

T.C
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
MALİYE TEORİSİ PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE’DE ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE
MALİYE POLİTİKALARI: 2001-2011 YILLARI ANALİZİ**

Deniz ALÇİN

Danışman

Prof. Dr. A. Kemal ÇELEBİ

MANİSA - 2012

ÖZET

Türkiye, yüksek enflasyon olgusuyla 1970’li yıllarda tanışmıştır. Petrol fiyatlarındaki artış, kamu sektörü açıkları, bu açıkların Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmesi ve borç stokunun fazlalığı ülkemizde yüksek enflasyona neden olan başlıca etkenler arasındadır. Otuz yılı aşkın süreyle ülkede ekonomik faaliyetler yüksek enflasyon baskısı altında sürdürülmüş, gelir dağılımı bozulmuş, spekülasyon yatırımlar artmış, dış ticaret dengesi bozulmuş ve kalkınma süreci sekteye uğramıştır. Ülke ekonomisinin diğer yapısal sorunları ile birlikte enflasyon olgusu, kısa aralıklarla tekrarlanan ve ağır sonuçları olan ekonomik krizlere neden olmuştur. Üstelik bu ekonomik krizler enflasyon oranını daha da ciddi boyutlara taşımıştır.

Yaşanan ekonomik krizlerden sonra IMF ile yapılan Stand-By anlaşmaları ile enflasyonu düşürmeye yönelik istikrar programları uygulanmıştır. Ancak bu istikrar programları cari işlemler açığının yüksekliği, mali sektörün sağlıksız yapısı ve yüksek kamu borç stoku nedeniyle başarısız olmuştur.

2001 krizi sonrası uygulanmaya başlanan IMF desteğindeki “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile son on yılda enflasyon tek haneli rakamlara indirilmiştir. Bu programın başarılı olmasında birçok faktör etkilidir. Bu faktörler mali sistemin yeniden yapılandırılmasına yönelik yapılan yasal ve kurumsal düzenlemeler, özellikle sıkı para ve maliye politikası uygulaması sonucu kamu finansman yapısının iyileştirilmesi ve para - maliye politikalarının koordinasyonunu sağlayan enflasyon hedeflemesi rejimidir.

ABSTRACT

Turkey introduced the phenomenon of high inflation in the 1970s. Increase in oil prices, public sector deficits, financing these deficit with the Central Bank sources and excessive debt have been among the main factors that cause high inflation in our country. For over thirty years, economic activities have been continued under the pressure of high inflation in the country, distorted distribution of income, increased speculative investments, impaired balance of foreign trade and development process has been broken. A case of inflation with other structural problems in the economy caused economic crises which was repeated at short intervals and had poor results. Moreover, these economic crisis increased the rate of inflation significantly.

After these economic crisis, stabilization programs have been implemented to reduce inflation framework Stand-By agreements with the IMF. However, these stabilization programs have been unsuccessful because of height of the current account deficit, the unhealthy structure of the financial sector and high public debt.

Most recently, inflation has been reduced to single digits in the last decade with the Transition Program to Strong Economy which was implemented with the support of the IMF after the crisis of 2001. Many factors are effective in the success of this program. These factors are legal and institutional arrangements for the restructuring of the financial system, improving the public finance structure as a result of tight fiscal and monetary policy implementation and inflation targeting regime which providing coordination of monetary and fiscal policies are important in the success of this program.

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “**Türkiye’de Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Para ve Maliye Politikaları: 2001-2011 Yılları Analizi**” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

26.06/2012

Deniz ALÇIN

T.C
YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
ULUSAL TEZ MERKEZİ

TEZ VERİ GİRİŞİ VE YAYIMLAMA İZİN FORMU

Referans No	436699
Yazar Adı / Soyadı	Deniz ALÇIN
Uyruğu / T.C.Kimlik No	T.C. 40720570780
Telefon / Cep Telefonu	
e-Posta	deniz.alcin@hotmail.com
Tezin Dili	Türkçe
Tezin Özgün Adı	Türkiye'de enflasyonla mücadelede uygulanan para ve maliye politikaları:2001-2011 yılları analizi
Tezin Tercümesi	The monetary and fiscal policies implemented for struggling with inflation in Turkey:Analysis of 2001-2011 years
Konu Başlıkları	Maliye
Üniversite	Celal Bayar Üniversitesi
Enstitü / Hastane	Sosyal Bilimler Enstitüsü
Bölüm	Maliye Bölümü
Anabilim Dalı	Maliye Anabilim Dalı
Bilim Dalı / Bölüm	Maliye Teorisi Bilim Dalı
Tez Türü	Yüksek Lisans
Yılı	2012
Sayfa	170
Tez Danışmanları	Prof. Dr. Ahmet Kemal ÇELEBİ
Dizin Terimleri	Enflasyon=Inflation Türkiye=Turkey
Önerilen Dizin Terimleri	Para politikası=Monetary policy Maliye politikası=Fiscal policy
Yayımlama izni	<input type="checkbox"/> Tezimin yayımlanmasına izin veriyorum <input checked="" type="checkbox"/> Ertelemesini istiyorum [3 Yıl]

b. Tezimin Yükseköğretim Kurulu Tez Merkezi tarafından çoğaltılması veya yayımının 12.07.2015 tarihine kadar ertelenmesini talep ediyorum. Bu tarihten sonra tezimin, internet dahil olmak üzere her türlü ortamda çoğaltılması, ödünç verilmesi, dağıtımı ve yayımı için, tezime ilgili fikri mülkiyet haklarımı saklı kalmak üzere hiçbir ücret (royalty) talep etmeksizin izin verdiğimi beyan ederim.

NOT: (Erteleme süresi formun imzalandığı tarihten itibaren en fazla 3 (üç) yıldır.)

12.07.2012

İmza:.....

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 11.06.2012 tarih ve 11/EK5 sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisans Üstü öğretim Yönetmeliği'nin 24. Maddesi gereğince Enstitümüz Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Yüksek Lisans Programı öğrencisi Deniz ALÇIN'in "Türkiye'de Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Para ve Maliye Politikaları: 2001 – 2011 Yılları Analizi" Konulu tezi incelenmiş ve aday 26.06.2012 tarihinde saat 09:00'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 30 dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna OY BİRLİĞİ
DÜZELTME yapılmasına * OY ÇOKLUĞU
RED edilmesine ** ile karar verilmiştir.

* Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

** Bu halde adayın kaydı silinir.

BAŞKAN
Prof.Dr. A. Kemal CELEBİ
(Danışman)

ÜYE
Doç.Dr. Birol KOVANCILAR



ÜYE
Yrd.Doç.Dr. Coşkun ÇİLBANT



Evet Hayır
*** Tez, burs, ödül veya Teşvik prog. (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir

Tez, mutlaka basılmalıdır

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

Tez, basımı gereksizdir.

8

İÇİNDEKİLER

TÜRKÇE ÖZET	II
İNGİLİZCE ÖZET	III
YEMİN METNİ	IV
TEZ VERİ GİRİŞ FORMU	V
TEZ SAVUNMA TUTANAĞI	VI
İÇİNDEKİLER	VII
TABLO VE GRAFİK LİSTESİ	X
GİRİŞ	XII

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK İSTİKRAR, ENFLASYON, ENFLASYONLA MÜCADELEDE PARA VE MALİYE POLİTİKALARI

I. EKONOMİK İSTİKRAR	1
A. Ekonomik İstikrar Kavramı	2
B. Ekonomik İstikrarın Unsurları	2
1. Fiyat İstikrarı	2
2. Tam İstihdam	4
II. ENFLASYON	5
A. Enflasyonun Tanımı	5
B. Enflasyon Çeşitleri	7
1. Hızına Göre Enflasyon	7
2. Kaynaklarına Göre Enflasyon	8
C. Enflasyonla İlgili Görüşler	11
1. Klasik Görüş	11
2. Keynesyen Görüş	13
3. Monetarist Görüş	13
4. Yapısalcı Görüş	14
D. Enflasyonun Genel Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkisi	15
1. Tasarruflar Üzerindeki Etkisi	15
2. Kaynak Kullanımı Üzerindeki Etkisi	15
3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi	16
4. Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi	16
5. Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi	17
6. Sermaye Piyasaları Üzerindeki Etkisi	17
7. İşletme Politikaları Üzerindeki Etkisi	17
8. Vergi Gelirleri Üzerindeki Etkisi	18
9. İşsizlik Üzerindeki Etkisi	18
10. Sosyal Değerler Üzerindeki Etkisi	18
E. Enflasyonla Mücadelede Otomatik İstikrar Sağlayıcılar	20
III. ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE MALİYE POLİTİKASI ARAÇLARI	22
A. Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Maliye Politikası Araçları	23
1. Enflasyonla Mücadelede Harcama Politikası	23
2. Enflasyonla Mücadelede Vergi Politikası	26
a. Enflasyonla Mücadelede Dolaysız Vergilerin Rolü	27
b. Enflasyonla Mücadelede Dolaylı Vergilerin Rolü	29

3.Enflasyonla Mücadelede Borçlanma Politikası	30
a.Borçlanmanın Kaynağı	30
b.Borçlanmanın Vadesi	32
c.Borçlanmanın Faizi	33
B.Maliye Politikasının Sınırları	33
1.İşlemsel Sınırlamalar	34
2.Yapısal Sınırlamalar	34
3.Politik Sınırlamalar	34
C.Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Para Politikası Araçları	35
1.Para Politikasının Doğrudan Araçları	35
a.Faiz Kontrolleri	35
b.Kredi Tavanı Kontrolleri	36
c.Farklılaştırılmış Reeskont Kotaları	36
d.Disponibilite Uygulaması	36
e.Finansal Araçların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi	37
f.Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü	37
g.Tüketici Kredilerinin Kontrolü	37
h.Özel Mevduatlar	37
ı.Merkez Bankasının Moral Takviyesi	37
i.Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler	38
2.Para Politikasının Dolaylı araçları	38
a.Reeskont Oranı	38
b.Zorunlu Karşılık Oranları	39
c.Döviz-Efektif İşlemleri	39
d.Açık piyasa İşlemleri	40

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE 2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE MALİYE POLİTİKALARI

I.TÜRKİYE’DE 2000’Lİ YILLARA KADAR ENFLASYONUN GELİŞİMİ VE 2000’Lİ YILLARDA UYGULANAN PROGRAMLARIN GENEL ÇERÇEVESİ	43
A.2000’li Yıllara Kadar Enflasyonun Gelişimi	43
B.2000 Yılında Uygulamaya Konulan Enflasyonu Düşürme Programı	47
C.2001 Yılında Uygulamaya Konulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ve Enflasyon Hedeflemesi	53
II.TÜRKİYE’ DE 2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA POLİTİKALARI	68
1.2001-2005 Döneminde Uygulanan Para Politikaları (Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi)	69
2.2006-2011 Döneminde Uygulanan Para Politikaları (Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi)	83
III.2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARI	97
A.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Bütçe Politikaları	98
1.2001-2011 Yılları Arasında Temel Bütçe Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki	99

2.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Kamu Harcama ve Gelir Politikaları	101
a.2001-2005 Döneminde Uygulanan Kamu Harcama ve Gelir Politikaları	103
b.2006-2011 Döneminde Uygulanan Kamu Harcama ve Gelir Politikaları	109
B.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Borçlanma Politikaları	118
1.2001-2011 Yılları Arasında Temel Borçlanma Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki	118
2.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Borçlanma Politikaları	121
a. 2001-2005 Döneminde Uygulanan Borçlanma Politikaları	121
b. 2006-2011 Döneminde Uygulanan Borçlanma Politikaları	132
IV.2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ KOORDİNASYONU	141
SONUÇ	144
KAYNAKÇA	149

TABLO VE GRAFİK LİSTESİ

Tablo 1:	Türkiye’de Enflasyonun Tarihi	44
Tablo 2:	Merkez Bankası Bilançosu	69
Tablo 3:	2001 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler	70
Tablo 4:	2001-2005 Yılları Arası TCMB Zorunlu Karşılık Oranları	72
Tablo 5:	2002 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeleri	74
Tablo 6:	2002-2005 Yılları Arası TCMB Faiz Oranları	75
Tablo 7:	2003 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeleri	76
Tablo 8:	2004 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler	78
Tablo 9:	2005 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler	80
Tablo 10:	2006-2011 Yılları Arası TCMB Faiz Oranları	86
Tablo 11:	2006-2010 Yılları Arası Zorunlu Karşılık Oranları	88
Tablo 12:	2001-2011 Yılları Arasında Temel Maliye Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki	99
Tablo 13:	2001-2011 Yılları Arası Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamaları (Artış)	102
Tablo 14:	2001-2011 Yılları Arası Konsolide Bütçe Rakamlarının GSYİH’ ye Oranı %	103
Tablo 15:	2001-2011 Yılları Arasında KKBG, AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku ve TÜFE Oranları	121
Tablo 16:	2001-2005 Yılları Arasında Merkezi Yönetim İç Borç Stoku Göstergeleri ve Hazine Bonosu, Tahvil ve Kısa Vadeli Avans'ın Borç Stoku İçindeki Payları	123
Tablo 17:	2001-2005 Yılları Arası Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Vadesi	124
Tablo 18:	2001-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim İç Borç Stokunun Alacaklılara Göre Dağılımı (Milyon TL)	125
Tablo 19:	2001-2005 Yılları Arası İç Borçlanmanın Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (%)	126
Tablo 20:	2001-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku ve Vade Yapısı (Milyon \$)	126
Tablo 21:	2001-2005 Yılları Arası Türkiye Net Dış Borç Stoku/GSYİH	127
Tablo 22:	2001-2005 Yılları Arası Dış Borcun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyar \$)	127
Tablo 23:	2004-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Faiz Dağılımı (%)	130
Tablo 24:	2004-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Döviz Dağılımı (%)	131

Tablo 25:	2006-2010 Yılları Arasında Merkezi Yönetim İç Borç Stoku Göstergeleri ve Hazine Bonosu, Tahvil ve Kısa Vadeli Avans'ın Borç Stoku İçindeki Payları	133
Tablo 26:	2006-2011 Yılları Arası Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Vadesi	134
Tablo 27:	2006-2010 Yılları Arası Merkezi Yönetim İç Borç Stokunun Alacaklılara Göre Dağılımı (Milyon TL)	135
Tablo 28:	2006-2010 Yılları Arası İç Borçlanmanın Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (%)	136
Tablo 29:	2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku ve Vade Yapısı (Milyon \$)	136
Tablo 30:	2006-2011 Yılları Arası Net Dış Borç Stoku/GSYİH	137
Tablo 31:	2006-2011 Yılları Arası Dış Borcun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyar \$)	137
Tablo 32:	2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Faiz Dağılımı (%)	138
Tablo 33:	2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Döviz Dağılımı (%)	138
Grafik 1:	Talep Enflasyonu	8
Grafik 2:	Maliyet Enflasyonu	9
Grafik 3:	Enflasyon Boşluğu	19

GİRİŞ

İktisat politikası amaçlarından biri olan ekonomik istikrar, en basit tanımıyla fiyat istikrarı ve tam istihdamın birlikte sağlanmasıdır. Fiyat istikrarı, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve aşırı nitelikteki iniş ve çıkışların ortadan kaldırılmasıdır. Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve aşırı yükseliş enflasyon, düşüş ise deflasyon olgusunu ifade etmektedir. Enflasyon, geçmişten günümüze tüm ülkelerde sık rastlanan ve ağır ekonomik ve sosyal sonuçları olan bir olgudur. Fiyatlardaki sürekli ve sert yükselişler tasarrufların erimesine, ekonomik büyüme ve kalkınmanın sekteye uğratmasına, işsizliğin artmasına ve gelir dağılımının bozulmasına yol açmaktadır.

Türkiye yüksek enflasyonla 1970'li yıllarda tanışmıştır. Petrol fiyatlarındaki artış, devletçi ve popülist politikalar sonucu artan kamu sektörü açıkları, bu açıkların gelir yetersizliği ve borçlanma kredibilitesinin düşüklüğünden dolayı Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmesi ve borç stokunun fazlalığı ülkemizde yüksek enflasyona neden olan başlıca etkenler arasındadır. Tüm bu yapısal etkenler daha sonra yaşanan enflasyon ile birlikte ülkeyi birçok defa yıkıcı etkileri olan ekonomik krizlerle karşı karşıya bırakmıştır. Yaşanan krizlerden sonra ekonomik istikrarı yeniden sağlamak için IMF ile Stand-By anlaşmaları yapılmış ve enflasyonu düşürmeye yönelik istikrar programları uygulanmıştır. Ancak bu istikrar programları, kur çapası uygulaması gibi yanlış ekonomik politikalar üzerine tesis edilmiş ve özellikle mali sektördeki yapısal düzenlemeler ihmal edilmiştir. Sonuç olarak cari işlemler açığının yüksekliği, mali sektörün sağlıksız yapısı ve yüksek kamu borç stoku bu istikrar programlarının sağlıklı bir şekilde uygulanmasına engel olmuştur. 2000 yılında uygulamaya konulan “Enflasyonu Düşürme Programı” bu duruma iyi bir örnektir.

2001 krizi sonrası uygulamaya konulan IMF destekli Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ise enflasyonu düşürmede başarılı olmuş, enflasyon tek haneli rakamlara indirilmiştir. Bu programın başarılı olmasında mali sistemin yeniden yapılandırılmasına yönelik yasal ve kurumsal düzenlemelerin geciktirilmeden yapılmasının, sıkı maliye ve para politikası uygulamaları sonucu kamu finansman yapısının iyileştirilmesinin ve para ve maliye politikalarının koordinasyonunu sağlayan enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesinin rolü büyüktür.

2008 yılının sonuna kadar uygulanan bu program çerçevesinde IMF ile belirli aralıklarla yapılan Stand-By anlaşmaları doğrultusunda hem mali destek sağlanmış hem de verilen niyet mektupları ve gözden geçirme uygulamalarıyla programı sürdürme kararlılığı ortaya konmuştur. Niyet mektuplarında hükümet, ekonomik istikrarın sağlanması yolunda maliye, para, gelir politikaları ve yapısal düzenlemeler konusunda alınan mesafeyi buna ek olarak yeni hedefleri açıkça belirtmiştir.

Tezin konusu çerçevesinde 2001 yılında uygulanmaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve enflasyon hedeflemesi rejimi kapsamında enflasyonu düşürmeye yönelik alınan para ve maliye politikası tedbirleri incelenmiştir. Analiz dönemi 2001-2011 yılları arası olarak belirlenmiştir.

Tez iki bölümden oluşmaktadır. Teorik altyapının oluşturulduğu ilk bölümde sırasıyla ekonomik istikrar ve enflasyon kavramları açıklanmış, enflasyon çeşitleri tanıtılmış, iktisat okullarının enflasyonla ilgili görüşleri ortaya konmuş, enflasyonla mücadele etmenin gerekçeleri açıklanmış ve son olarak enflasyonla mücadelede uygulanan para ve maliye politikası araçları üzerinde ayrıntısı ile durulmuştur. Tezin ikinci bölümünde ise analiz dönemi olan 2001-2011 yılları arasında enflasyonla mücadelede uygulanan para ve maliye politikaları ayrıntısı ile ele alınmıştır. Bu bölümde ilk olarak enflasyonla mücadelede uygulanan para politikaları, seçilmiş bazı para politikası araçlarının sayısal göstergeleri ele alınarak incelenmiştir. Daha sonra ise enflasyonla mücadelede uygulanan maliye politikaları bütçe ve borçlanma politikası şeklinde ayrı ayrı ele alınmıştır. Tezdeki analizlerde enflasyon hedeflemesi rejiminde gösterge olarak kullanılan TÜFE oranı kullanılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

EKONOMİK İSTİKRAR, ENFLASYON, ENFLASYONLA MÜCADELEDE PARA VE MALİYE POLİTİKALARI

İktisat, toplumların sınırlı kaynakları sınırsız isteklerin karşılanmasında nasıl kullandıklarını inceleyen bir sosyal bilim dalıdır¹. Kıt kaynaklarla sonsuz nitelikteki insan ihtiyaçlarının karşılanması iktisat politikası uygulamaları ile gerçekleştirilmektedir. Bu yolda iktisat politikası amaçları²;

- Tam istihdamın gerçekleştirilmesi,
- Ekonomik istikrarın sağlanması,
- Ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanması,
- Adaletli bir gelir dağılımının yaratılması

şeklinde sıralanmaktadır.

Bu amaçların gerçekleştirilmesi için iktisat politikası yöneticilerinin kullandığı araçlar ise;

- Para ve kredi politikası,
- Maliye politikası,
- Dış ticaret politikası,
- Regülasyon ve kontroller politikası,
- KİT politikası

araçları şeklinde sıralanmaktadır.

I. EKONOMİK İSTİKRAR

Bu başlık altında ekonomik istikrar tanımı yapılacak ve ekonomik istikrarın unsurları incelenecektir.

¹Erdal ÜNSAL, **Mikro İktisat**, İmaj Yayınevi, Genişletilmiş 6. Baskı, Ankara 2005, s.10.

²Abuzer PINAR, **Maliye Politikası Teori ve Uygulama**, Naturel Kitap Yayın Dağıtım, Ankara, 2006, s.23.

A. Ekonomik İstikrar Kavramı

“İstikrar” kavramı literatürde, “bir yerde durma, sabitlenme, kararlı olma” anlamına gelmektedir. İktisadi alanda ise “denge, kararlılık” anlamında kullanılmaktadır. Ekonomik istikrar ise fiyat istikrarı ve tam istihdamın aynı anda gerçekleşmesi³ şeklinde tanımlanmaktadır.

B. Ekonomik İstikrarın Unsurları

Ekonomik istikrar, tanımından da anlaşılacağı üzere iki unsurun birlikte gerçekleşmesiyle mümkündür. Bunlar fiyat istikrarı ve tam istihdamdır. Gerçekten bir ekonomide düşük bir üretim düzeyinde istikrarlı bir fiyat düzeyi arzulanmadığı gibi, hızla yükselen bir fiyat düzeyinde de maksimum üretim düzeyi istenmemektedir⁴. İktisat literatüründe Klasikler, ekonomiyi sürekli tam çalışma seviyesinde kabul ettikleri için fiyat istikrarının sağlanmasıyla ekonomik istikrarın otomatik olarak gerçekleşeceğini ileri sürmüşlerdir. 1929 Büyük Buhranı'nın olumsuz sonuçlarının ortadan kaldırılmasına yönelik çözüm önerisi getiren J.M. Keynes ise Büyük Buhran'ın pratiğinde, ekonominin her zaman tam çalışma seviyesinde dengede bulunamayacağını, eksik istihdam, aşırı istihdam düzeylerinde de bulunabileceğini ifade etmiştir. Buna göre ekonomik istikrarın sağlanması için mutlaka fiyat istikrarı ve tam istihdamın birlikte gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

1. Fiyat İstikrarı

Fiyat istikrarı, bireylerin yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranını ifade eder⁵. Fiyat istikrarının sağlanması fiyatlardaki iniş ve çıkışlar şeklinde ortaya çıkan dalgalanmaların önlenmesi ile sağlanabilmektedir⁶. Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli yükselişlere enflasyon, sürekli düşüşlere ise deflasyon denilmektedir.

³Beyhan ATAÇ, Maliye Politikası, Gelişimi, Amaçları, Araçları ve Uygulama Sorunları, 6. Baskı, Eskişehir: A.Ü.E.S.B.A.Ç. Vakfı Yayınları, No:118, 2002, s.31.

⁴ATAÇ, a.g.e., s.31.

⁵Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon, Ankara, 2004, s.11. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

⁶Aytaç EKER, Asuman ALTAY, Mustafa SAKAL, **Maliye Politikası (Teori, İlkeler ve Yöntemler)**, Takav Matbaacılık, Yayıncılık, San. Ve Tic. A.Ş., Ankara, 1994, s.28.

Üretim faktörleri yoluyla milli gelir; emek, sermaye, toprak ve girişimcinin üretimden aldıkları payların toplanması yoluyla elde edilir. Fiyat istikrarının sağlanması için ilk önce üretim faktörleri cinsinden milli gelirin tümünün üretilen tüketim ve yatırım mallarına harcanması gerekir. Bunun için üretim faktörlerinin ya hiç tasarruf etmeyip gelirlerinin tümünü bu mallara harcaması ya da tasarruf edip, bu tasarrufları üreticilere kredi olarak sağlaması ve üreticilerin de sağlanan kredi ile tüketim ve yatırım mallarını talep etmeleri gerekir. Zaten milli gelir üretim bakımından yatırım malları ile tüketim mallarının toplamına eşit olduğundan üretim bakımından milli gelire toplam arz, milli gelirin tüketim ve yatırım harcamalarında kullanılan kısmından meydana gelen talebe de toplam talep denir⁷. Bu durumda para (nakit) akımlarıyla reel (mal ve hizmet) akımlar birbirine eşittir. Tasarrufların ekonomide atıl kalması durumunda ise ekonomide üretilen mal ve hizmetlere olan talep düşer. Dolayısı ile toplam talep toplam arzdan düşük olur. Başka bir deyişle reel akımlar para akımlarından fazladır. Bu durum fiyatlar genel seviyesinin düşmesini yani deflasyonist süreci ifade etmektedir.

Yukarıdaki gibi ekonomide birikmiş atıl fonların bir süre sonra ekonomiye aniden kazandırılması ise talep seviyesini birdenbire arttırarak fiyatların aşırı yükselmesine sebep olur. Çünkü arz talebi karşılayamaz. Diğer bir deyişle parasal akımlar reel akımlardan fazladır. Bu durum fiyatlar genel seviyesinin yükselmesini yani enflasyonist süreci ifade etmektedir.

Yine, atıl fonların ekonomiye geri döndürülmesi dışında merkez bankası ile banka sisteminin kredilerindeki artışlar ve azalmalar genel fiyat seviyesini yükseltme ve düşürme yönünde etkileyebilmektedir⁸.

Son olarak ihracat ve ithalat da ekonomideki fiyat seviyesini etkilemektedir. Örneğin, bir ülkede ihracat arttığı zaman ülke dışına mal akımı gerçekleşir ve bu mallar karşılığı ülkeye nakit akım girer. Nitekim zaten ihracat bir ekonomi için dış talebi ifade etmektedir. Dolayısı ile o ekonomide para akımı reel akımlardan büyük olur. Bu durum enflasyonist süreci yaratır. Para akımlarının artması söz konusu ekonomide aynı zamanda iç talebi de arttıracığından enflasyonun daha da yükselmesine neden olur. Bir ülkede ithalat arttığı zaman ise ülkeye mal akımı gerçekleşir ve bu mallar karşılığı ülke

⁷İsmail TÜRK, **Maliye Politikası Amaçlar-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri**, Turhan Kitabevi, 11. Baskı, Ankara, 1997, a.g.e., s.78.

⁸TÜRK, a.g.e., s.80.

dışına nakit akım gerçekleşir. Zaten ithalat bir ekonomide arzın dış kaynaklar tarafından arttırılmasıdır. Dolayısı ile o ekonomide reel akımlar para akımlarından büyük olur. Bu durum aynı zamanda iç talebi de azaltacağından deflasyonist süreç ortaya çıkar.

Fiyat istikrarının sağlanması konusunda tüm bu anlatılanları formülleştirme yöntemiyle özetlemek gerekirse⁹;

“Toplam arz: Ülke içinde üretilen yatırım malları + Ülke içinde üretilen tüketim malları + İthalat”,

“Toplam talep: Ülke içinde yapılan yatırım harcamaları + Ülke içinde yapılan tüketim harcamaları + İhracat”

olduğuna göre toplam talebin toplam arzdan büyük olması bir ekonomide enflasyonist süreci, toplam arzın toplam talepten yüksek olması ise deflasyonist süreci ortaya çıkaracaktır.

2. Tam İstihdam

Eğer bir ekonomide üretim faktörlerinin tümü üretime katılıyorsa, biz bu ekonominin tam istihdam durumunda olduğunu, ya da tam istihdama ulaştığını söylüyoruz¹⁰. Ancak iktisadi analizlerde tam istihdam, emeğin tam çalışması olarak dar anlamda ele alınır. Burada hemen şu hususu belirtmek gerekir ki, kaynakların tam olarak çalışmasından kasıt hepsinin tam olarak kullanılıyor olması demek değildir. Örneğin; dar anlamda tam istihdam çerçevesinde (emeğin tam istihdamı) ekonomistler tam istihdamı, hem arizi hem de yapısal öğeleri göz önünde tutarak işsizlik oranının normal olduğu bir istihdam düzeyi olarak tanımlarlar¹¹. Buna göre tam çalışma; çalışma istek ve kabiliyetinde olan faal nüfusun cari ücret seviyesinden çalışmalarıdır¹². Bu tanıma göre, kendi iradeleri ile işsiz kalan kişiler, arizi ve mevsimlik işsizler işsiz olarak nitelendirilmemektedir.

Ekonomik istikrarsızlık kavramı, dar anlamda ekonomik istikrarsızlık, enflasyon ve işsizliğin var olduğu bir durum iken; geniş anlamda üretkenlik ve büyüme

⁹TÜRK, a.g.e., s.81.

¹⁰Tevfik PEKİN, **Makro Ekonomi**, Zeus Kitabevi, 2005, İzmir, s.53.

¹¹ATAÇ, a.g.e., s.32.

¹²Koray BAŞOL, **Demografi**, Mass Matbaacılık, İzmir, 1984, s.186'dan aktaran; EKER, ALTAY, SAKAL, a.g.e., s.28.

hızındaki düşüşleri de kapsamaktadır¹³. Buna göre bir ekonomide gerçekleşen büyümenin uzun dönem büyüme trendinden sapmalar göstermesi halinde ortaya çıkan iktisadi dalgalanmalar (dönemsel dalgalanmalar)¹⁴, deflasyonist (daralma) ya da enflasyonist (genişleme) dönemler ile sonuçlanmakta ve toplam talep, istihdam ve fiyatlar genel seviyesinde değişiklikler meydana getirmektedir. Kısacası, ekonomik hayatta belli aralıklarla ortaya çıkan devresel hareketler içerisinde mal, para ve faktör piyasalarında kendisini gösteren dengesizliklere bağlı olarak genel fiyat ve/veya istihdam düzeylerinde yükseliş ve inişlerin görülmesi “konjonktürel istikrarsızlık” olarak adlandırılmaktadır¹⁵.

Daha önce de belirtildiği gibi enflasyon, ekonomik istikrar için gerekli olan koşullardan “fiyat istikrarının” fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi nedeniyle sağlanamaması durumudur.

II. ENFLASYON

Bu başlık altında enflasyon olgusu tanımlanacak, enflasyon çeşitleri ve enflasyonla mücadele etme gerekçeleri incelenecektir.

A. Enflasyon Tanımı

Enflasyon Latince *inflare* kelimesinden gelip “şişkinlik” anlamındadır¹⁶. Enflasyon, fiyatlardaki sürekli yükselme eğilimi olarak tanımlanır¹⁷. Tanımdan anlaşılacağı üzere bir kerelik fiyat yükselmeleri enflasyon olarak nitelendirilmemektedir. Zira enflasyon fiyat yükselmeleri devam ettikçe ve bu yükselmeler önemli oldukça mevcuttur¹⁸. Ayrıca enflasyon olgusu, bir ekonomide, iki veya üç malın fiyatında meydana gelen bir artış anlamında algılanmamalıdır¹⁹. Enflasyon belirlenen bir sepetteki malların tümünde meydana gelen artışları ifade etmektedir. Klasik (örneğin D. Hume) ve Modern (örneğin M. Friedman) Miktar

¹³A.Kemal ÇELEBİ, Türkiye’de Ekonomik istikrarsızlığın Dışsal-Yapısal Nedenleri Ve İstikrar Politikaları, Emek Matbaacılık, Manisa, 1998, s.4.

¹⁴PINAR, a.g.e., s.49.

¹⁵ÇELEBİ, a.g.e., s.4.

¹⁶TÜRK, a.g.e., s.85.

¹⁷İlker PARASIZ, Para Banka ve Finansal Piyasalar, Ezgi Kitabevi, Ekim 1997, s.373.

¹⁸TÜRK, a.g.e., s.84.

¹⁹ATAÇ, a.g.e., s.141.

Teorisyenleri'ne göre enflasyon ya da fiyatlar genel düzeyindeki artışın para arzındaki artışla doğrudan bir ilişkisi varken, Keynesgil ekonomistlere göre ise enflasyon, tam istihdamın olduğu bir ortamda toplam arza (aggregate supply) göre toplam talepte (aggregate demand) bir fazlalık olması durumunda²⁰ ortaya çıkmaktadır.

Enflasyonu ölçebilmek için Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), üretici fiyat endeksi (ÜFE) ve GSYİH deflatörü gibi fiyat endeksleri kullanılmaktadır²¹.

TÜFE, tüketici tarafından satın alınan mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki değişiklikleri ölçer²².

Türkiye'de 2003 Temel Yıllı TÜFE' de, aralarında akrabalık bağı bulunsun ya da bulunmasın, aynı konutta veya aynı konutun bir bölümünde yaşayan bir veya birden fazla kişiden oluşan hane halklarının, kurumsal nüfus olarak adlandırılan okul, yurt, otel, çocuk yuvası, huzurevi, hastane, hapishane, kışla ve orduevlerinde yaşayan kişilerin ve bunların yanı sıra, yurtiçinde yerleşik olarak ikamet etmeyen turistlerin yaptıkları bireysel tüketim harcamaları temel alınmaktadır²³. TÜFE hesaplamasında kullanılan endeks Laspayres olarak adlandırılan, temel yıla ağırlık veren fiyat endeksidir ve aşağıdaki şekilde ifade edilebilir²⁴:

$$TÜFE = \frac{\sum P_t^i Q_0^i}{\sum P_0^i Q_0^i} \times 100$$

ÜFE, belirli bir referans döneminde ülke ekonomisinde üretimi yapılan ve yurtiçine satışa konu olan ürünlerin, üretici fiyatlarını zaman içinde karşılaştırarak fiyat değişikliklerini ölçen fiyat endeksidir²⁵. Gayri safi milli hasıla içinde yer alan iktisadi faaliyet kollarından,

Tarımda;

- Tarım, avcılık, ormancılık,

²⁰Murat KAYGUSUZ, "Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", Ocak 2004, www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc (22.12.2011), s.2.

²¹PINAR, a.g.e., s.71.

²²Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon, Ankara, 2004, s.3. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

²³Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Fiyat Endeksleri ve Enflasyon - Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi 3, Ankara, 2008, s.21.

²⁴PINAR, a.g.e., s.71.

²⁵Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Fiyat Endeksleri ve Enflasyon - Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi 3, Ankara, 2008, s.37.

- Balıkçılık,

Sanayide;

- Madencilik ve taş ocakçılık,
- İmalat sanayi,
- Elektrik, gaz ve su sektörleri

2003 Temel Yıllı Üretici Fiyatları Endeks hesaplamasının kapsamındadır²⁶.

GSYİH deflatörü, cari yıla ait mal ve hizmet sepetinin değerini cari ve temel yıl fiyatlarını kullanarak aşağıdaki şekilde hesaplamaktadır²⁷.

$$DEF = \frac{\sum P_t^i Q_t^i}{\sum P_0^i Q_t^i} \times 100$$

B. Enflasyon Çeşitleri

Enflasyon, hızına ve kaynaklarına göre enflasyon olmak üzere iki başlık altında sınıflandırılabilir.

1. Hızına Göre Enflasyon

Hızına göre enflasyon kendi içinde; sürünen (düşük oranlı) enflasyon, ılımlı enflasyon, kademeli (kronik) enflasyon, hiper enflasyon ve dörtlü enflasyon olmak üzere beşe ayrılmaktadır.

Sürünen enflasyon: Yavaş ve kendini hissettirmeden seyreden, fiyat yükselişlerinin hafif olduğu enflasyon türüdür²⁸. Fiyat yükselişleri % 10'un altında gerçekleşmektedir.

İlmlı enflasyon: Literatürde ılımlı enflasyonu tanımlayan tek bir yüzde oran yoktur. P.Samuelson ve W.Nordhaus, yıllık % 0-20 arası fiyat artış oranlarını ılımlı enflasyon olarak nitelendirirlerken; R.Dornbush ve S.Fischer, en azından ardarda üç yıl için, yıllık %15-30'luk enflasyon oranlarını ılımlı enflasyon olarak nitelendirmişlerdir.

²⁶Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Fiyat Endeksleri ve Enflasyon - Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi 3, Ankara, 2008, s.38.

²⁷PINAR, a.g.e., s.73.

²⁸PEKİN, a.g.e.,s.53.

Kronik enflasyon: Enflasyonun bir ülkede uzun yıllar kontrol altına alınamaması durumunda söz konusudur²⁹. Bu enflasyonun yaşandığı ekonomilerde bireyler sürekli bir enflasyon beklentisi içindedirler.

Dört Nala Enflasyon: %25-% 80 gibi iki haneli enflasyon haddine denir³⁰.

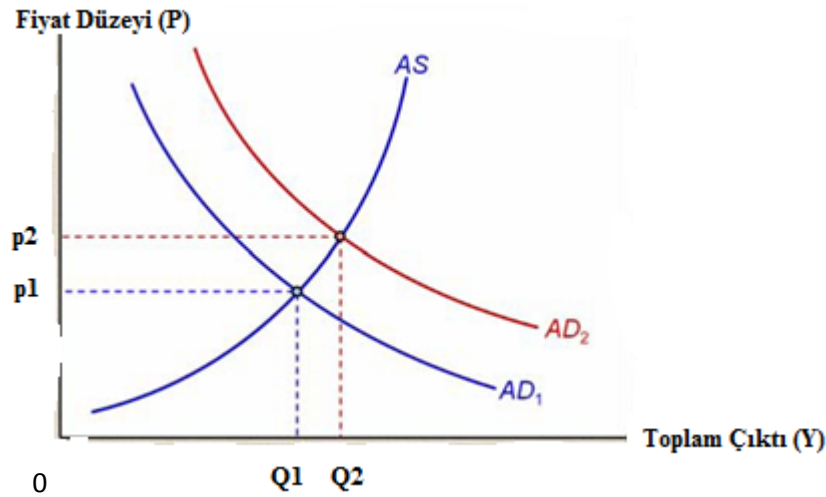
Hiper enflasyon: Aylık enflasyon haddinin bir yıl boyunca en az %50 arttığı ve böylece yıllık enflasyon haddinin yaklaşık 13000 olduğu enflasyon türüdür³¹. Moneter kaynaklı bir enflasyon çeşididir.

2. Kaynaklarına Göre Enflasyon

Kaynaklarına göre enflasyon kendi içinde; talep enflasyonu, maliyet enflasyonu, yapısal enflasyon ve ithal enflasyonu olarak dörde ayrılmaktadır.

Talep Enflasyonu: Bu enflasyon çeşidi, bir ekonomideki nominal gelirin artması halinde görülen enflasyon şeklidir³². Aşağıdaki Grafik 1 talep enflasyonunun oluşumunu açıkça göstermektedir.

Grafik 1: Talep Enflasyonu



KAYNAK: http://www.metu.edu.tr/~eozan/IKTI102_DersNotu_10_0910_02.pdf (21.02.2012).

²⁹Pınar Seden MERAL, "Enflasyon ve Enflasyonun Okuma Alışkanlığına Etkisi", **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı : 19 Yıl : 2005/2, s.312.

³⁰Murat TÜRK, "Enflasyonun Sebepleri, Mücadele Araçları Ve Sonuçları Türkiye'de Enflasyon & Dünya'da Enflasyon" **Bahçeşehir Üniversitesi Hükümet Ve Liderlik Okulu**, 2006, s.194.

³¹TÜRK, a.g.m., s.193.

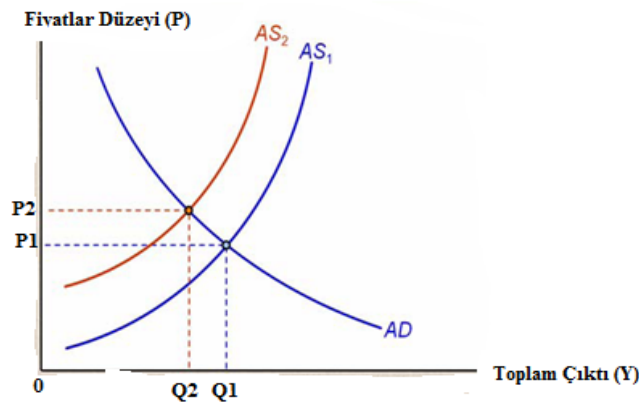
³²PEKİN, a.g.e., s.52.

Grafiğe göre ekonomi başlangıçta arz (AS) ve talebin (AD1) kesiştiği noktada dengededir. Bu noktada reel üretim Q1, fiyatlar seviyesi P1 seviyesindedir. Daha sonra toplam harcamaları artışı ile talepte meydana gelen bir yükselme sonucu yeni denge noktası arz (S) ve talebin (AD2) kesiştiği yerde oluşmaktadır. Bu noktada reel üretim Q2, fiyatlar düzeyi P2 seviyesindedir. Toplam talebin yükselmesi halinde, tam istihdam düzeyine gelinceye kadar önce üretim artışı gerçekleşir, sonra bu düzey aşıldıktan sonra, üretim artışı yerine fiyatlar genel düzeyinde artış ortaya çıkar³³.

Talep enflasyonunun sebepleri açık bütçeler, para arzı artışı, kredi hacmi artışı ve dış talebin artması olabilir. Bu durum sırayla harcamaları, karlılığı ve gelirleri arttırır. Gelirler arttığında, harcamalar gelirin bir fonksiyonu olduğundan toplam talep yükselerek enflasyon kendi kendini besler hale gelir³⁴. Örneğin; devletin bütçe açığı, kamu gelirlerinden fazla kamu harcaması yapıldığını göstermektedir. Bir de bu açık devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) çıkarılarak kapatılırsa ve bu senetleri Merkez Bankası alırsa ekonomide para arzı artacağından talep enflasyonu meydana gelir. Bu durumda işsizlik doğal işsizlik oranının altına düşeceğinden ücretler yükselmeye başlayacaktır.

Maliyet Enflasyonu: Üretimdeki girdilerin bir veya birkaçının fiyatlarında meydana gelen artışlar nedeniyle ortaya çıkan enflasyon türüdür³⁵. Aşağıdaki grafik 2 talep enflasyonunun oluşumunu açıkça göstermektedir.

Grafik 2: Maliyet Enflasyonu



KAYNAK: http://www.metu.edu.tr/~eozan/IKT1102_DersNotu_10_0910_02.pdf (21.02.2012).

³³TÜRK, a.g.m., s.190.

³⁴TÜRK, a.g.e., s.85.

³⁵PEKİN, a.g.e., s.52.

Grafiğe göre ekonomi başlangıçta talep (AD) ve arz (AS1) eğrilerinin kesiştiği noktada dengededir. Bu noktada fiyatlar düzeyi P1 ve reel üretim Q1 seviyesindedir. Ekonomide maliyetlerde ortaya çıkan bir yükselme sonucu üretimin düşmesiyle toplam arz azaldığı zaman arz eğrisi AS1'den AS2 konumuna geçmektedir. Yeni denge noktası AS2 ve AD eğrilerinin kesiştiği noktadadır. Bu noktada üretim Q2 seviyesine düşerken, fiyatlar düzeyi P2 seviyesine yükselmiştir.

Örneğin; ücretler genel düzeyi (reel) ya da parasal olarak yükseldiğinde işgücü verimliliği de aynı ölçüde yükselmezse, ücretlilerin mal ya da hizmetin maliyetinin yükseleceği doğaldır³⁶. Elbette ücret yükselmeleri maliyet enflasyonunun tek sebebi değildir. Hammaddelerin, dış girdilerin (örneğin; petrol) fiyatlarının yükselmesi, dengesiz iklim değişiklikleri, devalüasyon gibi etkenlerde maliyet enflasyonuna neden olabilirler. Girdi fiyatlarının yükselmesi sonucu üreticiler üretimlerini kısarlar. Bu durum ise ekonomideki mal ve hizmet arzının azalması sonucu enflasyonist etkiyi daha da arttırır. Sonuç olarak hem üretimde daralma hem de fiyatlar genel düzeyindeki artış stagflasyon olgusunu beraberinde getirir.

Yapısal Enflasyon: Ekonominin yapısından kaynaklanan enerji, bazı hammaddeler veya nitelikli eleman eksikliği gibi nedenlerle, talep yapısının üretim yapısına uydurulamaması sonucu ortaya çıkan fiyat artışları yapısal enflasyon olarak tanımlanmaktadır³⁷.

Enflasyonu yapısal nedenlerle açıklayanlar özellikle az gelişmiş ülkelerde işletmelerin etkin çalışmaması, kapasite düşüklüğü, teknoloji yetersizliği, müteşebbis zihniyetin gelişmemiş olması, vasıflı işgücü yetersizliği gibi nedenlerle maliyetlerin ve fiyatların yükselerek enflasyona neden olacağını savunurlar³⁸. Yapısal enflasyona yol açan bu unsurlara ek olarak tasarruf, sermaye ve döviz yetersizliği, bazı sektörlerde tekelleşme eğilimlerini sayabiliriz. Gerçekten, gelişme süreci içinde karşılaşılan ve bu ülkelerin ekonomik yapılarından kaynaklanan bu bozukluklar yükselen talep karşısında üretimin arttırılamamasına neden olmakta, bu da yapısal enflasyon olarak isimlendirilen fiyat yükselişlerine neden olmaktadır³⁹. Böylece kısmi talep genişlemesi ve ekonomik

³⁶Hüseyin KARAKAYALI, **Makro Ekonomi**, Emek Matbaası, Beşinci Baskı, Manisa, 2005, s.384.

³⁷Nazan SUSAM, **Türkiye'de Uygulanan Maliye Politikaları**, DERİN Yayınları, İstanbul, 2009 s.64.

³⁸Cengiz A. SEDEF, Enflasyonun, "İşletmelerin Sermaye Yapılarına Etkileri Üzerine Bir İnceleme", **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı:3, 1989, s.66.

³⁹ATAÇ, a.g.e., s.144.

yapının katılığı sonucu ortaya çıkan fiyat ve ücret artışları para arzının sürekli artırıldığı durumlarda giderek tüm ekonomiye yayılır ve genel bir enflasyona dönüşür⁴⁰.

İthal Enflasyon: Özellikle gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik ve teknolojik yetersizlikler nedeniyle gerek hammadde ve ara malları, gerekse yatırım mallarını dışarıdan ithal etmek zorunda kalmaları enflasyonist bir etki yaratır⁴¹. Bu etkinin ortaya çıkması için dışarıdan ithal edilen mal ve hizmetlerin fiyatları yüksek olmalıdır.

Saydığımız bütün bu enflasyon çeşitleri gerek ulusal düzeyde gerek uluslar arası düzeyde birbiri ile ilişki içindedir. Biri diğerinin nedeni olmaktadır. Örneğin, talep enflasyonunun fiyatını yükselttiği bir ürün üretimde kullanılan girdi niteliğinde bir ürüne talep enflasyonu aynı zamanda maliyet enflasyonuna neden olmaktadır.

C.Enflasyonla İlgili Görüşler

Bu başlık altında enflasyonla ilgili Klasik, Keynesyen, Monetarist ve Yapısalcı görüşler sırasıyla incelenecektir.

