

1990 YILINDA KAMU AÇIKLARI VE FİNANSMANI

Tahire AKDER

**Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Araştırma Planlama ve Eğitim Genel Müdürlüğü**

**Tartışma Tebliği No: 9008
Ağustos 1990**

GİRİŞ

Kamu açıklarının azaltılması ya da finansmanı Türkiye ekonomisinin gündemden inmeyen konularından birisi. Bu çalışmanın amacı son gelişmeleri değerlendirmek ve "kamu borç gereğinin" yıl sonuna kadar hangi düzeye varabileceğini tahmin etmektir. Açığın kapatılması için kısa vadeli borçlanma tercih edildiğinde karşılaşılabilecek sorunlara değinmek çalışmanın diğer bir amacı.

KAMU AÇIKLARININ EKONOMİ ÜZERİNE ETKİSİ

1980'li yıllarda Türkiye ekonomisi üzerine yapılan değerlendirmelerin tümünde kamu kesimi finansman açıklarının azaltılması gerektiğine işaret edilmektedir. Ancak açığın azaltılması kendi başına bir amaç değil. Enflasyonun geri çekilmesi, ekonomik büyümenin özendirilmesi, dış kredi itibarının yüksek tutulması, iç borç gereksinimin sınırlanması, açığın ayarlanmasıyla erişilmeye çalışılan çeşitli hedeflerdir. Birden fazla amaca erişmek üzere açığın hangi düzeye indirileceği, soru olmaktan çok çözümsüz bir sorun gibi yorumlanabilir.

Kamu açığı yalnız Türkiye'nin sorunu değil. Özellikle Amerika Birleşik Devletlerinde Regan döneminden sonra gözlenen rekor "bütçe açıkları" iktisatçıların bu açıkların ekonomiyi nasıl etkilediği sorusunu yeniden incelemeye itti (Wilcox,D.W.,1989). Çoğunluk görüşü olan "açık enflasyona neden olur", "dış ticaret açığı artar", "özel yatırım azalır", "açık geleceğe konmuş ipotektir" yargıları bu ortamda yeniden sorgulanıyor (Eisner, R.,1989).

Söz konusu (kamu) bütçe açığının ekonomi üzerine etkilerini tartışan üç farklı yaklaşımdan, söz edilebilir: Neoklasik, Keynesgil ve Ricardo'cu yaklaşım (Bernheim,B.D., 1989). Neoklasik yaklaşıma göre kişiler tüketim kararlarını ömür-dönemlerini planlayarak yapmaktadırlar. Açık, söz konusu dönemde tüketimi artırıp vergi yükünü daha sonraki nesillere kaydırmaktır. Eğer tam istihdam varsa, tüketimin artması, tasarrufların azaldığı yargısı ile eşittir. Faiz haddi artmalıdır ki sermaye piyasası dengeye ulaşabilsin. Bu durumda sürekli açıklar özel sermaye birikimini olumsuz etkiler (crowd out).

Keynesgil bakış açısına göre, toplumun önemli bir kısmının, miyopça (geçmişteki deneylerinden öğrenmeden), ya da likidite sınırlılığı altında davrandığı düşünülmektedir. Bu kişilerin harcanabilir gelirlerinden tüketime çok yüksek pay ayırma eğilimleri vardır. Geçici bir vergi indirimi toplam talep üzerinde hemen ve

önemli bir etkiye sahiptir. Kaynaklar tam istihdam edilmemişse, milli gelir çarpan etkisiyle artar. Açık hem tüketimi hem de milli geliri stimule ettiğine göre tasarruf ve sermaye birikimi olumsuz etkilenmek durumunda değildir. Demek ki iyi zamanlanmış açıklar yararlı sonuçlar sağlayabilir (Bernheim, B.D., 1989).

