. Bunun bedeli olarak yüksek faiz ve devalüasyon yaşandı, enflasyonda artış koşulları ortaya çıktı.

Stanley Fischer'in, ülke koşullarını bilmediği için yanlış yönlendirdiği kendi programının neden olduğu bu krize "Fischer Yanılgısı" adını veriyorum.

Aşağılık Kompleksi

(Mahfi Eğilmez, *Radikal,* 12.06.2001)

Herhalde izliyorsunuzdur. Her yerde her köşe başında yabancı iktisatçılar, işadamları gelmiş akıllar veriyorlar. Bunları izlerken bildiğim bir şeyi bir kez daha fark ettim: Akıl almak üzere davet edilen yabancıların kafası bizden daha karışık.

Televizyonda izliyorum, bazı yabancı konuşmacılar görüşlerini açıklıyorlar. Belli ki Türkiye hakkındaki bilgileri son derecede kısıtlı. Ama yine belli ki Latin Amerika'da olan bitenleri izlemişler. Oradan çıkarsamalar yaparak Türkiye çözümleri üretiyorlar. Biz de hayran hayran izliyoruz. Bu hayranlık neden? Söyleyeyim: (1) Adamların İngilizceleri iyi (çoğunun ana dili zaten), (2) Konuşma sırasında espri yapmayı biliyorlar (bizim hiç bilmediğimiz bir şey), (3) Konuyu bilmeseler bile biliyormuş gibi yapıyorlar (böyle yapanı biz konuyu biliyor diye kabul ederiz), (4) Bizimkilerin büyük çoğunluğu konuyu onlardan iyi bildiği halde kendine güvenmediği için olsa gerek daha iyi bildiğinin farkına varamıyor.

İsrail'deki enflasyon sorununu çözenlerden birisi olan Jacob Frenkel Türkiye'ye geldi ve deneyimlerini anlattı. Kafalar biraz daha karıştı. Çünkü onun deneyimi çok farklı bir ülkeden. İsrail avuç içi kadar bir yer. Uygulayacağınız ekonomi politikasını ev ev dolaşıp anlatmanız mümkün neredeyse. İş Türkiye büyüklüğünde ve karmaşasındaki bir ülkeye gelince olayın basitliği yok oluveriyor. Ünlü İktisat Profesörü Rudiger Dornbusch'u izlerken şaşkınlığım had safhaya çıktı. Hoş önceden de yazdığı yazılardan Türkiye'de olanı biteni anlamadığını zaten biliyordum ama bu kez iyiden iyiye şaşırdım. Bazen kuru serbest bırakın diyor, sonra faizi denetlemeyin diyor, sonra ikisini de denetleyin diyor. Saçma sapan, karmakarışık öneriler. Hiçbir tutarlılığı yok. Düşünceye katılıp katılmamak ayrı bir şey, söylenenlerin kendi içindeki tutarlılığı ayrı bir şey. Dornbusch'un söyledikleri kendi içinde tutarsız ve kopuk kopuk şeyler. Kimi doğru kimi yanlış. Genel bir bütüne oturtunca hepsi yanlış oluveriyor. Hani bazı öğrenciler vardır, bütün üniteleri çalışmışlardır da bağlantıları kuramazlar. Sınavda bütün bildiklerini yazar ve bağlantıları kurmayı hocaya bırakırlar. Dornbusch'un anlattıkları aynen öyle. Ardından IMF'nin Bölge Direktörü Michael Deppler ile konuşuluyor Washington'dan. Deppler'in kafası da Dornbusch'dan daha az karışık değil. Türkiye'nin girmekte olduğu kriz ortamını yanlış teşhis ve tedaviyle ağırlaştırdıklarını fark ettikleri için midir bilinmez, dönüp dolaşıp oraya getiriyor sözü ve her defasında daha tutarsız şeylere saplanıp kalıyor.

Ekonomi bir bilimdir. Varsayımlarıyla, teorileriyle, yasalarıyla, hipotezleriyle. Fizik bilimler gibi deneylerle değil gözlemlerle kanıtlanır bu teori ve yasalar. Ve kanıtlamalar, bu teori ve yasaları evren-

sel boyuta taşır. Ekonomi, insan davranışları üzerine kurulu bir sosyal bilim olduğu için insan davranışları zaman içinde değişime uğradıkça onlara dayalı ekonomi teori ve yasaları da değişime uğrar. Üstelik insan davranışları belirli benzerlikler gösterse de ülkeden ülkeye hatta bölgeden bölgeye değişim sergiler. Eğer öyle olmasaydı Japonya'nın varlık içinde yokluk yaşaması söz konusu olmazdı.

Konu ekonomi politikası olunca çok daha büyük belirsizlikler ortaya çıkar. Çünkü ekonomi politikası, insan davranışlarına göre biçimlendirilir. Bir Amerikalı'nın enflasyonla mücadele için uygulanacak ekonomi politikası önlemlerine göstereceği tepkiyle bir Türk'ün ya da İsrailli'nin göstereceği tepkiler farklıdır. Bir ülkede canlanma olarak algılanan bir gelişmenin bir başka ülkede sıkıntı olarak algılanması mümkündür. 2000 yılında Türkiye'de uygulanan ek vergileri ABD'de ya da İngiltere'de bu kadar kolay uygulamak mümkün olur muydu? Hiç sanmıyorum. O nedenle ekonomi politikası bilimden çok sanat gibi değerlendirilir. Nasıl ki bir Türk, bir Amerikalı ya da bir İsrailli'ye aynı malzemeleri verip birer doğa resmi sipariş ettiğinizde çok farklı resimlerle karşılaşırsanız, aynı şey ekonomi politikası için de geçerlidir. Çünkü hepsinin kültürleri farklıdır. Farklı kültür, farklı algılama demektir. Dünya ne kadar küreselleşirse küreselleşsin bu yerel kültür ve dolayısıyla algılama farkları devam edecektir.

Yabancıların ekonomi politikası uygulamalarındaki deneyimlerini dinlemek elbette yararlıdır. Ama bu yararlanmayı bir referans olmaktan öteye götürüp de doğrudan bir başka ülkede yaşama geçirmeye çalışmak doğru değildir. Büyük hayal kırıklıkları yaratır. Latin Amerika'nın içine yuvarlandığı sorunlar buradan kaynaklanmaktadır. Büyük ölçüde ABD'nin etkisinde kalan Latin Amerika ülkeleri, kendilerine uygun ekonomi politikalarını biçimlendiremedikleri için bir türlü ekonomik sorunlarını çözememektedir.

Sakın yanlış anlaşılmasın, milliyetçilik yapmaya çalışmıyorum. Bunu yapacak en son kişilerden birisi benim. Yalnızca küreselleşmenin, yerel gerçekleri dikkate almadan, böyle devam etmesi halinde yanlış yerlere gideceğini ileri sürüyorum.