1. Klasik Görüş

Klasik iktisat teorisi ekonomide görünmez bir elin bulunduğunu böylece devletin müdahalesine gerek kalmadan ekonomik dengesizliklerin kendiliğinden ortadan kalkacağını savunmaktadır. Bu iddiasını ise belirli varsayımlara dayandırmaktadır. Bu varsayımlar; ücret ve fiyatların esnek olduğu, her arzın kendi talebini yarattığı (Say Yasası) ve ekonominin her zaman tam istihdamda olduğu varsayımlarıdır. Ekonomik istikrarın anlatıldığı kısımdan hatırlanacağı gibi eğer ekonomi tam istihdam seviyesindeyse fiyatlar genel düzeyindeki bozulma ekonomik istikrarsızlığın sebebidir. Dolayısıyla Klasik iktisatçıların tam istihdam varsayımı nedeniyle Klasik iktisatçılara göre bir ekonomik istikrarsızlık türü olan enflasyonun nedeni para arzındaki artışlardır. Çünkü ekonomi tam istihdam seviyesindeyse para arzı artışı yapıldığı zaman üretim artmayacağından reel ve parasal akımlar arasındaki ilişki parasal akımlar lehine gelişir. Bu durumu formülle açıklayan iki yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar; Fisher Denklemi ve Cambridge Denklemi'dir.

⁴⁰İlker Parasız, **Makro Ekonomi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1998. s.213,214.

⁴¹Temel ERGUN, **İthal Edilmiş Enflasyon ve Türkiye Örneği**, Kavram Yayınları, İzmir, 2002 s.62.

Fisher Denklemi (Muamele Açısından Miktar Teorisi): Miktar Teorisini en anlaşılır şekilde Fisher açıklamıştır. Fisher denklemi;

$$M.V = P. T$$

şeklindedir. Denklemdaki M, para miktarını; T, ticaret hacmini ; P, fiyatlar genel düzeyini; V, banka parasının dolanım hızını göstermektedir⁴². Fisher'e göre, T ile V kısa dönemde değişmeyeceğinden para arzındaki değişimler fiyatlar genel düzeyini de aynı yönde değiştirecektir.

Cambridge Denklemi (Elde Tutulan Para Açısından Miktar Teorisi):

Fisher'in mübadele denkleminde, fertlerin sahip oldukları para miktarının hepsinin mübadeleye sokulduğu varsayılmaktadır. Oysa kişiler sahip oldukları para miktarının artması halinde tüm paralarını mübadeleye dâhil etmeyebilirler⁴³. Yani bu denklemden para talebine önem verilmemiştir. Bu eksiklik Cambridge denklemi ile giderilmiştir.

Denklem;

$$M=k.TP \left\{ P = \frac{M}{kT} \right\}$$

şeklindedir. Denklemdaki M, ekonominin toplam para miktarını; k bu işleri yapabilmek için kişilerin ve kurumların yanlarında bulundurmaları istedikleri para miktarını; T, kişilerin yapmayı tasarladıkları işlem hacmini; P, malların ortalama fiyat seviyesini göstermektedir⁴⁴. Buna göre; kT sabitken, M artarsa fiyatlar yükselecek, azalrsa düşecektir. Aksine M sabitken, kT artarsa fiyatlar düşecek, azalrsa fiyatlar genel düzeyi yükselecektir. Bu sebeple, Marshall da Fisher'den farklı bir sonuca varmaz ve fiyatlar genel düzeyinin para miktarıyla aynı yönde ve aynı oranda değiştiğini söyler⁴⁵.

⁴²PEKİN, a.g.e., s.43.

⁴³TÜRK, a.g.e., s.87.

⁴⁴PEKİN, a.g.e., s.45.

⁴⁵Gülten KAZGAN, **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, Remzi Yayınları, İstanbul, 2002 s. 155.

2. Keynesyen Görüş

Keynes'e göre ücret ve fiyatlar aşağıya doğru katıdır ve ekonomide doğal bir işsizlik oranı vardır. Dolayısı ile arz her zaman talep doğrultusunda artmamaktadır. Bu yüzden Keynesyen görüş enflasyonun sebebinin talep fazlalığı olduğunu ortaya koymaktadır. Dolayısı ile devlet belirli araçlarla ekonomiye müdahale ederek bozulan ekonomik dengeleri düzeltmelidir. Devletin kullanacağı araçlar maliye politikası araçlarıdır. Devlet kamu harcamaları, kamu gelirleri ve borçlanma politikasıyla ekonomideki talep dengesizliklerini gidermelidir. Keynesyenlere göre para politikası enflasyonla mücadelede fazla etkili değildir. Bu durum likidite tuzağından kaynaklanmaktadır. Likidite tuzağı, iktisadi birimlerin para taleplerinin faize karşı duyarlılıkları sonsuz iken para politikasının faizleri etkileme gücünün ortadan kalktığı durumdur⁴⁶. Yani likidite tuzağında para arzı ne kadar arttırılırsa arttırılsın faiz oranlarında bir düşme görülmeyecektir.

Özetlemek gerekirse Keynesyen iktisatçılar, enflasyonla mücadelede daraltıcı maliye politikası kullanılarak kısa dönemde talebin bastırılmasından yanadır. Ancak ekonomide sadece talep enflasyonu mevcut olmayıp aynı zamanda maliyet enflasyonu da mevcutsa daraltıcı maliye politikası ile talep kısılması enflasyonu düşürmede yetersiz kalabilir.

3. Monetarist Görüş

Milton Friedman'ın öncüsü olduğu Monetaristlere göre, para arzındaki artışlar enflasyonun tek sebebidir. Çünkü gerek maliyet ve gerekse talepteki artışlar nedeniyle fiyatlar arttığında hükümetler oluşan yeni fiyat düzeyinde tam istihdamı devam ettirmek için üretimdeki artışları dikkate almadan para arzını artırırlar. Dolayısı ile enflasyonun sürekliliği para arzındaki artışlara bağlıdır.

M.Friedman, para arzı ve enflasyon arasındaki ilişkiyi "Modern Miktar Teorisi" ile açıklamaya çalışmıştır. Friedman'a göre miktar teorisi; bir üretim (output) teorisi,

⁴⁶C. Mehmet BAYDUR, Bora SÜSLÜ, "Likidite Tuzağı Altında Para Ve Maliye Politikası: AB Ve Türkiye Deneyimi", **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** Y.2011, C.16, S.2, s.14.

parasal gelir veya fiyatlar genel seviyesi teorisi olmayıp, bir Para Talebi Teorisidir⁴⁷. Toplam para talebi ise, varlıklarının bir bölümünü para olarak tutmak isteyen nihai servet sahipleri ile, parayı makine ve stoklar gibi bir üretici malı olarak düşünen teşebbüslerin para talepleri toplamından meydana gelmektedir⁴⁸.

Friedman'a göre para talebi son derece istikrarlıdır. Bu nedenle enflasyonun tek bir sebebi para arzındaki artışlardır. Para arzındaki beklenmedik bir artış para arz ve talebi arasındaki dengeyi bozmaktadır.

Bu yüzden bu teoriye göre para otoritesi fiyat istikrarını sağlama ve sürdürme hedefine ulaşmak için paranın büyüme hızını belirlemeli ve bu amaca ulaşmak için maliye otoritesinden bağımsız olmalıdır⁴⁹. Çünkü olağan bir durumda, eğer hükümet, harcamasını vergileri yükseltmeksizin arttırırsa, diğer bir deyişle, ekonomik faaliyetleri genişletmek (hızlandırmak) amacıyla bir bütçe açığı verilmişse, bu açığın bir bölümünü para basarak finanse edecek öte yandan, eğer bütçede bir fazlalık doğarsa, hükümet bu fazlayı parayı çekmek için kullanacaktır⁵⁰.

4. Yapısalcı Görüş

Yapısalcı yaklaşım Monetarist yaklaşıma tepki olarak doğmuştur. Yapısalcı yaklaşımda özellikle de az gelişmiş ülkelerde tarım ve uluslar arası işlemlerde kurumsal rijitlere sahip ekonomilerde ekonomik büyümede ortaya çıkan baskıların enflasyona neden olduğu savunulmaktadır⁵¹. Yapısalcılara göre az gelişmiş ülkelerin sahip olduğu yapısal darboğazlar; tarımsal üretimdeki aksaklıklar, sürekli açık veren dış ticaret dengesi, ekonomik kurumların yetersizliği, para ve mal akımı dengesinin sağlanamamasıdır. Bu yüzden enflasyonla mücadele edebilmek için bu zayıflıkların

⁴⁷Muhammet AKDİŞ, “Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisi ve Milton Friedman’ın Enflasyon Yaklaşımı”, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak11.htm> (01.01.2012).

⁴⁸Milton FRIEDMAN “Paranın Miktar Teorisi”, Çev: Suat ÖKSÜZ, Eskişehir İk. Ve Tic. İlm. Ak. Dergisi, Cilt:XV, Sayı:1, 1979, s. 220’den aktaran; AKDİŞ, a.g.m., <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak11.htm> (01.01.2012).

⁴⁹Oğuzhan SAÇKAN, **Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para Ve Maliye Politikası Dominant Rejimler: Türkiye Örneği, 1988 – 2005**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Emisyon Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006, s. 4.

⁵⁰AKDİŞ, “a.g.m., <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak11.htm> (01.01.2012).

⁵¹Gaye Karpat ÇATALBAŞ, “Türkiye’de Para Arzı ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Parametrik Olmayan Regresyon Analizi ile incelenmesi” **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** 9 / 3 (2007), s.199.

giderilmesi gerekmektedir. Ancak az gelişmiş ülkelerde bu zayıflıkları gidermek için sadece para ve maliye politikası uygulamaları yeterli değildir.

D. Enflasyonun Genel Ekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkisi

Enflasyon, mevcut olduğu ülkenin ekonomik, mali ve sosyal yapısını olumsuz yönde etkileyen bir olaydır. Bu başlık altında sırasıyla enflasyonun tasarruflar, kaynak kullanımı, gelir dağılımı, dış ticaret dengesi, ekonomik büyüme, sermaye piyasaları, işletme politikaları, vergi gelirleri, işsizlik ve sosyal değerler üzerindeki etkileri ele alınacaktır.

1. Tasarruflar Üzerindeki Etkisi

Enflasyon; fiyatlar genel seviyesindeki sürekli yükselme anlamına geldiğinden ilk başta firmalar için kar unsuru olarak görülüp olumlu bir şekilde algılanabilir. Gerçekten ulusal ekonomilerdeki yıllık % 2 – 3 dolaylarındaki *ılımlı enflasyon* ekonomik faaliyetlerin belli bir seviyede tutulması için gereklidir. Çünkü girişimci sınıfın tasarruf eğilimi yüksek olduğundan ılımlı enflasyon sürecinde elde ettiği karlar da bu tasarrufların yatırıma kanalize edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Sabit gelirliler ise enflasyon oranında kaybettikleri gelirlerini dolayısı ile tasarruf miktarlarını istihdam hacmi yüksek olduğu için ek görevler bularak veya daha fazla çalışarak⁵² telafi edebilirler. Ancak enflasyon ılımlı enflasyon seviyesini aşmaya başladığı zaman faizler yükseldiği için girişimciler elde ettikleri karları artık yeni iş hacmi yaratacak yatırımlara değil daha fazla getiri sağlayan gayrimenkul, altın, döviz gibi varlıklara yatırmaktadırlar. Bu durum aynı zamanda istihdam hacminde de düşme yarattığından sabit gelirliler de artık daha çok çalışarak eski tasarruf düzeylerini muhafaza edemedikleri gibi, önceden yapmış oldukları küçük tasarruflarını da tüketmeye başlarlar⁵³. Böylece ekonomide tasarruf miktarı, yatırım miktarı ve buna bağlı olarak üretim ve milli gelir seviyesi düşer.

2. Kaynak Kullanımı Üzerindeki Etkisi

Kronik enflasyon döneminde girişimcilerin elde ettikleri karları yeni iş hacmi yaratacak yatırımlara değil de spekülatif kazanç getiren varlıklara yatırımlarını ekonomideki kaynak kullanımını ve dağılımını da olumsuz yönde etkilemektedir.

⁵²TÜRK, a.g.e., s.89.

⁵³TÜRK, a.g.e., s.89.

3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi

Enflasyonist dönemde özellikle sabit gelirli kişilerin gelir artışları fiyat artışından daha düşük seviyede seyretmektedir. Bunun nedeni enflasyonun tüketim tarafından desteklenmesinin önlenmesidir. Bu durum aynı zamanda bütçe kısıtlarından dolayı zorunlu bir uygulama şeklinde de ortaya çıkabilir. Çünkü enflasyonist dönemlerde bütçe gelirleri, gerçek artıştan çok, görünüşte artış gösterir. Bütçe harcamalarına yetecek kadar gelir elde edilemez. Enflasyon döneminde sadece ticari gelir ve serbest meslek geliri elde edenlerin gelirleri fiyat yükselmelerine bağlı olarak artmaktadır. Enflasyonist ortamda tasarruf edebilme imkânı olan kesim yüksek reel faizlerden yararlanırken, toplumun gelir düzeyi düşük kesiminin bu imkânı olmadığından gelir dağılımı giderek bozulur⁵⁴. Enflasyon gelir dağılımı üzerinde tersine artan oranlı bir vergi ile benzer etkilere sahiptir⁵⁵. Gelir dağılımının bu şekilde bozulması bir ülkedeki memurun, işçinin ve esnafın oluşturduğu orta sınıfı küçültmektedir.

4. Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi

Enflasyon bir ülkenin dış ticaret dengesini bozmaktadır. Enflasyonist dönemlerde ithal mallarının fiyatlarının değişmemesi ve içeride fiyatların yükselişi ile ithalat artarken, ihraç mallarının fiyatları yabancılara pahalı geldiğinden ihracatta tıkanıklıklar ve güçlükler doğmaya⁵⁶ başlamaktadır. Bu durum ülke parasının değerinin düşmesine neden olur. Aynı zamanda enflasyon ortamındaki belirsizlikten dolayı yerli ve yabancı sermaye yatırımlarını ülke dışında yapmaya başlar. Sıkı kambiyo kontrolü uygulanıyorsa memlekete daha az turist gelir; enflasyonun altın ve döviz rezervini eritmesi, ithalat güçlükleri dolayısıyla dış piyasalarda sürüm kabiliyeti olan malların memleket dâhilinde tüketimine yol açar⁵⁷. Tüm bu unsurlar dış ticaret açığını daha da arttırmaktadır.

⁵⁴Cuma BOZKURT, “Enflasyonun Ekonomik ve Sosyal Maliyetleri”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, Sayı: 34, 2010/2, s.173.

⁵⁵Köksal BÜYÜKDERE, Türkiye’de Gelir Dağılımı, <http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/51/2.html> (22.12.2011).

⁵⁶KARAKAYALI, a.g.e., s.387.

⁵⁷TÜRK, a.g.e., s.91.

5. Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisi

Yukarıda enflasyonun tasarruflar üzerindeki etkisi başlığı altında belirtildiği üzere enflasyon ve tasarruflar arasındaki ters orantılı ilişki neticesinde bankalardaki tasarruf mevduatları azalır. Ayrıca enflasyonist dönemde faiz hadlerinin yükselmesi bankalar için toplanan mevduatın maliyetinin de yükselmesi demektir. Ayrıca merkez bankasının faiz yükselmesinden dolayı piyasadaki likiditeyi sıkılaştırmak için kanuni karşılıklarının arttırması ve disponibilite oranlarını yükseltmesinden dolayı bankaların açtıkları kredi miktarının azalmasına ve faizlerinin daha da yükselmesine yol açar. Böylece büyüme ve kalkınmayı finanse eden banka kredilerinde bir azalma ortaya çıkar.

6. Sermaye Piyasaları Üzerine Etkisi

Enflasyon sermaye piyasaları üzerinde de olumsuz etkilere sahiptir. Enflasyon dönemlerinde yükselen faiz hadleri hisse senetlerinin değerini düşürür, şirketlerin dağıttıkları karlar, görünüşte artsa bile, şirket ortaklarını enflasyona karşı korumakta yetersiz kalır ve sermaye piyasası gelişemez⁵⁸. Sermaye piyasası tasarrufların yatırıma kanalize edilmesi yolunda önemli bir köprü görevi görmesi nedeniyle bu durum büyüme üzerinde olumsuz bir etki yaratacaktır.

7. İşletme Politikaları Üzerindeki Etkisi

Enflasyonun makro etkileri kadar mikro etkileri de önemlidir. Enflasyon; işletmelerin finansal tabloları gerçeği yansıtmayacağından alacaklar, borçlar ve varlıkların gerçek değerlerine ulaşmak için bir düzeltme uygulamasına gidilmek zorunda kalınır. Bu da işletmeler için bir maliyet unsurudur. Bu dönemde nominal karları reel karlarından büyük olan işletmeler gerçek olmayan karların vergisini ödeme ve ortaklara temettü olarak dağıtmak zorunda kalırlar⁵⁹. Bu durum işletmelerin öz kaynaklarını azaltır. Çıkan stokların yerine konması daha maliyetli hale gelir. Yenileme ve tevsî yatırımların maliyetleri yükseleceğinden yeni sermaye ihtiyacı doğar. Tüm bunlara bağlı olarak işletmelerin yatırım yapacak gelirleri azalır.

⁵⁸TÜRK, a.g.e., s.94.

⁵⁹SEDEF, a.g.m., s.72.

8. Vergi Gelirleri Üzerindeki Etkisi

Enflasyonist dönemlerde vergilerin tarh ve tahsili arasındaki sürenin uzaması da, **Tanzi etkisi** yaratarak, vergi gelirlerinin reel değerinin erimesine neden olur⁶⁰. Bu durum kamu hizmetlerinin hem miktar hem de kalite olarak bozulmasına yol açar. Dolaysız vergilerden gelir vergisinde peşin vergi uygulamasıyla bu olumsuzluk belirli düzeyde giderilmekteyse de dolaylı vergilerde bu uygulamanın olmaması büyük değer kaybına yol açmaktadır.

Ekonomideki parasal genişlemenin bir bölümü ekonominin içinde bulunduğu koşullara bağlı olarak fiyatlara yansır ve kişilerin reel para balanslarında bir azalmaya neden olur⁶¹. Yani devlet gelir elde etmek için para bastığında enflasyona yol açar ve kişilerin reel gelirleri azalır. Buna **enflasyon vergisi** denilmektedir.

9. İşsizlik Üzerindeki Etkisi

Şimdiye kadar enflasyonun sonuçları olarak yukarıda bahsedilen tüm unsurlar ekonomideki büyümeyi dolayısı ile istihdamı olumsuz yönde etkilemektedir. Ekonomide tasarruf miktarı, yatırım miktarı ve buna bağlı olarak üretim ve milli gelir seviyesinin düşmesi, spekülatif yatırımların artması, özellikle düşük gelirliğin ücretlerinin fiyat yükselişlerinin karşısında erimesi, ithalatın artıp ihracatın azalması ve yabancı sermaye kaçışları işsizliğe neden olmaktadır.

10. Sosyal Değerler Üzerindeki Etkisi

Son olarak gelecekte ümitsiz halk yığınları, sosyal ve politik alanda çıkara dayalı ilişkiler, dayanışma ve yardımlaşma ruhunun yitirilmesi, insani ilişkilerde sadece paraya endekli bir durum oluşması, güven ve saygının yok olması, para değerinin düşmesi nedeniyle geniş halk yığınlarının yoksullaşması, iş olanaklarının sadece büyük kentlerde sınırlanması nedeniyle işgücünün bu kentlere göçü, gecekondulaşma, altyapı yatırımlarına para bulunamaması nedeniyle bozuk kentleşme ve yapılaşma, ahlaki anlayışların çökmesi, yatırımdan kaçan paranın ranta yatırılması yani ekonominin rantiyeye dönüşmesi vs gibi toplumu derinden etkileyen sorunlar yüksek enflasyonla ortaya çıkmaktadır⁶².

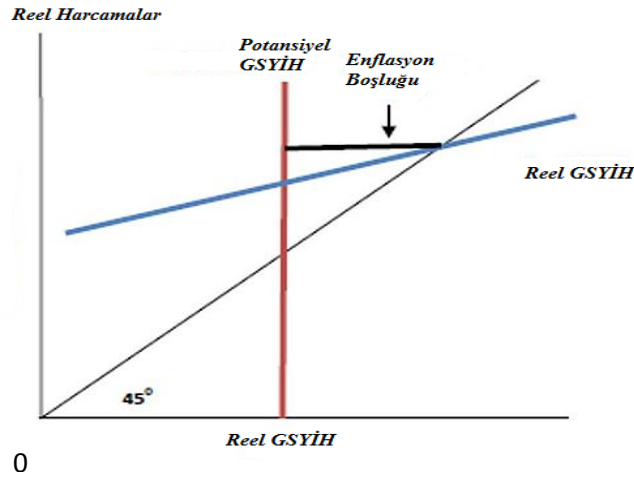
⁶⁰**Maliye Politikası**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, Eskişehir, 2004, s.111.

⁶¹PINAR, a.g.e., s.159.

⁶²<http://www.kobitek.com/makale.php?id=34> (24.12.2012).

Eğer yüksek enflasyonla, bir istikrar programı çerçevesinde mücadele edilmezse, ekonomide artan toplam para stoku, büyüyen bütçe ve ödemeler dengesi açıkları ve güçlenen enflasyonist beklentiler fiyat mekanizmasını işlemez hale getirerek piyasa ekonomisini çökertebilir ve yüksek enflasyon hiper enflasyona dönüşebilir⁶³. Bu yüzden sıkı maliye politikaları çerçevesinde kamu harcamalarını azaltan ve gelirlerini arttıran, borç çevrimini kolaylaştıran, devletin ekonomideki etkinliğini azaltarak özel sektöre gerekli mali kaynakların yaratılması sureti ile büyüme ortamına geçilmesini⁶⁴ sağlayan ülkenin yapısal özellikleri ile uyumlu bir istikrar programı uygulanmalıdır. Bu çerçevede; enflasyonla mücadele edilirken göz önünde bulundurulması gereken ilk konu enflasyon boşluğunun doğru hesaplanmasıdır. Enflasyonist süreçte toplam talep ile toplam arz arasındaki dengenin ani ve kuvvetli bir şekilde bozulması ve aşırı bir talep doğmasına **enflasyon boşluğu** (inflation gap) denilmektedir⁶⁵.

Grafik 3: Enflasyon Boşluğu



KAYNAK: http://en.wikipedia.org/wiki/Inflationary_gap (21.02.2012).

Grafik 3'de yatay eksen milli gelirin hâsıla cinsinden ifadesini (toplam arz), dikey eksen milli gelirin harcama cinsinden ifadesini (toplam talep) göstermektedir. Toplam talebin toplam arzı kestiği nokta efektif talep düzeyidir. Efektif talep potansiyel

⁶³TÜRK, a.g.e., s.95.

⁶⁴Ferhat EMİL, H. Hakan YILMAZ, "Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi:Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler", ERC Working Papers in Economics 03/07 September 2003, s.3.

⁶⁵http://www.ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/enflasyon-reflasyon-nedir.html (01.01.2012).

GSYİH' nın tam üstünde, sağında ve üstünde bir noktada teşekkül ediyorsa ekonomide enflasyon boşluğu mevcuttur⁶⁶.

Eğer enflasyon boşluğu gereğinden küçük hesaplanırsa istikrar tedbirleri yetersiz kalabilir. Aksi halde yani enflasyon boşluğu büyük hesaplanırsa istikrar tedbirleri de gereğinden sıkı olacağından deflasyona yol açabilir. Deflasyon da bir ekonomik istikrarsızlık hali olduğundan istenmeyen bir durumdur. Enflasyon boşluğu fiyat endeksleri yardımıyla hesaplanabilir. Enflasyon boşluğu enflasyonist süreçte ekonomideki arz noksanı ve talep fazlasının miktarını ortaya çıkarmaktadır. Ancak iş burada bitmemektedir. Bundan sonra talep fazlalıkları ve arz noksanının nedenleri ortaya konulmalıdır. Ekonomideki talep fazlalıkları; savaşlar nedeniyle yapılan savunma harcamaları, ihraç mallarına olan talebin artması, seçim ekonomisi uygulanması, bütçe açıkları, bankalar ve merkez bankasının uyguladıkları para politikaları, üretim faktörü fiyatlarında (özellikle emek) ortaya çıkan artışlar, turizm gelirlerinin artması gibi nedenlere dayanabilir. Ekonomideki arz noksanı ise; üretim kapasitesinin sınırına ulaşılması, iklimsel nedenlerle tarımsal üretimin azalması, geleceğin belirsiz olması nedeniyle tasarrufların artması, üretim faktörlerinin maliyetlerinin artması, ithalat tıkanıklıkları nedeniyle ortaya çıkabilir.

Enflasyon boşluğu hesaplandıktan, talep fazlasının ve arz noksanının nedenleri ortaya konulduktan sonra toplam talep ve toplam arzın dengelenmesine sıra gelmektedir. Buna göre ya toplam talep düşürülür ya da toplam arz artırılır. Bu bağlamda enflasyonla mücadelede para ve maliye politikalarını ayrıntılı olarak ele almadan önce ekonomileri, hiçbir müdahale gerektirmeden kendiliğinden istikrarlı duruma getiren otomatik stabilizatörleri incelemek gerekmektedir.

E. Enflasyonla Mücadelede Otomatik İstikrar Sağlayıcılar

Enflasyonla mücadelede otomatik istikrar sağlayıcılar olarak işsizlik sigortası ödemeleri, tarımsal destekleme politikaları üzerinde durulacak ve en son vergilerin otomatik istikrarlandırıcı özellikleri açıklanacaktır.

Enflasyon döneminde fiyat artışlarıyla birlikte kar arttığından istihdam düzeyi de artar. Buna bağlı olarak işsizlik azalır. İşsizlik azaldığında ise işsizlik sigortası

⁶⁶ TÜRK, a.g.e., s.106.

ödemeleri otomatik olarak azalır. Bu kamu harcamalarının azalmasıyla enflasyonu düşürücü etki yapar.

Enflasyon döneminde tarım destekleme politikaları düşürülür ya da hiç kullanılmaz. Çünkü tarım destekleme politikaları talep daralması olduğu zaman tarım ürünlerinin bir kısmını üreticiden satın almak şeklinde uygulanır. Enflasyon döneminde buna ihtiyaç kalmamaktadır.

Konjonktürel dalgalanma sürecinde, vergi gelirlerinde, dalgalanmalara karşı geniş otonom hareketler meydana gelir⁶⁷. Otomatik istikrar sağlayıcı olarak gelir vergisi ekonomik büyümenin nasıl seyredeceğine doğrudan bağlı iken, dolaylı vergiler de talebin durumuna bağlı olarak önemli ölçüde değişebilir⁶⁸.

Gelir vergisinde bulunan artan oranlılık sayesinde enflasyon döneminde yükselen gelirler daha yüksek oranda vergilendirilerek kişisel gelirin kullanılabilir kısmı azaltılır ve talep düşer. Örneğin; yüksek fiyatlar vergi matrahını artırır ve böylece vergiler yükselir⁶⁹. Tarifelerde herhangi bir değişiklik olmadığı halde, gelir arttığı zaman, ödenecek veri mütenasip sistemin üstünde bir artış gösterir, özellikle kaynakta kesme usulü uygulanıyorsa bu sistemin gelirden meydana gelen artmayı, yani enflasyonist gelişmeyi önleyen kuvvetli bir fren görevi yapar⁷⁰. Çünkü kaynakta kesme usulü sayesinde hem vergi kaçakçılığı önlenir hem de gelir elde edildiğinde vergi kesildiğinden vergi gelirinin enflasyonla erimesinin önüne geçilir. Ancak şahsi gelir vergisinin otomatik stabilizatörlük fonksiyonunu yerine getirebilmesi için şu özellikleri taşıması gerekmektedir⁷¹:

- Şahsi gelir vergisi genel bir vergi olmalı, her çeşit gelir ve kazancı vergilendirmelidir,
- Verginin tarifesi dik müterakki olmalıdır,

⁶⁷Phillip R. Lane, “The Cyclical Behaviour Of Fiscal Policy: Evidence From The OECD”, 2002, s.3. <http://www.tcd.ie/Economics/research/tep/2002/TEPNo2PL22.pdf>(30.12.11).

⁶⁸PINAR, a.g.e., s.60.

⁶⁹Tilman BRÜCK, Rudolf ZWIENER, “Fiscal Policy Rules For Stabilisation And Growth: A Simulation Analysis Of Deficit And Expenditure Targets In A Monetary Union, 2006, s.12. <http://ideas.repec.org/p/diw/diwwpp/dp427.html> (30.12.11).

⁷⁰http://www.ekodialog.com/kamu_maliyesi/vergi_politikasi.html (30.12.2011).

⁷¹TÜRK, a.g.e., s.101,102.

- Gelir vergisinde fazla kaçakçılık olmamalı, vergi geniş ölçüde kaynaktan kesme usulüne göre tahsil edilmelidir,
- Şahsi gelir vergisi mükelleflerinin önemli kısmı gelir vergisinin en düşük gelir dilimlerinde bulunmamalıdır,
- Vergi götürü usulle tarh edilmemelidir.

Dolaylı vergilerdeki liste usulü sayesinde zorunlu ve lüks mal ayrımı yapılarak daha fazla tüketimden daha fazla vergi alımı yapıp konjonktürü düzenleyici etki yaratılmaktadır.

Kurumlar vergisi, artan oranlı bir yapıya sahip olmadığı için enflasyon döneminde gelir vergisi kadar sert bir istikrarlandırıcı görevi görmez. Ancak kazancın atmasına bağlı olarak toplanan vergi hâsılatı da artacağı için konjonktürü düzenleme etkisine sahiptir.

Burada en son “mali sürüklenme” olayına değinmek gerekir. Gelir vergisinin elastikiyeti (1)’in üzerinde olduğundan müterakki gelir vergisi, enflasyon dönemlerinde parasal gelirin artmasıyla birlikte daha yüksek ortalama vergi hadlerinin uygulanmasına yol açar ve sonunda ekonomide daha yüksek bir vergi payı meydana gelir⁷². Bu duruma **mali sürüklenme** denir.

III. ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANANAN PARA VE MALİYE POLİTİKASI ARAÇLARI

Enflasyonun üstesinden gelebilmek için kısa dönemde arz-talep dengesini sağlayacak biçimde talebin azaltılması gerekirken, uzun dönemde bu yüksek talebi karşılayacak üretim artışının sağlanması gerekir⁷³. Yukarıda da belirtildiği gibi bunun için iyi bir istikrar programının uygulanması gerekmektedir. İstikrar programlarında kullanılan araçlar; para ve maliye politikaları, fiziki kontroller, zorunlu tasarruf ve dış yardım politikalarıdır⁷⁴. Bu başlık altında enflasyonla mücadele para ve maliye politikası araçları ele alınacaktır.

⁷²Şevki ÖZBİLEN, “Vergi – Enflasyon İlişkisi Üzerine Bir İnceleme”, s.9. <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

⁷³PINAR, a.g.e., s.80.

⁷⁴TÜRK, a.g.e., s.99.

A.Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Maliye Politikası Araçları

Enflasyonla mücadelede talebi kısmak amacıyla devlet ya bütçe fazlası verir ya da denk ama daha küçük bir bütçe hazırlar. Ancak küçük de olsa denk bütçeler ekonomi tam çalışma seviyesinin üzerinde dengede bulunduğu vakit iktisadi etkileri nedeniyle enflasyonist olduğundan⁷⁵ bu dönemde genelde bütçe fazlası verilme yoluna gidilir. Bir ekonomide kamu harcamalarında yapılan bir artış kadar vergilerde bir artış yapıldığı durumda bütçe fazlası ve bütçe açığında bir değişiklik olmamaktadır. Ancak bu durum ekonomiyi yine de etkilemektedir. Çünkü her zaman bir birim kamu harcamasının genişletici etkisi bir birim verginin daraltıcı etkisinden daha fazladır. Bütçe fazlası, kamu giderlerinin azaltılması, kamu gelirlerinin artırılması ya da her iki uygulamanın birlikte gerçekleşmesiyle verilir. Bütçe açığı veya fazlası kavramına, bu ölçüdeki değişikliklerin ekonomik faaliyet düzeyini etkilemekle birlikte, ekonomik faaliyet düzeyindeki değişiklikler tarafından etkilendiği biçiminde bir eleştiri yapılmakta ve bu kavramın maliye politikası işlemlerinin ekonomik etkilerini ölçmek için kullanılmasının sakıncalı olacağı ifade edilmektedir⁷⁶. Çünkü bir ekonomideki milli gelirin artışı vergi gelirlerini etkilemektedir. Bu durumda gayrisafi milli hâsıladaki artışların, devlet karşı bir maliye politikası işlemi bulunmadıkça, otomatik olarak, bütçe açığını azaltacağı veya bütçe fazlasını artıracığı, gayrisafi milli hâsılda meydana gelen azalışların ise, devlet daraltıcı bir politika izlese bile, büyük bütçe açıklarına neden olacağı açık olmaktadır⁷⁷. İşte bu yüzden maliye politikalarının ekonomi üzerindeki etkilerinin ölçülmesinde tam istihdam bütçe fazlası ölçütü kullanılmaktadır. Dolayısı ile bütçe, tam istihdam düzeyinde fazla verirse daraltıcı etki, tam istihdam düzeyinde açık verirse genişletici etki yaratacaktır.

Bu çerçevede bu başlık altında enflasyonla mücadelede maliye politikası aracı olarak kamu harcamaları, vergiler ve borçlanma ele alınacaktır.

1.Enflasyonla Mücadelede Harcama Politikası

Enflasyonla mücadelede kamu harcamalarını azaltmaktaki amaç kısa dönemde toplam talebi tam istihdam seviyesindeki toplam arz düzeyine düşürmektir. Uzun

⁷⁵TÜRK, a.g.e., s.109.

⁷⁶ATAÇ, a.g.e., s.41.

⁷⁷ATAÇ, a.g.e., s.41.

dönemde ise toplam arzı toplam talep seviyesine yükseltmektir. Toplam harcamalarda meydana gelen bu azalmanın, kamu harcamaları çarpanına bağlı olarak, ekonomide büyük çaplı bir daraltıcı etki meydana getireceği bilinmektedir⁷⁸.

Öte yandan piyasalarda ekonomik durgunluk içine girebileceği endişesi varsa, kamu harcamalarını kısarken çok dikkatli olmak ve hatta bu harcamaları kısmaktan vazgeçmek gerekebilecektir⁷⁹.

Ekonomik tasnife göre kamu harcamaları cari harcamalar, yatırım harcamaları ve transfer harcamaları olarak üçe ayrılmaktadır⁸⁰.

Cari harcamalar, nitelikleri itibariyle her yıl tekrarlanma görünümündedirler ve faydaları döneminde yok olan giderler olarak kabul edilirler⁸¹. Personel giderleri, mal bedelleri, aydınlatma ve su giderleri, kırtasiye, kira, bakım ve küçük onarım vb. giderler cari harcama niteliğindedir. Yatırım harcamaları, sermaye teşekkülü ile ilgili harcamalardır ve ekonomide genel üretim kapasitesini artırmaya yardımcı harcamalardır⁸². Türkiye’de yatırım harcamaları, makine, teçhizat ve taşıt alımları ile yapı, tesis ve büyük onarım giderlerini kapsamaktadır⁸³. Transfer harcamaları başlığı altında toplanan harcamaların önemli bir kısmında ödemenin yapıldığı kişi ve kurumlarca devlete herhangi bir hizmet yapılması bahis konusu olmadığı gibi mal teslimi de yoktur⁸⁴. Türkiye’de transfer harcamaları bileşiminde kurumlara katılma payları ve sermaye teşkilleri, iktisadi transferler, sosyal transferler, borç faiz ödemeleri ve kamulaştırma gibi giderler bulunmaktadır⁸⁵.

Devlet enflasyonist dönemde cari harcamaların önemli bir bölümünü oluşturan personel harcamalarını kısamaz. Bu durum kamu hizmetlerinin niteliğini olumsuz yönde etkileyebilir. Yine cari harcamaların bir kısmı eğitim harcamaları gibi kalkınma carileri dediğimiz bir özelliğe sahiptir ve uzun dönemde ekonominin büyüme kapasitesi

⁷⁸ATAÇ, a.g.e.,s.148.

⁷⁹Haluk EGELİ, **Bütçe Politikası**, İlkem Ofset, İzmir, 2007, s.43.

⁸⁰M. Hakan ÖZBARAN, “Türkiye’de Kamu Harcamalarının Son Beş Yılının Kamu Harcama Türlerine Göre İncelenmesi” **Sayıştay Dergisi**, Sayı 53, s.117.

⁸¹Abdurrahman AKDOĞAN, **Kamu Maliyesi**, 9.B. Gazi Kitabevi, Ankara, 2003, s.86.

⁸²Naci B. MUTER, A.Kemal ÇELEBİ, Süreyya SAKINÇ, **Kamu Maliyesi**, Emek Matbaası, Gözden Geçirilmiş 3. Baskı, Manisa, 2008, s.63.

⁸³MUTER, ÇELEBİ, SAKINÇ, a.g.e., s.63.

⁸⁴Özhan ULUATAM, **Kamu Maliyesi**, İmaj Yayınevi, 10. Baskı, Ankara, 2009, s.231.

⁸⁵MUTER, ÇELEBİ, SAKINÇ, a.g.e., s.61.

için büyük önem taşır⁸⁶. Malul, emekli, dul, yetim ve işsizlere yapılan karşılıksız nitelikteki sosyal transfer harcamalarının kısılması politik ve insani çerçeveden bakıldığında imkansızdır. Ancak bu kesimin yüksek tüketim eğilimi olduğu için bu harcamalar cari ve yatırım harcamaları kadar etki yaratır. Kısa dönemde kamu harcaması politikası olarak bayındırlık harcamaları kısılabılır. Çünkü bayındırlık harcamaları genelde depresyon dönemlerindeki düşük talep seviyesini yükseltmeyi amaçlayan harcamalardır. Dönem enflasyon dönemi olduğu için bu harcamalar azaltılabilir. Ayrıca bayındırlık harcamalarını kısmak kısa dönem harcama politikasıdır çünkü büyük bayındırlık harcamaları uzun yıllara yayıldığı için kısa dönemli kısımlar büyük tepkilerle karşılaşmaz. Bir başka kısa dönemli harcama politikası büyük yatırımlar üzerine uygulanan harcama politikasıdır. Yatırım harcamalarının etkileri uzun dönemde görüleceği için yatırım harcamalarındaki kısımlar dirençle karşılaşmaz⁸⁷. Enflasyonu tetikleyici mali yardımları düşürmek de kısa dönemli harcama politikasıdır. Mali yardımlar konusunda yapılması gerekenler şöyle sıralanabilir. Mali yardımlar marjinal teşebbüslere, üretim hacmi daralmış monopollere verilerek ekonomide beliren tıkanıklar giderilmeli ve mali yardım yapılacak sektörün hangi üretim yasasına göre üretimde bulunduğu belirlenip yardım yapılmalıdır⁸⁸. Kamu harcamaları içinde büyük paya sahip olan savunma harcamalarında kısıntıya gidilmesi bir diğer kısa dönemli harcama politikasıdır. Böylece hem devletin cari harcamaları azalacak hem de savunma giderlerinin yoğunluğu nedeniyle üretimde kullanılmayan faktörler tüketimden alınıp üretime yönlendirilmiş olacaktır⁸⁹. Kısa dönemde son olarak devlet idari ve sosyal harcamalarda kısıntıya gidebilir.

Enflasyonla mücadelede uzun dönemli kamu harcaması politikası uygulamasındaki temel amaç toplam arzı toplam talep seviyesine çıkarmaktır. Bu yüzden kamu harcamalarında verimliliğe önem verilmelidir. Devlet bu amaçla personel idaresini ıslah eder, memurlarını en verimli oldukları yerlerde çalıştırır, idari teşkilatında değişiklik yapar, daha az elemanla daha çok iş yapma imkanlarını arar, idareyi politik baskının dışında tutar, memurlarını daha iyi denetler, mahalli idareler

⁸⁶PINAR, a.g.e., s.81.

⁸⁷<http://www.makaleler.com/genel-kultur-makaleleri/enflasyon-ve-maliye-politikasi.htm> (02.01.2012).

⁸⁸KARAKAYALI, a.g.e., s.395.

⁸⁹EGELİ, a.g.e., s.44.

üzerindeki idari vesayeti daha rasyonel esaslar üzerine oturtur⁹⁰. Bundan başka toplam arz transfer harcamaları yardımıyla arttırılabilir. Özellikle iktisadi transfer harcamalarının arttırılmasıyla geleceğe yönelik olumsuz beklentileri olan işletmelerin yatırım kararları olumlu yönde etkilenebilir. Bundan başka devlet arzı arttırmak için özellikle büyük ölçekli çalışan sektörleri (enerji vb.) desteklemek amacıyla büyük yatırım projeleri başlatabilir.

2.Enflasyonla Mücadelede Vergi Politikası

Konunun başlangıç kısmında belirtildiği gibi enflasyonist dönemde önemli olan kısa dönemde bütçe fazlası verilerek talebin düşürülmesi, uzun dönemde ise arzın arttırılmasıdır. Ancak bütçe fazlası sadece kamu harcamalarını kısarak sağlanmaz. Bunun yanında vergi gelirlerinde de bir artış sağlanmalıdır. Çünkü enflasyonist dönemde istihdam yüksek olduğundan harcamalar artar. Kişilerin vergi yüklerinin arttırılması gerekir. Bu anlamda vergi politikası enflasyonla mücadelede devletin kullandığı önemli bir maliye politikası aracıdır. Çünkü toplanan vergiler kısa dönemde talebi kısarken uzun dönemde yatırımlara kanalize edilecek kaynak sağlarlar. Ancak harcama politikasında olduğu gibi vergi politikasında da kısa ve uzun dönem ayrımı iyi yapılarak ihtiyatlı hareket edilmelidir. Vergi politikası yoluyla, uzun dönemde toplam arzı toplam talep düzeyine çıkarmak için, vergi sisteminin yapısına hızlandırılmış amortisman, yatırım indirimi, bir yılın zararının izleyen yıllara devri, vergi ayrıcalık ve bağışıklıkları v.b. gibi teşvik kurumları sokulacak, diğer bir deyişle, teşvik edici bir vergi politikası uygulanacaktır⁹¹.

Düzenleyici bir vergi politikası yoluyla yeni vergiler kabul etmeden ve eski vergilerin oranını arttırmadan önce, ekonomideki toplam talep fazlasının vergi sistemindeki boşluklardan meydana gelip gelmediği bir araştırmaya tabi tutulmalı, istisna ve muaflıklardan enflasyonu besler mahiyette bulunanlar kaldırılmalıdır⁹².

Enflasyonla mücadelede vergiler, kamu harcamalarını finanse etmekten çok, bir bütçe fazlası meydana getirmek için alındığından ve vergi mükellefleri kamu harcamalarından elde ettikleri faydalardan çok ödedikleri vergi ile ilgilendiklerinden

⁹⁰TÜRK, a.g.e., s.113.

⁹¹ATAÇ, a.g.e., s.154.

⁹²TÜRK, a.g.e., s.119.

mükelleflerin vergi politikasına karşı dirençleri fazla olacaktır⁹³. Çünkü bu durumda mükellefte devletten somut bir hizmet görmeden bedel ödeme kanısı oluşmaktadır. Mükelleflerin vergi politikasına karşı gösterdiği tepkiler iki şekilde ortaya çıkabilir. İlk olarak mükellefler vergi dolayısı ile azalan gelirini eski seviyesine döndürmek için daha fazla çalışabilir. Vergilerin mükelleflerin davranışları üzerindeki bu etkisine “gelir etkisi” denir. Bu durum enflasyonla mücadelede istenen bir durumdur. Çünkü hem mükelleflerin daha çok çalışmasıyla üretim yani arz artar hem de alınan vergilerle bütçe fazlası sağlanır. Bunun tersi yönde ise mükellefler vergi artışları karşısında çalışma hevesleri kırılarak çalışma yerine boş zamanı tercih edebilirler. Vergilerin mükelleflerin davranışları üzerindeki bu etkisine ise “ikame etkisi” denir. Ancak enflasyonla mücadelede bu istenmeyen bir durumdur. Çünkü arzın azalmasına neden olur.

Genel anlamda gelişmiş ülkelerdeki vergi sistemlerinde dolaysız vergiler gelişmekte olan ülkelerdeki vergi sistemlerinde ise dolaylı vergiler ağırlıktadır.

a.Enflasyonla Mücadelede Dolaysız Vergilerin Rolü

Enflasyonla mücadelede dolaysız vergiler kapsamında gelir vergisi, kurumlar vergisi ve servet vergisinin rolü ele alınacaktır.

Gelir vergisinin bünyesinde bulunan artan oranlılık müessesesi sayesinde enflasyonist dönemde vergi oranında bir artışa gidilmeden hem daha fazla vergi alınarak talep kısılır hem de gelir dağılımı daha adaletli hale gelir. Devletin anti-enflasyonist bir tedbir olarak vergi oranlarında iradi bir artış yapması durumunda ise, tasarruf gücü yüksek kişilerin tasarrufta bulunma ve yatırım yapma istekleri kırılabilir⁹⁴. Dolaysız vergilerdeki artan oranlılık uygulamasında eğer gerçekten yüksek marjinal oranlar nedeni ile ekonominin özel kesiminde toplam tasarruflar kısılıyor ve bunu telafi edebilecek düzeyde kamu tasarrufu yaratılamıyorsa, ekonomide toplam tasarruf hızı geriler ve böylece nesiller arası kaynak dağılımı gelecek nesiller aleyhine bozulur⁹⁵. Düşük gelirli grupların gelirleri ise büyük oranda tüketime gittiğinden vergi oranlarındaki artış bu grupların tüketimini azaltacaktır. Bunun sonucunda talep

⁹³TÜRK, a.g.e., s.115.

⁹⁴EKER, ALTAY, SAKAL, a.g.e., s.155.

⁹⁵Maliye Politikası, a.g.e, s.116.

azalacağından enflasyon da düşecektir. Ancak bu uygulama ekonomideki gelir dağılımını olumsuz yönde etkileyecektir.

Enflasyon devrelerinde iş adamları olağanüstü kazançlar elde ettiklerinden bu kazançların olağanüstü kazançlar vergisiyle vergilendirmeleri doğru olur ve efektif talebin kısılması yanında ekonomik ve sosyal adalesizlikler bu şekilde giderilir⁹⁶. Ancak bu uygulama sonucu girişimciler üretime ayırdıkları kaynakları azaltacaklar ve büyüme olumsuz yönde etkilenecektir. Bu yüzden bu kesimin vergi yüklerinin arttırılmaması gerektiği öne sürülebilir. Ancak unutulmamalıdır ki tasarruf eğilimleri yüksek kesimlerin görelî vergi yüklerinin azalması tasarrufu arttırmak yerine, çoğunlukla ithal mallarına yönelen lüks tüketimi arttırabilir⁹⁷.

Servet vergilerinin ekonomik dalgalanmalara çok fazla duyarlı olmamasından dolayı enflasyonla mücadele aracı olarak çok fazla kullanılmamaktadır. Ancak servet kişilerin harcama potansiyelinin kaynağı olduğu için servet vergileri de toplam talebi kısmak için kullanılmaktadır. Ayrıca, bazı tür servet vergilerinin (örneğin, olağanüstü servet vergileri gibi) enflasyonu önleyici bir vergi olmaktan çok, enflasyonun yol açtığı veya şiddetlendirdiği gelir dağılımı bozukluklarını giderme yönünden daha büyük önem taşıdığı belirtilmektedir⁹⁸.