Ricardo'cu yaklaşımla, açığın cari vergiler yerine ikame edilmesi toplam talebi etkilemez. Bütçe açıkları ve vergilendirmenin ekonomi üzerindeki etkileri aynıdır (Ricardian Equivalence). Başka türlü ifade edilirse, hükümetin yapacağı bir tasarruf azalması (cari bir bütçe açığı) özel kesimin tasarrufunu artırarak giderilir ve (milli) tasarruf düzeyi etkilenmez (Barro, J.R., 1989) Ricardocu yaklaşımın geçerliliği bir anlamda tüketicinin plan ufkunun süresine bağlı. Eğer fiskal politikanın vergi toplama işi sözkonusu (devlet harcamasının açık yoluyla yapıldığı zamanki) vergi mükellefinin ölümünden sonraya ertelenmişse ekonomi elbette gerçek anlamda etkilenir. Fiskal politikayı tümüyle yadsıyan Ricardocu yaklaşımın geçerliliğini savunabilmek için, gerçekten uzak katı varsayımlara başvurmak gerekiyor (Bernheim, 1989) .Bu tartışmaların vardığı en önemli nokta, farklı yaklaşımların doğal olarak farklı açık kavramı ve ölçümü ile sonuçlanmasıdır.

Kamu kesimi gelir ve gideri arasındaki fark "açıktır". Bu denli kolay bir tanıma karşılık gelir, gider olarak neyin, nasıl ölçülmesi ve yorumlanması gerektiği çok açık ve kolay bir konu değil. Dış borç, yüksek ve dalgalanan enflasyon, yüksek faiz oranları ile birlikte üzerinde henüz hemfikir olunmamış, bir çok yeni ölçüm yönteminin ortaya atılmasına neden oldu (Tanzi, V., 1987). Söz gelimi Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, OECD gibi kuruluşlar birden fazla tanım ve ölçüm kullanmaktadırlar. Türkiye'de, Hazine ve diğer resmi kuruluşlar da geçerli açık kavramı "kamu kesimi borç gereği'dir".

Türkiye'de "kamu kesimi" konsolide bütçeyi, mahalli idareleri, kamu iktisadi teşebbüslerini, döner sermayeyi, sosyal güvenlik kuruluşlarını ve bütçe dışı fonları kapsamaktadır. Ölçülen açık ise bu kamu kuruluşları harcamalarının ne kadarının kamu dışı kaynaklardan sağlandığı ya da sağlanacağıdır. Bu anlamda üç kaynaktan söz edilebilir: (1) Hazine bono ve tahvilleri (2) Merkez Bankası kısa vadeli avansı (3) Dış borç.

İÇ BORÇ DURUMU

1989 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin GSMH'ya oranı 5.6 olmuştur. Aynı yıl iç borç stokunun GSMH'ya oranı ise bir önceki yılın yüzde 28.3'lük düzeyinden yüzde 24.6'ya düşmüştür. Önemli nedenlerinden biri bütçe dışı fon gelirlerinin konsolide bütçeye gelir olarak aktarılmasıdır. Kamu sektörü açığının yaklaşık yüzde

68'ini oluşturan konsolide bütçe açığı Haziran sonu itibariyle yeniden büyük artışlar göstermiş ve 4.7 trilyona ulaşmıştır. Artış özellikle personel harcamaları ve iç borç faiz ödemelerinden kaynaklanmaktadır.

1989 yılında konsolide bütçe açığının finansmanında dış borç kullanılmamıştır. 1990 programında açığın yüzde 5.8'nin dış borçla karşılanması öngörülmüş ancak Haziran sonuna kadar henüz dış borç kullanılmamıştır. 1989 yılında KİT'lerin borçlanma gereksinimi kamu borçlanma gereğinin yüzde 42.5'i kadar olmuştur. Aynı yıl sağlanan finansmanın yüzde 37.2'si iç kaynaklıdır. 1990 için bu oran yüzde 31.6 olarak planlanmıştır.

İç borç stokunun en büyük bölümü yıllar içinde azalmakla birlikte, konsolide borçlardan oluşmaktadır. Toplam iç borç stokuna oranı 1984 de yüzde 69.8 1989 da yüzde 59.5 olmuştur. Konsolide borçlar kur farkları (yüzde 83.8) ve tahkimlerden (yüzde 16.2) oluşmaktadır. Ayrıca, iç borçlanmada Merkez Bankası kısa vadeli avansı ile Hazine'nin çıkardığı tahvil ve bonolar kullanılmaktadır. 1980 ortalarında kısa vadeli avans bir ara çok kullanılan bir araç olmuşsa da, enflasyonu körüklediği için giderek daha az kullanılmıştır. Kısa vadeli avans için yasal sınır bütçe ödeneklerinin yüzde 15'i olmakla birlikte son yıllarda bu yükseklikte bir orana ulaşılmamasına TCMB ve Hazine özen göstermiştir. 1984 yılında borç stokunun yüzde 11.4'ünü oluşturan kısa vadeli avanslar 1989 da yüzde 6.0 olmuş, 31 Haziran 1990'da da yüzde 6.4 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 1).