Bir başka dikkatimi çeken konu her konuştuğumuz yabancıya Türkiye'deki yolsuzluklar konusunda ne düşündüğünü sormak biçiminde sergilediğimiz inanılmaz tuhaflık. Geçen hafta *Financial Times*'da bir haber vardı. 1995 yılında Fransa'da yaşanan bankacılık skandalının faturasının 11 milyar euro olduğunu ve bunun vergi

mükelleflerine çıktığını yazıyordu. Unuttuğumuz bir olayı hatırlamaya neden oldu bu haber. Üç aşağı beş yukarı bizdeki faturaya eşit bir fatura çıkmış Fransız vergi mükellefine. Siz hiç Fransızların, ülkelerine gelen her yabancıya mikrofonu uzatıp da "Fransa'daki yolsuzluklar hakkında ne düşünüyorsunuz?" diye sorduğunu duydunuz mu? Ya da o yolsuzluğa karşın Fransa'nın dünyanın en yolsuz ülkeleri arasında sayıldığını? Bir ülke halkı bu kadar büyük komplekslere itilemez. Türkiye, dünyanın en yolsuz ülkesi değildir. Bizim yolsuzluk ligindeki yerimiz İtalya ve Yunanistan'dan çok farklı bir yer değildir. Ama bizim aşağılık kompleksi sıralamasındaki yerimiz kesinlikle en sonlardadır. Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemi de böyleydi. Atatürk'ün ünlü bir deyişi var: "Türk öğün, çalış, güven." Öğünmek, çalışıp güvenmekten sonra yapılması gereken bir şey olduğuna göre bu deyişin normal olarak "Türk çalış, güven, öğün," olması gerekirdi. Buna karşın Atatürk'ün öğünmeyi birinci sıraya almasının nedeni, Osmanlı'nın son dönemlerinde giderek artan ve Türk insanını iliklerine kadar saran bu aşağılık kompleksini yenmek amacına yönelik olsa gerektir.

Yabancı dildeki her şeye inanmak, yabancıların söylediklerini doğru kabul etmek, içinde bulunduğumuz aşağılık kompleksinin en temel sonucudur. O nedenle kendi çözümlerimizi üretmek yerine, yabancıların her dediğini uygulamaya çalışıp sürekli olarak yanlış yapıyoruz. Aşağılık kompleksimizi yenebilirsek kendi ekonomik çıkış çözümlerimizi üretmemiz mümkün olacak. Yenemezsek Latin Amerika ülkeleri gibi, yabancıların her dediğine inanan ve dolayısıyla aynı hataları tekrarlayan bir ülke konumunda olacağız.

Kaynakça

Buchanan, James M., *Economics (Between Predictive Science and Moral Philosophy)*, Texas A&M University, 1987.

Bucholz, Todd G., *New Ideas From Dead Economists, New American Library*, 1989.

Cipolla, Carlo M., *The Economic History of World Population*, Pelican Books, 6th ed., Great Britain, 1976.

Davis, Jeffrey M., *Macroeconomic Adjustment*, IMF Institute, USA, 1992.

Dean, Marjorie; Pringle, Robert, *The Central Banks*, 1994.

Diulio, Eugene A., *Macroecomics*, 3rd edition, McGraw Hill, USA, 1998.

Dornbusch, Rudiger, "A Primer on Emerging Market Crisis", (www.mit.edu/~rudi).

Eğilmez, Mahfi, "IMF's Cure Has Lost 20 % GNP of Turkey", 15 March 2001, *Financial Times* (Letters to the Editor).

Eğilmez, Mahfi, *Hazine*, Creative Yayıncılık, 3. Baskı, 2001.

Eğilmez, Mahfi, IMF, *Dünya Bankası ve Türkiye*, Creative Yayıncılık, 1996.

Eğilmez, Mahfi; Kumcu, Ercan, *Krizleri Nasıl Çıkardık?*, Genişletilmiş 2. Baskı, Creative Yayıncılık, 2001.

Fischer, Stanley, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" (www.imf.org).

Friedman, Milton, *The Role of Monetary Policy, AER*, 58, 5, 1-17, 1968.

Friedman, Milton; Schwartz, Anna, *A Monetary History of the United States*, 1867-1960, USA, 1963.

Froyen, Richard T., *Macroeconomics - Theories and Policies*, 2nd edition, McMillan Pub. Inc., 1986.

Frumkin, Norman, *Guide to Economic Indicators*, 2nd edition, M. E. Sharp, 1994.

Fusfeld, Daniel R., *The Age of the Economists*, USA, 1966.

Hall, Robert E.; Taylor, John B., *Macroeconomics (Theory, Performance and Policy)*, 3rd edition, W. W. Norton and Inc., 1991.

Heillbroner, Robert, *İktisadi Sorun (Modern İktisadi Toplumun Doğuşu)*, Çağlayan Kitabevi, 1970.

Holland, Stuart, *The Global Economy*, Weidenfeld Paperbacks, U.K., 1987.

Karamursal, Ziya, *Osmanlı Mali Tarihi Hakkında Tetkikler*, Türk Tarih Kurumu Basımevi, Ankara, 1989.

Kazgan, Gülten, *İktisadi Düşünce Tarihi veya Politik İktisadın Evrimi*, 9. Baskı, Remzi Kitabevi, 1999.

Kiguel, Miguel A.; Liviatan, Nissan, *Progress Report on Heterodox Stabilization Programs, Finance and Developments*, March, 1992.

Kumcu, Ercan, "Commentary", *Monthly Economic Review*, Tekfenbank, November 1996, No.10.

Kumcu, Ercan, "IMF's Blunder in Turkey", *Financial Times*, 13 March, 2001.

Kumcu, Ercan, *İstikrar Arayışları*, Doğan Kitap, 2000.

Kumcu, Ercan; Pamuk, Şevket, *Artık Herkes Milyoner: Hürriyet'in Sayfalarından Ekonominin 50 Yılı*, Doğan Kitap, 2001.

Landsburg, Steven E., *Price Theory and Applications*, 5th ed., South-Western, USA, 2002.

Lekachman, Robert, *Keynes and the Classics, D.C. Heath and Company*, Boston, USA, 1964.

Lucas, Robert Jr., *Lecture's on Economic Growth*, USA, 2002.

Lucas, Robert Jr.; Thomas Sargent (editörler), *Rational Expectations and Econometric Practice*, USA, 1981.

Makinen, Gail, *Money, Banking and Economic Activity*, 1981.

Mankiw, Gregory N., *Macroeconomics*, 4th ed., Worth Publishers, USA, 2000.

Miller, Roger le Roy, *Economics Today*, Addison Wesley, 2001.

Mishkin, Frederic, *A Rational Expectations Approach to Macroeconomics*, NBER, USA, 1983.

Mishkin, Frederic, *Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Harper Collins, USA, 1992.

Musgrave, Richard A.; Musgrave, Peggy B., *Public Finance in Theory and Practice*, 1976.

Mussa, Michael, *Arjantin ve IMF*, Yeni Hayat Kütüphanesi, İstanbul, 2003.

Muth, J. F., "*Rational Expectations and the Theory of Price Movements*", *Econometrica*, 29., 1961, s.315-335.

Pogue, Thomas F.; Sgontz, L. G., *Government and Economic Choice*, 1978.

Robert B. Ekelund Jr.; Charles D. Delorme Jr., *Macroeconomics*, 2nd edition, Business Publ. Inc.,1987.

Roubini, Nouriel, "Material on Currency Crises", (www.stern.nyu.edu/nroubini/).

Sachs; Larrain, *Macroeconomics in the Global Economy,* Prentice Hall, U.S.A., 1993.

Samuelson, Paul A.; Nordhaus, William, *Economics,* 1994.

Sandford, Cedric; Bradbury, Malcolm, *Case Studies in Economics,* Longman, Londra, 1984.

Sargent, Thomas, *Macroeconomic Theory,* USA, 1987.

Sharp, Ansel M.; Leftwich, Richard H., *Economics of Social Issues,* 1986.

Siegel, Barry N., *Money, Banking and the Economy,* 1982.

Singer, Neil M., *Public Microeconomics (An Introduction to Government Finance),* 2nd edition, 1976.

Steiner, Lipsey; Courant, Purvis, *Macroeconomics,* 1990.