Dolaysız vergilerde tahakkuk ve tahsil zamanları birbirinden farklıdır. Tahakkuk eden vergiler genel olarak aylar sonra hazineye girmektedir. Örneğin; ekonominin dört nala enflasyon içinde bulunması halinde bazı kişilerin gelirleri verginin en az geçim indirimi üzerine çıkar, bazı vergi mükellefleri de eskisine göre daha üst gelir dilimleri içine girerler; böylece, gelir vergisinin nominal hasılatı artar; fakat gelir vergisindeki bu otomatik artışlar yükselen genel fiyat seviyesi yüzünden devlet harcamalarındaki artışları karşılamayabilir⁹⁹. Bu yüzden dolaysız vergilerde peşin vergi ya da kaynakta kesme (pay as you earn) usulünün uygulanması gerekmektedir.

⁹⁶TÜRK, a.g.e., s.120.

⁹⁷PINAR, a.g.e., s.85.

⁹⁸ATAÇ, a.g.e., s.154.

⁹⁹TÜRK, a.g.e., s.119.

b.Enflasyonla Mücadelede Dolaylı Vergilerin Rolü

Enflasyonla mücadelede dolaylı vergiler dolaysız vergilerden daha etkilidir. Çünkü gelir, kazanç ve irat üzerinden alınan vergiler hem tüketim hem de tasarruf üzerinden alınmış olmaktadır. Oysa dolaylı vergiler gelirin sadece tüketilen kısmından alınmaktadır. Aynı zamanda dolaylı vergiler, gelirin kullanımı üzerinden alındıklarından ekonomideki likidite fazlasını herhangi bir gecikmeye sebep olmaksızın emdikleri halde, dolaysız vergiler doğrudan doğruya gelir ve servet üzerinden alındıklarından likiditeyi bir yıl gecikme ile emerler¹⁰⁰. Enflasyonist dönemlerde dolaylı vergiler gelir, dolaysız vergiler ikame etkisi yaratmaktadır. Ayrıca bu vergilerin mali anestezi özelliğine sahip olmalarından dolayı kişiler tarafından daha az hissedilmeleri daha kolay uygulanabilirlik sağlamaktadır.

Ancak enflasyonist dönemde dolaylı vergileri arttırmak düşük gelir gruplarının tüketim eğilimlerinin yüksek olmasından dolayı adaletsiz bir uygulama olacaktır. Gider vergilerinin bu olumsuz etkisi, lüks ve zorunlu mallar arasında bir ayırım yapılarak ve bu mallar farklı oranlarda vergilendirilerek giderilebilir¹⁰¹. Ramsey Kuralı ise, tüketim mallarının sahip oldukları talep elastikiyetleri ile ters orantılı vergilenmesini savunmaktadır¹⁰². Dolayısı ile “mallar üzerindeki vergiler tüm malların taleplerini aynı oranda azaltmalıdır”¹⁰³.

Dolaylı vergiler, bilhassa çok safhada alınan şelale vergileri tipinde harcama vergileri ise, katlı yansıma mekanizmasıyla genel fiyat düzeyini yükseltirler¹⁰⁴. Oysa enflasyonla mücadelede amaç genel fiyat düzeyinin düşürülmesidir.

Dolaylı vergilerin matrahı spesifik değil advalorem olarak ayarlanmalıdır. Çünkü spesifik vergiler miktar üzerinden alınır ve bu durum “matrah donması” yaratmaktadır. Yani malın fiyatı artsa bile vergi miktarı değişmemektedir.

¹⁰⁰TÜRK, a.g.e., s.119.

¹⁰¹ATAÇ, a.g.e., s.152.

¹⁰²Deniz TURAN, Ali YURDAKUL, “Zararlı Alışkanlığı Önlemeye Yönelik Bir Araç Olarak Günah Vergileri ve Etkinliği”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 2009, s.6. http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/ebd-2009/01deniz_turan.pdf (02.12.2012).

¹⁰³Fatih SARAÇOĞLU, “ Katma Değer Vergisinde Oransal Yapı Ve Vergi Oranlarında Yapılan Değişikliklerin Tüketim Ve Tasarruflar Üzerindeki Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı:62, s.73.

¹⁰⁴TÜRK, a.g.e., s.123.

3. Enflasyonla Mücadelede Borçlanma Politikası

Borçlanma devlet açısından vergiden daha kolay elde edilen bir gelir türüdür. Çünkü, borç rıza ile bir bedel karşılığında ve alacaklıya ödeme vaadi ile, vergi cebren, karşılıksız ve nihai olarak alınır¹⁰⁵. Bu nedenle ekonomik istikrarsızlık durumunda devlet borçlanmayı bir politika aracı olarak daha rahat kullanabilmektedir. Ancak iktisadi istikrarın sağlanmasında borçlanma politikasının kendisinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmesi, borçlanmanın kaynağı, ihraç edilecek borç senetlerinin tipi, borç senetlerine ödenecek faiz ve devlet borçlarının yönetimi ile ilgilidir¹⁰⁶.

Borç yönetimi politikası, bir ekonomide belirli ekonomik amaçlara ulaşmak için borç miktarında ve / veya bileşiminde birtakım değişiklikler yapılarak bu amaçların en düşük maliyetle gerçekleştirilmesi olarak tanımlanabilir¹⁰⁷.

a. Borçlanmanın Kaynağı

Enflasyonist dönemde genellikle borçlanma miktarı artırılarak ekonomideki likidite azaltılır ve talep baskı altına alınır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken hususlar borçlanmanın kaynağı ve alınan borcun kullanılma alanıdır.

Enflasyonist dönemde devlet borçlanmasını kişi ve firmalardan yapmalıdır. Çünkü kişi veya firmalar devlet bono ve tahvillerini tüketim ve/veya tasarruflarını kısarak alacaklardır. Her iki durumda da toplam talepte bir azalma meydana gelecektir. Çünkü, kişiler tüketimlerini kısarak tahvil alıyorsa özel tüketim harcamaları azalacak, tasarruflarını kısarak tahvil alıyorsa bu tasarrufların yöneleceği özel yatırım harcamaları azalacaktır¹⁰⁸. Kişiler genelde devlet bono ve tahvil faizlerinin yüksekliğine bağlı olarak tasarruflarını kullanarak devlete borç vermektedirler. Bu durum tasarrufların özel sektör yatırımlarına ayrılan kısmını azaltarak uzun dönemde yatırım ve büyüme üzerinde olumsuz etki yaratacaktır. Bu yüzden devlet şahıslardan öyle bir şekilde borçlanmalıdır ki şahısların tüketim harcamaları azalmalıdır. Yani kişiler ellerindeki tasarrufları değil tüketim harcamalarından kısacakları parayı devlete

¹⁰⁵EKER, ALTAY, SAKAL, a.g.e., s.156.

¹⁰⁶EKER, ALTAY, SAKAL, a.g.e., s.156.

¹⁰⁷ATAÇ, a.g.e., s.156.

¹⁰⁸ATAÇ, a.g.e., s.156,157.

vermelilerdir. Bu yüzden tahvilin faiz haddi yüksek tutulmalı, tahvillerin değerleri teminata bağlanmalı, tahvil getirileri vergi istisnası kapsamına alınmalıdır¹⁰⁹. Yine kişilerin özel sektör tahvillerinden devlet tahvillerine yönelmesi sonucu ekonomide faiz oranları yükselecek ve özel kesim yatırımları düşecektir. Yukarıda bahsedilen tüm sonuçlar devletin kişi ve firmalardan aldığı borçları herhangi bir alanda kullanmadığı zaman ortaya çıkmaktadır. Eğer devlet topladığı bu fonları kullanırsa ekonomide hiçbir daraltıcı etki meydana gelmeyecek sadece fonları harcayan taraf değişecektir. Hükümet halktan gönüllü borçlanamazsa halka zorla tahvil satmak yoluna gidecektir. Bu durum borçlanma ile vergi arasında olan bir durumdur. Zorla olması vergiye, faizi ile birlikte geri ödenmesi borçlanmaya benzer.

Enflasyonist dönemde devlet kişi ve firmalardan sonra kaydi para yaratmayan sigorta şirketleri ve emekli sandıkları gibi kurumlardan borçlanmaktadır. Bu uygulama da ekonomi üzerinde daraltıcı bir etkiye sahiptir.

Devlet borçlanmasının ticari bankalardan yapılması durumunda borçlanmanın ekonomide daraltıcı bir etki yaratıp yaratmayacağı bankaların borcu devlete hangi kaynaklardan verdiği ile alakalıdır. Eğer, ticari bankalar, devlete borç verdikleri parayı, kredi talebinin yeterince yüksek olmadığı bir durumda, kullanılmayarak atıl olarak portföylerinde tuttukları miktarlardan karşılıyorsa, kısa dönemde, ekonomi üzerindeki daraltıcı etkinin, özel kesimin talebinde bir azalma meydana gelmeyeceği gerekçesi ile gerçekleşmeyeceği beklenebilir¹¹⁰. Tabii bu durum devletin elde ettiği bu fonları harcadığı takdirde ortaya çıkacaktır. Ancak devlet özel sektör kredi talebinin yüksek olduğu bir dönemde atıl fonlarını bu kesime kredi olarak vermek yerine devlete borç verme yoluna giderse ekonomide bir daraltıcı etki meydana gelecektir. Bunun gerçekleşmesi için devletin elde ettiği bu fonları harcamaması gerekmektedir. Eğer devlet bu fonları kullanırsa ekonomide talep kısılmadığı için bir daraltıcı etki meydana gelmeyecektir. Çünkü sadece bu fonları kullanan kesim değişmiştir.

Enflasyonist dönemde devletin borçlanacağı bir diğer kurum merkez bankasıdır. Ancak bankanın tahvil satın alması, para basımı yoluyla gerçekleştirildiğinden ekonomi

¹⁰⁹TÜRK, a.g.e., s.126,127.

¹¹⁰ATAÇ, a.g.e., s.157.

üzerinde hiçbir daraltıcı etki meydana getirmeyecek, hatta ekonomide genişletici bir etki yaratacaktır¹¹¹. Bu tür borçlanmaya açık finansman da denmektedir.

Enflasyonla mücadelede borçlanma konusunda belirtilmesi gereken önemli husus devlet borçlanması ile ekonomideki daraltıcı etki tüketim harcamalarından çok yatırım harcamalarının kısılmasıyla ortaya çıkmaktadır.

b. Borçlanmanın Vadesi

Devlet, bankalar, sigorta şirketleri gibi kurumlardan kısa vadeli borç alabilir. Ancak kısa vadeli borçların geri ödeme süresi kısa olduğundan ekonomideki likiditeyi daraltmazlar. Hatta bu borçlara faiz ödendiğinden ekonomideki likidite kısa vadede daha da çoğalacaktır. Bu ise enflasyonla mücadele politikalarının mantığına aykırıdır. Ayrıca bonoların vadeleri çabuk gelir, devlet bunları her zaman ödeyecek durumda olmayabilir, faiz hadlerindeki değişimler devlet giderlerini arttırabilir ve diğer devlet borçlarının idaresini güçleştirebilir¹¹². Tüm bu sebeplerden dolayı enflasyonist dönemde uzun vadeli borçlanmaya gidilmelidir. Devletin kısa vadeli borçlarını uzun vadeli borç haline getirmesi enflasyonu düşürücü etki yaratmaktadır. Devlet uzun dönem borçlanma aracı olan tahvillerin kişiler tarafından kısa süre sonra satılmamasını sağlamalıdır. Çünkü, devlet tahvillerinin, devlet ihalelerinde parasal teminat olarak kullanılabilmeleri ya da ekonomik faaliyetlerde para gibi işlem görmeleri sonucunda (örneğin, büyük miktar tutan vadeli satışlarda görebildiği gibi), bu araçların ekonomideki likidite azaltma etkileri hafifletmekte, hatta tam olarak para yerine ikame edilebilirlikleri arttıkça da bu etki tümüyle ortadan kalkmaktadır¹¹³.

Uzun vadeli borçlanmada dışarıdan borçlanma önem kazanır. Ancak enflasyonist dönemde etkili bir dış borçlanmaya gitmenin en büyük şartı borçlanacak ülkenin ekonomik göstergeleridir. Kredibiliteye ilişkin göstergelerdeki olumsuzluklar borç verenler açısından birer risk unsuru oluşturduğundan, ülke borçlanmada zorlanacağı gibi daha yüksek faizler ödemek zorunda da kalabilir¹¹⁴. Bu durum çok fazla olumsuzlukları beraberinde getirebilir. Örneğin; bu borçlar özellikle verimli

¹¹¹EKER, ALTAY, SAKAL, a.g.e., s.157.

¹¹²TÜRK, a.g.e., s.128.

¹¹³Maliye Politikası, a.g.e, s.118.

¹¹⁴PINAR, a.g.e., s.87.

alanlarda kullanılmadığı vakit ülkede kullanılabilir potansiyel kaynaklar dışarıya aktarılmış olur.

c. Borçlanmanın Faizi

Devletin enflasyonist dönemde kolayca borçlanabilmesi için borçlanma faizlerini yüksek tutması gerekmektedir. Çünkü, devlet tahvil sattığı zaman, ödünç verilebilir fon piyasasında borç veren kişiler ile rekabet etmiş olmakta, bu rekabet tahvil fiyatlarını etkilemekte ve faiz oranları yükselebilmektedir. Her ne kadar yüksek faiz haddinin borçlanmanın masrafını arttırma gibi önemli bir sakıncası varsa da, bu sakınca faiz nispeti düşük tespit edildiği için, devlet borçlanmasının muvaffak olmamasından doğacak sakıncalara kıyasla, daha az önemlidir¹¹⁵. Devletin bu şekilde faiz haddini yüksek tutması yatırımları da azaltacağından kısa dönemde enflasyonun düşürülmesi yönünde olumlu etkide bulunur. Ancak yüksek faiz uygulamasının yukarıda belirtildiği gibi özel sektörün yatırım yapma şansını azaltması dışlama (*crowding out*) etkisi yaratmaktadır. Bu da uzun dönemde arzın arttırılması yoluyla enflasyonla mücadeleyi olumsuz yönde etkilemektedir.

Borçlanma konusunda şimdiye kadar belirttiğimiz her husus enflasyonist dönemde talebi azaltmaya yönelik politikalarlardır. Bu dönemde borçlanma yoluyla arzı arttırmaya yönelik politikalar da izlenebilir. Alınan borçlar devlet tarafından arzı arttıran kamu harcamalarında kullanıldığı takdirde enflasyonla mücadelede başarılı olunabilir. Örneğin, borçlanma dışarıdan yapıldığında alınan borçlarla ithalat arttırıldığında toplam arz artmış olacaktır. İthalat geniş ölçüde yerli endüstrinin ham madde ve yedek para ihtiyacını karşılıyorsa gene toplam arz artacaktır¹¹⁶.

B. Maliye Politikasının Sınırları

Şimdiye kadar enflasyonla mücadelede maliye politikası tedbirleri ayrıntısı ile incelenmiştir. Ancak bu tedbirlerin uygulanması sırasında ve sonrasında tedbirlerin başarısını olumsuz yönde etkileyecek birtakım sınırlamalar vardır. Bunlar işlemsel sınırlamalar, politik sınırlamalar ve yapısal sınırlamalar olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

¹¹⁵TÜRK, a.g.e., s.129.

¹¹⁶TÜRK, a.g.e., s.130.

1. İşlemsel Sınırlamalar

Maliye politikasının konjonktürel dalgalanmaları düzenlemek amacıyla uygulanması sırasında bu politikaların etkinliğini azaltan belirli unsurlar vardır. Örneğin, bir ekonomideki konjonktür durumu hemen ve doğru bir biçimde algılanamayabilir. Ayrıca uygulanmasına karar verilen bir maliye politikası hemen uygulanma imkânı bulmayabilir. Çünkü harcama ve vergi politikasında yapılacak bir değişikliğin çoğunlukla meclis onayından geçmesi gerekmektedir. Ayrıca maliye politikası uygulanmaya başlandıktan hemen sonra sonuç vermeyebilir. Bunların tümü bir zamanlama sorununu oluşturmaktadır. Vergi politikası tedbirleri genellikle yavaş işleyen ve uzun vadede etki gösteren bir karakter taşır¹¹⁷. Politika değişikliklerinin etkisi sadece zamanlamaya bağlı değil aynı zamanda gelecekteki politika davranışlarını o andan belirleyebilme özelliğine de bağlıdır¹¹⁸.

2. Yapısal Sınırlamalar

Ekonomilerin yapısal özellikleri de maliye politikası uygulamalarının başarısını etkilemektedir. Örneğin, tam istihdamda çalışan bir ekonomide, sendikaların baskısı ile ücretler artırılırsa maliyet artacağından üretim dolayısı ile toplam arz azalacaktır. Bu durumda, ekonomideki karar organları, eğer, tam istihdamı talep artışı ile sürdürmeyi düşünürlerse enflasyon meydana gelecek, eğer fiyat düzeyindeki bir istikrarlılığı talepte bir azalış ile sürdürmeyi tercih ederlerse işsizlik meydana gelecektir¹¹⁹.

3. Politik Sınırlamalar

Maliye politikalarının başarıları büyük ölçüde politik kesimin bu konudaki kararlarından etkilenmektedir. Çünkü maliye politikalarının uygulanmasına karar veren politikacılar bu kararları oy kaygısı baskısı altında vermektedirler. Bu çerçevede enflasyonla mücadelede harcama azaltıcı ve gelir arttırıcı önlemler politikacılar tarafından kolaylıkla alınamamaktadır.

¹¹⁷Naci B. MUTER, **Vergi Teorisi**, Ajans Birmat Reklam&Reprodüksiyon, Birinci Baskı, İzmir, 1997, s.46.

¹¹⁸Alan J. Auerbach, "The Effectiveness Of Fiscal Policy as Stabilization Policy", 2005, s.9. <http://elsa.berkeley.edu/~auerbach/effective.pdf> (30.12.11).

¹¹⁹ATAÇ, a.g.e., s.46.

C. Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Para Politikası Araçları

Paranın zaman içinde değerinin kaybetmemesi, fiyatları belirleyen bir hesap birimi ve bir değişim aracı olarak işlevlerini yerine getirebilmesi için piyasadaki toplam para miktarının piyasadaki mal ve hizmet miktarıyla uyumlu olması gerekir¹²⁰. Sağlam para iktisadi kalkınmayı gerçekleştirmenin ve mali piyasaları sağlıklı ve etkin bir biçimde çalıştırmının ön ve temel şartıdır.¹²¹ Daha önce de belirtildiği gibi eğer ekonomideki para miktarı mal ve hizmet miktarından daha fazla olursa enflasyonist süreç baş gösterecektir. Bu çerçevede para otoritesi olan merkez bankaları para arzını, faiz oranlarını ve döviz kurlarını belirli araçlarla etkileyerek enflasyonla mücadele eder. Merkez Bankalarının enflasyonla mücadelede kullandığı para politikası araçları dolaylı araçlar ve doğrudan araçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1. Para Politikasının Doğrudan Araçları

Para politikasının doğrudan araçları; faiz oranı kontrolleri, kredi tavanı kontrolleri, farklılaştırılmış reeskont kotaları, disponibilitate uygulaması, finansal araçların portföylerinin yeniden düzenlenmesi, hisse senedi ve tahvil alımına yönelik kredilerin kontrolü, tüketici kredilerin kontrolü, özel mevduatlar, merkez bankasının moral takviyesi, reklam ve resmi olmayan öğütlerdir.

a. Faiz Oranı Kontrolleri

Merkez Bankalarının kullandığı en temel enflasyonla mücadele aracıdır. Buna göre, merkez bankasının belirlediği faiz oranları bankaların ve diğer finans kuruluşlarının kendi müşterileri için belirledikleri faiz oranlarını, verdikleri kredi miktarını, hisse senedi ve bono fiyatları ile döviz kurunu ve bekleyişleri etkilemektedir¹²². Bu etki genelde kendisini anında gösterememektedir. Etkinin ortaya çıkma hızı, bireylerin tüketim alışkanlıklarından kolay vazgeçebilme derecesi ve sözleşmelerin merkez bankası politikalarına uyum hızı ile doğru orantılıdır. Bu gecikmeler sorunu çerçevesinde merkez bankası, ekonominin gelecekteki talep

¹²⁰Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon, Ankara, 2004, s.9. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

¹²¹TÜRK, a.g.e., s.94.

¹²²Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon, Ankara, 2004, s.9. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

potansiyelinin yüksek olacağını tahmin ediyorsa faiz politikasını önceden düzenlemektedir.

b. Kredi Tavanı Kontrolleri

Parasal genişlemeyi önlemek için kullanılan bir diğer para politikası aracı kredi tavanı kontrolleridir.

Merkez bankaları, ticari bankaların çeşitli ekonomik faaliyetlerle ilgili olarak açacakları kredilere bir takım sınırlamalar getirebilir¹²³. Üç çeşidi vardır¹²⁴:

- Merkez bankalarının ticari bankalara verdiği krediler, bu ticari bankaların pasifindeki mevduatlar ile sınırlanabilir,
- Ticari bankaların kredileri öz kaynaklarının belli bir katı ile sınırlanabilir,
- Ticari bankaların verdikleri krediler, kredi alanlar için sınırlandırılabilir.

c. Farklılaştırılmış Reeskont Kotaları

Banka bazında reeskont kotaları, bankaların amaçlarına, risk durumlarına ve likidite ihtiyaçlarına bağlı olarak belirlenmektedir. Belirlenen bu kotalar sayesinde bazı bankaların reeskont penceresinden daha fazla yararlanabilmesiyle, belirlenen bazı sektörlerin desteklenmesi amaçlanmıştır.

d. Disponibilite Uygulaması

Hükümet veya para otoritesi, ticari bankaları ve banka dışı mali araçları, ellerindeki fonların belli bir oranı ile öngördükleri tahvil ve bonoları satın almaya, merkez bankasında serbest tevdiat ve kasalarında nakit olarak bulundurmaya zorlayabilir¹²⁵. Eğer, piyasa faiz oranları satın alınan DİBS'lerin faiz oranlarından yüksekse, bu yolla piyasa faiz oranlarından daha düşük bir faizle bir kısım fonlar kamu sektörüne aktarılmış olmaktadır.

¹²³Timur ÖNDER, **Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara, 2005, s.62.

¹²⁴ÖNDER, a.g.t., s.62.

¹²⁵Memduh Aslan AKÇAY, **Para Politikası Araçları: Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar**, Uzmanlık Tezi, DPT, Ekim, 1997, s.14.

e. Finansal Araçların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi

Merkez Bankaları ekonomik büyümeyi hızlandıracak sektörleri teşvik amacıyla bankaların elinde bulunan menkul kıymet bileşimlerini etkileyerek fonların bu sektörlere aktarılmasını sağlayabilir.

f. Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü

Hisse senedi ve tahvillerin taksitle satın alınması durumunda, otoriteler bazı senetlerin satın alınmasında ne kadar peşin ödeme yapacağını belirleyebilir. Böylece kişisel tasarrufların yönelebileceği bazı faaliyet ve alanlar kısıtlanırken, bazıları özendirilebilir.

g. Tüketici Kredilerin Kontrolü

Para otoritesi, konut ve dayanıklı tüketim mallarının taksitli satışlarında, müşteriden tahsil edilecek minimum peşinat miktarını, vade yapısını ve bu amaçla verilen kredi faizlerini değiştirmek yoluyla, söz konusu mallara olan talebi istediği yönde etkileyebilmektedir¹²⁶.

h. Özel Mevduatlar

Özel mevduatlar, yapılan düzenlemelerle ticari bankalara yatırılması zorunlu tutulan birtakım paraların, merkez bankasına aktarılması ile para arzının kontrolünü sağlayan araçlardır¹²⁷.

ı. Merkez Bankasının Moral Takviyesi

Merkez bankası, banka ve banka dışı finansal kuruluşların genel olarak davranışlarını değiştirmesi için telkin ve tavsiyelerde bulunma yoluna gitmektedir¹²⁸. Uyulması zorunlu bir politika aracı değildir.

¹²⁶ÖNDER, a.g.t., s.64.

¹²⁷AKÇAY, a.g.t., s.15.

¹²⁸Dilek KOÇYİĞİT, Olağan ve Olağandışı Durumlarda Kullanılan Para Politikası Araçları ve Likidite Yönetim Stratejileri, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara, 2009, s.16.

i.Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler

Merkez bankası basın yoluyla görüşlerini kamuoyuna açıklayabileceği gibi, yapacağı tavsiyelerle firmaların bekleyişlerini değiştirmelerini de sağlayabilir¹²⁹.

2.Para Politikasının Dolaylı Araçları

Literatürde piyasa bazlı araçlar olarak da tanımlanabilen dolaylı araçlar, piyasadaki katılımcıların isteğine bağlı olarak (gönüllü) piyasa fiyatlarıyla yapılan işlemler sayesinde bankalara sağlanan likiditeyi değiştirmektir¹³⁰. Dolaylı araçlar; reeskont oranı, açık piyasa işlemleri (APİ), zorunlu karşılıklar ve döviz – efektif işlemleridir.

Merkez bankasına rezerv para arzını belirleme yeteneği sağlayan dolaylı araçların kullanımı, bu işlevini bankaların merkez bankasındaki yükümlüklerini yerine getirdiği ve cezasız olarak limitlerini aşmadığı durumlarda yerine getirebilir¹³¹. Böylece piyasadaki faiz oranları etkilenir.

a.Reeskont Oranı

Reeskont, bankalar tarafından iskonto edilmiş ya da bankaların portföyünde bulunan bir senedin merkez bankası tarafından ikinciye iskonto edilmesidir. Likidite sıkıntısı çeken bankalar bu yolla ellerindeki ticari senetleri, vadeleri dolmadan merkez bankasına kırdırarak merkez bankasından bir çeşit kredi temin etmiş olurlar. Bu anlamda merkez bankası finans kuruluşları için son ödünç verme kaynağı işlevi görmektedir.

Bankaların rezervlerinde bir artış çarpan mekanizması yoluyla kaydi para yaratma olanaklarını arttırarak enflasyonu tetikleyeceğinden merkez bankası reeskont oranlarını arttırarak bankaların kaydi para yaratma olanaklarını azaltabilir.

Reeskont politikası uygulamasından piyasa faiz oranları da etkilendiğinden piyasadaki kredi arz ve talebinde de değişiklikler meydana gelir.

¹²⁹PARASIZ (2), a.g.e., s.304,305.

¹³⁰ÖNDER, a.g.t., s.65.

¹³¹AKÇAY, a.g.t., s.22.

Ancak, piyasaların gelişmesi sonucu API' lerin etkinleşmesi ve modern merkez bankacılığı anlayışı nedeniyle, reeskont penceresi artık çok aktif olarak kullanılan bir araç değildir¹³².

b. Zorunlu Karşılık Oranları

Zorunlu karşılıklar, ticari bankaların yükümlülüklerinin belirli bir yüzdesini veya belirli bir miktarını merkez bankasında tutmak zorunda oldukları tutardır¹³³. Merkez bankası zorunlu karşılık oranlarını arttırsa bankaların merkez bankası bünyesinde tutmak zorunda oldukları rezerv miktarı artacaktır. Bu durum bankaların rezerv miktarını azaltarak ekonomideki para alanında bir daralmaya neden olur. Ekonomi enflasyonist dönemdeyse bu uygulamaya enflasyonu düşürme yönünde bir etki meydana getirir. Ancak şunu da belirtelim ki, mevduat munzam karşılıklarını artırmak veya eksiltmek suretiyle ekonominin likiditesi ayarlanırken, mesela enflasyon dönemlerinde karşılıklar artırılıp bir yandan para sterilize edilirken, diğer taraftan reeskont faizi nispetleri düşük tutularak bankaların merkez bankasından almakta oldukları kredilerin devamlı olarak genişlemesine imkan verilmemelidir¹³⁴. Ya da kamu kesimine ölçüsüz bir şekilde kredi verilmemelidir¹³⁵.

Uygulama maliyeti açısından bakıldığında fazla likiditenin çekilmesinde merkez bankasınca kullanılabilir maliyeti daha düşük bir para politikası aracı olmasına karşılık, uzun vadede ekonomik ve finansal sektörün gelişmesini olumsuz yönde etkileyebilmektedir¹³⁶.

c. Döviz – Efektif İşlemleri

Tam dalgalı kur sisteminin uygulanmadığı ekonomilerde merkez bankaları kur politikası ayarlamalarını döviz ve efektif alış ve satış işlemleri yaparak gerçekleştirirler. Merkez bankasının bu uygulaması hem kurları hem de yerli para likiditesini etkilemektedir.

¹³²ÖNDER, a.g.t., s.80.

¹³³KOÇYİĞİT, a.g.t., s.38.

¹³⁴Cemal UYSAL, En Önemli Ekonomik ve Sosyal Meselemiz Olarak Türkiye'de Enflasyon Çıkmazı, Çağ Matbaası, 1.Baskı, Ankara, 1980, s.72.

¹³⁵UYSAL, a.g.e., s.72.

¹³⁶KOÇYİĞİT, a.g.t., s.43.

Merkez bankası döviz ve efektif sattığında piyasadaki yerli para likiditesi azalırken; aldığıında, piyasadaki yerli para likiditesi artacaktır¹³⁷.

d. Açık Piyasa İşlemleri

APİ, merkez bankasının dolaşımdaki para miktarını azaltıp çoğaltmak için, hazine bonusu ve devlet tahvilleriyle, özel sektöre ait bazı tahvil ve senetleri alıp satma işlemleridir¹³⁸. Bu işlem piyasadaki para miktarını etkilemektedir. Şöyle ki; merkez bankası bu kağıtları piyasadan alırsa piyasadaki para miktarı artmakta, piyasaya satarsa piyasadaki para miktarı azalmaktadır. APİ kısa vadede para arzının kontrolünü kolaylaştırırken, uzun vadede anti enflasyonist politikaya yardımcı olur¹³⁹.

Merkez bankası APİ' nin defansif (savunmaya yönelik) ve otansif (hücumaya yönelik) olmak üzere iki amacı vardır.

Parasal tabana etki eden unsurlar, parasal tabanı beklenenin üzerinde etkilediğinde, merkez bankasının bu etkiyi dengeleyici yönde hareket etmesi defansif amaç taşımaktadır¹⁴⁰. Dışarıdan parasal tabana etki eden herhangi bir unsur olmaksızın merkez bankasının kendiliğinden APİ yaparak parasal tabanı etkilemeye çalışması otansif amaç taşımaktadır. APİ esnek nitelikte yani kolaylıkla tersine çevrilmesi mümkün olan işlemlerdir.

APİ' nin ilk etkisinin tüm ekonomiye yayılımı zaman alabilmektedir¹⁴¹.

APİ, birincil piyasada gerçekleştirilirken sadece devlet borçlanma senetleri ve merkez bankası bonoları kullanılabilirken iken, ikincil piyasada gerçekleştirilirken yeterli düzeyde kredi kalitesine sahip özel sektör kıymetleri de kullanılabilir¹⁴².

Bankacılık sisteminde geçici bir likidite fazlası varsa merkez bankasının APİ aracılığıyla piyasadaki likidite çekebileceği alternatifler arasında;

- Kısa vadeli depo kabul etmek,
- Kısa vadeli döviz ve bono satmak,

¹³⁷ÖNDER, a.g.t., s.80.

¹³⁸PARASIZ, a.g.e., s.349.

¹³⁹ <http://www.paraborsa.net/acik-piyasa-islemleri-api-nedir/> (02.01.2012).

¹⁴⁰AKÇAY, a.g.t., s.21.

¹⁴¹KOÇYİĞİT, a.g.t., s.22.

¹⁴²KOÇYİĞİT, a.g.t., s.22.

- Ters repo yapmak,
- Kısa vadeli döviz takası yapmak

yer almaktadır¹⁴³.

APİ para politikasının yürütülmesinde iki şekilde uygulanabilir¹⁴⁴:

- Aktif olarak; belirlenmiş bir rezerv miktarını hedefleyerek ve rezervlerin fiyatının yani faiz oranlarının serbestçe dalgalanmasına izin vererek, (likidite (rezervler) kullanılır),
- Pasif olarak; belirli bir faiz oranını (fiyatı) hedefleyerek, rezerv miktarının dalgalanmasına izin vererek, (faiz oranlarını kullanılır).

Sermaye piyasalarının iyi olduğu gelişmiş ülkeler genellikle pasif nitelikte APİ uygularken, sermaye piyasalarının çok fazla gelişmediği gelişmekte olan ülkeler aktif nitelikte APİ uygulamaktadırlar.

APİ doğrudan alım, doğrudan satım, geri alım vaadiyle satım, geri satım vaadiyle alım, likidite senetleri ihraç/erken itfa şeklinde uygulanmaktadır.

Doğrudan alım, tedavülde bulunan kıymetlerin, işlem tarihinde belirlenmiş fiyat üzerinden işlem valöründe merkez bankasınca açık piyasa işlemi yapmaya yetkili kuruluşlardan satın alınması işlemidir¹⁴⁵. Piyasada likidite sıkışıklığı olduğunda uygulanmaktadır.

Doğrudan satım, APİ portföyündeki mevcut kıymetlerin, işlem tarihinde belirlenmiş fiyat üzerinden işlem valöründe merkez bankasınca APİ yapmaya yetkili kuruluşlara satılması işlemidir¹⁴⁶. Piyasada likidite fazlası olduğunda kullanılmaktadır.

Geri satım vaadiyle alım işleminde, merkez bankası APİ yapmaya yetkili kuruluşlardan, işlem tarihinde sözleşme yaparak işlem valöründe belirlenen fiyat üzerinden, ilerideki bir tarihte geri satmak taahhüdüyle kıymet satın alır¹⁴⁷.

¹⁴³S.GRAY, N. TALBOT. **Monetary Operations. Handbooks in Central Banking**, (2006), No: 24, s.38'den aktaran; KOÇYİĞİT, a.g.t., s.23.

¹⁴⁴ ÖNDER, a.g.t., s.74.

¹⁴⁵Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Piyasalar Genel Müdürlüğü Açık Piyasa İşlemleri Müdürlüğü, **Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı**, Ankara, 2004, s.4.

¹⁴⁶TCMB, Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı, s.4.

¹⁴⁷KOÇYİĞİT, a.g.t., s.25.

Merkez bankası, piyasadaki likiditenin fazla olduğunu düşünüyorsa, fazla likiditeyi ters repo işlemleri ile piyasadan çeker. Ters repo işlemlerinde merkez bankası, APİ portföyündeki senetleri bankalara/aracı kurumlara belirli bir süre için belirli bir fiyattan geri almak vaadiyle satar, bankalar/aracı kurumlarda karşılığında ellerindeki fazla likiditeyi geçici bir süre için merkez bankasına devrederler¹⁴⁸.

Likidite senetleri ihraç/erken itfa işlemi, merkez bankası para politikasının etkinliğini artırmak amacıyla, piyasadaki fazla likiditenin çekilmesine yönelik olarak kullanılacak bir araçtır¹⁴⁹. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 52 nci maddesine göre, Merkez Bankası, kendi nam ve hesabına vadesi 91 günü geçmeyen likidite senetleri ihraç edebilir ve gerekliliği gördüğü zamanlarda geri alabilir.

¹⁴⁸ÖNDER, a.g.t., s.71.

¹⁴⁹TCMB, Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı, s.5,6.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE 2001 – 2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE MALİYE POLİTİKALARI

I. TÜRKİYE'DE 2000'Lİ YILLARA KADAR ENFLASYONUN GELİŞİMİ VE 2000'Lİ YILLARDA UYGULANAN PROGRAMLARIN GENEL ÇERÇEVESİ

Türkiye 1970'li yıllarda yüksek enflasyonla tanışmış, 2000'li yıllara kadar uygulanan istikrar programları enflasyonu düşürme sürecinde başarısız olmuştur. Son olarak 2001 yılında uygulanmaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ile enflasyon tek haneli rakamlara düşürülmüştür. GEGP'nin başarısının nedenlerinin ortaya konabilmesi için 2000'li yılların başında var olan enflasyonun kaynağının ve tarihsel gelişiminin kısaca belirtilmesi gerekmektedir.

A. 2000'li Yıllara Kadar Enflasyonun Gelişimi

Türkiye'de ilk olarak çift haneli enflasyon çok partili hayata geçiş sürecinden sonra 1950'li yılların ikinci yarısında görülmüş, enflasyon oranı; para arzının artması, büyüme hızının yavaşlaması, tarımsal üretim miktarının düşmeye başlaması, dış açıkların artması ve dış yardımların kesilmesiyle 1959 yılında % 25 düzeyinde gerçekleşmiştir¹⁵⁰.

Enflasyon ve işsizlik arasında değiş-tokuş ilişkisinin var olduğu varsayımına (Phillips Eğrisi) dayanan, üretimi arttırmayı ve işsizliği azaltmayı hedefleyen aktif iktisat politikaları 1960'lı yıllarda dünya genelinde uygulanmıştır¹⁵¹. Bu çerçevede ülkemizde 1963 yılında planlı kalkınma modeline geçiş yapılmış, 1960-1970 yılları arasında enflasyon oranı ortalama % 5-6 seviyelerine düşürülmüş ancak ekonominin büyüme hızı % 6,5 olarak gerçekleşmesine rağmen, dış ticaret açığı ve işçi ücretlerinin artması ve Türk lirasının aşırı değerlenmesi ile ortaya çıkan dar boğazların aşılması için IMF'nin etkisiyle 1970 İstikrar Politikaları uygulamaya konulmuştur¹⁵².

¹⁵⁰ Ankara Strateji Enstitüsü, "Kötü Dostumuz Enflasyon" s.2.

¹⁵¹ Şehnaz Bakır YİĞİTBAŞ, "Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Alternatif Para Politikası Stratejileri, Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme", Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Yıl:2009, Cilt:16, Sayı:1, s. 208.

¹⁵² Ankara Strateji Enstitüsü, a.g.m, s.2.

Tablo 1: Türkiye’de Enflasyon’un Tarihi

TÜRKİYE'DE ENFLASYONUN TARİHİ			
YILLAR	TÜFE	YILLAR	TÜFE
1939	2	1970	8,1
1940	9,6	1971	16,5
1941	19,7	1972	13,7
1942	68	1973	16
1943	44,1	1974	18,6
1944	2,7	1975	19,8
1945	3,6	1976	16,4
1946	-1	1977	28
1947	-1,5	1978	47,2
1948	2,4	1979	56,8
1949	8,1	1980	115,6
1950	-4,4	1981	33,9
1951	0,2	1982	21,9
1952	5,1	1983	31,4
1953	3,8	1984	48,4
1954	9,5	1985	45
1955	12,2	1986	34,6
1956	9,9	1987	38,9
1957	11,9	1988	73,7
1958	15,8	1989	63,3
1959	24,4	1990	60,3
1960	5,2	1991	66,1
1961	1,6	1992	70
1962	3,4	1993	71,1
1963	7,9	1994	125,5
1964	1,2	1995	78,9
1965	5,8	1996	76,5
1966	5,7	1997	99,2
1967	8,3	1998	69,7
1968	3,7	1999	62,9
1969	7,8	2000	39

Kaynak: Aslan EREN, *Türkiye Ekonomisi*, Ekin Basım Yayım Dağıtım, Bursa 2011, s.154.

Türkiye, özellikle devlet destekli ve ithal ikameci büyüme çerçevesinde oluşturulan KİT'lerin ve diğer kamu kurumlarının açıklarının gelir yetersizliğinden dolayı borçlanma ve emisyonla kapatılması, popülist politikalar, petrol fiyatlarındaki aşırı yükselişler, ithalattaki artış, döviz darboğazı ve dış borçlanmasının artması nedeniyle 1970'li yıllardan itibaren yüksek enflasyonla karşı karşıya kalmıştır. Aynı zamanda işsizlikte artmıştır. Literatürde bu olguya stagflasyon denilmektedir. Bu gelişmeler sonucu M. Friedman, Phillips Eğrisinin uzun dönemde geçersiz olduğunu, enflasyon ve işsizliğin aynı anda yaşanabileceğini, bu yüzden öncelikli hedefin fiyat istikrarı olmasını gerektiğini belirtmiştir. Kısaca; üretimi artırmak, işsizliği azaltmak gibi birden çok amaca odaklanmış aktivist para politikalarından istenen sonuçların alınamamasına karşın yüksek enflasyonla karşılaşılması 1980'li yıllardan başlayarak, para politikasının öncelikli amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu düşüncesini öne çıkarmıştır¹⁵³. Dolayısı ile amaç, düşük enflasyon ortamında istikrarlı büyümeyi sağlamak olmalıdır. Bu doğrultuda fiyat istikrarının sağlanmasına yönelik başlıca para politikası stratejileri olan; döviz kuru hedeflemesi, parasal hedefleme ve enflasyon hedeflemesinin her biri ulusal paranın değeri üzerinde bir sınırlama getirilmesine yardımcı olarak, para politikası için bir nominal çapa sağlamaktadırlar¹⁵⁴.

IMF desteği ile 24 Ocak 1980 istikrar programı uygulanmaya başlamıştır. "Yapısal Uyum programı" ismiyle anılan kararlar uzun dönemde sanayileşme ve büyüme sürecinde etkili olacak politikaları gündeme getirmiş ve ekonomide devlet müdahalesinin asgari düzeye indirerek, piyasa ekonomisinin ve fiyat mekanizmasının işlemesine olanak sağlamaya çalışılmıştır¹⁵⁵. Bu programda neo liberal politikalar çerçevesinde kamu harcamalarının azaltılması, kamu gelirlerinin arttırılması, özelleştirmenin arttırılması ve dış ticaretin serbestleştirilmesi amaçlanmıştır. Askeri darbe ortamının verdiği destekle birlikte uygulanan politikalar sayesinde enflasyon oranı 1987 yılına kadar üç haneli rakamlardan yaklaşık % 35 seviyesine düşürülmüştür. Ancak mali sektörün yeniden yapılandırılmasının ihmal edilmesi, kamu açıklarının azaltılmaması, bankaların ölçsüz kredileri ve bütçenin sürekli ve sağlam gelir kaynaklarının çeşit ve miktarlarının arttırılamaması nedeniyle bu program başarısızlıkla

¹⁵³Fikret KARTAL, "Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü", **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, Yıl:25, Sayı:91, Nisan 2011, s.79.

¹⁵⁴YİĞİTBAŞ, a.g.m., s.209.

¹⁵⁵Ankara Strateji Enstitüsü, a.g.m, s.3.

sonuçlanmıştır. Enflasyon 1980’li yılların sonunda % 75’lere kadar çıkmıştır. Kısaca 1980’li yıllarda görülen enflasyonun artış nedenleri, hükümetlerin izlediği yanlış ekonomi politikaları ile para arzının artırılması, kamu sektöründe görülen açıkların fazlaşması, iç ve dış borç faizlerinin sürekli artmasıdır¹⁵⁶.

1990’lı yıllarda, gereken yapısal düzenlemeler yoksunluğunda yapılan serbestleşme, döneme damgasını vuran koalisyon hükümetleri, bir yıldan az süren bakanlık yönetimleri ve genişletici maliye politikası uygulamaları¹⁵⁷ enflasyonu arttırmıştır. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, Türk ekonomisini dışa açık bir konuma getirmiştir. Bununla birlikte, bu önemli açılımın Türkiye’ye beklenen faydayı sağlayabilmesi için gereken en önemli şart olan kamu finansmanında mali disiplinin yerine getirilmemiş olması önemli bir altyapı sorunu olarak kendisini göstermiştir. Nitekim kamu finansmanında mali disiplin eksikliği nedeniyle yurtdışından gelen sermaye üretken alanda değil bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılmıştır. Büyük bütçe açıkları sonucu yükselen iç ve dış borç miktarı ise faiz oranlarını yükselterek borçlanmanın maliyetini daha da arttırmıştır. Faiz yüksekliği dolaylı yabancı sermayeyi daha da cezp etmiştir. Mali piyasalara yurtdışından temin edilen kaynağın önemli bir finansman aracı haline gelmesinin ve bu kaynakla pozisyon açılarak kamu kesimi borcunun finanse edilmeye devam edilmesinin sonuçlarından birisi de yurt içindeki döviz miktarının bollaşarak Türk lirasının yabancı paralar karşısında, temel göstergelerin gerektirdiğinden fazla bir oranda, değer kazanmasıdır¹⁵⁸. Dolayısı ile ithalat artmış, büyüme oranı ve cari açık yükselmiştir. Yabancı yatırımcıların risk algılamalarının artması sonucu hızlı sermaye çıkışları yaşanmış ve devalüasyon yapılmıştır. 5 Nisan 1994’te IMF desteğinde tekrar bir istikrar programı uygulamaya konmuştur. Bu istikrar programının amaçları da; enflasyonu düşürmek, bütçe açıklarını ve borç stokunu azaltmak, ödemeler bilançosu dengesini sağlamak, mali sistemi yeniden yapılandırmak, özelleştirmeye hız vermek olarak belirlenmiştir. Programın ilk başlarında ekonomik göstergelerin iyileşme göstermesine karşın 1990’ların sonunda ekonomik yapı tekrar bozulmuştur. 1997 Kasım ayında koalisyon

¹⁵⁶Esenay AYDOĞAN, “1980’den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Yıl 2004, Cilt 11, Sayı 1, s. 93.

¹⁵⁷Hakan Hakkı YILMAZ, “Enflasyon ve Maliye Politikası”, Editör: Dr. Nazende ÖZKARAMETE COŞKUN, **Türkiye Ekonomisi: Yeni Yapı (2000-2008)**, İmaj Yayınevi, Ankara, 2009, s.42.

¹⁵⁸YILMAZ, a.g.b., s.44.

hükümeti IMF ile bir anlaşma yapmış, bu süreç 1998 Temmuz ayında imzalanan Yakın İzleme Anlaşması ile devam ederek on yıllık bir dönemi kapsayacak olan en uzun dönemli Türkiye-IMF ilişkilerinin başlangıcını oluşturmuştur¹⁵⁹. IMF'nin uygulamaya koyduğu istikrar programları yukarıda da örnekleri verildiği gibi temelde maliye politikaları (kamu finansmanının sürdürülebilir bir temele oturtulması hedeflenmekte, harcamaların azaltılması hedeflenmekte, bu suretle enflasyonun azaltılacağı ileri sürülmektedir), para ve kur politikaları (para arzını kısırarak kredi hacmini kontrol etmek, belirlenen kur sepetinin hedeflenen enflasyona uygun bir şekilde arttırılması, devalüasyon yapılması, ödemeler dengesi sorunlarının giderilmesi söz konusudur) ve yapısal reformlardan (ticareti liberalleştiren politikalar, sosyal güvenlik reformu, bankacılık kesimi reformu ve özelleştirmeler) oluşmaktadır¹⁶⁰.

1997 Asya, 1998 Rusya krizleri ve 17 Ağustos 1999 tarihinde meydana gelen deprem, yukarıda çerçevesi çizilen, hâlihazırda güçsüz olan ekonomiyi daha da güçsüzleştirmiştir. Türkiye 1999 yılının sonuna doğru ekonomik küçülmeye karşılaşmış, enflasyon % 70'e ulaşmış, bütçe açıkları taşınamaz düzeye gelmiş, Hazine faizlerinin yıllık ortalama bileşik oranı üç haneli sayılara ulaşmış, yaklaşık 30 yıldır iki haneli yüksek enflasyon yaşayan Türkiye'nin sonraki aşamada hiper enflasyona geçmesi beklenir olmuştur¹⁶¹.