TABLO 1

İÇ BORÇLANMANIN YILLIK BORÇ STOKUNA ORANI (%)

	Konsolide Borç	Avans	Bono	Tahvil
1984	69.8	11.4	7.3	11.4
1985	66.8	11.4	7.0	14.8
1986	67.8	10.0	7.8	14.4
1987	66.7	8.2	11.2	14.0
1988	66.6	7.3	8.9	17.1
1989	59.5	6.0	8.4	26.0
1990 (ilk 6 ay)	50.9	6.4	6.2	36.4

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

Bonolar haftalık ihalelerle ihraç edilen, vadeleri bir yıldan az olan kısa vadeli araçlardır. 1986 yılından sonra kısa vadeli borç stokunun artmasıyla birlikte, konsolide bütçe harcamaları içinde yer alan iç borç faiz ödemeleri artmıştır. 1980 de bütçe harcamalarının yüzde 2'si iken 1988 de yüzde 14.7 sine kadar yükselmiştir. Hem yüksek maliyetli borçlanma, hem enflasyonist olgu, hem de geri ödemede nakit sıkıntısı yaratan bir yöntem olduğundan, borçlanmanın uzun vadeye kaydırılması benimsenmiştir. Bu doğrultuda kısa vadeli faiz oranları 1987 yılında düşmüş, ancak 1988 yılında yeni bir artış söz konusu olmuştur (Tablo 2). Yeniden artışın nedeni, o dönemde ki Türk Lirasından kaçış, 4 Şubat kararları ile yükselen ve Eylül ayında serbest bırakılınca yüzde 80'lere ulaşan mevduat faiz oranlarıdır. Bunun yanı sıra uzun vadeli iç borç faiz oranlarında da artış gözlenmektedir. 1988 ve 1989 da bir yılın üstünde vadeli tahvilleri özendirmek amacıyla iki ve üç yıllık faizler yükseltilmiş, ayrıca altı ayda ve yılda bir faiz ödemeli, 2, 3 ve 4 yıl vadeli değişken faizli tahviller ihale dışı ihraç edilmiştir. Bankaların yüksek faizle topladıkları mevduatı kredi olarak değerlendirememesi bu tür tahvillere taleplerini artırmış, ayrıca yıl içinde mevduat faizleri de düşmüş buna bağlı olarak 1989 yılında tahvil faizlerinde bir düşüş gözlenmiştir.

TABLO 2
İÇ BORÇ ORTALAMA FAİZ ORANLARI (%)

	3 ay	6 ay	9 ay	1 yıl	1,5 yıl	2 yıl	3 yıl	4 yıl
1985	-	-	-	50.60		48.95		
1986	10.89	24.82	37.84	51.02		52.08		
1987	10.72	22.59	34.50	47.04	45.47	45.69	44.54	-
1988	13.86	28.94	44.53	62.36	59.74	56.88	60.14	-
1989	12.44	26.53	42.39	58.29	-	62.39	61.84	52.90
1990	10.22	22.99	36.08	50.39	-	54.30	54.30	54.30
Haziran								

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

Sonuçta, 1987 yılında iç borç stokunun yüzde 11.2'sini oluşturan bonolar 1989 da yüzde 8.4'e indirilmiştir, 1987 de iç borç stokunun yüzde 14'ünü oluşturan tahviller ise 1989 da yüzde 26'ya çıkartılmıştır. 1990 yılında bono stokunun toplam iç borçlanmanın yüzde 6.3'ünü, tahvil stokunda toplam borçlanmanın yüzde 35.3'ünü oluşturması beklenilmektedir. Haziran 1990 da tahvil stokunun en büyük bölümünü yüzde 37.4 ile iki yıl vadeli tahviller almıştır. Onu yüzde 23.3 ve 22.6 ile üç yıl ve bir yıl vadeli tahviller izlemektedir. 4, 5, 6 yıl vadeli ise tahvil stokunun yüzde 11.9 sini oluşturmaktadır. Sadece tahvil ve bono toplamı alınarak bu toplamda vade dağılımının yıllar içinde nasıl

değiştigi incelenirse, 1986 yılından bu yana uzun vadeye doğru bir kayış olduğu gözlenir (Tablo 3).