Swinburne, Mark; Branco, Marta Castella, *Central Bank Independence and Central Bank Functions, The Evolving Role of Central Banks,* IMF,1991.

Trevithick, J. A., *Inflation - A Guide to the Crisis in Economics,* Penguin Books, Londra, 1978.

Uluatam, Özhan, *Kamu Maliyesi,* AÜSBF, 1978.

Walther, Ted, *Dünya Ekonomisi,* Alfa Yayınları, İstanbul, 2002.

Webb, Roy H. (ed.), *Macroeconomic Data: A User's Guide, Federal Bank of Richmond,* 1991.

İlgili Web Siteleri

- Hazine Müsteşarlığı: www.hazine.gov.tr
- T.C. Merkez Bankası: www.tcmb.gov.tr
- Maliye Bakanlığı: www.maliye.gov.tr
- Devlet İstatistik Enstitüsü: www.die.gov.tr
- Devlet Planlama Teşkilatı: www.dpt.gov.tr
- BDDK: www.bddk.org.tr
- İMKB: www.imkb.org.tr
- SPK: www.spk.gov.tr
- Türkiye Bankalar Birliği: www.tbb.org.tr
- Özelleştirme İdaresi Başkanlığı: www.oib.gov.tr
- Uluslararası Para Fonu (IMF): www.imf.org
- Dünya Bankası Grubu: www.worldbank.org
- OECD: www.oecd.org
- Dünya Ticaret Örgütü: www.wto.org
- Mahfi Eğilmez'in köşe yazıları: www.radikal.com.tr
  www.paragaranti.com.tr
- Ercan Kumcu'nun köşe yazıları: www.hurriyet.com.tr
- Mahfi Eğilmez'in web sitesi: www.mahfiegilmez.nom.tr

Ekonomi Politikası Sözlüğü

Açık piyasa işlemleri: Merkez bankası tarafından para politikasının bir aracı olarak piyasadaki hazine kâğıtları veya diğer kâğıtların alınıp satılması işlemi. Merkez bankası bu yolla para arzını daraltıp genişleterek para politikasını uygular.

Açık pozisyon: Bir bankanın varlıklarıyla yükümlülükleri arasında ortaya çıkan para birimi uyuşmazlığı. Örneğin bir bankanın toplam yükümlülükleri 1 milyar dolar ve 5 katrilyon lira buna karşılık varlıkları 500 milyon dolar ve 8 katrilyon lira ise burada herhangi bir açık yok gibi görünmekle birlikte dolar yükümlülükleriyle dolar varlıkları arasında açık pozisyon oluşmuştur. Devalüasyon halinde bu banka dolar yükümlülüklerini karşılayamayacak duruma düşebilir.

Altın standardı: Paranın değerinin belirli ağırlıkta altın değerine bağlandığı parasal sistem.

Arz yönlü ekonomi yaklaşımı: Ekonominin gelişimini üretim tarafında görerek üretimin artırılması için vergi indirimleri, deregülasyon, liberalizasyonu savunan yaklaşım.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK): Bankalara ilişkin mevzuat düzenlemelerini yapmak ve onları denetlemekle sorumlu bağımsız kurul.

Bankalara ilişkin mevzuat: Devlet tarafından yetki verilmiş organlarca bankaların kuruluş ve çalışmalarını düzenlenmek ve denetlemek üzere çıkarılan yasa, yönetmelik ve tebliğler bütünü.

Beklenen enflasyon oranı: Kamuoyunun geleceğe ilişkin olarak beklediği enflasyon oranı.

Bilimsel kanun: Neden-sonuç ilişkileri üzerine kurulmuş bulunan hipotezlerin deney ya da gözlemlerle kanıtlanamadığı ya da reddedilemediği zaman aldığı isim.

Borcun sermayeye katılması (borç-sermaye swapı): Borç verenin alacağına karşılık, ilgili ülkenin bir kurumunun hisse senedinin verilmesi hali.

Borç servisi: Borçların anapara ve faizlerinin alacaklılara ödenmesi.

Borç verilebilir fonlar piyasası: Finansman fazlası olup da bunu piyasaya arz edenlerle finansman açığını borçlanarak karşılamak isteyenlerin buluştuğu piyasa.

Bütçe kanunu: Bir devletin belirli bir dönem (genellikle bir yıl) gelir ve gider tahminlerini gösteren, gelirlerin toplanmasına ve giderlerin yapılmasına izin ve yetki veren kanun.

Bütçe avansı: Bir kamu giderinin yapılabilmesi için bütçeye gider yazılmaksızın verilen nakit tutar. Örneğin bir müteahhidin kazandığı ihaleye başlayabilmesi için kendisine avans verilir. Bu avansın karşılığı olan iş yapılıp da harcama belgeleri getirildiğinde bütçeye gider yazılarak avans kapatılır.

Bütçe dengesi: Bütçenin gelirleriyle giderleri arasındaki denge. Bütçe dengesi tanımları: Denk bütçe: Bütçe gelirleri = Bütçe giderleri, Bütçe açığı: Bütçe gelirleri < Bütçe giderleri, Bütçe fazlası: Bütçe gelirleri > Bütçe giderleri.

Bütçe dışı fonlar: Özel gelir tahsis edilmek suretiyle oluşturulan ve gelir ve giderleri bütçe dışında yönetilen idareler.

Bütçe emaneti: Bütçeye gider yazıldığı halde sahibinin başvurmaması, gerekli nakdin bulunmaması veya başka nedenlerle nakden ödemenin yapılamaması halinde emanete alınan tutarlar.

Cari işlemler dengesi: Bir ülkenin toplam mal ve hizmet ihracatı ve transferleriyle toplam ithalatı arasındaki fark. Cari işlemler dengesi hesaplamasında finansal varlık ve yükümlülükler hesaba katılmaz.

Çekirdek enflasyon: Fiyat endekslerinde ağırlığı çok, mevsimlik hareketlerden etkilenmesi az olan belirli kategorilerin oluşturduğu alt endekse çekirdek (core) enflasyon adı verilir. Türkiye'de çekirdek enflasyon olarak, yukarıda sayılan özelliklere en fazla uyan (TEFE içinde, imalat sanayii alt kaleminde yer alan) özel imalat sanayii alt endeksi esas alınmaktadır.

Dayanıklı tüketim malı: Göreli olarak uzun ömürlü olan mallar (buzdolabı, çamaşır makinesi gibi beyaz eşya ya da televizyon ve video gibi kahverengi eşya).

Deflasyon: Fiyatlar genel düzeyinde düşüş.

Değişim denklemi: M V = P Q. M: Para arzı, V: Paranın dolanım hızı, P: Fiyatlar genel düzeyi, Q: Ekonomide belirli bir dönemde üretilen mal ve hizmetlerin miktarı.

Değişken faiz: Bir borcun faizinin, borcun ömrü süresince piyasadaki değişimlere paralel olarak değişme göstermesi hali.

Değiştirme: Mevcut bir borcun faizinin değiştirilmesi.

Denge hali: Karşılıklı güçlerin birbirine üstünlük sağlayamaması nedeniyle değişmeyen durağan hal.

Depresyon: GSMH'nin önemli oranda küçülmesine yol açan ekonomik faaliyetlerde gerileme yaratan ekonomik denge bozukluğu hali.

Devalüasyon: Bir ülkenin ulusal parasının yabancı ülkelerin ulusal paraları karşısında değişim değerinin (parite) düşürülmesi işlemi.