Yukarıda bahsedilen gelişmeler sonucu Türkiye, üç yıl boyunca uygulanacak ve IMF'den 2,892 milyon SDR tutarında bir kaynak sağlayacak 18. Stand – By programı için 9 Aralık 1999 tarihinde IMF'ye bir Niyet Mektubu göndermiştir. Bu niyet mektubuna istinaden “Enflasyonu Düşürme Programı” yürürlüğe konmuştur.

B.2000 Yılında Uygulamaya Konulan Enflasyonu Düşürme Programı

Enflasyonu düşürme programı üç temel unsur üzerinde işleyecektir. Bunlar¹⁶²;

¹⁵⁹ Jale YALINPALA ÇOKGEZEN, 1980'den Günümüze Türkiye Ekonomisi-Krizler, Politikalar ve Makroekonomik Dönüşüm, Beta Yayınları, Nisan 2010, İstanbul, s.243.

¹⁶⁰ ÇOKGEZEN, a.g.e., s.243.

¹⁶¹ Mahfi EĞİLMEZ, Ercan KUMCU, **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**, Remzi Kitabevi, 16. Baskı, İstanbul, 2011, s.352-353.

¹⁶² Ergun ERMİŞOĞLU, **Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye'deki Başarısının Değerlendirilmesi**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2011, s.12.

- Sıkı bir maliye politikası uygulayarak faiz dışı fazlanın artırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması,
- Enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası,
- Enflasyonun düşürülmesine odaklanmış kur ve para politikası uygulaması unsurlarıdır.

Ülkede uzun süre yüksek enflasyon yaşanılması, sık sık enflasyonla mücadele programı uygulanacağı sözü verilmesine rağmen bu programların ya yarıda kalması ya da başarısız olması, ekonomik birimlerin böyle bir ortam içinde faaliyetlerini sürdürmeye yönelik mekanizmalar geliştirmelerine neden olmuş, gelecekte de enflasyon olacağını bekleyen ekonomik birimler, gelecek dönemde gerçekleşmesini istedikleri gelir artışlarını enflasyon oranına endekslemiş böylece geçmiş dönem enflasyon oranı geleceğe taşınarak enflasyon ataleti oluşmuş, geçmişe endekslemenin yanı sıra yabancı para birimi cinsinden veya yabancı para birimlerine endeksli fiyatlama, sözleşme imzalama ve tasarruf yapma/borç edinme gibi alışkanlıklar yaygınlaşmış, döviz kuru artışı enflasyonun önemli belirleyicilerinden biri haline gelmiştir¹⁶³. Bu yüzden enflasyonu düşürme programında enflasyonla mücadeleye yönelik uygulanmaya başlanan enflasyon hedefi paralelindeki kur ve para politikası ile sistemdeki belirsizlikler giderilerek ekonomik birimlerin gelecekle ilgili kararlarının geçmiş deneyimlere değil sağlam öngörülere dayanarak alınması sağlanmaya çalışılmıştır. Bu şekliyle program, yapısal önlemlerle desteklenen ve temel hedefi enflasyonun 3 senelik bir zaman zarfında tek haneli rakamlara indirilmesini mümkün kılmak üzere bekleyişleri döviz kuru çapasına dayanarak şekillendirmeye çalışan ve Merkez Bankası'nın rolünün yarı Para Kuruluna indirindiği bir yapıya sahip kılınmıştır¹⁶⁴.

Program süresince, döviz kuru politikası iki farklı dönemde, iki farklı kur rejimi altında şekillendirilmiş, kur politikası 2000 Ocak-2001 Haziran dönemini kapsayan ilk 18 aylık sürede, 'enflasyon hedefine yönelik kur sepeti', takip eden dönemde ise 'kademeli olarak genişleyen band' çerçevesinde yürütülmüştür¹⁶⁵.

¹⁶³ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.12.

¹⁶⁴YILMAZ, a.g.b., s.51.

¹⁶⁵Yasin ÇOBAN, **Türkiye Ekonomisi**, İkinci Sayfa Basım Yayım Dağıtım, İkinci Basım, İstanbul 2010, s.119.

Söz konusu programın şekillendiği 9 Aralık 1999 tarihli niyet mektubunda belirlenen hedefler ve alınacak önlemler ise ayrıntısı ile şu şekilde belirlenmiştir¹⁶⁶.

- TÜFE enflasyonunun Aralık 2000 sonu itibariyle % 25, TEFE enflasyonunun % 20, 2001 yılı TEFE enflasyonunun % 10, TÜFE enflasyonunun % 12, 2002 yılında TEFE enflasyonunun % 5, TÜFE enflasyonunun % 7 olması,
- GSMH büyüme oranının 2000 yılında % 5, 2001 - 2002 yıllarında % 5-6 olması,
- Cari işlemler açığının 2000, 2001 ve 2002 yılında GSMH' nin % 1.5-2 aralığında olması.

Bu hedefler doğrultusunda 2000 - 2001 ve 2002 yılında maliye politikası alanında şu hedefler belirlenmiştir:

- 2000 yılı özelleştirme gelirleri, faiz gelirleri ve Merkez Bankası'ndan kar transferleri ile deprem harcamaları hariç GSMH' nin % 3,7'si civarındaki temel fazla hedefinin tutulması,
- Toplam borcun GSMH' ya olan oranının 2000 yılı sonu için tahmin edilen % 58 oranından küçük bir oranda azalarak 2001 yılında % 56,5'e, 2002 yılında % 54,75'e inmesi,
- Özelleştirme gelirlerinin 2001 yılında en az GSMH' nin % 3,25'ine ve 2002 yılında en az % 2'sine ulaşması.

2000 - 2001 ve 2002 yıllarında para politikası alanında belirlenen hedefler ve alınan önlemler şu şekildedir:

- Her çeyreğin sonunda, TCMB, Net İç Varlık (NİV) stokunun 1999 Aralık ayı düzeyini aşmaması,
- NİV genel olarak sabit kalması, gecelik faiz oranlarında aşırı dalgalanmayı engellemek için ve belirlenmiş olan (-1,200 trilyon TL) NİV tavanları korunması ve her üç aylık dönem stokundaki toplam para tabanının yaklaşık +,- % 5'ine eş değerde kısa vadeli değişikliklere izin verilmesi,

¹⁶⁶Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 9 Aralık 1999 Tarihli Niyet Mektubu <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/imf/mektup.html> (01.04.2012).

- İç para piyasasının esnekliğini artırmak için TL mevduatına uygulanan munzam karşılık oranının %8'den % 6,2'ye çekilmesi ve TL mevduat üzerine % 2'lik dispoñibilite zorunluluğu getirilmesi,

- Kısa dönemli dalgalanmalar dışında tüm para tabanının, ödemeler dengesi yoluyla yaratılması ve iç faiz hadleri tamamen piyasa tarafından belirlenmesi,

- 2001 yılından itibaren daha fazla esnekliğe izin veren bir para politikasına aşamalı geçiş sağlanarak NİV politikasına daha fazla esneklik tanınması.

2000 - 2001 ve 2002 yıllarında gelirler politikası alanında şu önlemler alınacaktır:

- Enflasyondaki düşüşü, döviz kuru politikasını desteklemek ve özellikle özel sektöre ücret ve fiyat artışlarını hedef enflasyon ile aynı oranda belirlemeleri hususunda yol göstermek için memurların ücret artışları hedeflenen TÜFE oranıyla aynı oranda belirlenmesi,

- Asgari ücret artışlarının hedeflenen enflasyon oranı ile aynı doğrultuda olması için özen gösterilmesi.

Niyet mektubunda bu önlemlere ek olarak bir dizi yapısal reform da öngörülmüştür. Bu reformlar:

- Kamu mali kesiminde,
- Tarım alanında,
- Sosyal güvenlik alanında,
- Kamu mali yönetimi ve şeffaflık alanında,
- Vergi politikası ve idaresi alanında,
- Özelleştirme ve sermaye piyasası alanında,
- Bankacılık kesiminin güçlendirilmesi ve bankacılık düzenlemeleri alanında yapılacak düzenlemelerden oluşmaktadır.

Faiz dışı fazla; bütçenin toplam gelirleriyle, bütçeden yapılan faiz ödemeleri yok sayıldığında geriye kalan harcamalar arasındaki farktır¹⁶⁷. Yukarıda görüldüğü gibi program maliye politikası bağlamında kamu harcamalarını azaltarak ve vergi gelirlerini artırarak faiz dışı fazlanın yükseltilmesi ve buna bağlı olarak Hazine'nin iç borçlanma yükünün ve dolayısıyla faiz ödemelerinin azaltılmasını hedeflemiştir.

Programın pasif dayanağını oluşturan para politikası açısından en belirgin temeli ise Merkez Bankası'nın Net İç Varlıkları (NİV) üzerine konulan limit olmuş, Merkez Bankası yalnızca döviz girişleri karşılığında yaratacağı Türk lirasını piyasaya vereceğini açıklamıştır¹⁶⁸. Böylece hem Merkez Bankası'nın içeriye, özellikle kamuya kredi açarak parasal genişlemeye gitmesinin¹⁶⁹ engellenmesi hem de kur rejiminin gerektirdiği yüksek düzeyde döviz rezervi sağlanması hedeflenmiştir.

Uygulamada maliye politikası çerçevesinde gelir vergisi ve KDV'de yapılan düzenlemeler sonucunda vergi gelirleri artmıştır. Çünkü gayrimenkul sermaye iratları, serbest meslek kazançları ve menkul sermaye iratlarından kesilen stopajlar arttırılmış, KDV oranları yükseltilmiştir.

Kur, para ve maliye politikası uygulamaları ile özellikle kamu maliyesi alanında yaşanan iyileşme ile birlikte uluslararası derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu yükseltmiş ve böylece dışarıdan borçlanma imkânı artmıştır. Bu dönemde mevduat sahiplerinin yatırımlarını güvende hissetmesi, bankacılık sektörünün sağlıklı ve güvenilir olarak işleyebilmesi, bankaların mali bünyelerinin güçlendirilmesi ve yeniden yapılandırılması için 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile 23.06.1999 tarihinde kurulan ve kamu tüzel kişiliğini haiz, idari ve mali özerkliğe sahip 'Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu' kurulmuş olup, kurum 31.08.2000 tarihinde faaliyete geçmiştir¹⁷⁰. Tüm bu gelişmeler sonucunda 2000 yılında hedeflenen şekilde enflasyon da düşmüştür. Ancak TÜFE oranı % 25 değil % 39 olarak gerçekleşmiştir. Çünkü Enflasyonu Düşürme Programı uygulanmaya başlandıktan sonra faiz oranları düşmeye başlamıştır. Faiz oranlarında yaşanan bu gerileme ile birlikte tüketim ve yatırım harcamaları artmış, kur politikası ile aşırı değerlenen kur sayesinde ithalat

¹⁶⁷http://www.alomaliye.com/aykut_aydin_faiz_disi.htm (22.04.2012).

¹⁶⁸EĞİLMEZ; KUMCU, a.g.e., s.353.

¹⁶⁹Fatih ÖZATAY, "Enflasyon ve Para Politikası", Editör: Dr. Nazende ÖZKARAMETE COŞKUN, **Türkiye Ekonomisi: Yeni Yapı (2000-2008)**, İmaj Yayınevi, Ankara, 2009, s. 7.

¹⁷⁰ÇOBAN, a.g.e., s.123.

artmıştır. Böylece hem enflasyonda hedeflenen düşüş gerçekleşmemiş hem de dış denge bozulmaya başlamıştır.

Arjantin ekonomisindeki yaşanan gelişmeler uluslararası sermayenin gelişen piyasalara daha ihtiyatla yaklaşması ve cari işlemlerdeki açığa ek olarak 2000 yılının ikinci yarısında özelleştirme ve yapısal reformlara ilişkin gecikmelerin iç ve dış piyasalarda tedirginliğe yol açması sermaye girişlerini, dolayısı ile likiditeyi olumsuz etkilemiş ve bu durum kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmiştir¹⁷¹. Bankacılık kesiminin likidite, faiz ve kur risklerine karşı duyarlılığının daha da arttığı bir dönemde ortaya çıkan faizlerdeki bu yükselme eğilimi özellikle yabancı yatırımcıların izlenmekte olan programın sürdürülebilirliği üzerindeki endişelerini artırmış ve yabancı yatırımcıların ülkeyi terk etme çabaları sonucunda Merkez Bankası 6 milyar \$ civarında döviz satışı gerçekleştirmiştir¹⁷². Tüm bu yaşananlar derin bir krize girildiğinin göstergesidir. “Kasım 2000 Krizi” olarak adlandırılan bu krizin etkileri devam ederken, 19 Şubat 2001 tarihinde yapılan Milli Güvenlik Kurulu’nda Cumhurbaşkanı ile Başbakan ve hükümetin bir kısım üyeleri arasında yaşanan gerginlik, mali piyasalardaki güvenin kırılğan yapısı ve hazine ihalesi öncesindeki olumsuz gelişmelerin de etkisiyle 21 Şubat 2001 tarihinde Türkiye tarihine ‘Kara Çarşamba’ olarak geçen büyük bir krize dönüşmüş, tüm bu gelişmeler sonucunda faiz oranları ve döviz kurları artmış, Merkez Bankası’nın döviz satışı ile birlikte döviz rezervleri ciddi oranda erimiş ve 21 Şubat 2001’de dalgalı döviz kuruna geçilmiştir¹⁷³. Böylece sabit kur sistemine dayanan “Enflasyonu Düşürme Programı” başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Sonuç olarak krizlerle birlikte bankacılık kesimi ve devlet bütçesi ciddi oranda zarar görmüştür. Faiz oranlarındaki yükselme ve kurlardaki belirsizlik ekonomik birimlerin geleceğe ilişkin güvenlerini sarsmış, reel ekonomiyi de olumsuz yönde etkilemiş ve ekonomi daralma sürecine girmiştir. Reel sektör, bu dönemde kriz sonrası üretim maliyetlerini düşürmek amacıyla istihdamı daraltma, personel ücretlerini azaltma ve planladıkları sermaye yatırımlarını kısma yoluna gitmiştir¹⁷⁴. Değer kaybına uğrayan Türk lirası enflasyonun yükselmesine sebep olmuştur.

¹⁷¹ÇOBAN, a.g.e., s.120.

¹⁷²ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.12.

¹⁷³ÇOBAN, a.g.e., s.124.

¹⁷⁴ÇOBAN, a.g.e., s.126.

C.2001 Yılında Uygulamaya Konulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ve Enflasyon Hedeflemesi

Şubat krizinden sonra 14 Nisan 2001 tarihinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulanmaya başlamıştır.

Bu programla birlikte IMF, 1999 yılındaki Stand-By anlaşması çerçevesinde Türkiye’ye 8 milyar \$’lık yeni bir kredi vermiş ve programın uygulanması için dönemin Dünya Bankası Başkan Yardımcısı olan Kemal Derviş Türkiye’ye gelmiştir.

Programın amacı “kur rejiminin terk edilmesi nedeniyle ortaya çıkan güven bunalımı ve istikrarsızlığı süratle ortadan kaldırmak ve eşanlı olarak bu duruma bir daha geri dönmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik altyapıyı oluşturmak” olarak belirtilmiştir¹⁷⁵.

Yeni program bu temel ilkeler çerçevesinde¹⁷⁶;

- Dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadeleyi kesintisiz ve kararlı bir biçimde sürdürmeyi,
- Bankacılık sektöründe kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırılmayı, böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmayı,
- Kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak bir biçimde güçlendirmeyi,
- Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakârlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikası sürdürmeyi,
- Bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflık ile sağlayacak yapısal unsurların yasal altyapısını oluşturmayı; kendisine alt hedefler olarak seçmiştir.

Bu programı takiben 3 Mayıs 2001 tarihinde IMF’ye yeni bir niyet mektubu verilmiştir. Bu niyet mektubunda¹⁷⁷;

¹⁷⁵Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, **Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**. http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf (22.02.2012), s.12.

¹⁷⁶Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, s.12.

¹⁷⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **3 Mayıs 2001 Tarihli Niyet Mektubu**, http://www.tcmb.gov.tr/yeni/niyet/May01/niyet_mektubu.html (26.03.2012).

- GSMH' nın 2001 yılında % 3 küçülmesinin beklendiği ancak ihracat ve turizmde beklenen iyi performans sayesinde 2002 yılında GSMH' nın % 5 seviyesinde büyüme kaydedileceği,

- TL'deki değer kaybı sonucunda 2001 yılı itibariyle yıllık TÜFE oranının % 52 olması beklendiği ancak Aralık 2002 yılı itibariyle % 20 oranına düşmesi hedeflendiği,

- Dış cari hesap dengesinin, Türk ürünlerinin artan rekabet gücü ve ekonomik faaliyetlerdeki daralma sonucunda, önemli ölçüde iyileşmesi ve 2000 yılında GSMH' nın % 5'i kadar açık veren cari hesabın 2001 ve 2002 yıllarında genel olarak dengede olacağı belirtilmiştir.

Bu hedefler doğrultusunda maliye politikası çerçevesinde 2001 ve 2002 yılında:

- TCMB' nın net varlık pozisyonu dahil net kamu sektörü borcunun GSMH' ya oranının 2001 yılı sonunda %79'a çıkması, 2002 ve 2003 yıllarında düşmesi,

- Konsolide bütçenin faiz dışı fazlasının (özelleştirme gelirleri, TCMB kar transferi ve faiz gelirleri hariç) 2001'de GSMH' nın %5.1'i, 2002'de %5.6'sı olması,

- Nisan ayındaki % 20'lik artıştan sonra Mayıs ayı başında Akaryakıt Tüketim Vergisi'nin (ATV) %15 daha artırılması, Haziran 2001'den itibaren, ATV' nin her ay en az TEFE enflasyonu kadar artırılması,

- KDV oranlarının, indirimli %1'lik ve %8'lik oranlar hariç, %1 puan artırılması,

- Vergi kaçığının önlenmesi için 2002 yılı sonuna kadar Vergi Kimlik Numarası verilmesi ve vergi mükellefi tabanının genişletilmesi, Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin birikmiş vergi ve sosyal katkı borçları 2002 yılı sonu itibarı ile sona erdirilmesi,

- Sosyal güvenlik ödemelerine ilişkin asgari katkı payı tabanının Nisan itibariyle artırılması,

- Cari harcamaları, transferleri ve yatırım harcamalarını enflasyon hedefindeki revizyondan daha az ayarlayarak GSMH' nin %1.5'i kadar tasarruf sağlanması,
- Bankalara verilen kredi sübvansiyonlarının Ocak 2002 itibariyle ortadan kaldırılması,
- Memur maaşlarının 2001 yılının ilk yarısında TÜFE enflasyon oranı ve %10 arasındaki fark kadar artırılması, Temmuz 2001'de %5 oranında arttırılması,
- KİT'lerin tarife ve ücretlerinin yeni enflasyon hedefleri ve TL'nin değer kaybı nedeniyle, artan maliyetlerine uygun bir şekilde arttırılması, personel maliyetleri de dahil olmak üzere işletme maliyetlerinin reel olarak azaltılması, şeker pancarı kotalarının 12.5 milyon ton'dan, 11.5 milyon ton'a indirilmesi ve şeker pancarı destekleme fiyatının hedeflenen enflasyon oranından fazla arttırılmaması, Hububat destekleme alım miktarının kısılması ve ihtiyaç fazlası hububat stokunun eritilmesi, çiftçilere doğrudan gelir desteği uygulamasının başlatılmasına paralel olarak, destekleme fiyatlarının en fazla hedeflenen enflasyon oranında tutulması, TEAŞ tarafından satılan elektriğin ortalama fiyatının kilovat başına 4.5 centte tutulması ve satın alınan elektriğin maliyetinin karşılanması için TEDAŞ' ın ücret ve tarifelerinin buna uygun olarak artırılması, LPG' nin sübvansiyon edilmesi uygulamasına son verilmesi, Haziran 2001 tarihine kadar KİT'lerce üretilen mal ve hizmetlere ilişkin iskonto ve muafiyetlerin kaldırılması, Hazine Müsteşarlığı ve Özelleştirme İdaresi portföyünde bulunan KİT'ler ile Türk Telekom ve kamu bankalarından emekli olacak personelin azami % 15'i oranında eleman istihdam edilmesi politikasının uygulanmasına devam edilmesi, her şekilde yeni işe almanın Hazine'nin onayına tabi olması, emekli olan personelin KİT'ler tarafından tekrar istihdam edilmemesi, Özelleştirme İdaresi portföyündeki şirketlerden, fonlardan ve döner sermayelerden, KİT'lere veya konsolide bütçeye işçi transferi yapılmaması, fazla mesai ücretleri sıkı bir şekilde kısıtlanması hedeflenmiştir.

Para politikası çerçevesinde 2001 ve 2002 yılında;

- Para tabanının artış seviyesinin belirlenen tavanı aşmaması,

- TCMB tarafından kuru belirlemeye yönelik piyasaya direkt müdahale yapılmaması, piyasalardan döviz alımı ve piyasalara satılması işleminin olağanüstü hallerde yapılması hedeflenmiştir.

Yapısal reformlar çerçevesinde ise mali sektörün yeniden yapılandırılması, devlette şeffaflığın artırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılması ve sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi için 15 adet yasal düzenlemenin yapılması öngörülmüş, bu yasal düzenlemeler, bankalar kanunu değişikliği, Merkez Bankası yasası, fonların kapatılması ile ilgili düzenleme, kamulaştırma yasası, borçlanma yasası, kamu ihale yasası, Telekom-şeker-tütün-doğalgaz yasaları ile ekonomik ve sosyal konsey yasalarını kapsamıştır¹⁷⁸.

Bu süreçteki en önemli reformlardan biri 25 Nisan 2001’de yürürlüğe giren 4651 sayılı yeni Merkez Bankası Kanunudur. Çünkü bu kanunla Merkez Bankası’nın temel amacının fiyat istikrarı olduğu belirtilmiş ve bunun sağlanması için Merkez Bankası’nın para politikasını bağımsız bir biçimde uygulaması imkanı getirilmiştir. Yine TCMB bünyesinde bir Para Politikası Kurulu oluşturulmuştur. Para politikası stratejilerinin tespit edilmesi, hükümetle birlikte enflasyon hedeflerinin saptanması, kamuoyunun bilgilendirilmesi ve hükümete politika hedefleri ve uygulamaları hakkında rapor verilmesi Para Politikası Kurulunun görevidir. TCMB kanununda enflasyonla mücadeleye yönelik en etkili değişiklik bankanın, Hazine’ye veya diğer kamu kurumlarına verebileceği kısa vadeli avansın kaldırılmış olmasıdır. Bu konuyla ilgili kanunun 56. Maddesi, “Banka, hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans veremez ve kredi açamaz, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının ihraç ettiği borçlanma araçlarını birinci piyasadan satın alamaz” hükmünü taşımaktadır. Bu değişiklik ile Türkiye’de enflasyonist parasal genişlemeye neden olan kamu açıklarının Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmesi engellenmiştir. Yeni kanunda, hesap verebilirlik ve şeffaflık çerçevesinde enflasyon hedeflerine ulaşılamaması durumunda bankanın, bu başarısızlığın nedenlerini yazılı olarak hükümete bildirmesi ve kamuoyuna açıklaması zorunlu hale getirilmiştir.

Bu uygulamaların ardından 2002 yılının başında, bu kez 2002-2004 dönemini kapsayan yeni bir niyet mektubu IMF’ye sunulmuştur. 18 Ocak 2002 tarihli bu niyet

¹⁷⁸ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.14.

mektubunun ardından IMF İcra Direktörleri Kurulu, Türkiye ile 12,821 milyon SDR tutarında ve 2002-2004 yıllarını kapsayacak biçimde Türkiye tarihine 19'uncu Stand-By anlaşması olarak giren 4 Şubat 2002 tarihli yeni bir Stand-By yapılmasına imkân tanımıştır¹⁷⁹. Söz konusu niyet mektubunda enflasyon hedeflemesi politikasına geçişin altyapısının oluşturulmakta olduğu belirtilerek, parasal tabanın araç olarak kullanılacağı ve yeterli koşulların oluşmasıyla resmi enflasyon hedeflemesine geçileceği açıklanmıştır¹⁸⁰. Niyet mektubun belirttiği hedeflere geçilmeden önce enflasyon hedeflemesi rejimi hakkında bilgi verilmesi gerekmektedir.

Enflasyon hedeflemesi; Merkez Bankası'nın nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla yönelik olarak para politikasının makul bir dönem için belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi ya da hedef aralığına dayandırılması ve bunun kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanabilen para politikası uygulamasıdır¹⁸¹. 4651 sayılı kanuna göre; "Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit etmekte, buna uyumlu olarak para politikasını belirlemektedir". Böylece Merkez Bankası ile hükümet arasında bir uzlaşma sağlanmaktadır. Zira, hükümetlerin genellikle daha kısa vadeli bakış açısına sahip olması ve toplum için en uygun seviyenin üstünde bir enflasyon oranını arzulamaları, "rejimi" tehdit eden en önemli faktördür¹⁸². Enflasyon hedeflemesi rejiminde, dolaylı yol olan parasal büyüklükler veya döviz kuru gibi ara hedefler bulunmamakta doğrudan enflasyonun kendisi hedeflenmektedir. Enflasyon hedeflemesi rejimi Bretton Woods'dan sonra genel kabul gören bir rejim olup, dalgalı kurun olduğu, sermaye hareketlerinin nispeten kısıtsız olduğu, para politikasının uluslararası gelişmelerden ziyade ulusal gelişmelere odaklı bağımsız uygulanabildiği, kısa vadeli faiz oranlarının Merkez Bankası tarafından kullanılabildiği bir rejimdir¹⁸³. Enflasyon hedeflemesi rejiminin unsurları aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir¹⁸⁴:

¹⁷⁹YILMAZ, a.g.b., s.53.

¹⁸⁰Kartal, a.g.m., s. 84.

¹⁸¹Kemal CEBECİ, "Devletin Fiyat İstikrarı Amacına Yönelik Bir Politika Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı", **Prof. Dr. Türkan Öncel'e Armağan**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 47. Seri / Yıl 2005, s.256.

¹⁸² A.H KARA., M. ORAK, "Enflasyon Hedeflemesi" Ekonomik Tartışmalar Konferansı /Emin Öztürk Anısına), www.tcmb.gov.tr, s.1-69'dan aktaran; Nadir EROĞLU, İlhan EROĞLU, "Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Çerçevesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kredibilite ve Hesap Verebilirlik Sorunu", Yıl:2009, Sayı: 85, s.83.

¹⁸³ÇOKGEZEN, a.g.e., s.246.

¹⁸⁴Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, 2006, s.3,4,5,6.

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesiRejimi.pdf> (01.04.2012).

- Enflasyon hedeflemesi rejimi altında; sayısal bir enflasyon hedefi belirlenir ve bu hedef kamuoyuna duyurmaktadır. Merkez Bankası belirli bir süre sonunda bu hedefe ulaşacağını taahhüt etmektedir. Merkez Bankası, tüm para politikası araçlarını belirlenen enflasyon hedefine ulaşmaya yönelik olarak kullanılmaktadır.

- Enflasyon hedeflemesi rejimi altında Merkez Bankası'nın temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır. Enflasyon hedeflemesi rejimi altında Merkez Bankası'nın gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerini büyük önem taşımaktadır. Merkez Bankası'nın enflasyon ve diğer ekonomik büyüklüklere ilişkin öngörülerini, gelecekteki enflasyonist baskılara karşı Merkez Bankası'nı önceden uyarmakta ve faiz kararlarının alınması aşamasında Merkez Bankası'na yol göstermektedir.

- Gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerin enflasyon hedefinden önemli ölçüde sapması halinde, bu sapmanın nedenine bağlı olarak, Merkez Bankası kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin aldığı kararlarla bu ikisi arasındaki uyumu yeniden sağlamaya çalışmaktadır.

- Enflasyon hedeflemesi rejiminde geleceğe yönelik enflasyon hedefleri konulması ve bu hedeflere ulaşılacağına Merkez Bankası tarafından taahhüt edilmesi, ekonomik birimlere geçmiş enflasyon dışında referans alabilecekleri bir başka enflasyon oranı daha sunmaktadır. Enflasyon hedeflemesi rejiminde Merkez Bankası etkin bir iletişim politikası uygulamalıdır. Bu toplumun enflasyon hedefine olan güvenini arttırmaktadır.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin başarı ile uygulanabilmesi için¹⁸⁵;

- Merkez Bankası'nın uzun vadede birincil amacının fiyat istikrarı olması,
- Merkez Bankası'nın araç bağımsızlığına sahip olması,
- Merkez Bankası'nın bağımsız olmasının bir gereği olarak, uyguladığı politikalar ve sonuçlarına ilişkin toplumun her kesimine karşı sorumlu olması,
- Aktarım mekanizmasının iyi çalışabilmesi için finansal sistemin temellerinin güçlü olması,
- Mali baskınlığın düşük olması,

¹⁸⁵Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, 2006, s.7,8,9.

- Teknik altyapının sağlanması gerekmektedir.

Dünya’da enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ilk ülke Yeni Zelanda’dır. Yeni Zelanda programın başarılı olması için tüm yasal ve kurumsal düzenlemeleri yapmış, mali baskınlığı en alt seviyeye düşürmüştür. Yeni Zelanda enflasyon hedeflemesi öncesinde bütçe açığının olmadığı tek ülke konumundadır¹⁸⁶. 1980’li yıllara kadar yüksek enflasyon ve düşük büyüme hızına sahip olan Yeni Zelanda, sıkı bir ekonomik reform programı ile önce yüksek enflasyon oranlarını tek basamaklı düzeye çekmiş, ikinci aşamada ise, Merkez Bankası’nın asli görevi olan fiyat istikrarını sağlamayı nihai politika hedefi olarak benimseyerek bunun için gerekli para politikası uygulama yetkisini de 1989 yılında çıkarttığı bir yasa ile Merkez Bankası’na vermiştir¹⁸⁷. 1990 yılında, Yeni Zelanda, enflasyon hedefini bir band olarak ilan etmiş ve uygulamaya % 3–5 hedef aralığı ile başlamıştır¹⁸⁸. Uygulamada hiçbir ara hedef oluşturulmamıştır. Ülkede enflasyon hedefini, maliye bakanı ve merkez bankası başkanı birlikte belirlemektedir. Yeni Zelanda’da Merkez Bankası’na Başkan ataması gerçekleştirildiğinde, ya da mevcut Başkan yeniden atandığında, Başkan ile Maliye Bakanı arasında “Politika Hedefi Anlaşması (Policy Target Agreement)” olarak adlandırılan bir metin imzalanmakta ve Merkez Bankası Başkanı’nın sorumlulukları belirlenmektedir¹⁸⁹. Başarısızlık söz konusu olduğunda hükümet merkez bankası başkanını görevden alma yetkisine sahiptir. Uygulama sonuçlarını ve gelecek tahminlerini gösteren enflasyon raporu yılda 4 kez yayımlanmaktadır. Rejim, kısa dönemli şoklara karşı esnek hazırlanmıştır. Ülke uygulaması başarı ile sonuçlanmıştır.

Türkiye uygulamasında ise ilk önce “örtük enflasyon hedeflemesi” uygulanacağı belirtilmiştir. Enflasyon hedeflemesi için ileri bir tarih belirlenmesinin nedeni enflasyon hedeflemesi rejiminin bazı koşullarının sağlanamamış olmasıdır. Örneğin; bankacılık sektöründeki operasyon devam etmekte, hala geçmiş enflasyona dayalı bir fiyatlama alışkanlığı sürdürülmekte, döviz kurundaki hareketler enflasyondaki değişimi

¹⁸⁶Bahar ŞANLI, “Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, **Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006, Sayı:16, s.44.

¹⁸⁷ŞANLI, a.g.m., s.45.

¹⁸⁸Serdar ÖZTÜRK, “Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Karşılaştırmalı Analizi” **CBÜ Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, 2009, Cilt:16, Sayı:1, 196.

¹⁸⁹A. Hakan KARA, Musa ORAK, Enflasyon Hedeflemesi, 2008, s.19. http://www.tcmb.gov.tr.üçler.net/yeni/iletisimgm/kara_orak.pdf (02.02.2011).

belirlemekte ve mali baskınlık sürmektedir¹⁹⁰. Mali baskınlık; para politikasının kamu kesiminin finansman gereksinimi doğrultusunda yönetilmesini ifade etmektedir¹⁹¹. Mali baskınlığın sürmesi, gevşek maliye politikası ile artan enflasyonu önlemek için faiz oranlarının arttırılması ancak yükselen faiz oranlarıyla bütçenin faiz harcamalarının artması sonucu enflasyon tekrar yükselmesi sonucu doğurmaktadır. Yani mali disiplinin sağlanmadığı ekonomilerde kamunun borçlanma gereği merkez bankalarının temel politika enstrümanları olan faiz hadlerini etkili bir şekilde kullanmasını engeller¹⁹². Mali baskınlığın olmaması için kamu, Merkez Bankası kaynaklarına çok az başvurmalı veya hiç başvurmamalı, kamunun senyorej geliri çok büyük olmamalı ve mali piyasalar devlet borçlanma araçlarını emebilecek derinlikte olmalıdır¹⁹³. Enflasyonun çok yüksek ve oynak olması gelecekteki enflasyonu doğru bir şekilde tahmin etmeyi zorlaştırdığından, enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmeden önce enflasyonun belirli bir düzeye düşürülmesi hedeflenmiştir¹⁹⁴. Sistem; Merkez Bankası'nın temel amacının 2001 yılında çıkarılan kanun ile fiyat istikrarını sağlamak olması, para politikası araçlarını serbestçe belirleyebilmesi, enflasyon hedefinin yılbaşında kamuoyuna açıklanması, Merkez Bankası'nın temel politika aracı olan gecelik faiz oranının bankanın yaptığı enflasyon tahminleri ile hedef arasındaki farka göre değiştirilmesi, politika faizine ilişkin alınan her kararın gerekçelerinin kamuoyuna açıklanması, bankanın Bakanlar Kurulu ve TBMM' e bilgi vermesi ve bankanın maliye politikası uygulamalarını eleştirmesi¹⁹⁵ özelliklerinden dolayı "enflasyon hedeflemesi" rejimi olarak adlandırılmaktadır. Sistem, Merkez Bankası'nın enflasyon hedefinin yanında döviz kurları, faiz oranları, üretim ve istihdam gibi diğer değişkenlerle ilgilenmesi¹⁹⁶, Para Politikası Kurulu'nun enflasyon odaklı bir durum tartışması yapması ancak faiz kararı almaması, başkanlıkça faiz kararlarının alındığı toplantı tarihlerinin kamuoyunca bilinmemesi, enflasyon raporu yayımlanmaması¹⁹⁷ gibi nedenlerle "örtük" olarak

¹⁹⁰ÖZATAY, a.g.b., s.18 ve 19.

¹⁹¹İlhan EROĞLU, Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi, s.9. <http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/aralik2007/PDF/1.pdf> (01.04.2012).

¹⁹²YİĞİTBAŞ, a.g.m., s.214.

¹⁹³Bayram ÇOLAKOĞLU, "Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçil Bağlamında TCMB' nin Fonksiyonelliği", **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, (4) 2002/2, s.23.

¹⁹⁴Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, 2006, s.16.

¹⁹⁵ÖZATAY, a.g.b., s.22.

¹⁹⁶Ekrem GÜL, Arif A. GÜRBÜZ, Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, s.3. <http://sbe.dumlupinar.edu.tr/14/63.pdf> (08.04.2012).

¹⁹⁷ÖZATAY, a.g.b., s.22.

nitelendirilmektedir. Ülkemizde hedef seçilen enflasyon oranı 2003 temel yıllık TÜFE oranıdır. TCMB' nin böyle bir tercihi kullanmasında, gerek enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerin TÜFE' yi tercih etmesi, gerek TÜFE' nin toplumun kolaylıkla takip edebildiği ve günlük yaşam maliyetini iyi yansıtan bir endeks olması önemli rol oynamıştır¹⁹⁸. Zaman zaman TÜFE' nin para politikasının denetiminde olmayan unsurlar tarafından da etkilenmesinden dolayı TCMB, Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (Çekirdek Enflasyon) rakamlarını da geliştirmiştir. Ancak TCMB' nin hedeflenen endeks olarak tek başına TÜFE' yi seçmesi, şeffaflığa ve hesap verebilirliğe ne kadar çok önem verdiğini ortaya koymaktadır¹⁹⁹.

Bu doğrultuda 18 Ocak 2002 tarihinde IMF'ye verilen niyet mektubunda hedefler ve alınacak önlemler şu şekildedir²⁰⁰;

- GSYİH' nin % 6,5'i oranında faiz dışı fazla vermek,
- % 35 enflasyon hedefine ulaşmak,
- % 5 seviyesinde ekonomik büyüme gerçekleştirmek,
- Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılmasını tamamlamak,
- Kamu sektörü reformunu tamamlamak hedef olarak belirlenmiştir.

Bu hedefler doğrultusunda maliye politikası çerçevesinde;

• Bakanlar Kurulu konsolide bütçe vergi gelirlerinden büyükşehir belediyelerine ayrılan payın % 4.1 seviyesine düşürülmesine ilişkin bir karar alacak, harcamalar açısından, kamu kuruluşlarında istihdam edilen memur, işçi ve sözleşmeli personele yönelik işten ayrılma kurallarının hayata geçirilmesi amacıyla yönelik olan bir genelge yayımlanacak,

• 2002 yılı Şubat ayı başında Akaryakıt Tüketim Vergisi (doğalgaz dışındaki kalemler için) reel olarak % 1 artırılabacak, KİT'ler, maliyet düşürme talimatlarıyla uyumlu olarak bütçelerini onaylayacak,

¹⁹⁸EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s. 84.

¹⁹⁹EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s. 84.

²⁰⁰Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **18 Ocak 2002 Tarihli Niyet Mektubu**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/niyet/nm0402/nmektubtr.htm> (26.03.2012).

- Mevcut dış finansman imkanları, özel sektörden sağlanacak iç borç miktarının daha da azalmasını sağlayacak, borçlanma programı, muhafazakar bir öngörü ile 2002 yılında uluslararası tahvil ihraçlarının 2 ½ milyar \$ civarında gerçekleşeceği varsayımına ve bunun dışında da Fon'dan sağlanacak 7 milyar \$'ın dış destek amaçlı olarak kullanılmasına dayanacak,

- Hazine'nin bono ihraçlarında ve halka arzlarında, talep elverdiğince vadenin uzatılmasına ve daha çeşitli bir yelpazede yatırımcı talebinin teşvik edilmesine devam edilecek, kamu borcunun finansmanında bankaların önemli bir rol oynamaya devam etmesini sağlayacak yeni bir piyasa yapısı ve borç enstrümanları oluşturulacak,

- Piyasa yapıcılarını programı başlatılacaktır.

Hedefler doğrultusunda para politikası çerçevesinde;

- Geliştirilmiş enflasyon tahmini ve modellemesi de dahil olmak üzere enflasyon hedeflemesine geçilmesine yönelik teknik çalışmalar devam edecek,

- Önceden duyurulmuş döviz satış ihalelerinin dışındaki ihtiyari döviz kuru müdahalelerinin sınırlı tutulması uygulamasına devam edilecek,

- Net Uluslararası Rezervlere ilişkin performans kriterleri, program kapsamında temin edilecek 10 milyar \$ tutarındaki dış kaynağın 7 milyar \$ tutarındaki kısmının, finansal piyasalar üzerindeki baskının azaltılmasına yönelik olarak kullanımına imkan tanınacaktır.

Yapısal düzenlemeler çerçevesinde ise;

- Bankacılık reformu gerçekleştirilecek,
- Şirket borçlarının yeniden yapılandırılması sağlanacak,
- Kamu sektörü reformu gerçekleştirilecektir.

3 Kasım 2002 seçimleri sonrası iktidara gelen tek parti hükümeti (Adalet ve Kalkınma Partisi (AKP)) parlamentoya sunduğu hükümet programında şu ifadeyi kullanmıştır; *“Hükümetimiz, enflasyonu tek haneli rakamlara indirmek, kamu borç stokunu düşürmek, yüksek ve istikrarlı bir büyüme performansına ulaşmak için yürürlükteki ekonomik programın aksayan ve yetersiz bölümlerini de dikkate alarak*

toplumumuzun desteğini alacak yeni bir ekonomik program uygulayacaktır”²⁰¹. 2002 yılında AKP hükümeti Acil Eylem Planı hazırlamış, planın temelinde mali nitelikli tedbirler (vergi-harcama reformları) ve yapısal reformlar (özelleştirme ve reel sektörün yeniden yapılandırılması) ve dış ticarete yönelik tedbirler bulunmuş, mali plandaki tedbirler vergi ve harcama politikaları ile ilgili olup, mali miladın kaldırılması, vergi yükünün tabana yayılması, vergi mevzuatının basitleştirilmesi ve vergi barışı projesinin uygulanması şeklinde gerçekleşmiştir²⁰². Bu doğrultuda 5 Kasım 2003 tarihli bir niyet mektubu daha verilmiştir. Söz konusu niyet mektubunda önceki hedeflerin gerçekleştirilmesine devam edileceğinin belirtilmesi ile birlikte aşağıdaki düzenlemelerin yapılacağı taahhüdünde bulunulmuştur²⁰³.

- Rekabet gücü yüksek bir ekonomiye yönelik işgücü piyasası politikası oluşturulması,
- % 20’lik enflasyonu tutturmaya yönelik para politikası uygulaması,
- Dalgalı döviz kuru rejiminin devamlılığının sağlanması,
- Serbest Ticaret Bölgeleri’ndeki teşviklerin aşamalı olarak azaltılması ve coğrafi, sektörel ve diğer yatırım teşviklerinin en aza indirilmesine yönelik doğrudan vergi reformu yapılması,
- KİT’lerdeki istihdamın azaltılması,
- Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Taslağının TBMM’den geçirilmesi,
- KİT’lerin yönetişimine ilişkin yeni kanuni düzenlemenin yapılması,
- Kamu İhale Kanunu’nun uluslararası standartlara uyumlu hale getirilmesi,
- Kamu yönetimine ilişkin yasal düzenlemenin yapılması,
- Gelir tahsil eden idarelerin güçlendirilmesi, mükelleflerin yükümlülerine uyması ve gecikmiş kamu alacakları sorununun kalıcı olarak çözüme kavuşturulması,

²⁰¹YILMAZ, a.g.b., s.53.

²⁰²ÇOKGEZEN, a.g.e., s.224.

²⁰³Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **3 Kasım 2003 Tarihli Niyet Mektubu**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2003/5ggnmtur.pdf> (01.04.2012).

- Bankacılık sektörünün güçlendirilmesine devam edilmesi,
- TMSF' nin portföyünde bulunan devralınmış üç bankanın durumunun çözüme kavuşturulması,
- BDDK' nin mali ve operasyonel bağımsızlığının güçlendirilmesi,
- İcra-İflas yasasının değiştirilmesi,
- Bankalardaki devlet garantisinin kaldırılması,
- Düzenleme ve denetleme çerçevesinin daha da güçlendirilmesi için gerekli tedbirlerin alınması.

Bankaların mali bünyelerinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması, mali piyasaların ve reel sektörün istikrarı bakımından TMSF bünyesindeki 13 bankadan 5'i Sümerbank bünyesinde birleştirilmiştir²⁰⁴.

2004 yılında imzalanan, 2005-2007 dönemini kapsayan ve 10 milyar \$ tutarında yeni kredi kullanımını öngören 20'nci Stand-By çerçevesinde yüksek vergi oranlarının bozucu etkisinin giderilmesi, bir defalık vergi tedbirlerinden kaçınmak amacıyla vergi tabanının geliştirilmesi, vergi idaresinin iyileştirilmesi, bütçenin esnekliğinin geliştirilmesi amacıyla sosyal güvenlik ve kamu reformlarının hayata geçirilmesi, sağlık ve eğitim harcamalarında verimliliğin artırılması ve şeffaflığın güçlendirilmesi öne çıkan konular olmuştur²⁰⁵. Bu doğrultuda 24 Kasım 2005 tarihinde IMF'ye verilen niyet mektubunda belirlenen hedefler ve alınan önlemler şu şekilde öngörülmüştür²⁰⁶:

Para politikasına yönelik önlemler çerçevesinde;

- 2005 yılı Aralık ayı sonu için programın başında öngörülen gösterge niteliğindeki hedeflerin biraz üzerinde para tabanı hedefleri önerilmiş, net uluslararası rezervlere ilişkin alt sınırların yükseltilmesi talep edilmiş,
- Resmi enflasyon hedeflemesine planlı geçiş ile TCMB para tabanı ve net iç varlıklara ilişkin üst sınırları-bu sınırlar dikkatli bir biçimde izlenmeye devam

²⁰⁴ÇOBAN, a.g.e., s.128.

²⁰⁵YILMAZ, a.g.b., s.55.

²⁰⁶Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **24 Kasım 2005 Tarihli Niyet Mektubu**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/niyet241105/IMFniyetTRkasim05.pdf> (01.04.2012).

edilecek olmakla birlikte- enflasyona ilişkin istişari çerçeve ile değiştirmeyi planlamıştır.

Maliye politikasına yönelik önlemler çerçevesinde;

- Gelir ve kurumlar vergisine ilişkin reformların yürürlüğe konulması,
- Finansal yatırım araçlarından elde edilen gelirlere ilişkin stopaj vergi rejiminin uyumlaştırılması,
- Petrol ürünleri üzerindeki maktu vergilerde reel düşüş sağlanması,
- Sağlık hizmetlerinin maliyetlerinin kontrol altına alınması ve tahsilatların iyileştirilmesi vasıtasıyla sosyal güvenlik transferlerinin düşürülmesi, yatırım harcamaları ve sermaye transferinin artırılması,
- Sosyal güvenlik prim tahsilatının güçlendirilmesine yönelik önlemler alınması,
- Vergi yapısının basitleştirilmesi, vergi tabanının genişletilmesi, vergi politikalarını Avrupa Birliği (AB) uygulamalarına yaklaştırılması,
- Kurumlar vergisi, vergi oranının düşürülmesi ve vergi düzenlemelerinde istihdamı desteklemeyen eğilimin kaldırılması da dahil olmak üzere, vergi indirim ve muafiyetlerinin aşamalı olarak kaldırılması,
- Gelir vergisi reformu kapsamında; ücret ve ücret dışı gelirlere uygulanan vergi tarifelerinin birleştirilmesi, vergi dilimi sayısının azaltılması planlanmıştır.

Yapısal reformlar çerçevesinde;

- Vergi idaresini güçlendirmek amacıyla; Maliye Bakanlığı bünyesinde 2005 yılı Aralık ayı sonuna kadar bir vergi politikası birimi kurulması, yeni kurulan Gelir İdaresi'nin fonksiyonel yeniden yapılandırılmasının 2006 yılı Nisan ayı sonuna kadar tamamlanması,
- Halihazırda gerçekleşmesi ancak 2006 yılı Haziran ayı sonuna kadar mümkün görülen, büyük vergi mükellefleri biriminin kurulması,

- Yerinden yönetim alanında sıkı finansal disiplin ve yerel yönetimlerin mali sürdürülebilirliğinin temin edilmesi, harcama verimliliğinin ve hesap verilebilirliğin artırılması,

- İç denetim ve iç kontrol yükümlülüklerinin yeterli düzeyde ve Avrupa Birliği yükümlülükleriyle uyumlu olarak tanımlanması amacıyla, Kamu Mali Yönetim ve Kontrol Kanunu'nda değişiklik yapılması,

- Finansal kesime ve özelleştirmeye yönelik bir dizi reformlar yapılması planlanmıştır.