TABLO 3
BORÇLANMANIN VADE YAPISI(*)

	3 ay	6 ay	9 ay	1 yıl	1,5 yıl	2 yıl	3 yıl	4 yıl	Diğer Tahvil
1986	10.8	18.3	6.1	41.5	-	2.1	11.4	-	9.8
1987	9.3	15.4	19.7	29.0	5.9	5.8	11.5	-	3.5
1988	7.0	11.9	15.3	29.3	8.8	7.2	12.2	4.7	3.6
1989	2.9	9.4	12.2	25.5	2.1	23.7	16.9	3.8	3.5
1990 (ilk 6 ay)	1.3	4.4	8.9	19.3	0.0	31.9	20.3	10.1	3.7

(*) Borçların Bono ve Tahvil Toplamına Oranı

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

1989 yılında yüzde 47.6 artan iç borç stokunun 1990 yılında yüzde 35.8 artması planlanmıştır. Haziran 1989-Haziran 1990 arasındaki 12 aylık dönemin artışı yüzde 49.7 ye varırken, 1990 yılının ilk altı aylık artışı yüzde 16.9 dur. İç borç stokunun GSMH'ya oranı da 1987 de yüzde 29.5'e kadar yükselmiş, 1989'da ise yüzde 24.6 olmuştur. Bu oranın 1990'da yüzde 20.3'e düşürülmesi planlanmıştır (Tablo 4).

TABLO 4:
KAMU KESİMİ FİNANSMANI

	PSBR	İç Borç (Stok)	Bütçe Açığı	GSMH	Büt.Aç/ GSMH	Borç S./ GSMH
1984	1194.5	4639.0	000	18374.8	...	25.2
1985	1266.5	6977.2	787	27789.4	2.8	25.1
1986	1866.1	10519.1	1407	39310	3.6	26.8
1987	4544.2	17223.1	2598	58390	4.4	29.5
1988	6394.4	28463.0	3860	100582.2	3.8	28.3
1989	9646.1	42016.1	6998	170680	4.1	24.6
1990 Program	14453.4	56478.1	10540	277829	3.8	20.3

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

KAMU BORÇ GEREĞİNİN TAHMİNİ

Kamu borç gereğinin tahmini, büyük ölçüde, açığın nasıl tanımlanacağı ve hangi yöntemin kullanılacağı sorusuna cevap aramaktır. En bekleniri, kamu kesimi açığı yerine, ekonominin genel dengesini oluşturan büyüklüklerini, bir Türkiye Ekonomisi modeli yardımıyla, tutarlılıklara dikkat ederek, tahmin etmek. Tahmin edilmiş sonuçlardan, bilinen hedefler ve diğer varsayımlarla açığı doğrudan hesaplamaktır. Planın sunduğu açık tahminleri bu tutarlılığı taşımaktadır. Bu çalışmada sunulan genel eğilim (trend) tahminleri ise tutarlı bir modelin sonuçları olma iddialılığını taşıyor.

Tahmin için ilk aşamada 1977-1989 yılı cari kamu borç gereğinin verileri zaman serisi olarak kullanıldı. Çeşitli düzleme teknikleri ile 1990 yılında hangi düzeye ulaşabileceği tahmin edildi(1). Beklenebileceği üzere cari verilerden anlamlı sonuçlar alınmadı. Düzleme teknikleri enflasyonu dikkate almak yerine, enflasyon yüzünden anlamsızlaşmış genel ortalamaya yönelen sonuçlar ürettiler. Holt düzleme tekniği ile elde edilen en yüksek miktar bile GSMH'nın yaklaşık yüzde 3.5 düzeyinde kaldı ki, incelenen tüm süre içinde bu denli küçük oran yok.