Devlet Planlama Teşkilatı: Türkiye'de planlı ekonomiye geçildikten sonra yıl-

lık ve beş yıllık planları hazırlayıp izlemekle görevli olmak üzere kurulan, Başbakanlığa bağlı müsteşarlık.

Devlet tahvili: Türk hazinesinin çıkardığı, vadesi bir yıl ve daha uzun olan borçlanma senetleri.

Dışsal ekonomik şoklar: Ekonominin dışından gelen beklenmeyen olayların yarattığı etkiler. 11 Eylül olayı, körfez krizi gibi.

Dış ticaret dengesi: Ödemeler dengesinin mal ve hizmet ihracat ve ithalatını parasal değer cinsinden gösteren bölümü. İhracat = İthalat ise dış ticaret denkliği, İhracat > İthalat ise dış ticaret fazlası, İhracat < İthalat ise dış ticaret açığı söz konusu demektir.

Doğrudan finansman: Finansman açığı olan (borçlanıcı) ile finansman fazlası olanın (borç veren) herhangi bir aracı kullanmaksızın karşılıklı olarak borç-alacak ilişkisini kurması.

Dolaylı finansman: Finansman açığı olan (borçlanıcı) ile finansman fazlası olanın (borç veren) birbirlerini tanımadan bir aracı kurum aracılığıyla borç-alacak ilişkisinin kurulması hali.

Döner sermayeli kuruluşlar: Genel ya da katma bütçelerden tahsis edilen bir başlangıç ödeneğini sermaye olarak kullanmak suretiyle her yıl elde ettiği kârın bir bölümünü sermayesine ekleyerek iktisadi işletme mantığıyla çalışan kuruluşlar. En yaygın olanları üniversite hastanelerinin döner sermayeleridir.

Dövizçapası *(nominal anchor):* Sabit döviz kuru uygulamasında belirlenen parite.

Döviz kuru: Bir ülkenin ulusal parasının fiyatının bir başka ülkenin ulusal parası cinsinden ifadesi. İki tür döviz kuru vardır: (1) Nominal döviz kuru, iki ülkenin paralarının karşılıklı göreli fiyatıdır. (2) Reel döviz kuru, iki ülkenin mallarının karşılıklı göreli fiyatıdır.

$E = e\ (P/P^*)$

Burada E reel döviz kurunu, e nominal döviz kurunu, P yerli malın fiyatını, P* yabancı malın fiyatını gösterir.

Dövize hücum *(currency attack):* Herhangi bir kriz nedeniyle kişilerin ulusal parayı yabancı paralarla değiştirmeye yönelmeleri. Bu durum ancak sermaye hareketlerinin serbest olduğu ülkelerde söz konusu olur.

Durağan Beklentiler *(static expectations):* Yarın oluşacak durumun bugünkü durumla aynı olacağı yönündeki beklentidir.

Dünya Bankası: Gelişmekte olan ülkelerin kamu kuruluşlarına proje kredisi veya program kredisi biçiminde destek veren uluslararası kurum. 2002 itibariyle 183 üyesi olan Dünya Bankası ABD'nin başkenti Washington D.C.'de bulunmaktadır.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO): Ülkeler arası ticaret akımlarının mümkün olduğunca öngörülebilir, serbest ve olağan olabilmesi için gereken çerçeveyi oluşturmak ve kuralları koymak ve uygulamak amacıyla kurulmuş uluslararası bir kurum.

Ekonomi politikası: Makroekonomik dengelerin hangi yönde ve nasıl değiştirileceğini ya da bulunduğu yerde nasıl tutulacağını ortaya koyan yaklaşımları içeren ve bilimle sanatın bir karışımı olarak kabul edilen ekonomi dalı.

Ekonomi politikasının alt politikaları:

- Ortodoks politikalar:

  Maliye politikası: Bütçe politikası (vergi politikası, giderler politikası, borçlanma politikası), teşvik politikası,

  Para politikası: Açık piyasa işlemleri, ıskonto oranlarının değiştirilmesi, munzam karşılık oranlarının değiştirilmesi.

  Dış ticaret politikası: Tarifeler, kotalar, tarife dışı engeller.

  Kur politikası.

  Faiz politikası.
- Heterodoks politikalar:

  Gelirler politikası *(incomes policy)*.

Ekonomik büyüme: Bir ülkenin mal ve/veya hizmet üretim kapasitesindeki artış.

Emisyon *(currency issued)*: Merkez bankasının dolanıma çıkardığı kâğıt para.

Ekonominin genel dengesi: Bir ülke ekonomisinin toplam arzla toplam talebin kesiştiği noktada içinde bulunduğu denge durumu.

$Y = C + I + G + (X - M)$

Enflasyon: Genel fiyat düzeyinde ortaya çıkan sürekli artışlar.

Enflasyon çeşitleri: (a) Kaynağına göre: (i) Talep enflasyonu: Bir ekonomide toplam talebin toplam arzı aşarak sürekli fiyat artışına neden olması halinde talep enflasyonu ortaya çıkar. (ii) Arz (maliyet) enflasyonu: Üretimde girdi olarak kullanılan üretim faktörleri ya da malların fiyatlarının sürekli artış içine girmesi sonucu maliyetlerdeki artışların satış fiyatlarını da artırmaya başlaması. (b) Görünümüne göre: (i) Sürünen enflasyon: Talep ya da arz enflasyonunun yıllık % 2-3 düzeyinde istikrarlı bir görünüm sergilemesi. (ii) Hiper enflasyon: Talep ve/veya arz enflasyonunun aylık % 50 ve daha üstünde artışlar içine girmesi. (iii) Basamaklı enflasyon: Talep ve/veya arz enflasyonunun iki haneli ve genellikle artan, fakat hiperenflasyona dönüşmeyen hali.

Enflasyon vergisi: Bütçe açıklarının kapatılması amacıyla merkez bankası kaynaklarına başvurarak para bastırılması halinde para arzı gereğinden fazla artarak enflasyona neden olur. Bu şekilde enflasyon kişilerin satın alma gücünü azaltarak bir çeşit vergi işlevi görür. Buna enflasyon vergisi denir.

Erteleme (borç ertelemesi): Borcun genel vadesinde bir değişiklik olmaksızın bazı taksitlerinin ödenme süresinin uzatılması.

Esnek ya da dalgalı kur rejimi *(floating exchange rate regime)*: Piyasada oluşan arz ve talep dengesine göre ulusal paranın başka ülke paraları karşısındaki paritesinin kendiliğinden oluşmasının sağlanması. Bu rejimin tam olarak uygulanması halinde merkez bankasının piyasaya düzenleyici sıfatla müdahalesi söz konusu olmaz.

Eurodolar: ABD dışındaki banka veya diğer aracı kurumlarda açılmış dolar hesapları. Dünyanın her yerinde dolar üzerinden açılmış hesaplar bulunmakla birlikte bunların tümüne eurodolar adı verilmektedir.

Faiz: Parayı doğrudan kullanmaktan belirli bir süre vazgeçerek başkasının kullanımına sunmanın bedeli.

Fiat para: Üzerinde yazılı değerin çok altında bir mal değerine sahip olan para. Kâğıt para bu tür bir paradır.

Finansal kurum: Fonlarını kullanarak hisse senedi, tahvil, bono gibi finansal varlıkları satın alan kurumlar.

Forward kur: Sözleşmeyle belirlenmiş bir tarihte bir paranın başka bir parayla önceden belirlenmiş bir kurla değiştirilmesi anlaşması.

Future işlemi: Sözleşmeyle belirlenmiş bir tarihte belli kalite ve miktarda malın önceden saptanmış bir fiyat üzerinden alım satımı anlaşması.