2006 yılında büyüme ivme kazanmış, ancak 2006 Mayıs ayında uluslararası mali piyasalarda likiditenin daralmasıyla Türkiye'den sermaye çıkışı olmuş, gelişmiş ülkelerden kaynaklanan bu finansal dalgalanma ile birlikte artan petrol ve metal fiyatlarındaki artış bu dönemde mal ve hizmet fiyatları üzerinde baskıya neden olarak Türkiye'de de enflasyon ve faiz oranları üzerinde yukarı yönde bir etki oluşturmuştur²⁰⁷.

28 Nisan 2008 tarihli son niyet mektubu ile aşağıdaki makroekonomik hedefler ve önlemler öngörülmüştür²⁰⁸:

- 2008 yılı kamu sektörü faiz dışı fazlası GSYİH' nin % 3,5'i oranında hedeflenmiş,

- Büyüme hedefi % 4,5 olarak belirlenmiş,

- Cari işlemler açığının GSYİH' ye oranı % 6,5 olarak belirlenmiştir.

Bu doğrultuda para politikası çerçevesinde;

- Fiyat artışlarının ikincil etkilerini kontrol altına almaya ve enflasyon oranlarını resmi hedef seviyesine indirmeye odaklanılmış,

- Finansal sistemde risklerin birikmesini engelleyen ve dış gelişmelere uyum gösterme esnekliği sağlayan dalgalı kur sistemine olan bağlılığın sürdürülmesi kararlaştırılmıştır.

Maliye politikası çerçevesinde ise;

²⁰⁷ÇOBAN, a.g.e., s.136.

²⁰⁸Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **28 Nisan 2008 Tarihli Niyet Mektubu**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/niyet241105/IMFniyetTRkasim05.pdf> (01.04.2012).

- Kısa vadede Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadelesinin desteklenmesi ve cari denge üzerindeki baskıların hafifletilmesine odaklanılmış,
- 2008 yılı başı gelirlerinde artış sağlayan, vergi tahsilatını güçlendirmeye yönelik çalışmalar da dahil olmak üzere, vergi idaresinin kalıcı biçimde iyileştirilmesi hedeflenmiş,
- KİT'lerden ayrılanların en fazla % 10'u kadar yeni eleman istihdam edilmesine devam edilmesi, maktu vergiler ile KİT ürün fiyatlarının program varsayımlarıyla uyumlu olması planlanmış,
- KDV'nin veya Gelir Vergisi'nin yapısını bozacak sektörel vergi indirimlerinden ve kamu maliyesinin saydamlığına ve mali disipline zarar verecek bütçe dışı fon tesis edilmesi uygulamasından kaçınılması planlanmış,
- Kamu hizmetlerinde verimliliği artıracak; maaş düzenlemelerine yönelik mevcut yasal çerçeveyi birleştirmek suretiyle benzer işe farklı ücret uygulamasının önüne geçecek; istihdamın ve ücret politikalarındaki değişikliklerin daha etkin bir biçimde izlenmesi yoluyla personel harcamalarının toplam kamu harcamaları içerisindeki payını azaltacak bir kamu personel reformunun gerçekleştirilmesi öngörülmüştür.

Bu tedbirlerden ayrı olarak mali sektöre ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik yapısal reformlar yürürlüğe konulmuştur.

2008 yılı Mayıs ayında son Stand-By düzenlemesi kapsamında taahhüt edilen Orta Vadeli Mali Çerçeve (OVÇ) Mayıs ayında Hazine'den sorumlu Bakan ve Maliye Bakanı tarafından kamuoyuna açıklanmıştır²⁰⁹. Orta Vadeli Mali Çerçeve Belgesi özellikle küresel kriz ortamında maliye politikasında belirli bir esnekliği öngören politikaları açıklayan bir belge niteliğindedir.

Görüldüğü gibi GEGP kapsamında enflasyonu düşürmeye yönelik olarak kullanılan çapa "enflasyon hedeflemesi" rejimidir. Program kapsamında IMF'ye verilen niyet mektuplarında, enflasyonu düşürmeye yönelik rejimin gerektirdiği sıkı para ve maliye politikalarının belirli yapısal reformlar eşliğinde uygulamaya geçirileceğinin taahhüdü verilmiştir.

²⁰⁹YILMAZ, a.g.b., s.58.

Tezin bundan sonraki bölümünde Türkiye ekonomisinde bu gelişmeler ışığında enflasyonla mücadelede uygulanan para ve maliye politikaları ayrıntısı ile incelenecektir.

II. TÜRKİYE'DE 2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA POLİTİKALARI

En geniş tanımıyla para politikası, fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürme amacıyla piyasadaki para miktarını denetlemeyi hedefleyen bir araçtır²¹⁰. Başka bir tanıma göre para politikası, para arzı, faiz oranı, kredi hacmi gibi değişkenlerin kullanılarak başta fiyat istikrarı olmak üzere belirlenen makro amaçların gerçekleştirilmesine dönük bir politikadır²¹¹.

Enflasyonun uzun dönemli hareketlerinin temel belirleyicileri para tabanı, kamu fiyatları ve ücretler iken kısa dönem belirleyicileri para arzı fazlası, kur hareketleri ve kamu fiyat artış hızıdır²¹². Uygulamada Merkez Bankası karşılıksız para basımına yol açan kaynaklarının bütçe açıklarının finansmanı için kullanılması, Merkez Bankası bilançosundaki en önemli kalemlerden birisi olan para tabanını arttırmakta ve çarpan mekanizması yoluyla tüm ekonomide parasal genişlemeye yol açmaktadır²¹³. Uzun dönemde Türkiye'de de yaşanan enflasyonist süreç parasal genişlemenin bir sonucu olmuş bu da yaratılan belirsizlik nedeniyle ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemiştir²¹⁴. Ayrıca ülkemizde kur yükselişleri de enflasyonun yükselmesine neden olmaktadır.

GEGP ile benimsenen enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde para ve kur politikasında yeni uygulamalar başlamış, gelecek dönem enflasyonu göz önüne alınarak politika araçları kullanılmıştır. Bu politika uyarınca, Merkez Bankası dalgalı kur rejimi altında bir yandan kısa vadeli faiz oranlarını enflasyonla mücadelede temel politika aracı olarak kullanmakta, diğer yandan IMF ile yürütülmekte olan program çerçevesinde, parasal performans kriterleri ile gösterge niteliğindeki hedefleri gözetmekte, para tabanı ve net iç varlıklara üst sınır getirmekte, net uluslararası rezervlerin ise belli bir sınırın üstünde tutulmasını amaçlamaktadır. Böylece para

²¹⁰EĞİLMEZ, KUMCU, a.g.e., s.277.

²¹¹KARTAL, a.g.m., s.79.

²¹²ÖZATAY, a.g.b., s. 5-6.

²¹³ÖZATAY, a.g.b., s.5.

²¹⁴TÜRK, a.g.b., s.206.

programında çapa olarak belirlenen para tabanının enflasyon hedefi ve büyüme tahmini ile tutarlı olarak artırılması söz konusudur²¹⁵. Ayrıca Merkez Bankasına ekonominin ihtiyaç duyduğu likiditeyi sağlaması için döviz rezervlerini kullanabilme olanağı sağlanmıştır²¹⁶.

1. 2001-2005 Döneminde Uygulanan Para Politikaları (Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi)

Örtük enflasyon hedeflemesi stratejisi kapsamında, 2002, 2003 ve 2004 yılları için enflasyon hedefleri sırasıyla % 35, % 20 ve % 12 olarak açıklanmıştır. Bu hedeflere ulaşılması için parasal hedeflerle kısa vadeli faizler bir arada kullanılmış, parasal hedefler ek bir çapa işlevi görmüş ve makroekonomik hedeflerle uyumlu parasal genişlemenin güvence altına alınması için kullanılmıştır²¹⁷. Kriz sonrası uygulanan programın temel amaçlarından birisi, orta vadede sağlıklı bir bankacılık sistemine ulaşılmasını sağlamak için kamu kesiminin bankacılık sektörü içindeki fonksiyonunun yeniden belirlenmesi ve bu bankaların kısa vadeli yükümlülüklerinin azaltılması olduğundan Merkez Bankası bilançosu bu noktada kilit bir rol oynamış, operasyonun ekonomide enflasyonist bir sürece yol açmaması için, Niyet Mektuplarında hedeflendiği gibi Merkez Bankası bilanço büyüklüklerine sınırlar getiren parasal hedefleme uygulaması ile para tabanı kontrol edilmiş ve enflasyonist etkilerin sınırlandırılması sağlanmıştır²¹⁸. Bu uygulamayı anlamak için Merkez Bankası bilanço yapısını incelemek ve Niyet Mektuplarında bahsedilen parasal hedefleri tanımak gerekmektedir.

Tablo 2: Merkez Bankası Bilançosu

VARLIKLAR	YÜKÜMLÜLÜKLER
A. Dış Varlıklar	A. Dış Yükümlülükler
1. Altın	B. İç Yükümlülükler
2. Döviz rezervleri	1. Rezerv Para
	a. Emisyon
B. İç Varlıklar	b. Zorunlu Karşılıklar
1. Kamu kredileri	c. Banka Mevduatları
2. Bankalara krediler	2. Kamu Mevduatları
3. Diğer kalemler (net)	

Kaynak: EĞİLMEZ, KUMCU, a.g.e., s.264.

²¹⁵KARTAL, a.g.m., s. 85.

²¹⁶Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.107.

²¹⁷Şebnem OĞUZ, Türkiye’de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve Tüfe Alt Gruplarındaki Farklılaşması, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2010, s. 13.

²¹⁸Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2001, s.76.

Tablo 2’den görüldüğü üzere Merkez Bankası bilançosunun pasif kısmı para tabanından (PT) (diğer adı “Yükümlülükler”), aktif kısmı ise İç Varlıklar ve Dış Varlıklar olmak üzere iki kalemden oluşmaktadır. Para tabanı dış yükümlülükler ve iç yükümlülükler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. İç yükümlülükler de kendi arasında rezerv para ve kamu mevduatı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Rezerv para; emisyon, zorunlu karşılıklar ve bankalar mevduatından oluşmaktadır. Emisyon, halkın elindeki ve bankaların kasalarındaki nakit paraları ifade etmektedir²¹⁹. Bilançonun aktif tarafında bulunan Merkez Bankası’nın iç varlıkları; kamu kredileri, bankalara krediler ve diğer kalemlerden oluşmaktadır. Bankanın özkaynak kalemi diğer kalemler başlığı altında yer almaktadır. Bu şekilde, toplam iç varlıklardan Merkez Bankası’nın öz varlıkları çıkarılarak Merkez Bankası’nın borçlanma yoluyla (para basarak) yarattığı net iç varlıklar (NİV) kalemi elde edilmektedir. Merkez Bankası’nın dış varlıkları ise, bankanın net uluslararası rezervlerinin, orta vadeli döviz kredilerinin (net) ve diğer net dış varlıkların toplamı olarak tanımlanmaktadır²²⁰. Varlıkları bu şekilde ikiye ayırmak analitik olarak Merkez Bankası’nın yarattığı ulusal parayla yurtiçinde kredi mi verdiği yoksa başka ülkelerin paralarına mı yatırım yaptığı anlaşılabilir²²¹.

Tablo 3: 2001 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler

	PARA TABANI ÜST LİMİT (MİLYAR TL)			NET İÇ VARLIKLAR ÜST LİMİT (MİLYAR TL)			NET ULUSLAR ARASI REZERV DEĞİŞİMİ (MİLYON \$)		
	H* 1	H 2	GER.	H 1	H 2	GER.	H 1	H 2	GER.
31.05.2001	5,900	-	5,185	9,750	-	7,942	-1,500	-	-837
30.06.2001	6,050	-	6,247	13,250	-	12,943	-2,900	-	-3,059
31.08.2001	6,300	7,175	6,748	15,850	17,250	16,437	-2,000	-2,500	-1,370
31.10.2001	6,800	7,550	7,140	19,500	21,150	17,933	-2,600	-3,250	-304
31.12.2001	7,300	7,750	7,642	21,000	22,400	19,493	-600	-3,546	-1,730

Kaynak: Oğuz, a.g.t., s.12. *Hedef

²¹⁹Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2005, s.81.

²²⁰Ekonomi Sözlüğü, <http://arsiv.ntvmsnbc.com/news/66075.asp> (01.04.2012).

²²¹ EĞİLMEZ, KUMCU, a.g.e., s.264.

2001 yılının kriz yılı olmasından dolayı bu dönemde parasal taban artışının Net Dış Varlık (NDV) artışı ile sağlanması öngörülmüş, munzam karşılık oranları düşürülerek likidite yönetiminde esneklik amaçlanmış, NİV hedefi ile tutarlı API stratejisi kamuya açılan kredilerdeki değişmeyi karşılamaya yönelik belirlenmiştir²²². Yukarıdaki Tablo 3’de görüldüğü üzere 2001 yılının ikinci yarısından itibaren Parasal Taban ve NİV hedefi aşılmış, NUR hedeften düşük gerçekleşmiştir. Kamuya açılan ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna açılan krediler sonucunda iç varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 2000 yılında eksi % 6,5 iken 2001 yılında % 42,7 seviyesine yükselmiş, dış varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 2000 yılında % 106,5 olarak gerçekleşirken, krizlere bağlı olarak 2001 yılında % 57,3’ gerilemiştir²²³. 2001 yılında değişen Merkez Bankası Kanunu ile Merkez Bankası artık Hazine’nin ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alamadığı için bilançodaki Net İç Varlıklar hesabının alt kalemi “Kamuya Açılan Nakit Krediler” hesabı “Hazine Borçları” olarak değiştirilmiştir.

Fiyat istikrarını temel amaç olarak kabul eden bir parasal otorite için döviz kurundaki hareketlerin enflasyon üzerindeki kısa ve orta vadeli etkilerinin (geçişkenlik etkisi) anlaşılması para politikası uygulamaları açısından büyük bir önem arz etmektedir²²⁴. Dalgalı kura geçiş ile birlikte Merkez Bankası tarafından belirlenen gösterge kurları bankaların alış ve satışlarının ortalaması alınarak tespit edilmeye başlanmış, Merkez Bankası’nın uzun dönemde kurları etkilemeden kısa dönemli aşırı dalgalanmaları önlemeye yönelik müdahalesi öngörülmüştür²²⁵. Buna bağlı olarak 2001 yılında başlayan dalgalı döviz kuru uygulamasında TCMB’ nin döviz arzının yüksek olduğu dönemlerde uluslararası rezervlerin güçlendirilmesi için döviz alım ihaleleri, döviz piyasasında derinliğin kaybolmasına bağlı olarak sağlıksız fiyat oluşumları söz konusu olduğunda ise döviz satım ihaleleri düzenlediği görülmüştür²²⁶.

Krizden sonra dalgalı döviz kuru sistemine geçilmesinin ardından Arjantin ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmeler ve Eylül ayında ABD’de gerçekleşen terörist saldırılar nedeniyle oluşan panik havasıyla yerli ve yabancıların döviz talebi artmış,

²²²ÇOKGEZEN, a.g.e., s.249.

²²³Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.109.

²²⁴Hakan KARA, Fethi ÖĞÜNÇ, “Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Enflasyona Etkisi”, TCMB Ekonomi Notları, Sayı:2011-14/20 Eylül 2011, s.1.

²²⁵Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.118.

²²⁶OĞUZ, a.g.t., s. 11.

döviz kuru hızla yükselmiştir. Bu dönemde kur üzerinde baskı yaratan, piyasalarda oluşan geçici likidite sıkışıklığını gidermek ve bankaların dış yükümlülüklerini yerine getirmesine yardımcı olmak amacıyla TCMB bankalara döviz depo olanağı tanımıştır²²⁷. Mart sonundan itibaren ise fazla likiditenin çekilmesi amacıyla döviz satış ihaleleri düzenlemeye başlanmıştır.

TCMB tarafından 2001 yılı içerisinde gerçekleştirilen programlı ve programsız döviz satış ihalelerinde yaklaşık 6,5 milyar \$ satılmış, yıl içinde gerçekleştirilen tek döviz alışı ihalesinde ise 47 milyon \$ tutarında döviz alışı yapılmıştır²²⁸.

Merkez bankasının enflasyonist baskıları yalnız politika faizini yükselterek kontrol altında tutması sermaye akımlarını arttıracığı, sermaye akımlarını hafifletmek amacıyla yapılabilecek bir faiz indiriminin ise ekonomideki enflasyonist baskıları artırıcı bir etki yapacağı için zorunlu karşılıkların yardımcı politika aracı olarak devreye girmesi ile gerek maliyet gerekse likidite kanalı yoluyla kredi genişlemesini yavaşlatabilecektir²²⁹.

Aşağıdaki Tablo 4’de görüldüğü gibi 2001 yılının son aylarında TMSF kapsamındaki bankaların mevduatlarının özel bankalara satış uygulaması efektif zorunlu karşılık oranının ve dolayısıyla Türk lirası zorunlu karşılık tutarlarının yükselmesine yol açmış, TCMB 2001 yılında kaynak maliyetinin düşürülmesi amacıyla Türk lirası cinsinden mevduat için ayrılan zorunlu karşılıklara faiz ödemesini başlatmıştır²³⁰.

Tablo 4: 2001-2005 Yılları Arası TCMB Zorunlu Karşılık Oranları

2001-2005 YILLARI ARASI TCMB ZORUNLU KARŞILIK ORANLARI		
TARİH	TL	YABANCI PARA
2001	4	11
2002	6	11
2003	6	11
2004	6	11
2005	6	11

Kaynak: TCMB (01.05.2012).

²²⁷Yıllık Rapor 2001, s.107; Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.118.

²²⁸Yıllık Rapor 2001, s.109.

²²⁹Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2011, s.111-112.

²³⁰OĞUZ, a.g.t., s.10.

19 Şubat 2001 tarihinde ortaya çıkan yoğun döviz talebi karşısında, Merkez Bankası kur politikasını savunmak amacıyla, Türk lirası likiditesinin artmasına izin vermemiş, krizin yoğun olarak yaşandığı 19-21 Şubat tarihleri arasında repo işlemleri ile yapılan fonlama miktarını repo dönüşlerinin altında tutmuş, Merkez Bankası 21 Şubat tarihinde Hazine'den 700 trilyon TL tutarında kıymet almış, kurların dalgalanmaya bırakılmasından sonraki günlerde piyasadan 452,6 trilyon TL tutarında doğrudan alım işlemi gerçekleştirmiş²³¹. Daha sonra ise Merkez Bankası yukarıda bahsedilen bankacılık operasyonu sonucunda piyasadaki likidite fazlasını İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Repo-Ters Repo Pazarında gerçekleştirilen ters repo işlemleri ile çekmiştir. Kriz ile birlikte piyasa fonlamasına başlayan Merkez Bankası API pozitif değerler almış ve yıllık net etki olarak ise 2001 yılında 7,6 katrilyon liralık fonlama yapmıştır.

²³¹Yıllık Rapor 2001, s.97.

2002 yılında Parasal Taban artışı hedef değişken olarak belirlenip nominal çapa olmuş, 2002 yılı sonunda % 40 olarak artacağı hedeflenmiş, diğer bir performans kriteri NUR olmuş, NİV ise gösterge niteliğinde bir büyüklük olarak izlenmiş, sayısal olarak 2002 yılında parasal taban bir önceki yıla göre % 33,6 artmış, parasal tabanın % 70'ini oluşturan emisyon % 44,5 oranında artmıştır²³². Tablo 5'den görüldüğü gibi 2002 yılında parasal performans gerçekleştirmeleri ile belirlenen hedefler tutturulmuştur.

Tablo 5: 2002 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeleri

	PARA TABANI ÜST LİMİT (TRİLYON TL)		NET İÇ VARLIKLAR ÜST LİMİT (TRİLYON TL)		NET ULUSLAR ARASI REZERV SEVİYESİ (MİLYON \$)	
	H	GER.	H	GER.	H	GER.
28.02.2002	8.250	7.823	26.100	24.318	-6.500	-4.907
30.04.2002	8.900	8.680	27.700	25.197	-7.200	-4.926
30.06.2002	9.089	9.009	28.739	26.374	-7.800	-5.755
30.09.2002	10.600	10.104	31.139	28.551	-8.500	-5.889
31.12.2002	10.850	10.720	33.139	28.603	-9.700	-4.614

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2002, s.77.

Tablo 6'den görüldüğü gibi Merkez Bankası 2002 yılının ilk yarısında olumlu enflasyon gelişmeleri ve iyileşen enflasyon tahminleri karşısında faiz indirimine gitmiş ancak siyasi belirsizlik nedeniyle düşme eğilimi gösteren kur, ikincil piyasa faizi ve Türkiye'nin kredi riskinin yukarıya doğru keskin bir biçimde hareketlenmesine yol açmıştır²³³.

²³²ÇOKGEZEN, a.g.e., s.250.

²³³ÖZATAY, a.g.b., s.22.

Tablo 6: 2002-2005 Yılları Arası TCMB Faiz Oranları

YILLAR	BORÇ ALMA	BORÇ VERME
20.02.2002	57	62
14.03.2002	54	61
08.04.2002	51	58
30.04.2002	48	55
05.08.2002	46	53
11.11.2002	44	51
25.04.2003	41	48
04.06.2003	38	45
16.07.2003	35	41
06.08.2003	32	38
18.09.2003	29	35
15.10.2003	26	31
05.02.2004	24	29
17.03.2004	22	27
08.09.2004	20	24
20.12.2004	18	22
11.01.2005	17	21
09.02.2005	16,5	20,5
09.03.2005	15,5	19,5
11.04.2005	15	19
10.05.2005	14,5	18,5
09.06.2005	14,25	18,25
11.10.2005	14	18
09.11.2005	13,75	17,75
09.12.2005	13,5	17,5

Kaynak: TCMB (01.05.2012).

Merkez Bankası 2002 yılı başında sadece kurlardaki aşırı dalgalanmaların önlenmesi amacıyla kurların seviyesine yönelik olmayan sınırlı müdahalelerde bulunacağını, bunun yanı sıra da döviz rezervlerini artırmak için şeffaf döviz alım ihaleleri yapacağını açıklamış, bu süreçte enflasyonda ve enflasyonist beklentilerde görülen iyileşmeye, pozitif makro ekonomik verilere paralel olarak belirgin bir ters para ikamesi süreci başlamış ve Merkez Bankası Nisan ayından itibaren döviz alım ihaleleri ile döviz rezervi biriktirmeye başlamıştır²³⁴.

²³⁴Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2003, s.105.

2002 yılında 2001 yılında olduğu gibi piyasadaki Türk lirası likidite fazlalığının sterilize edilmesinde APİ çerçevesindeki ters repo işlemleri ile Bankalar arası Para Piyasası'nda gerçekleştirilen alım yönlü işlemler eşgüdüm içerisinde yürütülerek enflasyonist bir parasal genişlemenin önüne geçilmiştir²³⁵. 2002 yılında APİ ile piyasalar sadece Ağustos ayında 846 trilyon lira fonlanırken, toplam olarak 2002 yılında piyasalardan 6,3 katrilyon TL çekilmiştir²³⁶. 2002 yılında Merkez Bankası doğrudan alım işlemi gerçekleştirilmemiştir.

2002/1 sayılı Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ ile zorunlu karşılık matrahı genişletilmiş, bankalar 24.05.2002 tarihinden itibaren mevduatın yanında diğer yükümlülükler için de zorunlu karşılık tesis etmeye başlamışlardır²³⁷.

Tablo 7: 2003 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeleri

	PARA TABANI ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET İÇ VARLIKLAR ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET ULUSLAR ARASI REZERV SEVİYESİ (MİLYON \$)	
	H	GER.	H	GER.	H	GER.
30.04.2003	12.800	11.883	32.800	30.951	-6.500	-5.996
30.06.2003	13.200	13.039	34.100	29.395	-7.000	-3.865
30.09.2003	14.100	13.877	33.800	22.968	-6.000	1.504
31.12.2003	14.900	14.657	28.400	25.997	-2.000	-536

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2003, s.75.

2003 yılında da parasal hedeflerin tümü Tablo 7'de görüldüğü üzere tutturulmuştur.

2003 yılı boyunca 5 katrilyon Türk lirası ile 14 katrilyon Türk lirası aralığında dalgalanan likidite fazlası Bankalararası Para piyasasındaki Türk lirası depo işlemleri ve APİ çerçevesinde İMKB repo-Ters repo pazarında gerçekleştirilen ters repo işlemleri ile çekilmeye devam edilmiştir²³⁸.

²³⁵Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2002, s. 92.

²³⁶Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.113; Yıllık Ekonomik Rapor 2003, s.108.

²³⁷Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.131.

²³⁸Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2003, s.77.

2003 yılında başlayan Irak Savaşı ve 2004 yılında ABD Merkez Bankası'nın (FED) faiz artırımına gidebileceği beklentileri piyasa faizi ve kurları yukarı çekmeye devam etmiştir. Merkez Bankası bu olumsuz gelişmeler karşısında yüksek kamu borcu, bankacılık sektöründeki dönüşümün tamamlanmamış olması, ekonomiye duyulan güvenin henüz sağlanmamış olması gibi nedenlerle GEGP' nin uygulanmasına devam edileceğini varsaymış, piyasada oluşan keskin faiz ve kur hareketlerinin geçici olacağını ve eninde sonunda olumlu yönde oluşmaya başlayan ana eğilime geri döneceğini düşünmüş ve kendi politika faizini değiştirmemiştir²³⁹. Döviz kurlarında ve petrol fiyatlarında Irak savaşından sonra gözlenen azalışa bağlı olarak maliyet yönlü enflasyonist baskının ortadan kalkması, ekonomik programda öngörülen yapısal reformlarla ilgili kararların ve bütçe disiplinine ilişkin önlemlerin alınacağına dair kararlılık, ve bunlara bağlı olarak güven ortamının oluşmasıyla birlikte enflasyon beklentilerinin iyileşmesi sonucunda Merkez Bankası Nisan ayı ve takip eden 5 ay boyunca altı kez faiz indiriminde bulunmuş, böylelikle faizler % 44 seviyesinden % 26 seviyesine inmiştir²⁴⁰.

Merkez Bankası 2003 yılının Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında birer kez Eylül ayında ise iki kez doğrudan döviz alım müdahalesinde bulunmuş²⁴¹, Net Dış Varlıkları 6,145 milyar \$'na yükselmiştir. 20 Mart 2003 tarihli basın duyurusuyla, Irak'a yönelik olarak başlatılan askeri operasyonun piyasalara olası olumsuz yansımalarını en aza indirmek ve finansal sistemin istikrarını sürdürmek amacıyla aşağıdaki düzenlemeler yapılmıştır²⁴²:

- Merkez Bankası nezdinde faaliyet gösteren Döviz ve Efektif Piyasaları'nda bankalara, borç alabilme limitleri çerçevesinde bir hafta vadeli \$ döviz deposu sağlanmış ve söz konusu depolara uygulanacak faiz oranı % 12'den % 8'e indirilmiştir. Oluşabilecek efektif talebini karşılamak üzere, Merkez Bankası şubelerinde gerekli hazırlıklar yapılarak efektif mevcudu artırılmıştır.

²³⁹ÖZATAY, a.g.b., s.22, 23.

²⁴⁰Yıllık Rapor 2003, s.76; Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2004, s.101.

²⁴¹Yıllık Ekonomik Rapor 2004, s.101.

²⁴²Yıllık Rapor 2003, s.98.

- Piyasa likiditesinin azalması ya da istikrarı bozucu spekülâtif hareketler sonucu döviz kurlarında görülebilecek aşırı dalgalanma durumunda doğrudan müdahale edileceği duyurulmuştur.
- Döviz ve efektif piyasalarında bir hafta vadeli döviz depolarına uygulanan faiz oranı, 24 Mart 2003 tarihli basın duyurusuyla % 8'den % 6'ya indirilmiştir.

2003 yılında bankalar ve özel finans kurumları için Türk lirası yükümlülüklerde zorunlu karşılık oranı özel finans kurumları için % 6'dan % 5,7'ye düşürülmüştür. Yabancı para yükümlülüklerinde ise bu oran % 11 olarak uygulanmıştır.

2003 yılında API portföyüne birinci ve ikinci piyasadan doğrudan alım işlemi yapılmamış, yapısal likidite fazlalığı nedeni ile işlemler ters repoda yoğunlaşmış, vadeler kısa tutulduğu için ters repo dönüş hacmi de yüksek seviyelerde kalmıştır²⁴³. 2003 yılının Ocak, Mart, Temmuz, Ağustos, Eylül, Ekim aylarında net etki olarak piyasalardan para çekilirken, Şubat, Nisan, Mayıs, Haziran, Kasım ve Aralık aylarında ise piyasalara likidite verilmiş, 2003 yılı sonu itibariyle API' nin net etkisi ise piyasaya 2,3 katrilyon lira verilmesi yönünde olmuştur²⁴⁴.

Tablo 8: 2004 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler

	PARA TABANI ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET İÇ VARLIKLAR ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET ULUSLAR ARASI REZERV SEVİYESİ (MİLYON \$)	
	H	GER.	H	GER.	H	GER.
31.03.2004	16.100	16.948	29.600	27.321	-2000	748
30.04.2004	17.500	17.508	31.600	26.076	-2000	1.791
31.08.2004	20.500	19.301	34.600	28.015	-2000	1.629
31.12.2004	20.900	19.190	35.000	30.121	-2000	229

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2004, s.76.

2004 yılı para politikası uygulaması ile % 12 olan enflasyon hedefine ulaşmaya odaklanılmıştır. 15 Temmuz 2004 tarihli Niyet Mektubunda, Para Tabanı ve NİV' e

²⁴³Yıllık Rapor 2003, s.92.

²⁴⁴Yıllık Ekonomik Rapor 2004, s.106.

ilişkin hedefler yeniden revize edilmiş, Para Tabanı ve NUR' a ilişkin hedefler performans kriteri niteliğine dönüşmüş ve Tablo 8'de görüldüğü gibi bu hedefler tutturulmuştur. 2004 yılında para tabanı ekonomideki olumlu göstergeler ile artan para talebi sonucunda bir önceki yıla göre % 35,8 oranında artış göstermiştir. NİV' in önemli bir kalemi olan Hazine Borçları kalemi, yıl boyunca enflasyon ve döviz kurundaki gelişmelere bağlı olarak, değişim göstermiş ve yıl sonu itibariyle, bir önceki yıla göre, % 17 oranında azalmıştır²⁴⁵.

2004 yılında belirgin bir iç talep baskısının gözlenmemesi, enflasyon bekleyişlerindeki düşüş, AB ve IMF ile ilişkilerin olumlu yönde ilerlemesinin yanı sıra ekonomik programın kararlılıkla uygulanmaya devam edileceği, mali disiplin ve yapısal reformlardan sapma olmayacağı varsayımları, göz önünde tutularak 2004 yılı başında % 26 olan gecelik ve bir haftalık borçlanma faiz oranları, 5 Şubat'ta % 24'e, 17 Mart'ta % 22'ye, 8 Eylül'de % 20'ye ve en son 20 Aralık 2004 tarihinde yapılan düzenlemeyle % 18 düzeyine indirilmiştir²⁴⁶.

2004 yılında Merkez Bankası, 23 Ekim 2003 tarihinden itibaren ara verdiği döviz alım ihalelerine 23 Ocak 2004 tarihinden itibaren yeniden başlamış, 16 Şubat 2004'te döviz piyasasına doğrudan müdahalede bulunmuş ve 24 Nisan 2004 tarihinden itibaren ise ihalelere ara vermiş, piyasalarda tedirginlik yaratan iç ve dış gelişmelerin etkisi ve ters para ikamesi sürecinden kaynaklanan döviz likiditesindeki daralma nedeniyle döviz kurlarında aşırı dalgalanma meydana gelmiş, bunun üzerine 11 Mayıs 2004 tarihinde Merkez Bankası doğrudan satım müdahalesinde bulunmuştur²⁴⁷. 2004 yılı boyunca, ihale ve müdahale yoluyla TCMB tarafından alımı yapılan toplam döviz tutarı 5,4 milyar \$ olmuştur.

Zorunlu karşılık oranları 2004 yılında özel finans kurumları için % 6'ya çıkarılmıştır.

2004 yılında TCMB likidite yönetimi, kısa vadeli para piyasası faiz oranlarının, enflasyon hedefleriyle tutarlı olmasını sağlayacak şekilde oluşturulmuş ve piyasadaki fazla likidite miktarı İMKB Repo-Ters Repo Pazarı repo işlemleri ve TCMB bünyesindeki BPP Türk lirası depo işlemlerinden oluşan APİ yoluyla çekilmiş, yıl sonu

²⁴⁵Yıllık Rapor 2004, s.80.

²⁴⁶Yıllık Rapor 2004, s.76; Yıllık Ekonomik Rapor 2004, s.102.

²⁴⁷Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2005, s.101.

itibariyle piyasadaki fazla likidite bir önceki yıla göre, % 56 oranında azalmış, 3,6 katrilyon Türk lirası olarak gerçekleşmiştir²⁴⁸.

Tablo 9: 2005 Yılı İçin Belirlenen Parasal Performans Kriterleri ve Gerçekleşmeler

	PARA TABANI ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET İÇ VARLIKLAR ÜST LİMİT (MİLYAR TL)		NET ULUSLAR ARASI REZERV DEĞİŞİMİ (MİLYON \$)	
	H	GER.	H	GER.	H	GER.
31.05.2005	23.600	22.976	37.700	31.315	2000	5.835
30.06.2005	23.600	22.598	37.700	23.967	2000	10.455
30.09.2005	24.700	26.835	37.800	23.700	2000	13.169
31.12.2005	29.200	28.756	25.500	12.578	14.000	22.393

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık rapor 2005, s.75.

2005 yılına kadar izlenen dönemde önemli bir iktisadi dönüşüm yaşanmış, istikrarlı para ve maliye politikaları, yapısal reformlar ve TCMB' nin bağımsızlığı konusunda kaydedilen ilerlemeler, finansal kesimin kırılğanlığının azalması, mali disiplinin sağlanması yoluyla emisyon hacmi bir önceki yıla göre % 45,6 oranında artmıştır²⁴⁹. Temel bileşenlerin artması sonucu Para Tabanı kalemi de 2005 yılında bir önceki yıl sonuna göre % 61 oranında artmıştır. 2005 yılı boyunca NİV kalemi, özellikle Hazine'nin TCMB nezdindeki hesap bakiyesinin yüksek olması ve piyasadaki likidite fazlasının devam etmesi üzerine APİ kaleminin yüksek seyretmesi ile, önemli ölçüde azalarak yıl sonu itibariyle -2.179 milyon TL seviyesine gerilemiştir²⁵⁰. Tablo 9'da yer alan NİV ile birlikte TCMB bilançosunun varlık kısmını oluşturan ve sabit kurlarla takip edilen Net Dış Varlıklar (NDV) hesabı, 18 milyar \$ artarak 25,8 milyar \$ değerine yükselmiş, NUR' de yıl sonu itibariyle 22,4 milyar \$ ile hedefin üzerinde kalmıştır.

Faizler 2005 yılı başında % 18 iken yıl içinde ard arda düşürülerek, Aralık 2005'de % 13,5 seviyesine indirilmiştir. Yılın ilk yarısında faiz oranının

²⁴⁸Yıllık Rapor 2004, s. 81.

²⁴⁹ÇOKGEZEN, a.g.e., s.256; Yıllık Rapor 2005, s.82.

²⁵⁰Yıllık Rapor 2005, s.83.

düşürülmesinde, enflasyon beklentilerinin iyileşmesi, güçlü iç talep baskısının olmaması, IMF ile yeni Stand-By anlaşması konusunda mutabakata varılması, AB ile tam üyelik müzakerelerinin başlaması, ekonomik programın tavizsiz uygulanacağına olan güvenin artması gibi olumlu gelişmeler etkili olurken; yılın son aylarında talep baskısının ve petrol fiyatlarındaki artışın enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağına öngörülmesi etkili olmuştur²⁵¹.

2005 yılı içinde TCMB döviz piyasasına altı defa doğrudan alım yönünde müdahalede bulunmuş, gerçekleştirilen 242 döviz alım ihalesinde toplam 7,4 milyar \$ piyasadan çekilmiş, ihaleler ve müdahaleler yoluyla alımı yapılan toplam döviz tutarı 22 milyar \$ olmuştur²⁵². 2005 yılı sonuna kadar olan dönemde Merkez Bankası mümkün olduğunca döviz piyasasına müdahale etmekten kaçınmış, oynaklığın artacağını düşündüğünde oynaklık müdahalesi yapmış, ekonomide esen olumlu hava ile yurtiçi döviz talebinin azalacağını, dışsal şok dönemleri hariç bu nedenlerle döviz arzının artacağını varsayarak; kuralları önceden duyurulan ihalelerle piyasadan günlük döviz alımına gitmiş ve kamuoyuna yıllık para ve kur politikası duyuruları yapmıştır²⁵³.

TCMB, 16 Kasım 2005 tarihli Zorunlu Karşılık ve Umumi Disponibilite Hakkında Tebliğlerine İlişkin Basın Duyurusunda da belirtildiği gibi, bankaların likidite yönetimlerini etkinleştirmelerine katkı sağlamak amacıyla, zorunlu karşılık uygulamasında yeni düzenlemeler yapmış, bankaların zorunlu karşılık tutma gerekliliğine son verilmiş ve TL cinsi yükümlülüklerinin tamamının serbest tevdiat hesabı altında iki haftalık ortalama olarak tesis edilmesi uygulamasına geçilmiştir²⁵⁴.

2005 yılında APİ işlemleri kapsamında doğrudan alım işlemi gerçekleşmemiş, işlemler ters repo şeklinde gerçekleşmiştir. 2005 yılının Mart ayında piyasadan 569 milyon, Nisan'da 246 milyon ve Temmuz'da 122 milyon TL para çekilmiş; sonuç olarak Ocak-Ağustos döneminde APİ sonucunda piyasalara net olarak 154 milyon TL verilmiştir²⁵⁵. 2005 yılının Mart, Nisan, Temmuz, Ekim ve Kasım aylarında net etki olarak piyasalardan para çekilirken; Ocak, Şubat, Mayıs, Haziran, Ağustos, Eylül,

²⁵¹Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.81-82.

²⁵²Yıllık Rapor 2005, s.77,78.

²⁵³ÖZATAY, a.g.b., s.25.

²⁵⁴Yıllık Rapor 2005, s. 83.

²⁵⁵Yıllık Ekonomik Rapor 2005, s.106.

Aralık aylarında ise piyasalara likidite verilmiş, 2005 yılı sonu itibariyle API' nin net etkisi piyasaya TL verilmesi yönünde olmuştur²⁵⁶.

Ayrıca bu dönemde enflasyonun daha sağlıklı ve uluslararası standartlara uygun olarak hesaplanması amacıyla 2005 yılında 1994 temel yıllık TÜFE-ÜFE endeksi yerine 2003 temel yıllık TÜFE-ÜFE endeksi kullanılmaya başlanmıştır²⁵⁷.

TCMB 2002-2005 yılları arasında olumlu enflasyon gelişmeleri ile sürekli faiz indirimine gitmiştir. Aslında bu dönemde ilk önce 2002 yılında başbakanın rahatsızlanması, 2003 yılında Irak Savaşının patlak vermesi, 2004 yılında ABD Merkez Bankası'nın faiz artırımına gidebileceği beklentilerinin artması sürekli olarak belirsizlik ortamı yaratmıştır. Buna rağmen TCMB, bu olaylar sonucunda ortaya çıkan dengesizliklerin geçici olacağını düşünmüş, GEGP kapsamında ülke içinde gerçekleştirilen yapısal reformlar ve sıkı maliye politikası uygulamalarından cesaret almış ve belirsizlik dönemlerinde politika faizlerini arttırmayıp sabit tutmuş, belirsizlik ortamı geçince olumlu enflasyon gelişmeleri ile faiz indirimine devam etmiştir.

Bu dönemde TCMB' na hareket esnekliği sağlayan en önemli faktör parasal hedeflemelerin 2002 yılından itibaren dört yıl üst üste tutturulmasıdır. Böylelikle enflasyonist parasal genişlemenin önüne geçilmiştir.

Kur politikası çerçevesinde TCMB, GEGP hedefleri ve enflasyon hedeflemesi mantığına uygun olarak sadece kurun çok yüksek oranda aşağı ve yukarı hareketlerinde oynaklık müdahalesi yapmıştır. Böylelikle kurun fiyatlama alışkanlıklarını olumsuz yönde etkilemesi önlenmiştir.

Zorunlu karşılık oranları söz konusu dönemde genel olarak yükseltilmiştir. Merkez bankası bu dönemde hem dolaylı yabancı sermaye akımlarının ölçsüz girişini engellemek hem de özel kesimin tepkisini çekmemek için politika faizlerini gereğinden yüksek tutmak yerine enflasyonla mücadelede zorunlu karşılık oranlarını yükseltmeyi yardımcı politika aracı olarak tercih etmiştir.

API ile dönemin ilk yılında bankacılık operasyonları nedeniyle ortaya çıkan likidite fazlası çekilmiştir. Bu uygulamadan sonra her yıl piyasada likidite fazlasının

²⁵⁶Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.88.

²⁵⁷ÇOBAN, a.g.e., s.135.

olduğu dönemlerde API ile piyasadan para çekilmiş, aksi durumda piyasaya likidite sağlanmışır.

Sonuç olarak enflasyon rakamları 2001 yılında % 68,5 olan TÜFE oranı 2005 yılında tek haneli rakamlara düşerek % 7,7 olarak gerçekleşmiştir.

2005 yılı açık enflasyon hedeflemesine başlanması için bir geçiş yılı olmuştur. Gerçekleşen enflasyon oranlarının hedefleri hiç aşmaması ile örtük enflasyon hedeflemesi uygulamasının kredibilitésinin üst düzeye çıkması, uluslararası piyasalarda Türkiye'nin kredi riskinin tarihsel olarak düşük bir düzeye gelmesi, ayrıntısı tezin daha sonraki kısımlarında verilecek olan sıkı maliye politikaları sonucunda kamu kesimi borçlanma gereğinin ortadan kalkması, kamu borcunun önemli ölçüde düşmüş olması ve bankacılık sektörünün daha sağlıklı bir yapıya kavuşması, 2005'in sonlarına doğru enflasyon hedeflemesinin üzerinden "örtünün" kaldırılmasını sağlamıştır²⁵⁸.

2.2006-2011 Döneminde Uygulanan Para Politikaları (Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi)

Açık enflasyon hedeflemesi rejiminde TÜFE; kamuoyu tarafından kolay anlaşılması için nokta hedef şeklinde belirlenmiş ancak hedef için bir "belirsizlik aralığı" oluşturulmuştur. TCMB böyle bir uygulamaya ihtiyaç duyulmasını; para politikasının denetimi dışındaki petrol fiyatları, uluslar arası likidite koşulları, küresel risk algılamaları, dolaylı vergiler, kamu fiyat ayarlamaları, işlenmemiş gıda fiyatları gibi unsurlardan kaynaklanan oynaklıklara bağlamıştır²⁵⁹. Orta vadeli bir yaklaşım çerçevesinde üç yıllık bütçe uygulanmasına başlanmış ve enflasyon hedeflerinin diğer makroekonomik değişkenler ile uyumunun sağlanabilmesi amacıyla hedefler üç yıllık bir süre için belirlenmiştir²⁶⁰. Ancak hedeflere ulaşamaması veya hedeflerin revize edilmesi ihtiyacı halinde kamuoyunun bilgilendirilmesi gibi enflasyon hedeflemesi stratejisinin öngördüğü şeffaflık, hesap verebilirlik ve iletişim unsurları TCMB tarafından hayata geçirilmiştir²⁶¹.

²⁵⁸ÖZATAY, a.g.b., s.26, 27.

²⁵⁹EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s. 85.

²⁶⁰Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, 2006, s.21.

²⁶¹KARTAL, a.g.m., s.88.

TCMB enflasyon tahminleri açısından genel olarak iki ana riskten söz edilmektedir. Bunlar; ham petrol fiyatlarındaki artışın sürmesi ve küresel risk iştahının azalması olarak belirtilmektedir²⁶². Rejimdeki temel politika aracı olan faiz kararları para politikası kurulu tarafından belirlenmektedir. Kurulun toplantı tarihleri yılbaşında, kurulca belirlenen faiz oranı ise aynı gün kamuoyuna duyurulmaktadır. Enflasyon hedeflemesi uygulamasında döviz rezervi, politika faiz oranı, açıklanan toplantı karar sonuçları ve değerlendirmeleri gibi çok sayıda gösterge ve faktör sinyalizasyon mekanizmasını oluşturmakta, TCMB’ nin verdiği sinyallerin istenilen şekilde algılanabilmesi halinde para politikasının etkinliği ve sürdürülebilirliği artabilmektedir²⁶³. Bu yüzden Merkez Bankası 2006 yılından itibaren 3 aylık “Enflasyon Raporu” yayımlamaya başlamıştır. Bu raporda enflasyon tahminleri niceliksel olarak açıklanmaya başlanmış, para politikası uygulamalarında şeffaflık sağlanmaya çalışılmıştır²⁶⁴. Yine buna ek olarak “Aylık Fiyat Gelişmeleri Raporu”, “Finansal İstikrar Raporu” ve “Para Politikası Kurulu Toplantı Özetleri” de diğer önemli iletişim araçlarıdır. 2007-2011 yılları arasında kısa vadeli faizler politika aracı olarak kullanılırken enflasyon tahminleri ek çapa olarak kullanılmaya devam edilmiştir²⁶⁵. Rejimin ilk üç yıllık enflasyon hedefleri, üç yıllık bütçe hedefleri ile paralel olarak 2006 için % 5, 2007 ve 2008 için % 4 olarak belirlenmiştir. Böylece makroekonomik projeksiyonlarla uyum sağlanmak istenmiştir²⁶⁶.

2006 yılında yaşanan uluslararası finansal çözülmeye nedeniyle ortaya çıkan dalgalanma ile döviz kurunda yaşanan artış yönlü hareketler ve faiz oranlarının yükselmesi, yükselen ham petrol fiyatları, bütün ürünlerdeki fiyat ayarlamaları, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlar ve altın fiyatlarındaki hızlı yükselişler ile enflasyon oranı artmıştır²⁶⁷. 2006 yılında enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle beraber, NUR performans kriteri olmaya devam etmiş, Mart, Haziran ve Eylül aylarına ilişkin hedefler tutturulmuş ancak para tabanı performans kriteri ile NİV gösterge hedefinin

²⁶²ÇOKGEZEN, a.g.e., s.258.

²⁶³KARTAL, a.g.m. s.88.

²⁶⁴Aslan EREN, **Türkiye Ekonomisi**, Ekin Basım Yayım Dağıtım, Bursa 2011, s.283.

²⁶⁵OĞUZ, a.g.t., s.18.

²⁶⁶KARTAL, a.g.m., s.87.