İkinci aşamada, cari açık büyüklükleri her bir yılın Toptan Eşya Fiyat endeksine bölünerek, zaman serisi verileri enflasyonun etkisinden arındırılmaya çalışıldı. Yeni uygulama ile tahminlerde kısmi bir iyileşme sağlandı. Regresyon (en küçük kareler) 12 102 milyar TL, basit yürüyen ortalama 13 779.5 milyar TL. ve Holt'un iki parametrelili düzleme yöntemi 14 894 milyar TL. ile Devlet Planlama Teşkilatının 14 453.4 milyar TL'lik tahminine yakın sonuçlar sağladı. Ancak istatistiklerin tahmin kaliteleri düşük düzeyde kaldı.

Kamu kesimi açıklarını cari ya da enflasyondan arındırılmış reel bir zaman serisi olarak kullanmak yerine açığın GSMH'ya oranı olarak kullanmanın daha anlamlı sonuç verebileceği düşünüldü. Ancak yapılan tahminlerde bir öncekinden daha büyük bir başarı elde edilemedi. Devlet Planlama Teşkilatı'nın yüzde 5.1 lik tahminine karşılık, Holt'un iki parametrelili yöntemi ile yüzde 4.9, regresyon ile yüzde 5.7 lik, makul tahminler elde edildi. Ancak belirtildiği gibi bunların istatistik kaliteleri kabullenilebilir ölçülere ulaşamadı.

Açığın GSMH'ya oranının dolaylı da olsa bir politika tutarlılığı yansıtacağı düşüncesi ile, 1980 öncesi kamu açıklarının farklı politikalardan kaynaklandığı

(1) Zaman serisi verilerine, yürüyen ortalama (simple moving average), üstsel düzleme (exponential smoothing), çift üstsel düzleme (double exponential smoothing), Holt'un iki parametrelili düzlemesi (Holt's two parameter smoothing), uyarlanırlı düzleme (harmonic smoothing), karasal düzleme (quadratic smoothing) ve regresyon (linear regression trend analysis) yöntemleri uygulandı. Söz konusu hesaplar "Forecast plus" adlı hazır paket program yardımıyla yapıldı.

varsayımı ile, 1977-1979 gözlemlerinden vaz geçerek, aynı teknikler 1980-1989 verilerine uygulandı. Sonuçların, hemen DPT tahminlerinin üstünde öbeklendiği gözlemlendi. Basit yürüyen ortalama yüzde 6.6 lık sonuçla en yüksek tahmini üretirken en düşük tahmin değerini, Holt'un iki parametrelili düzleme yöntemi verdi. Bu DPT'nin yüzde 5.1 lik tahmini ile çakıştı. Üstsel düzleme ve regresyon yöntemi yüzde 5.3'lük sonuçlar verdi. Ancak test istatistikleri söz konusu sonuçların güvenilirliğini hala desteklemedi.

Bu durumda 1980 sonrası veriler kullanılarak açık yerine, açığı oluşturan toplam gelir ve toplam gider ayrı ayrı tahmin edilmeğe çalışıldı. Gerek "gelirler" gerekse "giderler" GSMH'nin oranı olarak ifade edildi. Bu uygulamayla toplam gelire ilişkin sonuçlarda büyük bir iyileşme sağlanabildi. Basit yürüyen ortalamalar yüzde 28.5'lik sonuçla DPT'nin yüzde 28.6'lık tahminine en yakın sonucu oluşturdu. Gelirlerin yüzde 30.1'lik düzeye ulaşacağını tahmin eden regresyon yöntemide ilk kez anlamlı güvenilirlikte istatistikler sağladı (R-squared: 0.6353 ; F statistic: 13.94 ; DF 1,8). Elde edilen toplam gelir ve gider yüzde farkı, bir önceki açık tahmini ile çakıştı. Ancak gider tahmini, yüzde 35.5, herşeye rağmen istenilen kaliteye ulaşamadı (R-squared: 0.3552; F statistic: 4.41; DF1,8). Bir önceki anlayışla, gerek gelirler gerekse giderler bileşenlerine parçalanarak teker teker tahmin edilmeğe çalışıldı. Sonuçlar Tablo 5'te sunuldu.