Gayrı safi milli hasıla kavramları: (a) Gayrı safi milli hasıla (GSMH): Bir ekonomideki üretici birimlerin belirli bir dönemde ürettikleri çıktılardan bunların içine giren girdilerin düşülmesiyle bulunan üretim miktarının parasal ifadesi. (b) Gayrı safi yurtiçi hasıla (GSYİH): GSMH – Net dış âlem faktör gelirleri (işçi dövizleri + yurtdışından elde edilen müteşebbis gelirleri + yurtdışından elde edilen kâr transferleri + yurtdışı mali yatırımlardan elde edilen temettü gelirleri). (c) Safi (net) milli hasıla (NMH): GSYİH - Amortismanlar. (d) Milli gelir (MG)= NMH-yurtiçi ve yurtdışı işlemlerden doğan dolaylı vergiler (KDV gibi) + sübvansiyonlar. (e) Kişisel gelir (KG)= MG – kurumlar vergisi – dağıtılmamış kurum kazançları – sosyal güvenlik primleri + transferler. (f) Kullanılabilir (harcanabilir) gelir (HG)= KG – dolaysız vergiler.

Gelirler politikası *(incomes policy):* Fiyatların, ücretlerin, kiraların, faizlerin bir süre için dondurulması yoluyla enflasyonu düşürmeye yönelik bir politika.

Genel bütçe: Yalnızca bakanlıklara ilişkin gelir ve giderleri kapsayan bütçe.

GSMH zımni deflatörü: Cari fiyatlarla hesaplanmış GSMH'yi reel, yani fiyat hareketlerinden arındırılmış GSMH'ye böldüğümüz zaman GSMH zımni deflatörünü hesaplamış oluruz.

Gini katsayısı: Bir ülkede milli gelirin dağılımının adil olup olmadığını ölçmeye yarayan bir katsayı. 0 ile 1 arasında değişir. 0'a ne kadar yakınsa mutlak eşitliğe o kadar yaklaşılmış,1'e ne kadar yakınsa mutlak eşitlikten o kadar uzaklaşılmış demektir. Türkiye'de Gini katsayısı en son ölçümlere göre 0,49 dolayında olup dünyanın en gayrı adil gelir dağılımlarından birisine işaret etmektedir.

Görünmeyen kalemler dengesi: Yurtiçinde yerleşik kişilerle yurtdışında yerleşik kişiler arasında ihracat ve ithalat işlemleri dışında kalan ilişkileri kapsayan dengedir.

Guvernör *(Governor):* Yönetici anlamına gelen ve genellikle merkez bankası

başkanları için kullanılan bir terim. IMF ve Dünya Bankası grubunda üye ülkeleri temsil etmek üzere görevlendirilen bakan, merkez bankası başkanı gibi görevlilere verilen isim.

Hazine: (1) Kişi, kurum veya devletlerin sahip oldukları taşınır ve taşınmaz mal varlıkları ile çeşitli hakları gösteren belgeler. (2) Kişi, kurum ve devletlerin sahip oldukları servet ve hak ifade eden belgelerin saklandığı yerler ve bunları yöneten kurum ya da birimler. Türkiye'de hazine Başbakanlığa bağlı bir müsteşarlıktır.

Hazine bonosu: Türk hazinesinin çıkardığı vadesi bir yıldan kısa olan borçlanma senetleri.

Hazine iç borçlanması: Yurtiçindeki kaynaklardan (kişiler, özel kurumlar, kamu kurumları) genellikle gönüllü yöntemlerle belirli bir vadeyle ve belirli bir sabit ya da değişken faiz karşılığında borçlanılması işlemi.

Hazine dış borçlanması: Yurtdışındaki kaynaklardan (kişiler, özel kurumlar, kamu kurumları, devletler, uluslararası kuruluşlar) gönüllü yöntemlerle belirli bir vadeyle ve belirli bir sabit ya da değişken faizle borçlanılması işlemi.

Hazine kâğıtları: Hazine tarafından satılan tahvil ve bonolar.

Hipotez: Bir neden-sonuç ilişkisinin deney ya da yeteri kadar gözlemle kanıtlanmamış ifadesidir. Aksi ortaya konuluncaya kadar doğru kabul edilir.

Iskontolu ödeme: Bir tahvil veya bononun üzerinde yazılı değeriyle satın alma bedeli arasındaki fark.

İhale yöntemiyle borçlanma: Hazinenin tahvil ve bonolarını faizi ve/veya miktarı ihaleyle belirleyerek satması işlemi.

İhracat: Bir ülkenin başka ülkelere sattığı mal ve hizmetlerin miktar ya da para cinsinden değeri.

İlk alıcılı ihale yöntemi: Bu ihale sisteminde hazine kâğıtları, önceden belirlenen ilk alıcılara ihale yöntemiyle *(primary dealers)* satılır. Bu ilk alıcılar daha sonra kâğıtları talep edenlere satabilirler.

İmalat sanayii kapasite kullanım oranı: İmalat sanayiinde üretim yapan fabrika ve ekipmanların cari üretim oranı. Kapasite kullanım oranındaki düşüşler ekonominin durgunlaşmaya gidişinin işaretini verir. Kapasite kullanımındaki artışlar ise ekonominin genişlemeye yöneldiğinin işaretini verir.

İsteğe bağlı politikalar *(discretionary policies):* Ekonomik dengeyi sağlamak üzere hükümetin tercihlerine göre biçimlendirilerek uygulanan politikaların tümü. Ekonomi politikasındaki başlıca tartışmalardan birisi kurallar mı uygulanmalı yoksa isteğe bağlı politikalar mı yürürlüğe konulmalıdır *(rules versus discretion)* sorusunun yanıtına göre biçimlenmektedir.

İstihdam oranı: Aktif işgücünün istihdam edilen bölümü. 15-65 yaş arası nüfus aktif işgücü olarak kabul edilmektedir.

İşsizlik oranı: Aktif nüfusun (15-65 yaş arası nüfus) işsiz olan ve iş arayan bölümünün toplam aktif nüfusa oranı.

İthalat: Bir ülkenin başka ülkelerden satın aldığı mal ve hizmetlerin miktar ya da para cinsinden değeri.

Kamu iktisadi teşebbüsü (KİT): Sermayesinin yarısından fazlası devlete ait olan ve mal ve hizmet üretmek üzere kurulmuş, ticaret kanununa tabi olarak çalışan tüzel kişiliğe sahip işletmeler.

Kamu kesimi borç stoku: Hazine iç borç stoku + kamu kesimi dış borç stoku – merkez bankası dış borç stoku.

Kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG, PSBR): Kamu kesimi finansman açıklarının GSMH'ye oranı. Kamu kesimi finansman açıkları Türkiye'de şu formülle hesaplanır: Bütçe açığı + KİT'lerin finansman açığı + sosyal güvenlik kurumlarının finansman açığı + yerel yönetimlerin finansman açığı.

Kapitalizm: Üretim araçları mülkiyetinin büyük ölçüde özel kesimde olduğu ve neyin hangi fiyatla ve kim için üretileceğini piyasa sisteminin belirlediği ekonomik sistem.

Kararlı denge: Bozulduğunda dışarıdan müdahaleye gerek kalmaksızın kendiliğinden dengeye gelebilen durum.

Kararsız denge: Bozulduğunda dışarıdan müdahale olmaksızın eski konumuna gelemeyen denge hali.

Karşılaştırmalı üstünlük: Bir ülkenin bir mal ya da hizmeti öteki mal ve hizmetlere göre daha düşük maliyetle üretebilmesi hali.