²⁶⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Enflasyon Raporu 2006-IV, s.1; EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s. 100.

yerini “enflasyon gözden geçirme kriteri” almıştır²⁶⁸. Söz konusu gözden geçirme kriteri adını; IMF ile yapılan program çerçevesinde “IMF Program Şartlılığı”²⁶⁹na uygun olarak üçer aylık gözden geçirmelerde performans kriterleri olarak kullanılmasından dolayı almıştır²⁷⁰. Buna göre, 2006 yılı için yıl sonu hedefi olan % 5 ile tutarlı +/- 2 puanlık bir belirsizlik aralığı oluşturulmuş, Mart ayı için % 7,4, Haziran ayı için % 6,5, Eylül ayı için % 5,8 ve Aralık ayı için % 5 olarak belirlenmiştir²⁷¹.

Enflasyon hedeflemesi döneminin başlamasından iki ay sonra süresi dolan Merkez Bankası Başkanı atama sürecinin bağımsızlık kaygıları çerçevesinde piyasaları olumsuz etkilemesi de göstergelerin bozulmasına sebep olmuştur. Yılın ortasından itibaren sermaye çıkışlarının yaşanmasıyla, TL'nin değeri düşmüş ve arz yönlü şokların etkisiyle enflasyon yükselmiştir.

2006 Nisan ayında faiz oranları 13,25 seviyesine gerilerken, Para Politikası Kurulu, 2006 Haziran ayındaki 400 baz puanlık sıkılaştırmanın ardından, Temmuz ayında da, bir önceki raporda yılın geri kalan dönemi için öngörülen *ölçülü parasal sıkılaştırma* politikası çerçevesinde hareket etmiş ve politika faizlerini 25 baz puan yükseltmiştir²⁷². Tablo 10'da gecelik borçlanma faizi % 17,50'ye, borç verme faiz oranı ise % 22,50'ye yükseldiği görülmektedir.

²⁶⁸Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.83.

²⁶⁹EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s.88.

²⁷⁰Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2006, s.37.

²⁷¹Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.83.

²⁷²Enflasyon Raporu 2006-IV, s.1.

Tablo 10: 2006-2011 Yılları Arası TCMB Faiz Oranları

2006-2011 YILLARI ARASI TCMB FAİZ ORANLARI		
28.04.2006	13,25	16,25
08.06.2006	15	18
26.06.2006	17,25	20,25
21.07.2006	17,50	22,50
14.09.2007	17,25	22,25
17.10.2007	16,75	21,5
15.11.2007	16,25	20,75
14.12.2007	15,75	20
18.01.2008	15,5	19,5
15.02.2008	15,25	19,25
16.05.2008	15,75	19,75
17.06.2008	16,25	20,25
18.07.2008	16,75	20,25
23.10.2008	16,75	19,75
20.11.2008	16,25	18,75
19.12.2008	15	17,5
16.01.2009	13	15,5
20.02.2009	11,5	14
20.03.2009	10,5	13
17.04.2009	9,75	12,25
15.05.2009	9,25	11,75
17.06.2009	8,75	11,25
17.07.2009	8,25	10,75
19.08.2009	7,75	10,25
18.09.2009	7,25	9,75
16.10.2009	6,75	9,25
20.11.2009	6,5	9
17.09.2010	6,25	8,75
15.10.2010	5,75	8,75
12.11.2010	1,75	8,75
17.12.2010	1,5	9
05.08.2011	5	9
21.10.2011	5	12,5

Kaynak: TCMB (01.05.2012).

2006 yılının ikinci yarısından itibaren iç talep koşullarının enflasyona azalma yönünde verdiği destek artmış ve uluslararası likidite koşullarında iyileşme gözlenmiştir. Ancak hizmet, petrol, diğer emtia, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış ve uluslararası likidite koşullarına ilişkin belirsizlikler, bekleyişlerin orta vadeli hedeflerle yeterince uyumlu bir görünüme kavuşmamış olması da dikkate alınarak, Ağustos

ayından itibaren para politikasında temkinli bir duruş sergilenmiş böylece politika faiz oranları yıl sonuna kadar % 17,50 seviyesinde sabit tutulmuştur²⁷³.

2006 yılında Merkez Bankası önemli ölçüde döviz satışı yapmıştır. 2006 yılında döviz satışlarındaki artışlar nedeniyle 15 Şubat'ta döviz alım müdahalesinde bulunan Merkez Bankası arzdaki azalmaya bağlı olarak Mayıs ayında alım ihalelerine ara vermiş, Haziran'da döviz satım müdahalesi yapmış, esas olarak dışsal faktörlerden kaynaklanan kur dalgalanmaları ve döviz likiditesindeki azalmanın dalgalanma sürecini beslemesi nedeniyle 26 ve 27 Haziran 2006 tarihinde iki kez döviz satım ihalesi yapmıştır²⁷⁴. Sonuç olarak, 2006 yılı içinde ihale ve müdahaleler yoluyla alım yapılan toplam döviz tutarı 9,7 milyar \$, satımı yapılan toplam döviz tutarı ise 3,1 milyar \$ olmuştur²⁷⁵.

2006 yılı Mayıs ayında uluslararası mali piyasalarda başlayan dalgalanma ile gelişmekte olan ülkelerin kağıtlarına olan talep azalınca döviz kurları ve buna bağlı olarak enflasyon beklentileri yükselmeye başlamıştır. Merkez Bankası, ekonomideki beklentileri ve risk algılamalarını da normalin ötesinde etkileyebilen bu hareketliliğin enflasyondaki orta vadeli düşüş sürecine engel olmasına izin vermemek ve para politikası kararlarının etkinliğini güçlendirmek amacıyla APİ yoluyla gecelik vadedeki fazla TL likiditesini azaltmak için 26 Haziran 2006 tarihinden itibaren TL Depo Alım ihalelerine başlamış, piyasadan fazla likidite çekilmiştir²⁷⁶. Bu doğrultta Tablo 11'da görüldüğü gibi 2006 yılında zorunlu karşılık oranlarında da bir değişikliğe gidilmemiştir.

²⁷³Yıllık Rapor 2006, s.40.

²⁷⁴Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.84.

²⁷⁵Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2007, s.92.

²⁷⁶Yıllık Rapor 2006, s.42.

Tablo 11: 2006-2010 Yılları Arası Zorunlu Karşılık Oranları

2006-2011 YILLARI ARASI ZORUNLU KARŞILIK ORANLARI		
2006	6	11
2007	6	11
2008	6	9
2009	5	9
2010	5	9,5
2010	5	10
2010	5,5	11
2010	6	11

Kaynak: TCMB (01.05.2012).

2007 yılı için belirlenen % 4'lük enflasyon hedefi, ek olarak belirsizlik aralığı etrafında 2 yüzdelik puan olarak tanımlanmış ve yıl sonu hedefi ile tutarlı üçer aylık enflasyon patikası ile birlikte açıklanmıştır²⁷⁷.

2007 yılında Cumhurbaşkanlığı seçimi ve erken seçim nedeniyle bir siyasi belirsizlik ortamının oluşması maliye politikasında bir gevşemeyi beraberinde getirmiştir. Bu dönemde aynı zamanda enerji ve gıda fiyatlarında çok büyük artışlar yaşanmıştır. Merkez Bankası, 2007 yılında para politikasındaki sıkı duruşunu devam ettirmiş, yılın başından Ağustos ayına kadar 8 kez toplanan Kurul, enflasyonda gözlenen genel düşüş eğilimine rağmen döviz kurunun gecikmeli etkilerinin devam etmesi, hizmet enflasyonundaki katılığın tamamen kırılmaması, para politikası aktarım mekanizmasına ilişkin belirsizlikler, ekonomik birimlerin geçmişe endeksleme davranışlarının sürmesi, küresel risk iştahı algılamalarına ilişkin olası değişiklikler ve süregelen arz şoklarının genel fiyatlama davranışlarına dair oluşturduğu riskler gibi unsurları dikkate alarak temkinli bir duruş sergilemiş, kısa vadeli politika faiz oranlarında değişikliğe gitmeyerek % 17,50 seviyesinde sabit tutmuştur²⁷⁸. Eylül ayından itibaren ölçülü faiz indirimine gidilmiş, yılın son aylarında işlenmiş gıda fiyatlarındaki artış nedeniyle enflasyon oranının artmasına rağmen Merkez Bankası temkinli faiz indirimine devam etmiş, gecelik borçlanma faiz oranı % 15,75'e gerilemiştir²⁷⁹.

²⁷⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2007, s..39.

²⁷⁸Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.110.

²⁷⁹ÇOKGEZEN, a.g.e., s.260.

2007 yılı Temmuz ayından itibaren, sonraki dönemlerde, ülkemize yönelik sermaye girişlerinin devam edeceği ve döviz arzının döviz talebine oranla artacağı öngörüsü çerçevesinde; rezerv birikimini hızlandırmak amacıyla 25 Temmuz 2007 tarihinden itibaren günlük döviz alım ihale miktarı 40 milyon \$'a, ihalelerde kullanılan opsiyon tutarı ise 80 milyon \$'a yükseltilmiş, izleyen dönemlerde, gelişmiş ülke konut ve kredi piyasalarındaki olumsuz gelişmelerin etkisiyle, diğer gelişmekte olan ülke piyasalarında olduğu gibi ulusal piyasada da oynaklığın arttığı gözlemlenmiş ve 15 Ağustos 2007 tarihinden itibaren günlük döviz alım ihalelerinde alımı yapılacak tutar tekrar 15 milyon \$ ihale ve 30 milyon \$ opsiyon olmak üzere en fazla 45 milyon \$'a düşürülmüştür²⁸⁰. Son olarak, merkez bankaları tarafından konut ve kredi piyasalarında yaşanan sorunların azaltılmasına yönelik alınan önlemler, söz konusu piyasalarda dalgalanmanın azalmasına ve küresel risk iştahının yeniden artmasına neden olarak, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte ülkemize yönelik sermaye girişlerinin de güçlenmesini sağlamış, bu nedenle, 9 Ekim 2007 tarihinde başlamak üzere ihalelerde alımı yapılacak tutar günlük 30 milyon \$ ihale ve 60 milyon \$'ı opsiyon olmak üzere en fazla 90 milyon \$ olacak şekilde artırılmıştır²⁸¹. 2007 yılında ihaleler yoluyla alımı yapılan toplam döviz tutarı 9,9 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir.

2007 yılındaki döviz alım ihaleleri sonucunda artan likidite düzeyini düzenlemek amacıyla Kurul, 12 Temmuz 2007 tarihindeki toplantısında API'nde kullanılan mevcut araçların yanı sıra, likidite yönetiminin etkinliğinin artırılması amacıyla, gerekli görüldüğünde, likidite senetlerinin de kullanılabilmesi değerlendirilmesinde bulunmuş, ilk likidite senedi 19 Temmuz 2007 tarihinde 32 gün vadeli olarak ihraç edilmiştir.

2007 yılından itibaren belirgin şekilde etkili olan arz şokları ve özellikle Ağustos ayından itibaren yoğunlaşan küresel kredi piyasalarındaki sorunların döviz kurları ve ülke primi üzerindeki olumsuz etkileri, 2008 yılında para politikası kararlarını şekillendiren en önemli gelişmeler arasında yer almıştır²⁸². TCMB, Eylül-2008 döneminden itibaren fiyat istikrarı ile finansal istikrar görevlerini sağlama doğrultusunda farklı araçları bir arada kullanan bir politika bileşimi uyguladığını; likiditeyi azaltma, döviz alım ihaleleri, zorunlu karşılık oranlarını artırma ve bu oranları

²⁸⁰Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.113.

²⁸¹Yıllık Rapor 2007, s.41-42.

²⁸²Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2008, s.46.

farklılaştırma gibi politikaların kısa vadeli faiz oranları ile birlikte hayata geçirildiğini belirtmiş, BDDK tarafından da para politikasının amaçlarına paralel olarak bankacılık sektörünün kredi hacmini sınırlandırmayı amaçlayan tedbirler alınmıştır²⁸³. Yılın ilk aylarında enflasyon oranı yüksek seviyede seyrederken yıl sonunda küresel krizin etkisiyle talepte yaşanan daralma sonucu enflasyon oranı düşmüştür. 2007 yılı sonunda enflasyon oranı tüketici fiyatları açısından % 8,4'lük değeri ile belirsizlik bandının da üzerine çıktığı için, ilk kez belirlenen enflasyon hedefi tutturulamamıştır²⁸⁴.

2008 yılında da enflasyon hedefi % 4 olarak belirlenmiş, hesap verme ilkesine baz oluşturmak üzere üçer aylık dönemlerin sonu için hedefle uyumlu bir patika ve bu patika etrafında % 2'lik bir belirsizlik aralığı oluşturulmuştur²⁸⁵.

2008 yılı Mart ayında NUR performans kriteri tutturulmuş, enflasyon kriteri ise üst sınırı aşmıştır. 2008 yılı Mayıs ayında IMF ile yapılan programın bitmesi ile her iki kriter bu tarihten sonra performans kriteri olarak izlenmemiştir²⁸⁶.

2007 yılındaki sıkı para politikası ile enflasyonla mücadelede elde edilen başarı para politikasında gevşemeye neden olmuş, Kurul, gıda ve enerji fiyatlarındaki gelişmelerin genel fiyatlama davranışlarına yansımaları konusundaki risklere ve enflasyon beklentilerindeki katılığa dikkat çekerek 2008 yılının ilk toplantısında faiz indirimlerini yavaşlatmıştır²⁸⁷. 2008 yılında Kurul, enflasyon beklentilerindeki bozulmayı durdurmak ve arz yönlü şokların genel fiyatlama davranışlarına yansımalarını engellemek amacıyla Mayıs-Temmuz döneminde 150 baz puanlık sıkılaştırmaya gitmiş, enflasyon hedeflerindeki değişikliğin parasal sıkılaştırmayla birlikte uygulanması stratejisi enflasyon beklentilerini kontrol altına almakta başarılı olmuş, yılın üçüncü çeyreğinde enflasyon beklentilerinde iyileşme gözlenmiştir²⁸⁸. Yılın son çeyreğinde, küresel ekonomideki yavaşlamanın yanında yurtiçi talepte de daralma yaşanması, enflasyon oranının orta vadede hedeflerin altında kalma olasılığını artırmış, bunun sonucunda ise politika faiz oranları, yılın son iki ayında toplam 175 baz puan

²⁸³KARTAL, a.g.m., s.92.

²⁸⁴EREN, a.g.e., s.283.

²⁸⁵Yıllık Rapor 2008, s.45.

²⁸⁶Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.112.

²⁸⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2008-I, s.3.

²⁸⁸Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2008-IV, s.2-3.

düşürülerek % 15 seviyesine indirilmiştir²⁸⁹. Çünkü TCMB, emtia fiyatlarındaki düşüşe dikkat çekerek, ithalat fiyatlarındaki azalışın döviz kurundaki gelişmelerin yurt içi fiyatlar üzerindeki etkisini ters yönde fazlasıyla telafi edeceğini öngörmüş ve aşağı yönlü riskleri bertaraf etmek amacıyla hızlı faiz indirimlerine gitmiştir²⁹⁰.

2006 – 2008 arası yılları kapsayan açık enflasyon hedeflemesi döneminde beklentilere göre gerçekleşen enflasyon oranının, sürekli olarak hedeflenen enflasyon oranının üzerinde gerçekleşmesi, TCMB’ nin faiz politikası olarak nominal faizleri de yükseltme eğiliminde olmasına neden olmuştur²⁹¹. Bunun sonucunda ülkeye gelen sıcak para miktarı artmıştır.

2008 yılında TCMB, nezdindeki Döviz Depo Piyasasında aracılık faaliyetlerine yeniden başlamış, Türk bankalarının likidite durumlarını daha da güçlendirmek amacıyla döviz alım ihalelerine ara verilmiş, döviz piyasasındaki sağlıksız fiyat oluşumlarını önlemek amacıyla piyasaya döviz satım ihaleleri yoluyla döviz likiditesi artışına karar verilmiştir²⁹². 2008 yılının Eylül ayında Küresel Kriz’in derinleşmesi ile birlikte Merkez Bankası ekonominin canlanmasına yardımcı olmak üzere kredilerin genişlemesini sağlamak için mevduat karşılık oranlarını düşürmüştü ve bu karşılıklara faiz vermeye başlamıştır²⁹³. 2008 yılı sonunda zorunlu karşılık oranları da indirilmiştir. 2008 yılının ilk aylarında ağırlıklı olarak ters repo işlemleri yapılırken, Mayıs ayından itibaren oluşan likidite sıkışıklığını gidermek için repo işlemleri yoluyla piyasaya likidite sağlanması ağırlık kazanmıştır²⁹⁴.

Bu süreçte tüm müdahalelere rağmen 2006-2008 döneminde enflasyon hedefleri tutturulamamış ve enflasyon beklentileri kötüleşmiştir. Dolayısı ile Merkez Bankası tarafından 2009, 2010 ve 2011 hedefleri sırasıyla % 7,5, % 6,5 ve % 5,5 olarak revize edilmiştir. TCMB’ nin hedefleri revize etmesinin nedeni; eski hedeflere bağlı kalındığında bu hedefleri tutturmak için faiz oranlarının daha fazla yükseltilmesi sonucunda yaşanabilecek durgunluğu önleme isteğidir. Aynı zamanda, hedefin inandırıcılığını yitirmesi durumunda, bekleyişleri şekillendirmek adeta

²⁸⁹Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2009, s.116.

²⁹⁰KARA, ÖĞÜNÇ, a.g.m., s.2.

²⁹¹ÇOBAN, a.g.e., s.132.

²⁹²Enflasyon Raporu 2008-IV, s.6.

²⁹³EGİLMEZ; KUMCU, a.g.e., s.362.

²⁹⁴Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.115.

imkansızlaşacağından TCMB bu uygulama ile, hem bekleyişlerin kötüleşmesini önlemiş hem de kredibilite kaybına uğramak istememiştir²⁹⁵. Çünkü düşük kredibilite, ekonomik ajanların Merkez Bankası'nın verdiği vaade bağlı kalamayacağı, büyük şoklar karşısında güçlü bir tepki veremeyeceği inancını güçleştirir ve olumsuz beklentiler hem beklenen hem de gerçekleşene enflasyonun daha yüksek çıkmasına yol açar²⁹⁶.

2009 yılı sonu için enflasyon hedefi % 7,5 olarak belirlenmiş, hesap verme sorumluluğuna baz oluşturmak üzere üçer aylık dönemler için oluşturulan hedefle uyumlu patika ve bu patika etrafında 2 yüzde puanlık belirsizlik aralığı oluşturulmuştur²⁹⁷.

Kriz sonrası hızla daralan dış talep ve sıkılaştıran finansal koşulların yanı sıra artan ihtiyati tasarruf eğiliminin etkisiyle iktisadi faaliyette belirgin bir gerileme yaşanmış, toplam talepteki sert daralma ve emtia fiyatlarında gözlenen keskin düşüş, bütün dünyada olduğu gibi ülkemizde de enflasyon oranlarının hızla gerilemesine yol açmıştır²⁹⁸. Bu doğrultuda 2009 yılında TCMB, ekonominin toparlanmasına katkıda bulunmak için kısa vadeli faiz oranlarını indirmiş, API ile piyasaya likidite sağlamıştır. Bu çerçevede Kurul, 2008 yılının Kasım ayından başlayarak 2009 yılının Kasım ayı dahil politika faizlerinde toplam 1025 baz puan indirim yapmış, böylece TCMB, gelişmekte olan ülkeler arasında küresel krizin derinleştiği dönemden bu döneme kadar en fazla faiz indirimine giden merkez bankası olmuş, beklentilerin aynı hızla düşmemesi nedeniyle, reel politika faizlerini sıfır düzeylerine indirmiştir²⁹⁹. Yıl sonunda ekonomideki toparlanmaya bağlı olarak ise politika faizleri sabitlenmiştir.

Küresel ekonomiye ilişkin olumlu beklentilerin diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte ülkemize yönelik sermaye akımlarını artırması ve döviz piyasasının görece bir istikrara kavuşması üzerine, 4 Ağustos 2009 tarihinden itibaren döviz alım ihalelerine tekrar başlamış, ihalelerde alımı yapılacak tutar, günlük 30 milyon \$ ihale ve 30 milyon \$ opsiyon hakkı olmak üzere en fazla 60 milyon \$ olarak belirlenmiştir ve 2009 yılında döviz alım-satım ihaleleri yoluyla net 3,4 milyar \$ alınmıştır³⁰⁰.

²⁹⁵EROĞLU, EROĞLU, a.g.m., s. 94,96.

²⁹⁶YİĞİTBAŞ, a.g.m., s. 213.

²⁹⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2009, s.41.

²⁹⁸Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2009-IV, s.1.

²⁹⁹Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2010, s.110.

³⁰⁰Yıllık Rapor 2009, s. 42; Yıllık Ekonomik Rapor 2009, s.118;

Tüm bu gelişmelere paralel olarak TCMB Türk lirası zorunlu karşılık oranlarında indirim gitmiştir. Merkez Bankası, % 6 olan Türk parası zorunlu karşılık oranını, 16 Ekim 2009 tarihinde 1 puan azaltarak % 5 seviyesine indirmiş, karşılık oranında yapılan bu indirimle bankacılık sistemine yaklaşık olarak 3,3 milyar TL kalıcı likidite sağlanmıştır³⁰¹.

2010 yılı sonu için enflasyon hedefi % 6,5 olarak belirlenmiş, hesap verme sorumluluğuna baz oluşturmak üzere üçer aylık dönemlerin sonu için oluşturulan hedefle uyumlu patika ve bu patika etrafında 2 yüzde puanlık belirsizlik aralığı oluşturulmuştur³⁰².

“Para Politikası Çıkış Stratejisi” kapsamında 2010 yılında TCMB, kredi piyasasında gözlenen olumlu gelişmeler ve iktisadi faaliyetteki toparlanma eğilimini de dikkate alarak, kriz döneminde devreye sokulan geçici likidite tedbirlerinin geri çekilmesi sürecini büyük ölçüde tamamlamış bu kapsamda piyasaya ihtiyacından fazla sağlanan likidite kademeli olarak azaltılmış, zorunlu karşılık oranları artırılmış, zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, likidite yönetiminin operasyonel yapısı değiştirilmiştir³⁰³. Döviz alım ihalelerinin esnek bir yapıya kavuşturulması, Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödemesi uygulamasına son verilmesi, likidite yönetiminin operasyonel yapısının değiştirilmesi ve küresel ölçekte parasal genişlemeden kaynaklanan sermaye girişlerini daha uzun vadeli yatırım araçlarına yönlendirmek amacıyla Kasım ve Aralık aylarında alınan bir dizi yeni tedbiri içeren politika bileşimi, para politikasının etkinliğini artırmayı ve makro finansal riskleri sınırlamayı hedeflemektedir³⁰⁴.

Merkez Bankası tarafından yaratılan ve geniş anlamda ekonomiye sağlanan likiditeyi takip etmek için izlenen parasal taban, 2008 yılı sonunda 55,8 milyar TL iken 2009 yılı sonunda, 64,7 milyar TL olmuş, 2010 yılı Ağustos ayında ise 66,1 milyar TL'ye yükselmiş, kriz döneminde yaşanan bütün dalgalanmalara, belirsizlik ve risklere rağmen, TCMB tarafından başarılı bir şekilde yürütülmüştür³⁰⁵.

³⁰¹Yıllık Ekonomik Rapor 2009, s. 119-120.

³⁰²Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2010, s.42.

³⁰³Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2010-IV, s.3.

³⁰⁴Yıllık Rapor 2010, s.27.

³⁰⁵Yıllık Ekonomik Rapor 2010, s.113.

2010 yılının son çeyreğinde gelişmiş ülke merkez bankalarının miktarsal genişleme sürecine girmesi ve buna bağlı olarak gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının güçlenmesi, para politikası stratejisinde önemli değişiklikler yapılmasını gerektirmiş, kısa vadeli sermaye girişlerinin iç ve dış talebin büyüme hızlarındaki ayrışmayı beslemesi, cari işlemler açığının hızla artmasına neden olmuş ve makro finansal riskleri azaltıcı yönde önlem alınmasını gerekli kılmıştır³⁰⁶. Kasım ayı itibariyle çıkış sürecinin tamamlanmasının ardından yeni bir süreç başlamış, bu dönemde TCMB, fiyat istikrarına odaklı politika faizi enstrümanının yerine finansal istikrar hedefini de gerçekleştirebileceği “düşük politika faizi, geniş faiz koridoru ve yüksek karşılık oranlarından” oluşan politika bileşimini uygulamaya başlamıştır³⁰⁷.

Merkez Bankası 2010 yılının ilk çeyreğinde enflasyondaki hızlı yükselişe rağmen küresel ekonomiye ilişkin risklerin önemini korumasından dolayı politika faiz oranlarını değiştirmemiş, ikinci çeyrekte bu uygulamaya devam edilerek politika faizi gecelik faiz oranından, para piyasası işlemlerinin daha yoğunlaştığı haftalık faize değiştirilmiş, gecelik faiz oranları ise piyasa likiditesinin daha etkin dolanımı için bir araç olarak kullanılmaya başlanmıştır³⁰⁸. Yukarıdaki Tablo 10'dan görüldüğü üzere TCMB Kasım ayında gecelik piyasada uyguladığı borçlanma faiz oranı % 5,75'ten % 1,75'e; Aralık ayında ise 1,50'ye indirilmiş, borç verme faiz oranı ise 0,25 puan artırılarak % 9'a çıkarılmıştır.

2010 yılında ihaleler yoluyla alınan toplam döviz miktarı 14,9 milyar \$'dır³⁰⁹.

Kredi piyasasında gözlenen olumlu gelişmeler, iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma eğilimi, finansal istikrar ve sermaye akımlarının değişkenliğine uyum sağlanabilmesini dikkate alan TCMB, alternatif araçların kullanılması kapsamında Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödenmesine son vermiş ve zorunlu karşılık oranlarını artırmaya başlamış diğer yandan fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrara ilişkin risklerinde öncelik kazanmasıyla birlikte TCMB, mevduatın aktif-pasif vade uyumunu sağlamak ve dolayısıyla mevduatın vadesini uzatmaya katkıda bulunmak, aşırı kredi genişlemesini sınırlandırmak amacıyla, bankacılık sektörünün eleştirilerine rağmen,

³⁰⁶Yıllık Ekonomik Rapor 2011, s.105.

³⁰⁷Yıllık Ekonomik Rapor 2011, s.106.

³⁰⁸Yıllık Ekonomik Rapor 2010, s.110.

³⁰⁹Yıllık Rapor 2010, s.45.

vadeye göre zorunlu karşılıkları yüksek oranda artırmaya devam etmiştir³¹⁰. Eylül 2010'da ise Merkez Bankası mevduat münzam karşılık oranlarını hem TL'de hem de dövizde artırmış ve TL cinsinden münzam karşılıklara artık faiz vermeyeceğini açıklamıştır³¹¹. Kasım 2010'da Türk lirası zorunlu karşılık oranı 0,50 puan daha arttırılmış ve % 6 seviyesine çıkmıştır. Küresel piyasalar normale döndüğü zaman yabancı para zorunlu karşılık oranı 2 puan artırılarak % 11 düzeyine yükseltilmiştir. Buna ek olarak, zorunlu karşılık oranlarının makroekonomik ve finansal riskleri azaltıcı araçlardan biri olarak daha etkin şekilde kullanılabilmesini sağlamak amacıyla Eylül ayında Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, bankacılık sisteminde yükümlülüklerin vadesinin uzatılması ve yabancı sermaye girişlerinin daha uzun vadeye yönlendirilmesi amacıyla yönelik olarak Türk lirası zorunlu karşılık oranları vadelere göre farklılaştırılmış, daha önce zorunlu karşılığa tabi olmayan yurt içi ve yurt dışı repo işlemlerinden sağlanan bazı fonlar da zorunlu karşılık kapsamına alınmıştır³¹².

2010 yılında krizin etkileri hafiflemeye başlaması ve üretimin kriz öncesi seviyesinin üzerine çıkması nedeniyle enflasyon oranları yılın ilk aylarında yükselerek %10 seviyelerinin üzerine çıkmış, Merkez Bankası'nın çıkış stratejisini uygulamaya koyarak piyasadaki likiditeyi azaltması ve zorunlu karşılık oranlarını artırması neticesinde yıl sonu enflasyon oranı %6.4'e gerilemiştir³¹³.

2011 yılı için enflasyon hedefi % 5,5 olarak belirlenmiş, orta vadeli enflasyon hedefi ise % 5 olarak korunmuş, TCMB' nin hesap verme yükümlülüğünün bir unsuru olan belirsizlik aralığı, önceki yıllarda olduğu gibi, her iki yönde 2 yüzdelik puan olarak uygulanmıştır³¹⁴.

2011 yılı ilk çeyreğinde petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki hızlı artışların sürmesi enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmış, bu doğrultuda TCMB ikincil etkileri sınırlamak amacıyla ek parasal sıkılaştırmanın gerekli olduğunu öngörmüş, sıkılaştırmanın politika faizinden ziyade zorunlu karşılıklar aracılığıyla yapılmasının iç ve dış talepteki ayrışmadan kaynaklanan makro finansal risklerin

³¹⁰KARTAL, a.g.m., s.93.

³¹¹EĞİLMEZ; KUMCU, a.g.e., s.285.

³¹²Yıllık Rapor 2010, s. 44.

³¹³ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.26.

³¹⁴Yıllık Rapor 2011, s.46.

azaltılması açısından daha etkili olacağı değerlendirilerek, 2011 yılı Ocak, Mart ve Nisan aylarında alınan kararlarla Türk lirası zorunlu karşılık oranlarının ağırlıklı ortalamasında güçlü bir artışa gidilmiş, Nisan ayında yabancı para zorunlu karşılık oranlarında vadeye göre farklılaştırmaya gidilerek kısa vadeli yabancı para zorunlu karşılık oranları sınırlı oranda artırılmıştır³¹⁵.

2011 yılında Kurul, Avrupa ülkelerindeki sorunların küresel risk alma iştahını olumsuz etkilemesi nedeniyle ve bu sorunların yurt içi iktisadi faaliyet üzerinde durgunluğa yol açma riskini azaltmak amacıyla politika faizinde 0,5 puanlık ölçülü bir indirime gitmiştir³¹⁶. Türk lirasında Ağustos ayından itibaren küresel risk iştahının bozulmasıyla ortaya çıkan aşırı değer kaybı ve yılın son çeyreğinde fiyatı yönetilen/yönlendirilen ürünlerdeki ayarlamalar nedeniyle, kısa vadede enflasyondaki yükselişin öngörülenden daha hızlı olacağı anlaşılmış, bu durumun orta vadeli enflasyon beklentilerini ve görünümünü etkilemesini engellemek amacıyla TCMB, Ekim ayında borç verme faizlerini önemli ölçüde arttırarak faiz koridorunu yukarı doğru genişletmiştir³¹⁷.

2011 yılı ilk çeyreğinde, güçlü sermaye girişleri nedeniyle döviz alım ihaleleri düzenlenmiş, daha sonra AB ekonomik krizi sebebiyle alım ihale miktarları düşürülmüş, yılın son çeyreğinde ise döviz satış ihaleleri başlamıştır. Türk lirası zorunlu karşılık oranları Ekim ayında düşürülmüştür³¹⁸. Yıl sonunda ise enflasyonu düşürmek amacıyla API ile parasal sıkılaştırmaya gidilmiştir.

Bu dönemi özetlemek gerekirse 2006 yılında küresel mali piyasalarda oluşan dalgalanma sonucunda Türkiye’ den önemli ölçüde sermaye çıkışı yaşanması, petrol, tarım ürünleri ve diğer emtia fiyatlarının yükselmesi, 2007 yılında Cumhurbaşkanlığı ve erken seçim nedeniyle mali disiplinde bir gevşeme başlaması ve son olarak 2008 yılında ABD’de başlayan küresel krizle birlikte ise kur ve faizlerde büyük oynaklıkların yaşanmasıyla enflasyon oranı çift haneli rakamlara çıkmıştır. Açık enflasyon hedeflemesi döneminin tek para politikası aracı olan faiz oranları da enflasyon rakamları paralelinde gelişmiştir. 2006 yılında enflasyonun artmasıyla birlikte politika

³¹⁵Yıllık Rapor 2011, s.47.

³¹⁶Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2011-IV, s.2; Yıllık Ekonomik Rapor 2011, s.107.

³¹⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB).

³¹⁸Yıllık Rapor 2011, s.48.

faiz oranları da yükselmiş, 2007 yılında düşmüş ve 2008 küresel krizle birlikte tekrar yükselmiştir. 2008 yılına kadar yüksek enflasyon nedeniyle zorunlu karşılık oranları aynı seviyede tutulmuştur. Bu dönemde dövize talep yükseldiğinden kur yükselmelerini ve buna bağlı olarak enflasyonun yükselmesine engel olmak için TCMB piyasaya net döviz satışında bulunmuştur.

2009 yılından itibaren küresel krizin etkileri ile dış talebin azalması ve finansal koşulların sıkılaşması sonucunda enflasyon oranı düşmüştür. Böylece TCMB 2009 ve 2010 yıllarında politika faiz oranlarında büyük bir indirim gitmiştir. Ayrıca banka döviz alım ihalelerine başlamıştır. Bu dönemde enflasyon düşüşüne bağlı olarak zorunlu karşılık oranları da düşürülmüştür. 2011 yılında ise yine petrol ve diğer emtia fiyatlarının artmasıyla yükselen enflasyonu düşürmek için tekrar sıkılaştırıcı para politikası önlemleri uygulanmıştır.

Görüldüğü üzere açık enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2006-2011 yılları arasında enflasyon yükselişi ve düşüşünde uygulanan para politikası önlemlerinden çok küresel etkiler ağırlıklı rol oynamıştır. Bir sonraki kısımda ayrıntısı verilen maliye politikasının bu dönem de özellikle 2008 yılından itibaren telafi edici niteliğe bürünmesiyle enflasyon bekleyişleri daha da yükselmiştir. Bu dönemde sıkılaştırıcı para politikası önlemlerine rağmen 2006 ve 2008 yılları arasında gerçekleşen enflasyon oranları hedeflenen oranları belirgin şekilde aşmıştır. Bu yüzden 2008 yılında gelecek 3 yıl için enflasyon hedefleri revize edilmiştir. Ancak 2009 yılından itibaren küresel krizin yarattığı durgunlukla birlikte enflasyon oranları hedeflerin altında kalmıştır. Sonuç olarak TCMB faiz oranlarında da bir düşüş gözlenmiştir.

Para politikası ile ilgili son olarak belirtilmesi gereken husus 2008 yılından itibaren TCMB'nin temel para politikası aracı olan faiz oranları dışında zorunlu karşılık oranları, APİ ve döviz alım-satım müdahalelerine başvurmasının sebebi fiyat istikrarına ek olarak finansal istikrarın da sağlanma amacıdır.

III. 2001 – 2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARI

Para politikası analizi kısmında görüldüğü gibi 2000'li yıllarda Türkiye ekonomisini diğer dönemlerden ayıran en temel özelliklerden birisi enflasyon

oranlarında yaşanan düşüş ya da dezenflasyondur³¹⁹. Bu süreç özellikle 2001 krizi sonrasında yukarıda ayrıntılı olarak verilen IMF desteği çerçevesinde hazırlanan program ve alınan önlemler sonucunda oluşmuştur.

Bu bölümün başında da belirtildiği gibi 2000 yılından itibaren uygulamaya konulan “Enflasyonu Düşürme Programı”nda ve 2001 yılında uygulanmaya başlanan “GEGP” nde enflasyonu düşürme amacıyla sıkı para politikasının yanında sıkı maliye politikası uygulaması da benimsenmiş, bunun da gelirleri artırma ve harcamaları azaltma yoluyla başarılacağı belirtilmiştir. Bu durum bütçe açıklarının azaltılması anlamına gelmektedir. Nitekim enflasyon, parasal bir olgu olarak tanımlanmakta ve maliye politikası bağlamında para arzındaki artış, hükümetlerin ekonomiyi tam istihdam düzeyine çekmek için uyguladığı genişletici mali politikalar ile bütçe açıklarına bağlı görülmektedir³²⁰. Uygulanacak sıkı maliye politikası önlemleriyle faiz dışı fazlanın artması ve tüm niyet mektuplarında belirtildiği gibi kamu kesimi borç stokunun azaltılması da sağlanacaktır. Bütçe ve buna bağlı olarak borç stokunun azalması, borçlanmanın yapısını olumlu yönde etkileyerek enflasyonla mücadelede etkinliğini artırmaktadır. Bu çerçevede enflasyonla mücadelede maliye politikası; bütçe politikası ve borçlanma politikası çerçevesinde ayrı ayrı incelenecektir.

A. 2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Bütçe Politikaları

Bu başlık altında ilk olarak 2001-2011 yılları arasında toplam kamu gelirleri ve kamu harcamaları sonucu oluşan bütçe açığı ve faiz dışı fazla ile enflasyon arasındaki ilişki değerlendirilecektir. Daha sonra ise yıllar itibariyle enflasyonla mücadelede kamu harcama ve gelir politikaları ele alınacaktır. Yıllar bazında incelemede analiz dönemi, ülke politikaları üzerinde henüz küresel etkilerin oluşmadığı ve örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2001-2005 dönemi ve küresel etkilerin oluşmaya başladığı ve olgunlaştığı aynı zamanda açık enflasyon hedeflemesine geçildiği 2006-2011 dönemi şeklinde ikiye ayrılmıştır.

³¹⁹Erhan ASLANOĞLU, **Küreselleşme ve Düşen Enflasyon Sürecinde Türkiye ve Dünya Ekonomisi**, Başlık Yayın Grubu, 1. Baskı, İstanbul, 2011, s.9.

³²⁰YILMAZ, a.g.e., s. 26.

1. 2001-2011 Yılları Arasında Temel Bütçe Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki

GEGP 'nde kamu harcamalarının azaltılması, kamu gelirlerinin artırılması ile faiz dışı fazlanın yükseltilmesi ve enflasyonu arttıran bütçe kaynaklı fazla likiditenin piyasadan çekilmesi hedeflenmiştir.

Tablo 12: 2001-2011 Yılları Arasında Temel Maliye Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki

2001-2011 Yılları Arasında Temel Maliye Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki						
	TOPLAM HARCAMALAR*/GSYİH	TOPLAM GELİRLER*/GSYİH	BÜTÇE AÇIĞI*/GSYİH	FAİZ DIŞI FAZLA*/GSYİH	TÜFE %	
					H**	G
2001	33,8	21,4	-12,4	4,7	-	68,5
2002	33,4	21,6	-11,9	2,9	35	29,7
2003	30,9	22	-8,8	4	20	18,4
2004	26,9	21,5	-5,4	4,7	12	9,4
2005	24,1	22,9	-1,3	5,8	8	7,7
2006	23,2	22,5	-0,6	5,4	5	9,7
2007	24	22,4	-1,6	4,2	4	8,4
2008	23,6	21,7	-1,8	3,5	4	10,1
2009	27,8	22,2	-5,5	0	7,5	6,5
2010	26,7	23	-3,6	0,7	6,5	6,4
2011	24,4	23,1	-1,4	1,9	5,5	10,4

*Konsolide bütçe ve merkezi yönetim bütçe rakamlarıdır. **Hedef

Kaynak: TÜİK, Kalkınma Bakanlığı ve BÜMKO verilerinden derlenmiştir.

Tablo 12’de 2001 yılından 2006 yılına kadar uygulanan sıkı maliye politikaları sonucu konsolide bütçe gelirlerinin GSYİH’ ye oranının yükseldiği, konsolide bütçe harcamaları oranının ise düştüğü görülmektedir. Buna bağlı olarak konsolide bütçe açıkları azalmıştır. Dolayısı ile faiz dışı fazlanın GSYİH’ ye oranının özellikle 2002-2005 yılları arasında sürekli bir şekilde arttığı ve buna paralel olarak TÜFE oranının da 2005 yılına kadar sürekli bir biçimde azaldığı görülmektedir.

2006 yılında ise faiz dışı fazlanın GSYİH’ ye oranında % 0,4’lük bir düşüşe karşılık TÜFE oranında % 2’lik bir artış görülmektedir. Ancak bu artış maliye politikası uygulamasında yaşanan aksaklıklardan çok, petrol ve diğer emtia fiyatlarının artışını yansıtmaktadır. 2007 yılından itibaren tüketici enflasyonunda dünya genelinde bir artış

yaşanmaya başlamış; özellikle gıda, metal ve enerji fiyatlarındaki artış enflasyon oranının yükselmesine neden olmuştur. Türkiye ekonomisi ithalat bağımlılığı yüksek bir ekonomi olarak bu artışlardan önemli ölçüde etkilenmiştir. Gıda, enerji ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar gibi para politikasının etki alanı dışında kalan kalemlerin yıllık enflasyona katkısı 2004-2006 arasında % 51 iken, 2008 Mayıs ayında % 70'e yükselmiştir³²¹. Ancak ülkemizde 2007 yılında bir önceki yıla göre enflasyon oranında bir düşüş görülmektedir. Tezin gelecek bölümlerinde belirtileceği üzere, 2007 yılında enflasyonun düşüşü üzerinde küresel krize karşı uygulanan sıkı para politikaları etkili olmuştur. 2008 yılı itibariyle dünya ekonomisinin durgunluğa girmeye başlaması ile birlikte genişletici mali politikalar tekrar gündeme getirmiştir³²². 2008 yılında faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre önemli bir düşüşle % 3,5 olarak gerçekleşmiştir. TÜFE oranına bakıldığında enflasyonun bu yılda önemli bir artış göstererek iki haneli rakamlara ulaştığı ve % 10,1 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Sonuç olarak, 2008 yılında enflasyon yükselişinde maliyet ağırlıklı unsurlar önemli rol oynamış, dünya genelindeki durgunlukla birlikte Türkiye'de genişletici maliye politikaları uygulanmış, enflasyonla mücadele programından bu yıl sapma görülmüştür. 2009 yılı ise küresel krizin etkilerinin en fazla hissedildiği yıl olmuştur. Bu dönemde kamu gelirlerinin GSYİH' ye oranı % 0,5'lik bir artış göstermesine karşılık kamu giderlerinin GSYİH' ye oranı % 4,6'lık bir artışla % 27,8 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısı ile bu yıl bütçe açıklarının GSYİH' ya oranı % - 5,5, faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı ise % 0'dır. Ancak genişletici maliye politikası uygulamasına devam edilmesine rağmen 2009 yılında enflasyonda belirgin bir azalma görülmektedir. Bu azalış dünyadaki ekonomik durgunluk nedeniyle dış talebin azalmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında da küresel krizin etkileri devam etmekte ve bunun da enflasyon rakamlarına yansdığı görülmektedir. 2011 yılında faiz dışı fazla rakamının artmasına rağmen enflasyonda önemli oranda bir yükseliş görülmektedir. Bu durum dış girdi fiyatlarının yükselmesi ve kurlardaki yükselme sonucu dış talebin artmasından kaynaklanmıştır. Kısacası küresel krizin etkisinin hissedildiği yıllar hariç enflasyonu düşürmeye yönelik uygulanan maliye politikaları yardımıyla bütçe açıklarının

³²¹ÇOKGEZEN, a.g.e., 213.

³²²YILMAZ, a.g.b., s.35.

azaltılarak faiz dışı fazlanın arttırılması suretiyle enflasyon oranında belirgin bir azalış kaydedilmiştir.

2.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Kamu Harcama ve Gelir Politikaları

Temel maliye politikası göstergeleri ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelendikten sonra, bu sürece katkıda bulunan kamu harcamaları ve kamu gelirleri kalemlerinin ayrı ayrı analiz edilmesi gerekmektedir.

Daha önce de belirtildiği gibi 2000 yılında borç stokunu istikrarlı bir yapıya kavuşturmak, faiz dışı fazlayı arttırmak ve fonların tasfiye edilerek bütçe disiplinin sağlanması gibi yapısal reformların gerçekleştirilmesi için gelirleri arttırmaya yönelik alınan önlemlerin yanı sıra faiz dışı harcamalarını da kısma yönünde tedbirler alınmıştır³²³.

Aşağıda yer alan Tablo 13'de 2001-2011 yılları arası konsolide bütçe gelir ve harcamaların bir önceki yıla göre artışı gösterilmektedir. Maliye politikası ile enflasyonla mücadelede bütçe kalemlerinde hangi değişmelerin meydana geldiği bu tablo yardımıyla incelenecektir.

³²³Yıllık Rapor 2001, s.33.

Tablo 13: 2001-2011 Yılları Arası Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamaları (Artış)

2001-2011 YILLARI ARASI KONSOLİDE BÜTÇE GELİR VE HARCAMALARI (ARTIŞ)											
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
HARCAMALAR	72,8	44,4	19,8	7,2	3,9	12,3	15,4	10,6	18,1	9,7	6,4
Faiz Dışı Harcamalar	51,2	63	25,2	15	17,8	17,1	18,7	12,7	22	14,4	10,2
Cari	50,1	49,6	26	16,2	9,2	20,7	14,8	11,7	15,6	17,3	13,2
-Personel	52,4	51,8	30,8	20,7	9,3	13,6	15	11,4	14,6	10,4	16,9
-Diğer Cari	43,7	44,2	11	-0,4	8,3	52,3	14,5	12,9	19	39	11,2
Yatırım	73,4	75,8	-14,9	5,9	20,6	26,6	9,3	34,9	10	29,6	18
Transfer	82,9	39,7	21,1	3,7	0,3	6,7	16,4	7,4	20,7	-1	1,3
-Faiz Ödemeleri	100,9	26,3	13	-3,5	-19,2	0,5	6,1	3,9	5,0	-9,2	-12,6
İç Faiz Ödemeleri	99,5	24,8	12,6	4,5	-21,8	-0,1	7,6	5,9	4,4	-10,1	-16,9
Dış Faiz Ödemeleri	116,5	41,9	16,3	6,2	2,1	4,3	3,9	9,5	9,4	-2,9	16,2
-KİT'lere Transfer	25	96	-13,3	-29,3	6,3	223,6	-43	44,7	46,8	-	-
-Sosyal Güvenlik	54	119,2	42,1	18,6	23,1	6,7	34,3	5,3	49,6	4,5	-3,9
-Diğer Transferler	33,3	26,5	37	18,6	48,9	2,1	20,7	12,3	18,7	-	-
GELİRLER	54,4	47,1	32,7	20	23,3	15,3	10,5	9,3	2,6	18	16,4
Genel Bütçe	54	47	32,2	20,2	23,3	13,6	10,4	9,1	2,5	17,9	16,4
-Vergi Gelirleri	50	50	41,4	18	17,9	15,3	12,1	9	2,5	22,1	20,5
Gelir Üzerinden AL.V.	49	23,6	33	7,8	16	9	21,5	13,2	7,8	8,6	23,6
Servet Üzerinden AL.V.	25,24	69,1	184,5	-12,2	29	20,4	16,4	12,6	16	12,5	19,2
Mal ve Hiz.Üz.AL.V.	60	66,1	46,1	20,5	19,7	14,3	10,5	5,2	4,4	25,4	12,7
Dış Ticaret Vergileri	29,4	71	32,6	34,7	13,4	28,2	3,2	13,6	-13,3	38	35,2
-Vergi Dışı Normal Gel.	112,8	46,6	6	64,5	60,8	6,5	4,8	4,8	-2,7	15,4	-8,1
-Özel Gelir ve Fonlar	21,1	13	-0,4	-0,44	-12,7	15,4	-18,2	92,0	48,6	-	-

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı ve *BÜMKO verilerinden derlenmiştir.