TABLO 5
KAMU KESİMİ BORÇ GEREĞİ TAHMİNLERİ

GSMH'ya oran	TAHMİN YÖNTEMLERİ			
	REGRESYON %	YÜRÜYEN ORTALAMA %	HOLT'UN DÜZLEMESİ %	DPT %
VERGİ GELİRLERİ	18.6 R ² :0.21 F:2.22	18.8	21.3	20.7
vasitasız	7.4 R ² :0.51 F:8.94	7.7	8.9	8.7
vasitalı	12.4 R ² :0.81 F:34.41	11.2	11.9	12
SERVET VERGİSİ	0.3 R ² :0.07 F:0.58	0.3	0.1	0.3
NORMAL GELİRLER	2.6 R ² :0.02 F:0.19	2.3	2	2.3
FAKTÖR GELİRLERİ	11.8 R ² :0.82 F:36.54	7.2	5.9	5.7
SOSYAL FONLAR	-0.3 R ² :0.54 F:9.51	-0.1	-0.7	-0.4
CARİ TRANSFER	12.2 R ² :0.81 F:33.27	10.8	11.5	10.1
CARİ GİDER	9 R ² :0.59 F:11.7	9.5	11	11.8
YATIRIM	11 R ² :0.002 F:0.01	11.2	7.3	10
Sabit sermaye	11.9 R ² :0.14 F:1.28	11.5	12.1	9.9
Stok değişim	-0.6 R ² :0.38 F:4.96	-0.2	-0.8	0.1
DİĞER TRANSFER	0.6 R ² :0.13 F:1.23	-0.2	0.9	0.1
KAMULAŞTIRMA	1.2 R ² :0.11 F:0.99	1.3	0.9	0.4
STOK DEĞİŞİM FONU	2.1 R ² :0.22 F:2.26	2.3	2.5	1.5
KAMU KESİMİ BORÇ GEREĞİ	5.9	7.3	6	5.1

Bu yoldan yapılan iyileştirmenin sınırı sonuçlardan okunabilir. Bir önce, toplam olarak iyi sonuç veren "gelirler" bu defa, ayrıştırılınca, istatistik kalitesi olarak kötüleşmiş, "giderlerde" ise umulan iyileşme kısmen sağlanmıştır. Yetersiz bulunan "vergi gelirleri" ve "yatırımlar" yeniden parçalanarak tahmin edilmiş ve iyileştirme sağlanabilmiştir. Gerek veri gerek zaman, her seferinde artan sayıdaki kamu kesimi bütçe kalemini bu yoldan iyileştirme çabasına kısıt getirmektedir.

Tahminlerin dikkatli yorumlanması gerekiyor. Kullanılan tekniklerin özü geçmişte gerçekleşenlerin geleceği tahmin edebileceğimiz varsayımına dayanıyor. Söz gelimi, böyle bir yaklaşımın Orta Doğu'da ortaya çıkan siyasi gerilimi dikkate alabilmesi olanaksız. Ona karşılık elimizdeki sonuçlarla resmi tahminleri (DPT) bir ölçüde sınıyabiliriz. Örneğin kamu kesimi bilançosundaki, gelirler içindeki en önemli vergi kalemlerinin planda genel eğilimle (trend) öngörülebilecekten daha yüksek hedeflendiği anlaşılıyor. Genel eğilime bakarak kamu kesimi açığının toplamda da DPT tahmininin üstünde gerçekleşeceğini söylemek mümkün. Burada kullanılan yöntemlere göre açığın 1990 yılı sonunda, yaklaşık, 17 trilyon TL'sına ulaşması beklenebilir(2).