Katma bütçe: Katma bütçeli idarelerin (üniversiteler, DSİ, Karayolları gibi) gelir ve giderlerini gösteren bütçeler.

Kayıt dışı ekonomi: Elde edilen gelirin milli gelir hesapları dışında kalması halinde ortaya çıkan miktar. İki biçimde söz konusu olabilir: (1) Yasal yollardan elde edilmiş gelirin beyan dışı tutulmasıyla, (2) Yasa dışı yollardan elde edilen gelirin (kara para) beyan dışı kalmasıyla.

Keynesyen ekonomi yaklaşımı: İktisatçı John Maynard Keynes tarafından geliştirilen ve ekonominin piyasaya bırakılması halinde dengeye gelemeyeceğini, o nedenle de devletin ekonomiye aktif müdahalede bulunarak tam istihdamı sağlamayı hedeflemesi gerektiğini savunan yaklaşım.

Klasik ekonomi yaklaşımı: Adam Smith ile başlayıp Keynes'e kadar devam ettiği düşünülen ve başlıca önermesi devletin ekonomiye hiçbir biçimde karışmaması halinde ekonomik dengelerin piyasadaki rekabet ve kişilerin en yüksek tatmin peşinde koşması nedeniyle kendiliğinden oluşacağını savunan görüş. Başlıca temsilcileri Adam Smith, David Ricardo, John Stuart Mill, Alfred Marshall'dır.

Konsolidasyon (tahkim): Borcun vadesinin sonsuz hale getirilmesi ya da uzatılması.

Konsolide bütçe: Genel ve katma bütçelerin toplamı. Burada katma bütçe-

li idarelere genel bütçeden yapılan yardımın genel bütçede hem gelir hem gider, katma bütçede de hem gelir hem gider olarak görünmesinden dolayı çifte saymayı önlemek için katma bütçeli idarelere yapılan hazine yardımı konsolide bütçeye ulaşılırken düşülür.

Kota: Üye ülkelerin IMF'deki katılma payı. Bir çeşit sermaye katkısı. 2002 itibariyle Türkiye'nin IMF'deki kotası 964 milyon SDR'dir. IMF'nin kotalar toplamı 212 milyar SDR'dir.

Kredi: Üzerinde anlaşılmış bir gelecekte (vade) geri ödenmek üzere verilen borç.

Kredi değerliliği *(creditworthiness):* Kredi verenin ya da onun adına hareket eden tarafsız bir kurumun kredi alacak olanın geçmiş ve gelecekteki borç geri ödeme yeteneğine ilişkin yaptığı ölçümün sonucu.

Kredi riski: Bir bankanın açtığı kredilerin geri dönmemesi riski.

Kur rejimleri:

(1) Sabit kur:
  (a) Tam sabit kur
    (i) Para kurulu
    (ii) Ortak kur (Euro gibi)
  (b) Yarı sabit kur
    (i) Sabit sabitleme
    (ii) Esnek sabitleme
      -Sürüklenen çapa
      - Bant içinde çapa (genişleyen bant, paralel bant)

(2) Esnek (dalgalı) kur
  (a) Müdahaleli esneklik
  (b) Müdahalesiz esneklik (tam dalgalanma)

Likidite: Bir varlığın kısa sürede ve düşük bir maliyetle paraya çevrilebilme olanağı.

Likidite krizi: Bankaların yükümlülüklerini karşılamak için yeterli likiditeye sahip olmamaları durumu.

Likidite riski: Bir bankanın mevduat sahibi veya borçlanıcıların taleplerini zamanında ve yeteri kadar karşılayacak likiditeye sahip olmaması hali.

Lorenz eğrisi: Bir ülkede milli gelirin dağılımının adil olup olmadığını ölçmeye yarayan bir analiz. Dikey eksende milli gelirin birikimli yüzdeleri % 20'lik paylar halinde, yatay eksende ise nüfusun birikimli yüzdeleri % 20'lik dilimler halinde gösterilir. Bu iki eksenin karşılarına aynı uzunlukta tamamlayıcı eksenler çizilmesiyle oluşturulan karenin sol alt köşeden sağ üst köşeye olan köşegeni mutlak eşitlik doğrusunu ifade eder. Bu doğrudan sapmalar gelir dağılımındaki eşitsizliğin derecesini ortaya koyar. Bu analiz ücret, kâr gibi üretim faktörlerinin aldığı payların ölçülmesine yönlendirildiğinde karşımıza fonksiyonel gelir dağılımı çıkar.

Makroekonomi: Ekonomi biliminin global büyüklüklerle uğraşan alt dalı. Uğraştığı konular arasında enflasyon, büyüme, GSMH, toplam talep gibi konular vardır.

Maliye bakanlığı: Bütçenin hazırlanması, vergilerin toplanması, gider ödeneklerinin verilmesi, kamu mallarının izlenmesinden sorumlu bakanlık.

Maliye politikası: Tam istihdamı ve istikrarlı büyümeyi sağlamak üzere hükümetin giderler ve vergilerle ilgili olarak aldığı kararlar bütünü.

Merkantilizm: Kapitalizm öncesi toplumlarda yaygın olarak uygulanan ve başlıca önermeleri ödemeler dengesi fazlası verecek bir ticaret politikası izlemek ve devletin ekonomiye aktif müdahalesini savunmak olan ekonomi doktrini.

Merkez bankası: Ülkenin parasal otoritesi. Başlıca görevleri arasında ulusal paranın dolanıma çıkarılması, kredi arzının düzenlenme ve denetlenmesi vardır.

Merkez bankasından borçlanma: Hazinenin geçici gelir gider farkını karşılamak üzere merkez bankasından geçici olarak borçlanmasıdır. Türkiye'de geçmişte uygulanan ve bütçe ödeneklerinin belirli bir oranıyla sınırlı bulunan bu uygulama kısa vadeli avans adını taşıyordu.

Merkez bankası müdahalesi: Piyasa koşullarını etkilemek ya da düzenlemek üzere merkez bankasınca açık piyasa işlemleri, munzam karşılık oranları değişimleri, ıskonto oranları değişimleri gibi yollarla ulusal paranın, döviz kurlarının veya faizlerin değerine yapılan karışımlar.

Mikroekonomi: Ekonomi biliminin toplumu oluşturan tek tek bireylerin ve tek tek firmaların ekonomik sorunlarıyla uğraşan alt dalı. Konuları arasında tüketici dengesi, bireysel talep, firma dengesi, girdi maliyetleri gibi konular yer alır.

Mutlak üstünlük: Bir ülkenin diğer bir ülkeyle karşılaştırıldığında, ürettiği bütün mal ve hizmetlerde kullandığı girdilere göre daha fazla çıktı elde etmesi hali.

Müdahaleli esnek kur: Merkez bankasının zaman zaman piyasaya müdahalede bulunması nedeniyle tam esnek olarak uygulanmayan döviz kuru rejimi *(dirty float, managed float).*

Nakit dengesi (bütçe nakit dengesi): Nakit dengesi = bütçe dengesi + avanslar – bütçe emanetleri.

Net hata ve noksan: Yanlış ya da eksik kayıtlar nedeniyle ödemeler dengesi kalemleri arasındaki tutarsızlığın kaydedildiği kalem.

Niyet mektubu *(letter of intent):* IMF kaynaklarına başvuran bir üye ülkenin uygulayacağı programın genel çerçevesini çizen, IMF başkanına hitaben yazılmış, üye ülke yetkililerinin (genellikle ekonomi bakanı ve merkez bankası başkanı) imzalarını taşıyan mektup.