Tablo 14’de ise 2001-2011 yılları arası konsolide bütçe rakamlarının GSYİH’ ye oranı gösterilmektedir. Maliye politikası ile enflasyonla mücadelede edilirken hangi bütçe kalemlerindeki artış ve azalış olduğu bu sefer söz konusu kalemlerin GSYİH’ ya oranı cinsinden bu tablo yardımıyla incelenecektir.

Tablo 14: 2001-2011 Yılları Arası Konsolide Bütçe Rakamlarının GSYİH' ye Oranı %

2001-2011 YILLARI ARASI KONSOLİDE BÜTÇE RAKAMLARI (GSYİH'YE ORANI) (%)											
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	*2010	*2011
HARCAMALAR	33,8	33,4	30,9	26,9	24,1	23,2	24,0	23,6	27,8	26	24,4
Faiz Dışı Harcamalar	16,7	18,6	18,0	16,8	17,1	17,1	18,3	18,2	22,2	20,9	21,2
Cari	8,5	8,7	8,5	8,0	7,5	7,8	8,0	8,0	9,2	9,06	9,2
Personel	6,3	6,6	6,6	6,5	6,1	6,0	6,2	6,1	7,0	6,5	6,7
Diğer Cari	2,2	2,1	1,8	1,5	1,4	1,8	1,9	1,9	2,2	2,6	2,5
Yatırım	2,0	2,4	1,6	1,4	1,4	1,5	1,5	1,8	2,0	1,7	2,4
Transfer	23,3	22,3	20,8	17,6	15,2	13,9	14,5	13,8	16,6	13,9	12,4
Faiz Ödemeleri	17,1	14,8	12,9	10,1	7,0	6,1	5,8	5,3	5,6	5,1	3,3
İç Faiz Ödemeleri	15,6	13,4	11,6	9,0	6,1	5,2	5,0	4,7	4,9	3,7	2,7
Dış Faiz Ödemeleri	1,5	1,4	1,3	1,1	1,0	0,9	0,8	0,6	0,7	0,5	0,5
KİT'lere Transfer	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,6	0,3	0,4	0,6	-	-
Sosyal Güvenlik	2,1	3,2	3,5	3,4	3,6	3,3	4,0	3,7	5,5	4,8	4,1
Diğer Transferler	2,4	2,1	2,2	2,1	2,7	2,4	2,6	2,6	3,0	-	-
GELİRLER	21,4	21,6	22,0	21,5	22,9	22,5	22,4	21,7	22,2	23	23,1
Genel Bütçe	21,1	21,3	21,7	21,2	22,5	21,9	21,8	21,1	21,5	22,3	22,3
Vergi Gelirleri	16,5	17,0	18,5	17,8	18,1	17,8	18,0	17,4	17,8	19,1	19,8
Gelir Üzerinden AL.V.	6,5	5,5	5,7	5,0	4,9	4,6	5,0	5,1	5,4	5,6	5,9
Servet Üzerinden AL.V.	0,2	0,2	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Mal ve Hiz.Üz.AL.V.	7,5	8,6	9,7	9,5	9,8	9,6	9,5	8,9	9,2	8,3	8,1
Dış Ticaret Vergileri	2,3	2,7	2,8	3,0	3,0	3,3	3,0	3,1	2,6	3,6	4,2
Vergi Dışı Normal Gel.	3,1	3,1	2,2	3,0	4,2	3,8	3,6	3,3	3,2	3,1	2,5
Özel Gelir ve Fonlar	1,5	1,2	0,9	0,4	0,3	0,3	0,2	0,4	0,6	-	-

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı ve *BÜMKO verilerinden derlenmiştir.

a.2001-2005 Döneminde Uygulanan Kamu Harcama ve Gelir Politikaları

2001 yılında yaşanan krizin etkisiyle kamu harcamaları bir önceki yıla göre % 72,8 oranında artmış, GSYİH' ye oranı % 33,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran kamu sektörünün ekonomideki payının büyük olduğunun bir göstergesidir. Faiz ödemeleri bir önceki yıla göre % 100,9 oranında artmıştır. Faiz ödemelerinin GSYİH' ye oranı % 17,1 olarak gerçekleşmiştir. Ancak krizin tüm bu olumsuz etkilerine rağmen 2001 yılında, kamu harcamalarında etkinliği ve şeffaflığı sağlayıcı yapısal reformlara hız verilirken, faiz dışı harcamalarda kısıntıya gidilerek faiz dışı dengenin iyileştirilmesine öncelik verilmiştir³²⁴. Faiz dışı harcamaların azalmasında faiz dışı transferler, yatırım ve diğer

³²⁴Yıllık Rapor 2001, s.33.

cari harcamaların GSYİH içindeki paylarının azalmasının yanı sıra memur maaşlarının sınırlı bir şekilde arttırılması da etkili olmuştur.

Başta gübre olmak üzere tarımsal girdi sübvansiyonlarına ilişkin harcamaların azaltılmasına yönelik uygulamaya daha önce olduğu gibi 2001 yılında da devam edilmiş, tarımsal girdi sübvansiyonları için, 2000 yılında bütçeden 121 trilyon Türk lirası tahsis edilirken, bu miktar 2001 yılında 105 trilyon Türk lirasına düşürülmüş destekleme alım sisteminin kaldırılması amaçlanmıştır³²⁵.

Kamu gelirlerine bakıldığında en yüksek payın vergilere ait olduğu görülmektedir. Vergilerin bir önceki yıla göre artışı % 50 olarak gerçekleşmiştir. GSYİH içerisindeki payı ise % 16,5'tir. Vergi gelirleri içerisinde dolaylı vergiler en büyük paya sahip olup mal ve hizmet üzerinden alınan vergiler bu grup içerisinde önemli bir rol oynamaktadır. Aynı zamanda 2001 yılında bir önceki yıla göre dolaylı vergi artışı dolaysız vergi artışından daha fazladır. 2001 yılında yaşanan ekonomik daralmaya rağmen konsolide bütçe vergi gelirlerinin GSYİH içindeki payında artış olmasının nedeni, 1999 depremi nedeniyle konulan ek vergilerin sürelerinin uzatılması, hayat standardı esasının tekrar uygulamaya konulması, akaryakıt tüketim vergisi miktarlarının ve katma değer vergisi oranlarının artırılmasının yanı sıra menkul sermaye iradından elde edilen gelirlerin artmasıdır³²⁶.

2000 yılına göre 2001 yılında toplam bütçe gelirlerinin artış hızının, vergilerin artış hızından daha yüksek olmasının sebebi vergi dışı gelirlerin artış hızının yükselmiş olmasıdır. Bunda özelleştirmenin payı büyüktür. Özelleştirme gelirlerinden 2001 yılında toplam 1,5 katrilyon TL tahsilat sağlanmıştır.

2002 yılında faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı ise bir önceki yıla göre azalarak % 2,9 oranında gerçekleşmiştir. Çünkü 2002 yılında cari harcamalar özellikle personel harcamaları, yatırım harcamaları, KİT ve sosyal güvenlik kurumlarına yapılan transfer harcamaları artmıştır. 2002 yılında konsolide bütçe açığının GSYİH' ye oranı 2001 yılına göre % 0,5 düşmüştür. Bu gelişmede bütçe gelirlerinin artmasının ve faiz oranlarının düşmesine bağlı olarak faiz harcamalarının azalmasının rolü büyüktür.

³²⁵Yıllık Rapor 2001, s.41.

³²⁶Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.79.

Dolaylı vergilerde etkinliği sağlamaya ve sistemi basitleştirmeye yönelik olarak 1 Ağustos 2002 tarihinden itibaren, aralarında akaryakıt tüketim vergisi, ek vergi ve taşıt alım vergisi gibi önemli vergi unsurlarının da yer aldığı 16 adet vergi, harç, fon ve pay yürürlükten kaldırılmış ve bunların yerine özel tüketim vergisi alınmaya başlanmış ve 2002 yılı Ağustos-Aralık döneminde bu vergiden 6 Katrilyon TL tutarında gelir elde edilmiřtir³²⁷. Ayrıca KDV oranlarında da gerekli düzenlemeler yapılarak daha önce bazı mal hizmetlere uygulanan % 26 ve % 40'lık yükseltilmiş KDV oranları genel orana indirilmiştir. Sonuç olarak dolaylı vergilerin hem GSYİH' ye oranı hem de bir önceki yıla göre artış oranı yükselmiştir. Bu dönemde, gelir vergisinde ise özellikle stopajla elde edilen gelirlerde bir azalma yaşanmıştır. Bunda hem durgunluk sonucu işten çıkarılmaların hem de ücret ve maaşlarda yapılan sınırlı artışların etkisi bulunmaktadır. Tablo 13 ve 14'e bakıldığında gelir vergisinin hem GSYİH içindeki payının hem de bir önceki yıla göre artış oranının düştüğü görölmektedir. Bu yıl 536 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır.³²⁸.

2002 yılının ikinci yarısından itibaren yaşanan belirsizlik ve erken seçim ortamı ise kamu mali dengesini olumsuz yönde etkilemiřtir³²⁹.

2003 yılında imzalanan ve 2 yıllık bir süreyi kapsayan kamu kesimi toplu iş sözleşmelerine göre, kamu kesimi işçi ücretleri 2003 yılının ilk yarısında % 11,5 oranında, ikinci yarısında ise % 9 oranında arttırılmıřtır³³⁰. Memur maaşları hedeflenen TÜFE oranı çerçevesinde arttırılmıştır. Nitekim 2003 yılında personel harcamalarının artış oranı 2002 yılındaki artış oranına göre oldukça azalmıştır. Personel harcamalarının GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre değişiklik göstermemiştir. Tablo 13 ve 14'de diğer harcamaların da GSYİH' ye oranının ve bir önceki yıla göre artış oranının düştüğü görölmektedir. Özellikle yatırım harcamaları bir önceki yıla göre artmamış, tersine azalmıştır. Faiz harcamalarındaki büyük düşüş ve KİT'lere yapılan transferlerin azalması, konsolide bütçe açığının azalmasında ve buna bağlı olarak faiz dışı fazla rakamının artmasında önemli bir rol oynamaktadır.

³²⁷Yıllık Rapor 2002, s.35.

³²⁸ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³²⁹Yıllık Ekonomik Rapor 2002, s.74.

³³⁰Yıllık Rapor 2003, s.31.

Dolaysız vergi gelirleri ile ilgili olarak 24 Nisan 2003 tarihinde çeşitli yasal düzenlemeler yapılmış, bu düzenlemelerle, yatırım indirimi sisteminin basitleştirilmesi, finansal kiralama ile ilgili olarak uluslararası muhasebe standartlarına göre uyumun sağlanması gibi vergi sistemini basitleştirmeye yönelik uygulamalar yürürlüğe konulmuştur³³¹. Ayrıca bu yıl gecikmiş ve şüpheli tahsilâtların alınabilmesi için Vergi Barışı Kanunu yürürlüğe girmiştir. Ancak 2003 yılında vergi dışı gelirlerin hem artış hem de GSYİH' ye oranı azalmıştır.

2003 yılında konsolide bütçe gelirleri ve konsolide bütçe vergi gelirlerinin GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre artmıştır. Bir önceki yıla göre dolaysız vergilerin artış oranı yükselmiş, dolaylı vergilerin artış oranı ise azalmıştır. Bu yıl 187 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır.³³²

Sonuç olarak konsolide bütçe açığının GSYİH' ye oranı 2002 yılında % 11,9 iken bu rakam 2003 yılında % 8,8'e düşmüştür. Tüm bu gelişmelere bağlı olarak, faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre yükselerek % 4 oranında gerçekleşmiştir. Enflasyon tüm bu gelişmelere paralel olarak düşüşünü sürdürmüştür.

2003 yılında % 8,8 olarak gerçekleşen konsolide bütçe açığının GSYİH' ye oranı 2004 yılında % 5,5 olarak gerçekleşmiştir. Faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı ise artış göstererek % 4,7 olarak gerçekleşmiştir. Harcama kalemlerine ayrı ayrı bakıldığında da bir önceki yıla göre artış oranlarının önemli ölçüde azaldığı, bununda faiz harcamaları ve KİT'lere transferlerdeki azalıştan kaynaklandığı görülmektedir. Söz konusu yıl sıkı maliye politikası uygulaması sonucu tüm harcama kalemlerinin GSYİH' ye oranında bir azalma görülmektedir. 2004 yılında kamu kesiminde ortalama net işçi ücreti % 5,8 oranında artmış, hedeflenen TÜFE oranı çerçevesinde, memur maaşları 2004 yılının ilk ve ikinci yarısında % 6 oranında artırılmıştır³³³.

2004 yılında enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmiştir. Enflasyon muhasebesinin uygulanmadığı dönemlerde enflasyonist karlar nedeniyle olmayan kazançların vergisi tahakkuk etmekte, yüksek kar dağıtımları ile sermayenin erimesine yol açılabilmekte ve yüksek enflasyon altında tarihsel maliyet içeren mali tablolar

³³¹Yıllık Rapor 2003, s.35.

³³² http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³³³Yıllık Rapor 2004, s.32.

yanıltıcı olmaktadır³³⁴. Bu uygulama ile firmaların gerçek karları vergilendirildiğinden firmalar için bir teşvik unsuru olmuştur. Ayrıca, 2004 yılı Şubat ayında kabul edilen bir kanunla, bazı illerde vergi ve sigorta primi teşvikleri uygulamak, enerji desteği sağlamak ve yatırımlara bedelsiz arsa ve arazi temin etmek suretiyle, yatırımı ve istihdamı artırmak amaçlanmıştır³³⁵. Bu uygulamalar arzı arttırmak suretiyle enflasyonla mücadelede katkıda bulunmaya yönelik uygulamalardır.

Vergi dışı gelirlerin GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre % 0,2 artarak % 3,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelirlerin bir önceki yıla göre artış oranı ise % 30,7'dir. Bu gelişmede, 2004 yılında kamu bankalarından 1,1 katrilyon Türk lirası tutarında temettü gelirinin sağlanması³³⁶, teşebbüs ve mülkiyet gelirleri, hazine portföyü ve iştirak gelirleri ile faiz ve ikrazlardan geri alınanlardaki artışlar³³⁷ önemli bir rol oynamıştır. Bu yıl 183 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır.³³⁸

2004 yılında tüm bütçe gelir kalemlerinin GSYİH' ye oranında bir düşüş yaşanmasına rağmen, konsolide bütçe vergi gelirlerinin harcamaları karşılama oranı, 2003 yılına göre artarak 2004 yılında % 66 olarak gerçekleşmiş, vergi gelirlerinin faiz dışı bütçe harcamalarını karşılama oranı da artarak 2004 yılında % 105,8 olarak gerçekleşmiştir³³⁹. Bu durum harcamaların önemli ölçüde azalmasından kaynaklanmaktadır. Tüm bu sıkı maliye politikası uygulamaları sonucunda 2004 yılında da enflasyon düşüş eğilimine devam etmiştir.

2005 yılında konsolide bütçe açığının GSYİH' ye oranı % 1,3 olarak gerçekleşmiştir. Buna bağlı olarak faiz dışı fazla rakamı bu yıl da bir önceki yıla göre % 1,1 artarak % 5,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum personel harcamaları, diğer cari harcamalar ve faiz harcamalarının GSYİH' ye oranının bir önceki yıla göre düşmesinden kaynaklanmaktadır. Aynı harcamaların artış oranları incelendiğinde bir önceki yıla göre azalış görülmektedir. Bu düşüşte faiz harcamalarındaki azalma Tablo 13'den de görüldüğü üzere önemli rol oynamaktadır. 2005 yılında net işçi ücreti kamu

³³⁴<http://www.vergiportali.com/doc/enflasyon/sunum.pdf> (20.03.2012).

³³⁵Yıllık Rapor 2004, s.36.

³³⁶Yıllık Rapor 2004, s.37.

³³⁷Yıllık Ekonomik Rapor 2005, s.74.

³³⁸ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³³⁹Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebContentGosterim.aspx?Enc=51C9D1B02086EAFB1D12B83C58339EA9> (21.03.2012).

kesiminde ortalama % 4,8, özel kesimde ise % 2,1 artmış, ilgili dönemde memur maaşları reel olarak ortalama % 2,7 artmıştır³⁴⁰. Ancak bu yıl KİT'lere transferler ve yatırım harcamaları kalemleri bir önceki yıla göre artış göstermiştir.

Kamu gelirleri incelediğinde özellikle dolaysız vergilerde bir önceki yıla göre büyük bir artış görülmektedir. Aynı durum diğer gelir kalemleri için de geçerlidir. Kamu bankaları temettü gelirleri, faiz ve ikrazlardan geri alınanlar ile Türk Telekomünikasyon A.Ş. (Telekom) özelleştirme gelirleri, vergi dışı gelirler ve sermaye gelirlerindeki olumlu gelişmelerin kaynağını oluşturmaktadır³⁴¹. Bu yıl 8.222 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁴².

Konsolide bütçe gelirlerinin bir önceki yıla göre artış oranı % 23,3 olarak gerçekleşmiştir.

2005 yılında vergi alanında uygulanmaya konulan yeni düzenlemeler çerçevesinde, 2004 yılı sonunda çıkarılan Bakanlar Kurulu Kararı ile bazı gıda ürünleri, eğitim hizmetleri, tıbbi ürün ve cihazlarda KDV indirimi getirilmiş, Şubat ayında yayımlanan 2005/8410 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla III sayılı liste kapsamında yer alan bazı alkollü içki ve tütün mamullerine ilişkin maktu ÖTV tutarlarında artırıma gidilmiş, Nisan ayında yayımlanan 2005/8716 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla, IV sayılı liste kapsamındaki bazı lüks mallara ilişkin ÖTV oranı, % 6,7'den % 20'ye çıkarılmıştır³⁴³. Ayrıca, 2005 yılında kurumlar vergisi % 30 olarak belirlenmiştir. Tüm bunlara bağlı olarak gelir üzerinden alınan vergiler hariç diğer tüm vergilerin 2005 yılında GSYİH' ye oranları artmıştır. Sonuç olarak konsolide bütçe vergi gelirlerinin toplam harcamaları karşılama oranı, 2004 yılında % 66 seviyesinde iken 2005 yılında % 74,9 seviyesine yükselmiştir³⁴⁴. Kamu harcamalarındaki azalış ve gelirlerindeki artış neticesinde faiz dışı fazla artmış ve enflasyon düşmüştür.

%10'un altında bir enflasyon oranınının 1969 yılından beri ilk defa görülmüş olması dikkate alındığında, 2002–2005 yılları arası dönemde enflasyonla mücadele

³⁴⁰Yıllık Rapor 2005, s.37.

³⁴¹Yıllık Rapor 2005, s.31.

³⁴²http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³⁴³Yıllık Rapor 2005, s.35.

³⁴⁴Kalkınma Bakanlığı, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebContentGosterim.aspx?Enc=51C9D1B02086EAFB1D12B83C58339EA9> (21.03.2012).

konusunda sağlanan başarı rahatlıkla görülebilmektedir³⁴⁵. Enflasyon 2001 yılından itibaren sürekli düşmüş 2004 yılında tek haneli rakamlara inmiş, 2005 yılında % 7,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Maliye politikası bağlamında bu dönemde kamu harcamalarının azaltılması ve gelirlerin arttırılmasına yönelik tedbirlerin alınmasıyla bütçe açığının azaltılması ve buna bağlı olarak talebin bastırılarak enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiş ve başarılı olunmuştur. Daha da önemlisi bu önlemlerle faiz dışı fazla yaratılarak ülkemizde enflasyonun başlıca sebebi olan kamu borçlarının azaltılması hedeflenmiştir. Nitekim faiz dışı fazla rakamı söz konusu dönemde belirgin şekilde yükselmiştir.

Bu dönemde cari, yatırım ve transfer harcamalarının her biri yıllar itibariyle azaltılmıştır. Memur maaşlarının enflasyon hedefi çerçevesinde arttırılması, tarıma yönelik transferlerin, KİT transferlerinin ve borç faiz ödemelerinin azaltılması bu dönemde etkili olan harcama tedbirleridir.

Gelir tedbirlerine bakıldığında bu dönemde 1999 depreminden sonra alınan ek vergilerin süresinin uzatılması, ÖTV uygulamasının başlatılması, alkollü içki ve tütün mamullerine yönelik ÖTV oranlarının artırılması ve özelleştirme uygulamalarının hızlandırılması ile bütçe gelirleri arttırılmıştır. Bu dönemde mali disiplinin elde edilmesinde özelleştirmeden elde edilen gelirlerin rolü büyüktür. Ancak bu durum mali disiplininin geçici yöntemlerle sağlandığının bir göstergesidir. IMF istikrar programlarının başarısının uzun vadeli tedbirlere dayandığı düşünüldüğünde bu uygulamanın programın geleceği açısından etkisi sorgulanmaktadır.

b.2006-2011 Döneminde Uygulanan Kamu Harcama ve Gelir Politikaları

2006 yılı sonunda ABD’de mali piyasalarda başlayan dalgalanmaların etkisiyle uluslararası sermayenin özellikle gelişmekte olan ülkeleri terk etme hareketleri başlamıştır. 2006 ve sonrasını kapsayan bu dönemde Türk Lirası’nın yaklaşık olarak % 30 civarında değer kaybı yaşaması, yaşanan finansal türbülansın yol açtığı güvensizlik ortamı ve gıda fiyatlarındaki kuraklıktan kaynaklanan sert artışlarla birleşerek

³⁴⁵ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.22.

enflasyonun yükselmesine ve enflasyon beklentilerinin hedeflerin oldukça üzerine çıkmasına neden olmuştur³⁴⁶.

Bütçe sisteminin uluslararası standartlara göre yeniden tanımlanması, genel yönetim kapsamındaki tüm kamu idarelerinde bütçe-muhasebe birliğinin sağlanması ve AB uygulamaları ile uyumlu bir mali yönetim ve kontrol sistemi oluşturulması amacıyla hazırlanan 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu, 2006 yılından itibaren tüm unsurları ile birlikte uygulanmaya başlanmıştır³⁴⁷.

Dünyada kamu mali yönetimi alanında yapılan reformlar, aşağıda sıralanan üç temel amaca hizmet etmek üzere hazırlanmaktadır³⁴⁸:

- Mali Disiplin
 - ❖ Kamu idarelerince bütçe hazırlanırken önceden belirlenen gösterge niteliğindeki ödenek tavanlarının aşılmaması,
 - ❖ Bütçenin kanunlaşmasından sonra, ödeneklerin kamu idarelerince artırılamaması,
 - ❖ Mali yıl içinde parlamentonun izni olmadan ödenek eklenmesi konusunda hükümete izin verilmemesi.
- Kaynakların Stratejik Önceliklere Göre Tahsisi ve Kullanımı
- Kamu Mal ve Hizmetlerinin Üretilmesinde Etkinlik ve Verimlilik

2006 yılında 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ile, stratejik planlamalarla ve faaliyetlerle uygulamaya konulacak Orta Vadeli Program ve Orta Vadeli Mali Plan uygulamasına başlanmış, bununla birlikte üç yıllık bütçeleme süreci de başlamıştır. Çok yıllık bütçeleme; bütçe açığının tahmin edilmesi, bütçe tekliflerinin artan etkilerinin bertaraf edilmesi ve bütçenin makro ekonomik etkilerinin tahmin edilmesi avantajlarını sisteme getirmiştir³⁴⁹. Bu sisteme geçilmesi enflasyon hedeflemesi sisteminin mantığına uygun olarak maliye ve para politikası koordinasyonunun sağlanmasına olanak tanımıştır.

³⁴⁶ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.23.

³⁴⁷Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.49.

³⁴⁸Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.50.

³⁴⁹Maliye Bakanlığı Bilgilendirme Sunumu

2006 yılında 5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu, 5458 sayılı Sosyal Güvenlik Prim Alacaklarının Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun çıkarılmış, bu düzenlemelerle hem harcamalar kontrol altına alınmış hem de birikmiş alacakların tahsil edilmesiyle gelirler arttırılmıştır. 2006 yılında bütçe harcamaları çerçevesinde sosyal güvenlik kurumlarına yapılan transferler azaltılmıştır. Prim tahsilâtlarının iyileştirilmesine ilişkin yasanın ilk sonuçları Mayıs ve Haziran ayı içerisinde Bağ-Kur'da elde edilen yüksek miktardaki prim tahsilâtı sonrasında bu kuruma bütçeden transfer yapılmamasıyla etkisini göstermiştir³⁵⁰. Tablo 14'den de bu harcamaların GSYİH' ye oranının azaldığı görülmektedir. Ancak sağlık hizmetleri kapsamında hayata geçirilen yeşil kart uygulaması, tarımsal destekleme ve sermaye transferleri için bütçeden ayrılan ödenek yılın ilk dokuz ayında aşılmıştır³⁵¹.

2006 yılında kurumlar vergisi vergi oranı % 20'ye düşürülmüş ayrıca kurumlar vergisine ait bazı vergi indirim ve muafiyetleri kaldırılmıştır. Mart ayında 2006/10138 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla tekstil, hazır giyim ve konfeksiyon sektörü ile deri ve deriden imal edilmiş ürünlerde KDV oranı indirilmiştir³⁵². Gelir Vergisi'nde de tekli tarife uygulamasına geçilmiş; ticari ve zirai kazançlarda ise yatırım indirimi istisnası kaldırılmıştır³⁵³.

2006 yılı Ocak-Kasım döneminde gerek bütçe dengesi gerekse faiz dışı bütçe dengesi yılsonu hedefinin oldukça üzerinde performans sergilemiş, sermaye gelirleri ve vergi dışı gelirler yılsonu hedefinin üzerine çıkmış, kurumlar vergisi dışında kalan diğer vergi gelirleri kalemlerinde, Kasım ayı itibariyle gerçekleşme oranı % 90'ın üzerinde gerçekleşmiştir³⁵⁴. Vergi gelirleri özellikle dâhilde ve ithalde alınan KDV tahsilâtının yüksekliğinden kaynaklanmıştır. Bu durum Tablo 14'de izlenmektedir. Ayrıca 2006 yılının ilk dokuz ayında gerçekleşen özelleştirme tutarı, 1986-2004 döneminde gerçekleşen tüm özelleştirme tutarının toplamına neredeyse eşittir³⁵⁵. Bu yıl 8.096 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁵⁶.

³⁵⁰Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2006-III, s.62.

³⁵¹Enflasyon Raporu 2006-IV, s.50.

³⁵²Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2006-II, s.50.

³⁵³Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.58.

³⁵⁴Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2007-I, s.54.

³⁵⁵Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.59.

³⁵⁶ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

Vergi gelirlerinin toplam harcamaları karşılama oranı bir önceki yıla göre artmıştır. Tüm bu uygulamalar sonucunda 2006 yılında bütçe açığının GSYİH' ye oranı % 0,6 olarak gerçekleşmiş, faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı ise % 5,4 olarak gerçekleşmiştir.

2007 yılında faiz harcamalarındaki yüksek artışta iç borç geri ödemelerinin payı yüksektir. Geçici işçilerin kadroya alınması, kamuya olan borçlarına karşılık belediyelerin bütçe gelirleri üzerinden aldıkları paylardan yapılan kesinti oranlarının sıfırlanması, program hedeflerinin üzerinde belirlenen buğday ve fındık alım fiyatları, Sosyal Güvenlik Kurulu çatısı altındaki kişilerin kurumla sözleşme imzalayan tüm sağlık kuruluşlarına doğrudan müracaatına imkân tanınması, kamu işçilerine verilen yüksek ücret artışları ve çiftçilere 40 ilde kuraklık desteği³⁵⁷ faiz harcamaları dışındaki harcamaları arttıran uygulamalardır. 2007 yılında genel kamu hizmetleri ile savunma hizmetleri yılsonu gerçekleştirmeleri bütçe ödeneklerinin altında kalmış, sağlık hizmetleri, eğitim hizmetleri ile sosyal güvenlik ve sosyal yardım hizmetleri harcamaları başlangıç ödeneğinin üzerinde gerçekleşmiş böylece harcama yapısı değişmiş, ekonomik ve sosyal kalkınmada önem taşıyan diğer harcama gruplarının ağırlığı artmıştır³⁵⁸.

2007 yılında vergi politikasının temel amaçları, büyüme ve istihdam politikalarını destekleyici, kayıt dışı ekonomiyi azaltıcı ve aynı zamanda makroekonomik politikalarla uyumlu, anlaşılabilir ve saydam bir vergi mevzuatı, öngörülebilir bir vergi yükü ve etkin bir vergi idaresinin oluşturulması olmuştur³⁵⁹. 2007 yılında dolaysız vergilerin, özellikle gelir üzerinden alınan vergilerin GSYİH' ye oranlarında artış, dolaylı vergilerin GSYİH' ye oranlarında ise bir azalış görülmektedir. Bunda kurumlar vergisi oranının düşmesi ve yurt içi talebin azalmasının büyük etkisi vardır. 2007 yılında vergi dışı gelirlerin bir önceki yıla göre artış oranı vergi gelirlerinin artış oranından daha düşük seviyede gerçekleşmiştir. Bu yıl 4.259 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁶⁰.

³⁵⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2007-III, s.52.

³⁵⁸Yıllık Ekonomik Rapor 2007, s.57.

³⁵⁹Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.69.

³⁶⁰ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

Harcamalardaki artış ve gelirlerdeki azalışa bağlı olarak 2007 yılında konsolide bütçe açığının GSYİH' ye oranı artarak % 1,6'ya yükselmiştir. Dolayısı ile faiz dışı fazla rakamı da bir önceki yıla göre düşerek % 4,2 olarak gerçekleşmiştir. Tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen Tablo 12'den görüleceği üzere 2007 yılında enflasyon düşüş göstermiştir. Bunun nedeni ilgili bölümde belirtileceği üzere 2006 yılından itibaren uygulanan sıkı para politikasıdır.

Türkiye'de 2002-2007 yılları arasında ortalama % 7 oranında büyüyen ekonominin itici güçleri, siyasi ve ekonomik güven ortamına bağlı olarak artan sermaye girişi ve özel sektör yatırımları olmuştur³⁶¹.

2006 ve 2007 yıllarında gerçekleşen enflasyonun hedeflenen enflasyon oranından yüksek olması, 2008 yılı enflasyon hedeflerinin revize edilmesini gerektirmiştir. 2008 yılı boyunca yurt içi enflasyonun seyri üzerinde daha çok küresel ekonomideki gelişmeler belirleyici olmuş, yılın ilk üç çeyreğinde enerji ve diğer emtia fiyatlarında gözlenen sert artışlara bağlı olarak yükselen TÜFE yıllık enflasyonu, son çeyrekte dünya ekonomisinde gözlenen belirgin yavaşlamaya bağlı olarak enerji ve diğer emtia fiyatlarının düşmesi ve yurtiçi enerji ve işlenmiş gıda fiyatlarının artış hızında yaşanan gerilemeyle düşmüştür³⁶².

3 Mayıs 2008 tarihinde açıklanan Orta Vadeli Mali Çerçeve (OVMÇ) kapsamında 2008-2012 dönemi için kamu maliyesi hedeflerinde yeniden güncellemeye gidilmiş, OVMÇ ile istihdam paketi, mahalli idareler reformu ve Güneydoğu Anadolu Projesi (GAP) kapsamındaki yatırımlara hız kazandırılması gibi politika adımları dikkate alınarak, milli gelir hesaplarında yapılan güncelleme ile orta vadeli kamu maliyesi büyüklüklerine yansıtılmış, 2008 yılı için % 3,4 olarak hedeflenen merkezi yönetim faiz dışı fazlasının GSYİH' ye oranı % 2,7 olarak değiştirilmiştir³⁶³. Ayrıca, 4046 sayılı Kanunun geçici 23'üncü maddesi kapsamında elde edilen gelirlerden yıl içinde ödenek kaydı yapılmak suretiyle Yüksek Planlama Kurulu Kararıyla belirlenen başta ulaştırma yatırımları olmak üzere bölgesel kalkınma ve enerji alanlarında yapılan

³⁶¹Sami TABAN, "Küresel Finans Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemde Türkiye'de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri", **SETA Analiz**, Sayı: 37, Mart 2011, s.17.

³⁶²ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.24.

³⁶³Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2008-III, s.69.

yatırımların da sermaye giderlerindeki artışta etkisi olmuştur³⁶⁴. 2008 yılında yatırım harcamalarının GSYİH' ye oranı ve bir önceki yıla göre artış oranı yükseliş göstermiştir. 2008 yılında yaşanan kuraklık nedeniyle çiftçilere tarımsal desteklemeler kapsamında ödenen 547 milyon TL kuraklık desteği, tarımsal destekleme giderlerinin başlangıç ödeneğine göre daha fazla gerçekleşmesine neden olmuştur³⁶⁵. Tablo 13'den görüldüğü üzere 2008 yılı Ocak-Eylül döneminde personel giderleri, mal ve hizmet giderleri ve sermaye giderleri önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır.

Küresel durgunluktan kaynaklanan iç talep yetersizliğini gidermek amacıyla Mart ayında 3 aylık bir süre için uygulamaya konulan KDV ve ÖTV indirimleri, iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma eğiliminin bir süre daha desteklenmesi amacıyla Eylül ayı sonuna kadar kısmen uzatılmış, söz konusu uzatmanın bütçe üzerinde oluşturduğu yükü telafi etmek amacıyla tütün ürünlerine uygulanan vergiler ve akaryakıt ürünleri üzerindeki ÖTV artırılmış, Haziran ayı başında “yatırımlarda devlet yardımları”, “aktif iş gücü programlarının güçlendirilmesi” ve “KOBİ'lere kredi garanti desteği” olmak üzere üç bölümden oluşan “yeni yatırımları teşvik ve istihdam paketi” kamuoyuna açıklanmıştır³⁶⁶. İthalde alınan KDV tahsilatı yılın ilk dokuz ayında 2008 yılının aynı dönemine göre ithalatta görülen düşüğe paralel olarak % 20,3 oranında gerilemiş, dahilde alınan KDV tutarında ise çeşitli mal ve hizmetlerden alınan KDV oranlarındaki ayarlamaların ve iç talepteki görece toparlanmanın etkisiyle % 19,5 oranında artış gerçekleşmiş, yılın üçüncü çeyreğinde, petrol ve tütün ürünlerinden alınan maktu ÖTV tutarlarındaki artışın etkisiyle ÖTV tahsilatında görece bir toparlanma gözlenmiştir³⁶⁷. Bu durum gelirlerin GSYİH' ye oranını gösteren Tablo 14'de görülmektedir.

Vergi dışı gelirlerdeki yüksek oranlı azalışta sermaye gelirlerindeki baz etki kaynaklı gerileme belirleyici olmuş, söz konusu baz etki 2008 yılı Temmuz ve Ağustos aylarında genel bütçeye özelleştirme nakit fazlası olarak 5,0 milyar TL ve liman özelleştirmesi geliri olarak 1,0 milyar TL aktarılmış olmasından kaynaklanmıştır³⁶⁸. Bu yıl 6.259 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁶⁹.

³⁶⁴Yıllık Ekonomik Rapor 2009, s.56.

³⁶⁵Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2008-II, s.70-71.

³⁶⁶TABAN, a.g.m, s.17.

³⁶⁷Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2009-IV, s.90.

³⁶⁸Enflasyon Raporu 2009-IV, s.90.

³⁶⁹ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

Türkiye’de kayıt dışı ekonominin yüksek düzeylerde olması, özel tüketim vergilerinin ağırlığının zaman içinde artması ve yurt içi talebin canlılığı sayesinde, dolaysız vergi gelirlerinin toplam vergi gelirleri içindeki payı düşük düzeyde kalmış, böylelikle son yıllarda bütçenin faiz dışı fazla vermesinde en önemli katkı dolaylı vergilerden gelmiştir³⁷⁰. Bu durum özellikle vergi çeşitlerinin GSYİH’ ye oranını gösteren Tablo 14’e bakıldığında açıkça görülmektedir. Ancak, 2007 yılında yurt içi talepte görülen daralmadan dolayı dolaylı vergi gelirlerinin hedeflenen düzeyin altında kalmış ve harcamalar artmış buna bağlı olarak faiz dışı fazla hedefi tutturulamamıştır. Nitekim 2008 yılında bütçe açığının GSYİH içindeki payı artarak % 1,8’e yükselmiştir. Bununla birlikte faiz dışı fazlanın GSYİH’ ye oranı % 3,5’e düşmüştür. Bu durum maliye politikasının enflasyonla mücadelede etkisinin sınırlı düzeyde kalmasına neden olmuştur. Sonuç olarak 2008 yılında küresel krizin etkisi ve maliye politikası aksaklıkları nedeniyle enflasyon oranı tekrar çift haneli rakamlara ulaşmıştır.

Merkez Bankası’nın, Haziran 2008’de hükümete yazdığı açık mektupta, 2006 ve 2007 yıllarında olağan dışı boyutlara ulaşan arz şoklarının etkisinin uzun süreceğine ilişkin algıların güçlenmesi ve küresel sorunların devam etmesi nedeniyle % 4 olan enflasyon hedefinin yenilenmesini, yeni enflasyon hedeflerinin 2009-2011 yılları için sırasıyla % 7,5, % 6,5 ve % 5,5 olarak revize edilmesi gerektiğini belirtmiştir³⁷¹.

Krizin reel sektör üzerindeki olumsuz etkisi, artan belirsizlik ortamı ile yatırım ve tüketim kararlarının ertelenmesi, ekonominin daralması ve işsizliğin artması sonucu³⁷² 2009 yılı da küresel krizle genişletici maliye politikaları ile mücadele edildiği yıl olmuştur. Tablo 13 ve 14’e bakıldığında toplam harcamaların bir önceki yıla göre artış oranının ve GSYİH’ ye oranının da belirgin bir şekilde arttığı görülmektedir. Sosyal güvenlik reformu ve istihdam paketi çerçevesinde 2009 yılında cari transferler artmıştır. Bu artışta sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerinin artması büyük rol oynamıştır. Sadece yatırım harcamalarının bir önceki yıla göre artış oranında bir düşüş yaşanmıştır. Bu doğrultuda, 2010 yılında memur maaşlarının reel olarak artış göstermeyeceği bir çerçevede esas alınmış, sağlık harcamalarını sınırlandırmak amacıyla, 2009 yılı Ekim ayından itibaren hasta katılım paylarında yeni düzenlemeye gidilirken,

³⁷⁰Enflasyon Raporu 2008-I, s.59.

³⁷¹Yıllık Ekonomik Rapor 2010, s.97.

³⁷²ÇOBAN, a.g.e., s.150.

sağlık hizmetlerinin belli bir bütçe ile doğrudan hizmet alımına dayanan global bütçe uygulamasının yaygınlaştırılması hedeflenmiştir³⁷³.

Bütçe gelirlerinin bir önceki yıla göre artış oranı azalmıştır. 2009 yılında vergi dışı gelirlerin artış oranında ve GSYİH' ye oranında düşüş görülmektedir. Sadece servet vergilerinin artış oranında bir yükselme yaşanmıştır. Tablo 14'de vergi gelirlerinin GSYİH' ye oranının ise 2009 yılında arttığı görülmektedir. 2009 yılının ikinci çeyreğinde çeşitli mal ve hizmetlerden alınan KDV ve ÖTV oranlarında yapılan ayarlamalar da KDV tahsilâtındaki toparlanmada rol oynamıştır³⁷⁴. Bu yıl 2.275 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁷⁵.

2009 yılı merkezi yönetim bütçe açığı OVP tahminlerine göre daha az seviyede gerçekleşmiştir. Bütçe açığının beklentilerden daha iyi gerçekleşmesi, temel olarak vergi gelirlerinin beklenenden daha yüksek, faiz giderlerinin ise beklenenden daha düşük gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır³⁷⁶.

Kriz sonrası hızla daralan dış talep ve bozulan finansal koşulların yanı sıra artan ihtiyati tasarruf eğiliminin etkisiyle iktisadi faaliyette belirgin bir gerileme yaşanmış, toplam talepteki sert daralma ve emtia fiyatlarında gözlenen keskin düşüş ve bunlara bağlı olarak istihdam oranının düşmesi bütün dünyada olduğu gibi Türkiye'de de enflasyon oranlarının hızla gerilemesine yol açmıştır³⁷⁷. Maliye politikalarının bu yıl enflasyon üzerinde olumlu etkilerinden bahsedilememektedir.

2010 yılında memur maaşları sıkı maliye politikası çerçevesinde enflasyon tahminleri paralelinde arttırılmıştır. 2010 yılında faiz dışı harcamalardan mal ve hizmet alım giderleri azalış göstermiştir. Bu azalışta, kamu personeli sağlık giderlerinin genel sağlık sigortası kapsamından karşılanması nedeniyle sağlık giderlerinde oluşan azalma ile yeşil kartlıların sağlık giderlerinde ortaya çıkan düşüş etkili olmuştur³⁷⁸. Yatırım harcamaları 2010 yılında artış göstermiş, faiz ödemeleri ise düşmüştür.

³⁷³Enflasyon Raporu 2009-IV, s.88.

³⁷⁴Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2010-I, s.83.

³⁷⁵ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³⁷⁶Enflasyon Raporu 2010-IV, s.80.

³⁷⁷ERMİŞOĞLU, a.g.t., s.25.

³⁷⁸Enflasyon Raporu 2010-I, s.81.

Sıkı maliye politikası çerçevesinde 2010 yılında akaryakıt ürünleri, sigara ve alkollü içkilerdeki ÖTV' de artış yapılmıştır. Bu yıl 3.085 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁷⁹.

Tüm bu gelişmeler sayesinde 2010 yılında bütçe açığının GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre düşüş azalarak % 3,6 olarak gerçekleşmiş, buna bağlı olarak faiz dışı fazlanın GSYİH' ye oranı ise bir önceki yıla göre artarak % 0,7 olarak gerçekleşmiştir. Daha önce de belirtildiği gibi bu yıl sıkı para politikasının yanında sıkı maliye politikası uygulaması da enflasyonun düşürülmesinde etkili olmuştur.

2011 yılında genel olarak vergi gelirleri artmış, faiz ödemeleri azalmıştır. Ayrıca 31 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla başvuruları sona eren kamu alacaklarının yeniden yapılandırılması yasası kapsamında 2011 yılı için GSYİH' ye oran olarak yaklaşık % 1 düzeyinde olması beklenen ek bütçe geliri ve faiz dışı harcamalarının artış hızının görece yavaşlaması da kamu maliyesi dengelerine olumlu katkıda bulunmuştur³⁸⁰. Bu yıl 1.358 milyon \$'lık özelleştirilme yapılmıştır³⁸¹.

Faiz dışı harcamalardaki azalışın sebebi cari transferlerdeki azalıştır. 2011 yılında, 2010 yılında olduğu gibi yatırım harcamalarının artması, kur yükselişi ve girdi fiyatlarındaki artış enflasyonu yükseltici niteliktedir.

2006-2011 dönemi küresel etkilerle maliyet kaynaklı olarak ilk önce enflasyonun yükseldiği, sonrasında ise yaşanan durgunluk sonucunda azalan taleple enflasyonun düştüğü bir dönemdir.

Bu dönemde özellikle belirtilmesi gereken husus, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ile performans esaslı çok yıllık bütçelemeye geçilmesidir. Bu uygulama ile devlet bütçesi üç yıllık olarak hazırlanmaya başlanmış, böylelikle Merkez Bankası ve hükümetin enflasyon hedeflerini belirleme sürecinde bütçe rakamları da dikkate alınarak para ve maliye politikaları arasında koordinasyon sağlanmasının yolu açılmıştır. Aynı zamanda performans esaslı bütçeleme ile harcamalarda etkinlik ve verimlilik gözetilmeye başlanmıştır. Bu uygulama, kaynakların etkin olarak kullanılması doğrultusunda enflasyonla mücadelede etkin bir uygulamadır.

³⁷⁹ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

³⁸⁰ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2011-I, s.95.

³⁸¹ http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

Ancak 2006 yılından itibaren ithalatımıza dahil olan belirli ürünlerin fiyat yükselmesi ve 2008 yılında ABD’de başlayan krizle enflasyon yükselmiştir. Krizin etkisiyle daha sonra yaşanan durgunluk sonucunda sıkı maliye politikası tedbirleri yerini telafi edici maliye politikasına bırakmıştır. Bu uygulamalar 2010 yılına kadar sürmüştür. Bu çerçevede GAP projesine yönelik yatırımların hız kazanmış, emeklilik - sosyal yardım giderleri ve çiftçilere kuraklık desteği ile transfer ödemeleri arttırılmıştır.

Gelirler politikası çerçevesinde, 2009 yılında KDV ve ÖTV indirimleri yapılmış, gelir vergisinde ücret ve diğer kazanç sahipleri için tekli tarife uygulamasına başlanmış ve üst dilim oranı düşürülmüştür. Yine kurumlar vergisi oranı % 20’ye düşürülerek yatırım indirimi istisnası kaldırılmıştır.

Görüldüğü gibi bu dönemde özellikle 2010 yılına kadar maliye politikası, enflasyonu düşürme amaçlı değil durgunluğu giderme amaçlı uygulanmıştır. Ancak bu dönemde özellikle yatırım harcamalarının arttırılması, kurumlar vergisi oranının düşürülmesi, gelir vergisinin üst dilim oranının düşürülmesi, istisna sayısının azaltılarak basitleştirilmesi ve etkin bir vergi idaresinin kurulması uzun dönemde özellikle arzı arttırarak enflasyonla mücadelede etkili olabilecek adımlardır.

Bu dönemde yine özelleştirme uygulamalarından önemli ölçüde gelir elde edilerek mali disipline katkı sağlanmıştır.

B. 2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Borçlanma Politikaları

Bu başlık altında ilk olarak 2001-2011 yılları arasında temel borçlanma politikası göstergeleri olan kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG), AB tanımlı genel yönetim borç stoku ve enflasyon arasındaki ilişki analiz edilecektir. Daha sonra ise yıllar itibariyle enflasyonla mücadelede uygulanan borçlanma politikaları ayrıntısı ile ele alınacaktır. Yıllar bazında incelemede analiz dönemi, yine 2001-2005 dönemi ve 2006-2011 dönemi şeklinde ikiye ayrılmıştır.

1.2001-2011 Yılları Arasında Temel Borçlanma Politikası Göstergeleri ve Enflasyon Arasındaki İlişki

Bir ülkenin bütçe açığının kapatılması için borçlanması gereken miktarın o ülkenin GSYİH’ sine olan oranına kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG)

denilmektedir. Türkiye’de KKBG, merkezi yönetim bütçe açıkları, kamu iktisadi kuruluşları, fonlar, mali KİT niteliğindeki kamu bankaları, yerel yönetimler, döner sermayeli kuruluşlar ve sosyal güvenlik kurumlarının açıklarından oluşmaktadır³⁸². Tablo 15’ den görüldüğü üzere kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG), 2001 yılında % 12,1 iken bu yıldan itibaren 2007 yılına kadar azalmıştır. Bu yıldan sonra küresel krizin etkisiyle 2010 yılına kadar artış göstermiştir. 2010 yılından itibaren kriz sonrası yaşanan durgunluk nedeni ile tekrar azalmıştır. AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku Maliye Bakanlığı’nın “Genel Yönetim Mali İstatistikleri Genel Tebliği (Genel Yönetim Sektörünün Kapsamı)”nde belirlenen “Genel Yönetim” sınıflandırması kapsamında hesaplanmakta ve AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku hesaplamasına esas teşkil eden genel yönetim sınıflandırması aşağıda yer almaktadır³⁸³:

- Merkezi Yönetim (Döner Sermayeler ve Bütçe Dışı Fonlar (Savunma Sanayi Destekleme Fonu, Özelleştirme Fonu, Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Destekleme Fonu ve Tanıtma Fonu) dahil),
- Yerel Yönetimler,
- Sosyal Güvenlik Kuruluşları (İşsizlik Sigortası Fonu dahil).