İLERİ YÖNELİK BEKLEYİŞLER

1980'lerden bu yana kamu kesiminde gözlenen gelir gider farkı büyük ölçüde yatırımlardan kaynaklanmaktadır. Bu da ekonomik büyümede önemli rol oynamaktadır. Açığın finansmanı için yapılan tercihler ise enflasyona katkıda bulunuyor. 1980'lerden sonra devlet harcamalarında önemli düşüşler olması ya da vergi gelirlerindeki GSMH'ya göre artışlar kamu finansman açığını kapatmaya, küçültmeye yetmemiştir. Ağırlıklarına göre sırasıyla uygulanan finansman politikaları, para arzını artırmak, dış borçlanma, iç borçlanma, kamu kesimi açığının sürdürülebilmesinde kullanılmıştır. Ancak bu politikaların doyuma ulaştığı, bundan sonrada geçmişteki gibi uygulanırsa finansman maliyetini çok yükseltebileceği düşünülebilir.

Özellikle seksenli yılların ortalarından bu yana Hazinesinin sattığı bono ve tahvillerin paraya olan talebi büyük ölçüde giderdiği düşünülebilir. Firmalar, bankalar arasındaki borçları karşılamak üzere el değiştirdikleri biliniyor. Bu ortamda kamu finansman açığını hazine bono ve tahvilleri ile karşılamak ancak yüksek faizle mümkün olabilir. Bunun dolaylı bir biçimi de 1989'da başvuru uzun vadeli tahvillerden tekrar kısa vadeye dönmek olabilir. Ancak bunun sonucu enflasyon artırıcı etkidir. İlk amaç hernekadar hızlı ekonomik büyüme ise de; enflasyon çeşitli şekillerde en iyi kaynak

(2) Tablo 5'deki tahminler yardımıyla en alt satırda, toplam kamu kesimi borç gereği hesaplandı. Regresyon ve Holt'un düzlemesine göre kamu kesimi borç gereğinin GSMH'nın yüzde 6'sına ulaşabileceği görüldü. DPT'nin 1990 yılı GSMH tahmini 280 865.9 milyar TL'sidir. Bu miktarın yüzde 6'sı, yaklaşık 17 trilyon TL'sidir.

dağılımını önlüyor olabilir. Ayrıca, Hazinesin bono ve tahvilleri özel sektörün sermaye piyasasında gelişmesi ile rekabet etmektedir. Kısa vadeye yönelmek, uzun vadeli ve ekonominin geneli için gerekli yatırımların sermaye piyasasınca finanse edilebilmesini engellemektedir. Hazine bono ve tahvillerinin vergiden muaf olması, az sayıda alıcı, bankaların, elinde toplanmış olması gelir dağılımını daha da bozuyor olabilir. Bu bir ölçüde faiz gelirlerinin GSMH'ya oranının artışından izlenebilir (F.E.Vakfı, 1990).

Orta Doğuda'ki son siyasi gelişmelerin de kamu kesimi açığı üzerinde etkili olacağı görülüyor. Petrol fiyatlarındaki sıçrama işaret olarak alınabilir. Yeni askeri harcamaların açığı daha da artırabileceği gibi, dış finansman sağlama olasılığının da artacağı düşünülebilir. Ancak, Türkiye'deki kamu kesimi açığının yönetimi bu geçici olayın etkisinden çok temeldeki sorunlara göre biçimlenecektir. 1990 yılının göstergeleri, enflasyonu azaltmak, büyümeyi sürdürmek, dış borçların ödenebilmesi, iç borçlanma ve faiz yüküne sınır koymak üzere, açığın daha alt düzeye çekilmesi gerektiğine işaret ediyor.

REFERENCES

BARRO, J.R.(1989) "The Ricardian Approach to Budget Deficits", Journal of Economic Perspectives, Vol.3, No.2, 37-54.

BERNHEIM, B.D.(1989) "A Neoclassical Perspective on Budget Deficits", Journal of Economic Perspectives, Vol.3, No.2, 55-72

EISNER, R.(1989) "Budget Deficit: Rhetoric and Reality", Journal of Economic Perspectives, Vol.3, No.2, 73-93

FRIEDRICH EBERT VAKFI (1990) Türkiye'de Sermaye Piyasaları, İstanbul

TANZI V., BLEJER, M.I., TEIJEIRO, M.O.(1987) "Inflation and Measurement of Fiscal Deficit", International Monetary Fund Staff Papers, Vol.34: 711-738.

WILCOX, D.W(1989) "The Sustainability of Government Deficits: Implications of the Present-Value Borrowing Constraint", Journal of Money Credit and Banking, Vol.21, No.3, 291-306