Normatif ekonomi: Büyük ölçüde ekonomi politikasını kapsayan sorunlarla

uğraşan ve objektif gerçekler yerine sübjektif tercihleri yansıtan ekonomi alt dalı. Burada örneğin bir ülkede gelir dağılımının bozuk olduğu ortaya konulmuşsa bunun nedenleri ve nasıl düzeltilebileceği araştırılır ve önerilir.

Otomatik dengeleyiciler ***(automatic stabilizers):*** Ekonomide enflasyon ya da deflasyon ortaya çıktığında kendiliğinden devreye girerek kötü gidişi yavaşlatan düzenlemeler. Başlıca örnekleri artan tarifeli gelir vergisi ve işsizlik sigortası ödemeleridir.

Ödemeler dengesi: Bir ülkedeki bireylerin, firmaların ve devlet kurumlarının belirli bir dönem içinde diğer ülkelerin bireyleri, firmaları ve devlet kurumlarıyla gerçekleştirdiği uluslararası işlemlerin parasal değerlerini gösteren hesap tablosu.

Operasyonel risk: Kredi işlemleri dışındaki faaliyetlerden kaynaklanan riskler.

Özel çekme hakları ***(special drawing rights - SDR):*** IMF tarafından üye ülkelere tahsis edilmek amacıyla yaratılan uluslararası rezerv para. SDR para olarak tedavül etmeyen ve yalnızca muhasebe kaydı olarak işlem gören bir hesap birimidir.

Özel kesimin piyasa dışına itilmesi ***(crowding out):*** Kamu kesiminin gelir gider dengesizlikleri sonucunda yarattığı büyük borçlanma talebiyle faizlerin yükselmesine neden olması sonucunda özel kesimin yatırımları için aradığı fonların pahalılaşması karşısında borçlanmasında ortaya çıkan daralma.

Özelleştirme gelirleri: Kamu iktisadi teşebbüsleri veya kamu iştirak hisselerinin satışından elde edilen gelirler.

(Par value) **Yazılı değer:** Bir hisse senedi, tahvil ya da bono gibi değerli kâğıdın üzerinde taşıdığı değerin tamamı.

Para: Değiş tokuşu sağlayan, değer standardı getiren ve satın alma gücünü saklamaya yarayan her şey.

Para arzı: İşlem ve yatırımlarda kullanılmaya hazır para miktarının tümü. Belirli bir dönemde ekonomide bulunan para stoku.

Para arzı tanımları:

M_0: Emisyon + bankalardaki TL nakit

M_1: M_0 + vadesiz mevduat

M_2: M_1 + vadeli mevduat

M_2Y: M_2 + Türkiye'de yerleşik kişilerin döviz mevduat hesapları (DTH)

M_2R: M_2 + repo

M_2YR: M_2Y + repo

Paranın dolanım hızı ***(velocity):*** Bir ekonomide her bir para biriminin belirli bir sürede kaç kez el değiştirdiğini gösteren ölçü.

Paranın değer kaybetmesi ***(depreciation):*** Bir ülke parasının başka ülkelerin

paralarına göre değerinin azalması. Bu değer kaybının sonucu olarak parası değer kaybeden ülkedeki kişiler diğer ülkelerin mallarını daha pahalıya almaya başlarlar.

Paranın değer kazanması *(appreciation):* Bir ülke parasının başka ülkelerin paralarına göre değerinin artması. Bu değerlenmenin sonucunda parası değerlenen ülkedeki kişiler diğer ülkelerin mallarını daha ucuza almaya başlarlar.

Para politikası: Merkez bankasının hedeflerine ulaşmak için uyguladığı açık piyasa işlemleri, ıskonto oranı ve munzam karşılıklar oranı politikalarının bütünü.

Peg: Bir ülkenin parasının yabancı paralar karşısındaki değerini bir başka ülkenin parasına ya da ülkelerin paralarından oluşan bir sepete bağlayarak belirlemesi sistemi.

Piyasa riski: Bankalar açısından piyasalarda ortaya çıkacak dalgalanma ve şoklar nedeniyle mevduat çekilişleri ya da dönmeyen kredilerle karşılaşılması riski.

Pozitif ekonomi: Bir olgunun objektif olarak ortaya konulup analize tabi tutulmasını içeren ve değer yargılarına yer vermeyen ekonomi bilimi dalı. Ekonomi teorisi bu kategoriye girer. Gelir dağılımının bozuk olduğu ortaya konulur sadece. Niçin bozuk olduğu ya da nasıl düzeltilmesi gerektiği tartışılmaz.

Rasyonel beklentiler: Sistematik olarak yanlış ya da taraflı olmayan ve ulaşılabilir bütün bilgileri kullanabilen bekleyişlere rasyonel beklentiler adı verilir.

Reel GSYİH: Enflasyondan arındırılmış GSYİH.

Reel faiz: Elde edilen faizin enflasyondan arındırılarak ifade edilen şekli.

Refinansman: Borcun başka koşullar taşıyan bir borçla değiştirilmesi işlemi. Bu uygulama daha çok faiz ya da alacaklı değişimlerine yol açan bir borç koşulu değişimi biçiminde karşımıza çıkar.

Rekabet Kurumu: Piyasalarda fiili anlaşmalar sonucu doğabilecek tekelleşme ve kartelleşmeleri önlemek, piyasaların rekabete uygun olarak çalışabilmelerini sağlamak üzere kurulmuş bulunan ve başkan dahil 11 kişiden oluşan kuruluyla karar alan organ.

Resesyon: Belirli süreyle genel ekonomik faaliyetlerdeki gerileme.

Revalüasyon: Bir ülkenin ulusal parasının yabancı ülkelerin ulusal paralarına karşı olan değişim değerinin (parite) yükseltilmesi işlemi.

Sabit döviz kuru rejimi: Bir ülkenin ulusal parasını başka ülkelerin ulusal paralarına karşı belirli bir pariteyle sabitlemesi ve arz ve talep değişikliklerine karşı bu sabitliği bozmaması hali.

Sabit faiz: Bir borcun faizinin, borcun ömrü süresince değişmeksizin kalması hali.

Say kanunu: "Her arz kendi talebini yaratır" biçiminde özetlenebilecek olan klasik ekonomi yasası. Bu yasanın büyük ölçüde barter ekonomisinde geçerli olduğu, parasallaşmanın geliştiği günümüz ekonomilerinde geçerli olmadığı dikkate alınmalıdır.

Senyoraj: Kâğıt ve madeni paranın basım giderleriyle piyasadaki değişim değeri arasındaki fark nedeniyle devletin elde ettiği kazanç.

Sermaye hareketleri dengesi: Ödemeler dengesindeki yurtiçinde yerleşik kişilerle yurtdışında yerleşik kişiler arasında gerçekleşen borç alıp verme işlemlerini ve sabit sermaye yatırımlarını içeren dengedir.

Sermaye piyasası: Hisse senedi ve uzun vadeli borç senetlerinin ihraç edildiği ve alım satım işlemi gördüğü piyasa.

Sermaye Piyasası Kurulu: İlk kez halka arzlara izin veren ve menkul kıymet borsalarındaki işlem ve kurumların denetimiyle yetkili kurum.

Sosyalist ekonomik yaklaşım: Sermaye malları mülkiyetinin devlet elinde olmasını savunan yaklaşım.

Stand-by düzenlemesi: IMF'nin ihtiyaç içine düşen üye ülkelere destek vermek üzere yaptığı başlıca düzenleme. 18 aya kadar olan stand-by düzenlemesinde üye ülkeye kotasının % 100'ü kadar, 3 yıla kadar olan stand-by düzenlemelerinde (süresi uzatılmış fon kolaylığı) üye ülkeye kotasının % 300'ü kadar destek sağlanabilir. IMF son yıllarda bu limitleri istisnai hallerle sınırlı kalmak kaydıyla aşabilmektedir.

Sürekli borçlanma yöntemi: Bu yöntemde hazine belirli miktar ve vadeleri içeren kâğıtları sürekli olarak satışa sunar. Bu kâğıtlar sabit ya da borçlanma ihalelerinde belirlenen faiz ortalamalarına bağlı olarak faiz taşıyabilirler.

Tasarruf (S): Gelirin, elde edildiği dönemde tüketilmeyen bölümü. $S = Yd - C$

Tek hazine hesabı: Kural olarak kamu gelirlerinin tümünün toplandığı ve kamu giderlerinin tümünün yapıldığı hazine hesabı. Kural böyle olmakla birlikte uygulamada istisnaları vardır.

Teori: Birden fazla neden-sonuç ilişkisinin bir disiplin halinde birleştirilmesinden meydana gelen bilgiler topluluğuna verilen isim.

Ticari banka: Başlıca mevduat toplamak ve kişi ya da kurumlara kredi vermek suretiyle çalışan aracı kurumlar.

Toplam borç stoku: Bir ülkenin belirli bir dönem sonu itibariyle iç ve dış borçlarının toplam tutarı. Bu hesaplamaya kamu kesimi iç borçlarıyla kamu kesimi ve özel kesimin dış borçlarının toplamı katılır.

Toplam borç yükü: Toplam borç stokunun GSMH'ye oranı.

Toptan eşya fiyatları endeksi - TEFE (WPI): Ülke ekonomisinde üretim faaliyetleri içinde yer alan maddelerin fiyatlarında aydan aya ortaya çıkan değişimleri ölçmekte kullanılan endekse üretici fiyatları endeksi ya da toptan eşya fiyat endeksi adı verilir. TEFE, Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından belirli bir baz yılı esas alınmak ve sepete dahil edilmiş bulunan çeşitli mal ve hiz-

metler için üreticilerden bilgi toplanmak suretiyle oluşturulan fiyat endeksidir. Toptancı aşamasındaki fiyat değişimlerini ölçen bir endekstir.

Tüketici fiyatları endeksi - TÜFE (CPI): Belirli bir dönem içinde belirli bir kitle tarafından satın alınan mal ve hizmetlerle belirlenen bir sepetin fiyat değişikliklerini zaman içinde ölçen endekse tüketici fiyat endeksi adı verilir. TÜFE, Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından belirli bir baz yılı ve hane halkı anketleri kullanılmak suretiyle ağırlıklandırılmış olarak sepete alınan belirli mal ve hizmet sepetinin parasal değerinin baz yılına göre gösterdiği değişimi ölçmeye yarayan fiyat endeksidir.

Tüketim harcamaları (C): Mikroekonomi açısından bireylerin, makroekonomi açısından bütün toplumun belirli bir dönem içinde tüketim amaçlı olarak yaptığı harcamalar. Ekmek gibi hemen tüketilen maddelere yapılan harcamaların yanı sıra otomobil, buzdolabı, televizyon gibi hemen tüketilmeyecek olan dayanıklı tüketim maddelerine yapılan harcamalar da tüketim harcamaları arasında sayılır. $C = Yd - S$

Uluslararası Finans Kurumu (IFC): Dünya Bankası grubunun özel kesim projelerine kredi veren kurumu.

Uluslararası Kalkınma Ajansı (IDA): Dünya Bankası grubunun düşük gelirli en az gelişmiş ülkelere kredi veren kurumu. Kredileri faizsiz ve çok uzun vadeli olduğu için imtiyazlı kredilerdir.

Uluslararası Para Fonu (IMF): Uluslararası para ve dış denge sorunlarının çözümü için 1945 yılında kurulmuş kurum. 2002 yılı itibariyle 183 üyesi bulunan IMF'nin merkezi ABD'nin başkenti Washington D.C.'dedir.

Uluslararası rezervler: Bir ülkenin uluslararası rezervleri merkez bankasının döviz ve altın rezervleriyle bankaların döviz rezervlerinden oluşur. Resmi rezervler yalnızca merkez bankasının döviz ve altın rezervlerini, resmi döviz rezervleri ise yalnızca merkez bankasının döviz rezervlerini ifade eder.

Uluslararası Yatırımları Garanti Ajansı (MIGA): Dünya Bankası grubu içinde yer alan ve gelişme yolundaki ülkelere yönelik yabancı sermaye yatırımlarını, ticari olmayan risklere karşı garanti altına almak amacıyla bir çeşit sigorta hizmeti sunan kurum.

Uyarlanmış beklentiler *(adaptive expectations):* Gelecekte bir değişkenin alacağı değerler üzerindeki beklentilerin aynı değişkenin geçmişteki değerleri yoluyla oluştuğuna ilişkin yaklaşım.

Vade uyumsuzluğu: Bankaların kaynaklarıyla kullanımları arasında ortaya çıkan zaman uyuşmazlığı. Örneğin bir bankanın ortalama mevduat vadesi 3 ay iken kredilerinin vadesi 1 yıl ise vade uyumsuzluğu söz konusu demektir.

Verimlilik: Üretimde kullanılan her birim girdinin yarattığı çıktı miktarı.

Vergi (T): Devletin, kamu giderlerini karşılamak üzere ve kamu gücünü kullanmak suretiyle kişi ve kurumlardan aldığı pay.

Vergi dışı normal gelirler: Türkiye uygulamasında kamu mallarının satışı, kiralanması, kamu teşebbüslerinden alınan temettü gelirleri gibi gelirlerden oluşan bütçe kalemi.

Yatırım (I): Belirli bir dönemde sermaye stokuna yapılan ekleme.

Yerel yönetimler: Kendi özel gelirlerine ek olarak genel bütçeden yardım alan özel bütçeli kuruluşlar. Başlıcaları belediyeler ve il özel idareleridir.

Bu kitap, ekonomi konusunda yılların getirdiği ortak düşüncelerin ve ortak olmayan düşüncelerde varılan uzlaşmaların yazıya dökülmüş bir biçimi.

Kitap Türkiye'yi referans alarak, ekonomik sorunların çözümü için kullanılması gereken araçları ve politikaları tartışmayı amaçlıyor. Böylece ekonomi politikasına, hem genel olarak hem de Türkiye özelinde bakma olanağı sağlıyor.

"Dr. Eğilmez ve Dr. Kumcu, İstanbul Bilgi Üniversitesi'nde Ekonomi Politikası dersi veriyor. Sadece üniversite öğrencilerinin değil ekonomiye her ilgi duyanın yararlanabileceği, neyin ne olduğunu kolaylıkla anlayabileceği bir kitap yazdılar. Günümüzde ekonomide olan biteni daha iyi anlamak ve izlemek isteyenlere tavsiye ederim." **Güngör Uras, *Milliyet***

"Kitabı, ekonomiyi merak eden her seviyedeki insan çok rahatlıkla okuyup anlayabilir. Bu kitap bir yap – boz resmi olan ekonominin parçalarını öyle bir bütünlük içinde ele almış ki ana resimden hiç kopmuyorsunuz ve keyifle ekonomik analiz öğreniyor, hatta ekonomik analiz yapmaya bile başlıyorsunuz." **Yaşar Erdinç, *Akşam***

www.remzi.com.tr

ISBN 975-14-0976-4

9 789751 409768