AB tanımlı genel yönetim borç stoku şu şekilde hesaplanmaktadır³⁸⁴:

I. Genel yönetimi oluşturan kurum ve kuruluşların iç ve dış borç stokları toplanmakta ve böylece genel yönetim brüt borç stokuna ulaşılmaktadır.

II. Genel yönetim brüt borç stokuna ayarlama kalemleri yansıtılmaktadır. Üç temel ayarlama kalemine ilişkin hesaplama yapılmaktadır;

- Genel yönetim kapsamı içerisinde yer alan kurum ve kuruluşların ellerinde bulundurdukları ve yine genel yönetim kapsamı içerisinde yer alan kurum ve kuruluşlara ait borçlanma senetleri düşülmektedir,
- ESA 95 metodolojisi çerçevesinde iskontolu olarak ihraç edilen senetlerin “nominal değerleri” (anapara ve faiz toplamı) esas alınmakta, ayrıca

³⁸² EREN, a.g.e., s.119.

³⁸³ www.hazine.gov.tr (01.03.2012).

³⁸⁴ www.hazine.gov.tr (01.03.2012).

TÜFE' ye endeksli senetlerin anapara enflasyon farkı merkezi yönetim iç borç stokuna dahil edilmektedir,

- Merkezi yönetimin yükümlülüğü olan dolaşımdaki bozuk para tutarı merkezi yönetim iç borç stokuna dahil edilmektedir.

KKBG paralelinde AB tanımlı kamu net borç stokunun GSYİH içindeki payı, 2000 yılından 2008 yılına kadar düşüş eğiliminde olmuş, 2008-2010 yılları arasında ise yükselmiştir. 2010 yılından itibaren tekrar azalmıştır.

Enflasyon rakamı özellikle 2006 yılına kadar aşağıdaki borç göstergelerine orantılı olarak azalmıştır. 2006 yılından itibaren enflasyon oranı küresel etkilerle yükselmeye başlamış bu yükseliş 2009 yılına kadar devam etmiştir. Küresel çapta yaşanan durgunluğun etkilerini önleme amaçlı genişletici bütçe politikaları paralelinde 2007 yılından itibaren KKBG ve borç stokunda 2010 yılına kadar artış göstermiştir. Dolayısı ile 2010 yılına kadar küresel etkilerle yükselen enflasyonu düşürmeye yönelik bir borçlanma politikası uygulanmamıştır. Bu yıllarda borçlanma politikası durgunlukla mücadeleye yöneliktir. Bu rakamlara bağlı olarak söyleyebiliriz ki küresel etkilerden arındırıldığında 2001 yılından itibaren GEGP doğrultusunda bütçe açıkları, KKBG ve buna bağlı olarak borçlanmanın azaltılması ve enflasyon oranının düşürülmesi yolunda büyük ilerleme kaydedilmiştir. Daha önce bütçe politikası kısmında belirtildiği gibi borç stokunun azaltılması borçlanma yapısına esneklik kazandırarak enflasyonla mücadelede etkinliğini arttırmaktadır.

Tablo 15: 2001-2011 Yılları Arasında KKBG, AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku ve TÜFE Oranları

2001-2011 YILLARI ARASINDA KKBG, AB TANIMLI GENEL YÖNETİM NOMİNAL BORÇ STOKU VE TÜFE				
YILLAR	KKBG	AB TANIMLI BORÇ STOKU/GSYİH	TÜFE %	
			H****	G
2001	12,1***	77,9	-	68,5
2002	10	74	35	29,7
2003	7,3	67,7	20	18,4
2004	3,6	59,6	12	9,4
2005	-0,1	52,7	8	7,7
2006	-1,9	46,5	5	9,7
2007	0,1	39,9	4	8,4
2008	1,6	40	4	10,1
2009	5,1	46,1	7,5	6,5
2010	3,5	42,2	6,5	6,4
2011	2,05**	39,8*	5,5	10,4

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc_Gostergeleri_Sunu/borc_gostergeleri.pdf (02.04.2012), *Kamu Borç Yönetimi Raporu 2012, s.18., TCMB.

*3.çeyrek itibariyle

**Kalkınma Bakanlığı, “Genel Ekonomik Hedefler ve Yatırımlar Raporu 2011”, <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/9839/GenelEkonomikHedeflerveYatirimlar2011.pdf> (02.04.2012).

***TÜİK verilerine göre hesaplanmıştır.

**** Hedef

2.2001-2011 Yılları Arasında Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Borçlanma Politikaları

Enflasyonla mücadelede temel borçlanma göstergeleri ve enflasyon gelişmeleri arasında genel bir analiz yapıldıktan sonra yıllar itibariyle bu gelişmelerin hangi uygulamalarla ortaya çıktığını incelemek gerekmektedir. Enflasyonla mücadelede borçlanma politikalarının ayrıntıları incelenirken analiz dönemi daha önceki yapıya uygun olarak 2001-2005 dönemi ve 2006-2011 dönemi olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

a.2001-2005 Döneminde Uygulanan Borçlanma Politikaları

2001 yılında tarihinin en derin ekonomik krizini yaşayan Türkiye’de dış borçlanma olanaklarının daralması nedeniyle, incelenen dönem içerisinde ilk olarak,

kamu kesimi dış borç stoku azalmış ve dış borçlanma ile finansman yerine iç borçlanma ile finansman ikame edilmiştir³⁸⁵. Tablo 16'dan görüldüğü gibi Merkezi Yönetim iç borç stoku, 2001 yılında 2000 yılına göre nominal olarak % 235,5 oranında artarak 122,2 katrilyon Türk lirası olmuş, bu artış kamu ve TMSF kapsamındaki bankaların mali yapılarını güçlendirmek amacı ile verilen Devlet İç Borçlanma Senetlerinden kaynaklanmıştır³⁸⁶.

Burada dikkat edilmesi gereken nokta, iç borç stoku araçlarının payıdır. 2000-2002 arasında borç stoku içinde uzun vadeli borçlanma aracı olan tahvil payı azalırken, kısa vadeli borçlanmayı temsil eden bono payı artmış, tahvillerin toplam iç borç stoku içindeki payı 2000 yılında % 94,3 iken, 2002 yılında bu oran % 75,3'e gerilemiş, bonoların toplam iç borç stoku içindeki payı ise sırasıyla % 5,7'den % 24,7'ye yükselmiştir³⁸⁷.

Şubat 2001 krizinden sonra mali sistemin borçlanmanın üzerindeki olumsuz etkilerinin giderilmesi için BDDK' nın BASEL-I kapsamında çeşitli finansal rasyonel ve risk yönetimine ilişkin düzenlemeleri gündeme gelmiş ve bankacılık sektörünün bilanço yapısının iyileştirilmesine çalışılmıştır. Bunun için bankaların döviz açık pozisyonlarının kapatılması gerektiğinden piyasada oluşacak döviz talebinin sebep olacağı baskının sınırlı tutulması, iç borçlanmanın vadesini uygun maliyetlerle uzatarak bankacılık sisteminin döviz riskinin azaltılması ve borçların sürdürülebilirliğine ilişkin kaygıları giderilmesi amacıyla, 15 Haziran 2001 tarihinde, vadesi 2001 ve 2002 yıllarında dolan TL cinsinden DİBS' lerin, dövize endeksli ve TL cinsinden değişken faizli yeni senetlerle değiştirilmesine yönelik olarak takas ihaleleri düzenlenmiştir³⁸⁸. Bu uygulama borç geri ödemelerinin vadesini bir yıldan fazla süreyle uzatmış, Hazine'nin borç itfa yükünü hafifletmiş, bankacılık sektörünün döviz riskini azaltmış ve borçlanma maliyetini düşürmüştür.

Aynı zamanda 4651 sayılı Merkez Bankası kanunu ile Hazine'ye kısa vadeli avans uygulaması kaldırıldığı için borçlanmanın enflasyonist etkisi bertaraf edilmiştir.

³⁸⁵Ercüment VARDAR, **Türkiye'de İç Borçlanmanın Gelişimi**, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2007, s. 101.

³⁸⁶Yıllık Rapor 2001, s.42.

³⁸⁷ÇOKGEZEN, a.g.e., s.236-237.

³⁸⁸ Nedim TÜRKMEN ve Mustafa ÇELEN, "İç Borç Takası (Swap) ve Vergisel Boyutu", **Vergi Sorunları**, Sayı: 155, Ağustos 2001, s.54.

Tablo 16: 2001-2005 Yılları Arasında Merkezi Yönetim İç Borç Stoku Göstergeleri ve Hazine Bonosu, Tahvil ve Kısa Vadeli Avans'ın Borç Stoku İçindeki Payları

2001-2005 YILLARI ARASINDA MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKU GÖSTERGELERİ VE HAZİNE BONOSU, TAHVİL VE KISA VADELİ AVANS'IN BORÇ STOKU İÇİNDEKİ PAYLARI						
YILLAR	MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKU (BİN TL)	MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKUNUN GSYİH'YE ORANI	BORÇ STOKU İÇİNDEKİ PAYLAR %			
			HAZİNE BONOSU	DEVLET TAHVİLİ	KISA VADELİ AVANS	TOPLAM
2001	122.157.260	50,9	16,4	83,6	0	100
2002	149.869.691	42,8	24,7	75,3	0	100
2003	194.386.700	42,7	13,1	86,9	0	100
2004	224.482.922	40,2	13,5	86,5	0	100
2005	244.782.000	37,7	7,3	92,7	0	100

Kaynak: EREN, a.g.e., s.139.

Aşağıda yer alan Tablo 17 ise nakit iç borçlanma vadesini göstermektedir. Görüldüğü gibi nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi 2001 yılında 18 aydır.

Tablo 17: 2001-2005 Yılları Arası Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Vadesi

2001-2005 YILLARI ARASI NAKİT İÇ BORÇLANMANIN ORTALAMA VADESİ (AY)					
YILLAR	2001*	2002	2003	2004	2005
VADE	18	9,4	11,6	14,8	27,7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, *Yıllık Rapor 2003, s. 42.

İç borç stokunun alacaklıları, Merkez Bankası, kamu bankaları, TMSF, diğer resmi kurumlar ve piyasadır. Aşağıdaki Tablo 18’de iç borçların alacaklılara göre dağılımına bakıldığında, 2001 yılında en büyük pay kamuya aittir. Oysa devletin piyasadan borçlanmasını bankalar, firmalar ve tasarruf sahiplerinden yaptığı göz önünde bulundurulduğunda piyasadan likidite çekilmesi anlamında enflasyonla mücadelede etkin olduğu söylenilebilir. Çünkü bankalar devlete borç vererek verecekleri kredi miktarını azaltmakta, firma ve bireyler ise tüketim ve yatırım harcamalarını azaltarak devlete borç vermektedirler.

Tablo 18 : 2001-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim İç Borç Stokunun Alacaklılara Göre Dağılımı (Milyon TL)

2001-2005 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKUNUN ALACAKLILARA GÖRE DAĞILIMI (MİLYON TL)										
	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
KAMU	80.8	66	79.1	52,8	92.6	47,7	83.3	37,1	75.5	30,8
Merkez Bankası	32.5	26,6	28.1	18,7	26.9	13,8	22.1	9,9	18.4	7,5
Kamu Bankaları	22.7	18,6	24.3	16,2	27.2	14,0	27.5	12,2	25.0	10,2
TMSF	15.1	12,4	11.0	7,3	15.1	7,7	8.3	3,7	4.5	1,8
Diğer Kamu	10.2	8,3	15.7	10,5	23.4	12,1	25.5	11,3	27.5	11,2
PİYASA	41.6	34	70.8	47,2	101.8	52,3	141.2	62,9	169.3	69,2
TOPLAM İÇ BORÇ STOKU	122.2	100	149.9	100	194.4	100	224.5	100	244.8	100

*Kaynak:*Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 19 iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımını, özellikle piyasadan ağırlıklı olarak kimlerden borçlanıldığını göstermesi bakımından önemlidir. Görüldüğü üzere piyasadan borçlanma 2001 yılında ağırlıklı olarak bankalardan yapılmıştır. Çünkü Türkiye’de firmalar ve özel kesimin tasarruf miktarı düşüktür.

Tablo 19: 2001-2005 Yılları Arası İç Borçlanmanın Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (%)

2001-2005 YILLARI ARASI İÇ BORÇLANMANIN PİYASADA ALICILARA GÖRE DAĞILIMI (%)					
	2001	2002	2003	2004	2005
BANKALAR	74,5	79,8	75,5	85,8	88,3
RESMİ KURUMLAR	22,1	14,9	21,8	11,1	9,3
ÖZEL SEKTÖR	1,5	4,3	2,7	3,2	2,4
TASARRUF SAHİPLERİ	1,9	1	0,1	0	0

*Kaynak:*Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Bankalardan borçlanılması, kredilerin azaltılarak piyasadan likidite çekilmesi anlamında enflasyonla mücadelede etkin bir politikadır. Ancak bankaların özel kesime verecekleri kredilerin azalmasıyla özel kesim yatırımlarının azalacağı (Crowding out etkisi) düşünüldüğünde, bu durumun enflasyonla mücadeleyi olumsuz yönde etkilediği söylenebilmektedir.

Tablo 20: 2001-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku ve Vade Yapısı (Milyon \$)

2001-2005 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM DIŞ BORÇ STOKU VE VADE YAPISI (MİLYON \$)					
	2001	2002	2003	2004	2005
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU	38.729	56.773	63.346	68.584	64.643
KISA VADE	0	0	0	0	0
ORTA VADE	5.771	6.283	4.934	3.442	2.289
UZUN VADE	32.959	50.490	58.412	65.141	62.354

*Kaynak:*Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Merkezi yönetim dış borç stoku kredi ve tahvil borçlarından oluşmakta, krediler içinde uluslararası kuruluşlar, hükümet kuruluşları, ticari bankalar yer almaktadır³⁸⁹. Merkezi yönetim dış borcunu, vadesi bir yıldan az kısa vadeli borçlar, vadesi bir yıl ile beş yıl arasında orta vadeli borçlar ve vadesi beş yıldan uzun olan borçlar oluşturmaktadır. Tablo 20’den görüldüğü gibi merkezi yönetim dış borç stoku içinde

³⁸⁹ÇOKGEZEN, a.g.e., s.238.

2001 yılında kısa vadeli borçlanma hiç olmamıştır. Ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanma yapılmıştır. 2001 yılının ilk dokuz aylık döneminde orta ve uzun vadeli borçlar % 8,1 oranında artmış, bu artış özellikle ek rezerv kolaylığı ve Stand-By anlaşması çerçevesinde serbest bırakılan kredi dilimleri sonucunda TCMB borçlarında meydana gelen artıştan kaynaklanmıştır³⁹⁰.

Tablo 21: 2001-2005 Yılları Arası Türkiye Net Dış Borç Stoku/GSYİH

2001-2005 YILLARI ARASI NET DIŞ BORÇ STOKU/GSYİH	
2001	39,9
2002	38,4
2003	31,6
2004	26,4
2005	20,6

Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymouse?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true> (02.04.2012).

Net dış borç stoku, toplam kamu dış borç miktarından TCMB, bankacılık sektörünün dış borç stoku ve parasal sektör net dış varlıklarının çıkarılmasıyla elde edilmektedir. Dış borç stoku/GSYİH göstergesi de, hem bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde hem de risk ve borç yükü analizlerinde genel bir ölçme-değerlendirme aracıdır. Tablo 21’de net dış borç stokunun GSYİH içindeki payının 2001 yılında 39,9 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 22: 2001-2005 Yılları Arası Dış Borcun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyar \$)

2001-2005 YILLARI ARASI DIŞ BÖRCÜN BÖRÇLULARA GÖRE DAĞILIMI (MİLYAR \$)			
YILLAR	KAMU	TCMB	ÖZEL
2001	47.1	24.4	42.1
2002	64.5	22	43
2003	70.8	24.4	48.9
2004	75.7	21.4	63.9
2005	70.4	15.4	84.1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 22 dış borcun borçlulara göre dağılımını göstermektedir. Görüldüğü üzere 2001 yılında kamu kesiminin yaptığı dış borçlanmanın payı oldukça yüksektir. Bu

³⁹⁰Yıllık Rapor 2001, s. 61.

durum bütçe açıklarını kapatma amaçlı borçlanmanın bu yıl itibariyle yüksek olduğunu göstermektedir.

Toplam iç borç stoku, 2002 yılı sonunda, 2001 yılına göre % 22,7 oranında artarak 149,9 katrilyon Türk lirasına yükselmiştir. Bu dönemde IMF kredilerinin bir bölümünün hazine hesaplarına erken aktarılması iç borç stokunun fazla artışını önlemiş, borçlanmanın araçlara ve alıcılara göre yapısını değiştirmiş, piyasanın toplam iç borç stoku içerisindeki payı 2001 yılına göre artarak % 47,2 olarak gerçekleşmiştir. Borçlanmanın dörtte üçü devlet tahvillerinden, yani uzun vadeli borçlardan oluşmuştur.

2002 yılı sonunda dış borçlanma orta ve uzun vadeli dış borçlar şeklinde yapılmıştır. Net dış borç stokunun GSYİH' ye oranı da bir önceki yıla göre azalış göstermiştir. Bu yıl IMF kredileri nedeniyle dış borçta en büyük pay kamuya aittir. Tüm bu gelişmelerin paralelinde AB tanımlı borç stoku azalmış, buna bağlı olarak faiz harcamaları da gerilemiştir.

2003 yılındaki genel seçimler sonrası siyasi istikrarın sağlanması, uygulanan program hedefleri doğrultusunda yürütülen para ve maliye politikaları ve Irak Savaşı'na ilişkin belirsizliklerin ortadan kalkmasına bağlı olarak oluşan olumlu hava Hazine'nin borçlanma koşullarını iyileştirmiş, risk primleri azalmış, faiz oranları düşmüş, döviz kurlarının öngörülenin altında gerçekleşmesi de döviz cinsi ve dövize endekli senetlerin anapara ve faiz ödemelerinin yükünü hafifleterek Hazine'nin yıl içinde borçlanma ihtiyacının azalmasına neden olmuş, borçlanma vadesi de uzamıştır³⁹¹. 2003 yılında toplam iç borç stoku bir önceki yıla göre % 29,7 oranında artış göstererek 194,4 katrilyon Türk lirasına çıkmış, yılın ilk yarısında gözlenen artışta Ocak ve Nisan aylarında Hazine'nin ihtiyatlı davranarak takip eden aylarda borç servisinde kullanmak amacıyla ihtiyacının üzerinde borçlanması ve Nisan ayında Çalışanların Tasarruflarını Teşvik Hesabı (ÇTTH)'ndaki senetlerin işlemiş faizi ile birlikte erken itfasının gerçekleştirilmesi, yıl sonunda ise İmar Bankası ödemeleri için TMSF' ye 6,8 katrilyon Türk lirası tutarında DİBS ihraç edilmesi etkili olmuştur³⁹². 2003 yılında iç borç stoku alıcılarının yapısında piyasa lehine değişiklik ortaya çıkmış, ihale yoluyla borçlanmaya ağırlık verildiği için bu yıldan itibaren piyasanın borç kaynağı olarak payı kamuyu geçmiş, bir önceki yıla göre artarak % 52,3 seviyesine yükselmiş, rakamsal ifadeyle

³⁹¹Yıllık Rapor 2003, s. 42-43.

³⁹²Yıllık Rapor 2003, s. 39.

101.760 milyon Türk lirası olmuştur. Bu yıl uzun vadeli borç stokunun payı bir önceki yıla göre artmıştır.

Oluşan güven ortamı nedeniyle Hazine'nin yurtdışı piyasalardan borçlanma maliyetleri azalmış, Irak Savaşı'nın kısa sürede sonuçlanması ve belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla birlikte bankacılık dışı özel sektörün uzun vadeli kredi kullanımını artmaya başlamış, Hazine yurt dışı piyasalardan beş kez tahvil ihracı yoluyla borçlanma imkanı bulmuş, ABD-Türkiye tahvil getiri farkının yıl içinde tarihinin en büyük düşüşünü yaşamasına sebep olmuştur³⁹³. Bu dönemde kamunun dış borçlanma içindeki payı artmıştır.

2004 yılında Etkin Borç ve Risk Yönetimi kapsamında³⁹⁴ stratejik ölçütler belirlenmiştir. Bu çerçevede iyi bir borç yönetimi için³⁹⁵;

- Nakit iç borçlanmanın ağırlıklı olarak TL cinsinden yapılması,
- TL cinsi borçlanmanın ağırlıklı olarak sabit faizli enstrümanlarla yapılarak, gelecek 12 ayda faizi yenilenecek senetlerin payının azaltılması,
- Ortalama vadenin piyasa koşulları elverdiği ölçüde uzatılarak, vadesine 12 aydan az kalmış senetlerin payının azaltılması,
- Nakit ve borç yönetiminde oluşabilecek likidite riskinin azaltılması amacıyla güçlü rezerv tutulması gerekmektedir.

Ekonomide görülen olumlu havanın risk primleri ve faiz oranları üzerindeki pozitif etkileri nedeniyle borçlanma maliyetlerinin azalması, borçlanma vadesinin uzaması, sıkı maliye politikaları ile elde edilen yüksek faiz dışı fazla ile 2004 yılında borçlanma miktarındaki artış önceki yıllara göre azalış göstermiş, iç borç stoku 224,483 milyon Türk lirası olarak gerçekleşmiş, GSYİH' ye oranı da bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu yıl nakit ve nakit dışı borçlanmanın ortalama vadesi artmış, bu durum önemli ölçüde Ekim ayında Pamukbank T.A.Ş.' nin Türkiye Halk Bankası A.Ş.' ye devri nedeniyle, TMSF' ye ihraç edilen ve vadesi 8 ile 11 yıl arasında değişen tahvillerden

³⁹³Yıllık Rapor 2003, s.49-50, 56.

³⁹⁴Serdar AKSOY, "Türkiye'de Hazine ve Borç Yönetimi" http://www.muhasabebet.net/makale_serdar_aksoy_turkiyede%20hazine%20ve%20borc%20yonetimi.html (20.04.2012).

³⁹⁵Hazine Müsteşarlığı, Kamu Borç Yönetimi Raporu 2012.

kaynaklanmıştır³⁹⁶. Nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi bir önceki yıla göre artarak 14,8 ay olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılında borçlanmanın ihale yoluyla gerçekleştirilmesinden dolayı piyasanın toplam iç borç stoku içerisindeki payı artmış, 141.148 milyon Türk lirası olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam toplam iç borç stokunun % 62,9'unu oluşturmaktadır.

Irak Savaşı'nın bitişi ve ekonomik göstergelerdeki iyileşme ile Hazine'nin ve özel kesimin yabancı kaynaklı uzun vadeli kredi kullanımını artmıştır. Makroekonomik hedeflerin tutturulacağına dair dış piyasalarda oluşan güven, Türk tahvillerinin risk primini gösteren ABD-Türkiye tahvil getiri farkının yıl içinde azalmasına sebep olmuştur. Tüm bu gelişmeler sonucunda 2004 yılında net dış borç stokunun GSYİH' ye oranı düşüş göstermiştir. Bu yıl TCMB' nin dış borcun borçlu dağılımındaki payı azalmış, kamu kesiminin uzun vadeli borç miktarının artmasına bağlı olarak ise artmıştır.

Tablo 23: 2004-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Faiz Dağılımı (%)

2004-2005 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM BRÜT BORÇ STOKUNUN FAİZ DAĞILIMI (%)		
YILLAR	SABİT	DEĞİŞKEN
2004	53,8	46,2
2005	50,2	49,8

Kaynak: http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf (02.04.2012).

Tablo 23 ve 24 merkezi yönetim borç stokunun 2004 yılında stratejik ölçütlere uygun şekilde ağırlıklı olarak TL cinsinden ve sabit faizli yapıldığını göstermektedir. Borç stokunun sabit getirili ve TL cinsi ağırlıklı olması piyasadaki likidite denetimini kolaylaştırmakta, borçlanma üzerindeki faiz ve kur riskini en aza indirerek, enflasyonun ani hareketlerle yükselmesini önlemektedir.

³⁹⁶Yıllık Rapor 2004, s.41.

Tablo 24: 2004-2005 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Döviz Dağılımı (%)

2004-2005 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM BRÜT BORÇ STOKUNUN DÖVİZ DAĞILIMI (%)		
YILLAR	TL	DÖVİZ
2004	58,5	41,5
2005	62,4	37,6

Kaynak: http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf (02.04.2012).

2005 yılında toplam iç borç stoku bir önceki yıla göre % 9 oranında artarak 244.782 milyon TL olarak gerçekleşmiş, net borçlanma miktarı azalmış bunda 2004 yılında olduğu gibi sıkı maliye politikaları sonucunda elde edilen faiz dışı fazla, borçlanma vadesinde gözlenen artış ve özelleştirme gelirleri etkili olmuştur. 2004 yılında nakit borçlanmanın ortalama vadesi 14,8 ay iken, 2005 yılında 27,7 ay olmuştur. Bir önceki yıllara benzer şekilde iç borçlanma çoğunlukla ihale yöntemi ile gerçekleştirildiğinden borç stoku içinde piyasanın payı kamunun payının iki katını aşmış, 169.314 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin AB ile üyelik müzakerelerine başlaması ve TCMB' nin enflasyona ilişkin risklerin azaldığı öngörüsüne bağlı olarak faiz indirimini sürdürmesi, borçlanma maliyetinin Eylül ve Ekim aylarında gerilemesine neden olmuş, borçlanma maliyeti yıl sonunda 2005 yılındaki en düşük değerini almıştır³⁹⁷.

Dış borçlanmanın kolaylaşmasına neden olan Türkiye-ABD tahvil getiri farkının azalma eğilimi 2005 yılında da devam etmiştir. Bankacılık ve bankacılık dışı özel sektörün uzun vadeli net borçlanmalarındaki artışa karşın, Hazine ve TCMB tarafından IMF'ye bu dönemde yapılan 5,6 milyar \$'lık kredi geri ödemesi ve TCMB' de tutulan kredi mektuplu döviz tevdiat hesaplarındaki düşüş, uzun vadeli dış borç stokunda gerilemeye yol açmış, TCMB dahil kamu sektörü dış borç stoku, Eylül ayı itibariyle, yıl sonuna kadar % 10,7 oranında gerilerken, bankacılık dahil özel sektörün uzun vadeli dış

³⁹⁷Yıllık Rapor 2005, s.39.

borç stoku % 21,1 oranında artmıştır³⁹⁸. Tüm bu gelişmelere paralel olarak, net dış borç stoku/GSYİH oranı düşmüş ve dış borçlanmanın içinde özel sektörün payı artmıştır.

2005 yılı genelinde net borçlanma, finansman ihtiyacı üzerinde tutularak nakit rezervleri güçlendirme yönünde bir strateji benimsenmiş ve Hazine, bütçe açığının finansmanında ağırlıklı olarak net iç borçlanmaya başvurmuş, dış borçlanma konusunda ise net ödeyici konumda olmuş, kısa vadeli, döviz cinsi ve dövize endeksli borç stokunun toplam borç stoku içindeki payının azalmasıyla borç stokunun faiz ve kur hareketlerine karşı duyarlılığı azalmıştır³⁹⁹.

Bu dönemde mali disiplinde sağlanan iyileşme ile 2005 yılına kadar KKBG ve kamu borç stokunun GSYİH' ya oranı azaltılmıştır. Böylece enflasyonla mücadelede borçlanma politikasına esneklik kazandırılmıştır. Nitekim bu dönemde iç ve dış borçlanma vadeleri uzatılmıştır. Bu, hazinenin nefes almasını sağlamış ve borç geri ödemeleri ile oluşacak enflasyonist ortamı engellemiştir. Aynı zamanda dönemin başında özellikle iç borç ağırlıklı olarak kamudan yapıldığı halde 2005 yılında kamunun payı % 30,8'e düşmüş, piyasadan borçlanma artarak payı % 69,2'ye çıkmıştır. Bu uygulama piyasa talebini kısırarak enflasyon üzerinde baskı yaratmıştır. Bu doğrultuda özellikle 2001 yılından itibaren TCMB' nin Hazine'ye verdiği kısa vadeli avansın kaldırılması enflasyonla mücadelede etkili olmuştur. Yine dönem başında dış borçlanmada kamunun payı ağırlıkta iken 2005 yılında özel sektör dış borçlanması kamuyu geçmiştir. 2004 yılında Hazine, borçlanmada "stratejik ölçütleri" yayımlamış buna göre borçlanmanın ağırlık olarak sabit faizli ve TL cinsinden yapılması hedeflenmiş ve dönem sonunda hedefler tutturulmuştur.

b.2006-2011 Döneminde Uygulanan Borçlanma Politikaları

2006-2008 dönemi için belirlenen stratejik ölçütlere göre; nakit iç borçlanmanın ağırlıklı olarak TL cinsinden sabit getirili senetlerle yapılması, borçlanmanın vadesinin bir yılın üzerinde tutulması ve 2006 yılında döviz cinsinden iç borçlara ilişkin borç çevirme oranının % 80 seviyesini aşmaması hedeflenmiştir⁴⁰⁰.

³⁹⁸Yıllık Rapor 2005, s.57.

³⁹⁹Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2006-I, s.48.

⁴⁰⁰Yıllık Ekonomik Rapor 2006, s.67.

Tablo 25: 2006-2010 Yılları Arasında Merkezi Yönetim İç Borç Stoku Göstergeleri ve Hazine Bonosu, Tahvil ve Kısa Vadeli Avans'ın Borç Stoku İçindeki Payları

2006-2010 YILLARI ARASINDA MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKU GÖSTERGELERİ VE HAZİNE BONOSU, TAHVİL VE KISA VADELİ AVANS'IN BORÇ STOKU İÇİNDEKİ PAYLARI					
			BORÇ STOKU İÇİNDEKİ PAYLAR %		
YILLAR	MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKU (BİN TL)	MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKUNUN GSYİH'YE ORANI	HAZİNE BONOSU	DEVLET TAHVİLİ	KISA VADELİ AVANS
2006	251.470.000	33,2	3,8	96,2	0
2007	255.310.000	30,3	2,4	84	0
2008	274.827.296	28,9	5,1	85,4	0
2009	330.004.579	34,6	4,3	90,7	0
2010	352.841.000	32	2,7	96,6	0

Kaynak: EREN, a.g.e., s.139.

Tablo 25’de görüldüğü gibi 2006 yılında yüksek faiz dışı fazla ve elde edilen özelleştirme gelirleri borç stokunun artışını engellemiştir. Toplam iç borç stoku bir önceki yıla göre daha az oranda artış göstermiş ve 251.470 milyon Türk lirası olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 26: 2006-2011 Yılları Arası Nakit İç Borçlanmanın Ortalama Vadesi

2006-2011 YILLARI ARASI NAKİT İÇ BORÇLANMANIN ORTALAMA VADESİ (AY)						
YILLAR	2006	2007	2008	2009	2010	2011
VADE	28	34	31,7	35,3	44,1	44,7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 26’da görüldüğü gibi 2006 yılının ilk sekiz aylık döneminde borç stokunun vadesini şekillendiren nakit borçlanmanın vadesi artış göstermiş, iç borçlanmanın vadesinde gözlenen artış, ağırlıklı olarak vadesi 5 yıl olan kuponlu sabit ve değişken faizli senetlerin ihraç edilmesi ile sağlanmıştır⁴⁰¹.

Bu yılda borçlanma ağırlıklı olarak piyasadan gerçekleştirilmiş, Tablo 27’de görüldüğü gibi miktar olarak 180.060 milyon TL seviyesine ulaşmış, toplam iç borç stokunun % 71,6’sını oluşturmuştur.

⁴⁰¹Enflasyon Raporu 2006-IV, s. 53.

Tablo 27 : 2006-2010 Yılları Arası Merkezi Yönetim İç Borç Stokunun Alacaklılara Göre Dağılımı (Milyon TL)

2006-2010 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM İÇ BORÇ STOKUNUN ALACAKLILARA GÖRE DAĞILIMI (MİLYON TL)										
	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
KAMU	7,4	28,4	66.9	26,2	65.8	23,9	60.9	18,5	51.4	14,6
Merkez Bankası	17.8	7,1	16	6,3	13.0	4,7	8.1	2,4	0	0
Kamu Bankaları	19.9	7,9	15.8	6,2	10.1	3,7	5.6	1,7	0	0
TMSF	4.5	1,8	3.8	1,5	3.1	1,1	2.3	0,7	2.3	0,7
Diğer Kamu	29.3	11,6	31.3	12,3	39.6	14,4	45.0	13,6	49.1	13,9
PİYASA	180.0	71,6	188.4	73,8	209.1	76,1	269.1	81,5	301.4	85,4
TOPLAM İÇ BORÇ STOKU	251.5	100	255.3	100	274.8	100	330.0	100	352.9	100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 28 : 2006-2010 Yılları Arası İç Borçlanmanın Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (%)

2006-2010 YILLARI ARASI İÇ BORÇLANMANIN PİYASADA ALICILARA GÖRE DAĞILIMI (%)					
	2006	2007	2008	2009	2010
BANKALAR	88,5	82,1	79,5	87,5	86,6
RESMİ KURUMLAR	10,5	16,1	17	112	12,8
ÖZEL SEKTÖR	1	1,9	3,5	0,6	0,6
TASARRUF SAHİPLERİ	0	0	0	0	0

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 28 ise iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımını, özellikle piyasadaki ağırlıklı olarak kimlerden borçlanıldığını göstermesi bakımından önemlidir. Görüldüğü üzere piyasadaki borçlanma 2006 yılında da ağırlıklı olarak bankalardan yapılmıştır. Çünkü Türkiye’de firmalar ve özel kesimin tasarruf miktarı düşüktür. Bankalardan borçlanılması, kredilerin azaltılarak piyasadaki likidite çekilmesi anlamında enflasyonla mücadelede etkin bir politikadır. Ancak bankaların özel kesime verecekleri kredilerin azalmasıyla özel kesim yatırımlarının azalacağı (Crowding out etkisi) düşünüldüğünde, bu durumun enflasyonla mücadeleyi olumsuz yönde etkilediği söylenebilmektedir.

Tablo 29 : 2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Dış Borç Stoku ve Vade Yapısı (Milyon \$)

2006-2011 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM DIŞ BORÇ STOKU VE VADE YAPISI (MİLYON \$)						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU	66.577	67.721	69.757	74.054	78.085	77.694
KISA VADE	0	0	0	0	0	0
ORTA VADE	2.066	1.440	661	90	0	400
UZUN VADE	64.511	65.691	69.096	73.965	78.085	77.294

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, * 31.12.2011 tarihi itibarıyla geçici

Tablo 29’da görüldüğü üzere merkezi yönetim dış borç stoku 2006 yılı sonunda 66,6 milyar \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. 2006 yılında merkezi yönetim dış borçlanmasında orta vadeli borçlanma miktarı azalmış ve uzun vadeli borçlanma miktarı artmıştır.

Tablo 30 : 2006-2011 Yılları Arası Net Dış Borç Stoku/GSYİH

2006-2011 YILLARI ARASI NET DIŞ BORÇ STOKU/GSYİH	
2006	20,7
2007	20,8
2008	20,6
2009	23,3
2010	23,6
2011	23,9

Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true> (02.04.2012).

Tablo 30’da görüldüğü gibi bu yıl net dış borç stoku/GSYİH miktarı az da olsa artış göstermiştir. Tablo 31 ise dış borçlanmanın ağırlıklı olarak özel kesim tarafından yapıldığını göstermektedir.

Tablo 31 : 2006-2011 Yılları Arası Dış Borcun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyar \$)

2006-2011 YILLARI ARASI DIŞ BORCUN BORÇLULARA GÖRE DAĞILIMI (MİLYAR \$)			
YILLAR	KAMU	TCMB	ÖZEL
2006	71.6	15.7	120.5
2007	73.5	15.8	160.2
2008	78.3	14.1	188
2009	83.5	13.3	171.6
2010	89	11.8	188.6
2011	95.3	12.1	202.2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (01.04.2012).

Tablo 32 ve Tablo 33’den görüldüğü gibi belirlenen stratejik ölçütlere uygun olarak, sabit getirili iç borçlanma senetlerinin toplam iç borç stoku içindeki ağırlığı, 2006 yılında önemli bir artış göstermiş ve % 48,1 düzeyine çıkmış, dövize endeksli senetlerin iç borç stoku içindeki payı 0,7 oranında gerçekleşmiştir⁴⁰².

⁴⁰²Yıllık Ekonomik Rapor 2007, s.79, 80.

Tablo 32 : 2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Faiz Dağılımı (%)

2006-2011 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM BRÜT BORÇ STOKUNUN FAİZ DAĞILIMI (%)		
YILLAR	SABİT	DEĞİŞKEN
2006	54	46
2007	55,8	44,2
2008	57	43,1
2009	53,4	46,6
2010	56	44
2011	59,2	40,8

Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true> (02.04.2012).

Tablo 33 : 2006-2011 Yılları Arası Merkezi Yönetim Brüt Borç Stokunun Faiz Dağılımı (%)

2006-2011 YILLARI ARASI MERKEZİ YÖNETİM BRÜT BORÇ STOKUNUN DÖVİZ DAĞILIMI (%)		
YILLAR	TL	DÖVİZ
2006	62,8	37,2
2007	68,7	31,3
2008	66,2	33,8
2009	70,9	29,1
2010	73,3	26,7
2011	70,4	29,6

Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true> (02.04.2012).

2007 yılında merkezi yönetim toplam iç borç stoku 255.310 milyon TL olarak gerçekleşmiş, iç borç stokunun GSYİH' ye oranı % 30,3 düzeyine düşmüştür. Bu yıl nakit iç borçlanmanın vadesi 2006 yılı Eylül ayından itibaren 5 yıl vadeli değişken ve sabit kuponlu senetlerin yeniden ihraç edilmeye başlanmasıyla birlikte belirgin bir uzama göstererek, 2007 yılı Eylül ayında 34,8 ay olarak gerçekleşmiştir⁴⁰³. Buna bağlı olarak da iç borç stokunun ortalama vadesi yükselmiştir. 2007 yılında da iç borçlanmanın yaklaşık üçte biri piyasadan yapılmıştır. Borcun sürdürülebilirliğinin

⁴⁰³Enflasyon Raporu 2006-IV, s.58.

önemli göstergelerinden biri olan dövize bağlı borçlar/GSYİH oranı 2007 yılı itibariyle % 13,6'ya gerilemiştir⁴⁰⁴.

2007 yılında dış borç stokunun GSYİH' ye oranı az miktarda artmıştır. 2007 yılında da orta vadeli borçlar azalmış, tahvil ihracı yoluyla uzun vadeli borçlar artmıştır. Dış borç içinde en büyük pay özel sektöre ait olmuş, dış borçlanmasını 40,3 milyar \$ arttırmıştır. Bu yıl da döviz kuruna duyarlı borç senetlerinin payı düşmeye devam etmiştir.

2008 yılına kadar kararlılıkla uygulanan sıkı para ve maliye politikaları neticesinde kamu kesimi borçlanma gereği ve kamu borç stoku hızla düşürülmüş, vade, faiz ve döviz durumunda önemli iyileştirmeler sağlanmıştır. Son dönemlerde merkezi yönetim borç stoku içinde döviz kuruna duyarlı (döviz cinsinden ve dövize endekli) borç senetlerinin ve değişken faizli borç senetlerinin payı azalmıştır. Bununla birlikte, mevcut döviz cinsi kamu borç stokunun görece olarak uzun vadeli olması ve Hazine'nin döviz mevduatının halen yüksek seviyelerde olması, kurdaki yukarı yönlü hareketlerden kaynaklanabilecek riskleri kamu kesimi açısından sınırlamaktadır⁴⁰⁵. Ancak 2008 yılından itibaren küresel krizin etkisiyle sıkı maliye politikasından vazgeçilmesi ile kamu faiz dışı fazlasının azalması sonucu kamu kesimi borçlanma gereği ve kamu net borcu artış göstermiştir.

2008 yılında toplam iç borç stoku 274.827 milyon TL olarak gerçekleşmiş, GSYİH' ye oranı ise % 28,9 seviyesine gerilemiştir. Hazine bonosunun iç borç stoku içindeki payı bu yıl artış göstermiş, tahvilin payında bir değişiklik olmamış, nitekim nakit iç borçlanmanın da ortalama vadesi düşmüştür. Bu yılda da iç borç stokunun önemli bir payı piyasaya ait olmuştur.

2008 yılında kamunun dış borçlanma miktarı sınırlı bir artış göstermiş, dış borçlanmada özel sektör büyük pay almaya devam etmiştir. Krizin etkisiyle dış borçlanmanın GSYİH' ye oranı azalmış ve borçlanma ağırlık olarak uzun vadeli yapılmıştır.

⁴⁰⁴Yıllık Ekonomik Rapor 2008, s.102.

⁴⁰⁵ Enflasyon Raporu 2008-IV, s.73.

2008 yılı finansman programına göre Hazine'nin güçlü rezerv tutma stratejisini sürdürmesi, küresel düzeyde kredi piyasalarında yaşanmakta olan likidite sıkışıklığının muhtemel olumsuz yansımalarını telafi etmek açısından önem taşımaktadır⁴⁰⁶.

2009 yılında merkezi yönetim iç borç stoku artmaya devam etmiş ve GSYİH' ye oranı % 34,6 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu yılda iç borç stokunun yaklaşık % 91'i devlet tahvillerinden oluşmuştur. Nakit iç borçlanmanın vadesi de yükselerek 35,3 aya çıkmıştır. Bu yıl iç borç stokunun % 80'inden fazlası piyasa aittir. Küresel piyasalarda yaşanan dalgalanmalara rağmen, faizlerin makul düzeylerde tutulması, güçlü hazine rezervleri ve borçlanma ihalelerinin sorunsuz geçmesi, borcun çevrilebilirliği endişesinin ortadan kalktığını göstermektedir⁴⁰⁷.

2009 yılında merkezi yönetim dış borç stokunun neredeyse tamamı uzun vadeli. Küresel krize bağlı olarak özel kesimin dış borç stoku içindeki payı bir önceki yıla azalış göstermesi ile birlikte net dış borç stokunun GSYİH' ye oranı artmıştır.

2009 yılının son çeyreğinden itibaren iktisadi faaliyetin öngörülenden daha hızlı toparlanmasının kamu maliyesi dengeleri üzerinde yarattığı iyileştirici etki, düşen reel faizlerle beraber kamu sektörünün borçlanma ihtiyacını önemli oranda azaltmış ve bu durum 2010 yılının ilk üç çeyreği itibariyle kamu borç stoku göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir⁴⁰⁸. 2010 yılında iç borç stokunun GSYİH' ye oranı bir önceki yıla göre azalmıştır. Bu yılda borçlanmanın kaynağı konusunda başarılı olunmuş ve iç borç stokunun % 96,6'sı piyasadan sağlanmıştır. Nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi söz konusu yılda belirgin bir artış göstererek 44,1 ay olarak gerçekleşmiştir. Borç stoku içinde TL cinsinden borçların ve sabit faizli borç senetlerinin miktarı artmıştır.

2010 yılında merkezi yönetim dış borç stoku tamamıyla uzun vadeli olup 78.085 milyon \$ olarak gerçekleşmiştir. Bu yıl dış borç stoku içinde TCMB' nin payı azalmış, küresel toparlanmayla birlikte bankacılık kesimi ve kamu payı belirgin bir şekilde artmıştır.

⁴⁰⁶Enflasyon Raporu 2008-IV, s.74.

⁴⁰⁷Yıllık Ekonomik Rapor 2009, s.93.

⁴⁰⁸Enflasyon Raporu 2010-IV, s. 91.

2011 yılı Hazine finansman programı, geçmiş yıllarda olduğu gibi, Hazine borç stokunun likidite, faiz oranı ve döviz kuruna olan hassasiyetini azaltmaya yönelik bir yaklaşımla hazırlanmış, bu bağlamda sabit getirili borç senetlerinin toplam borç stoku içindeki payı 2011 yılının eylül ayı sonu itibarıyla bir önceki yıl ile aynı seviyededir⁴⁰⁹. 2011 yılında iç borç stoku artış göstermiş, borçlanmanın tamamı devlet tahvili şeklinde yapılmıştır. Nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi de 2010 yılına göre artış göstermiş, iç borçlanma yine ağırlıklı olarak piyasadan yapılmıştır. Söz konusu yıl tekrar orta vadeli dış borçlanma başlamış ancak payı oldukça düşük seyretmiştir. Borçlanma ağırlıklı olarak uzun vadeli borçlanma şeklinde gerçekleşmiştir. 2011 yılında dış borç stoku artış göstermiş, kamunun ve TCMB' nin dış borçlanması bu yıl artış göstermiştir.

Bu dönemde küresel gelişmeler borçlanma politikasını da etkilemiştir. 2008 yılına kadar azalan borç stoku genişletici maliye politikaları sonucu 2008-2010 yılları arasında yükselmiş, 2010 yılından itibaren düşüş seyri tekrar başlamıştır. Bu durum borçlanma yapısını da etkilemiştir. Bu dönemde borçlanma vadeleri kısalmıştır. 2010 yılından sonra krizin etkilerinin ortadan kalkmaya başlamasıyla borçlanma yapısı tekrar iyileşmeye başlamıştır. Yine bu dönemde iç borçlanma ağırlıklı olarak piyasadan yapılmış, dış borçlanmada özel sektör payı yükselmiş ve stratejik ölçütlere uygun borçlanmaya devam edilmiştir.

IV. 2001-2011 YILLARI ARASINDA ENFLASYONLA MÜCADELEDE UYGULANAN PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ KOORDİNASYONU

2000'li yıllardan önce uygulanan istikrar programlarında büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmek, buna bağlı olarak istihdamı yükseltmek hedeflerine odaklanılmış, enflasyonu düşürmeye yeteri kadar önem verilmemiş, hatalı ve eksik politikalar sonucu hem hedeflere ulaşamamış hem de enflasyon yükselmiştir. 2001 yılında uygulanmaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla yapısal reformlar eşliğinde sıkı para ve maliye politikası uygulaması öngörmüştür. Program kapsamında, enflasyonu düşürmeye yönelik enflasyon hedeflemesi uygulaması 2002 yılında başlatılmış, 2006 yılına kadar "örtük enflasyon hedeflemesi" şeklinde uygulanmıştır. 2006 yılından itibaren ise açık enflasyon hedeflemesi uygulaması başlatılmıştır. Böylelikle düşük enflasyon ortamında istikrarlı büyüme hedeflenmiştir.

⁴⁰⁹Enflasyon Raporu 2011-IV, s.101.

2006 yılına kadar örtük enflasyon hedeflemesi uygulanmasının nedeni; para ve maliye politikalarının uygulanmasını kolaylaştıracak özellikle bankacılık alanındaki yapısal reformların henüz tamamlanmamış olması ve mali baskınlığın sürmesidir. Görüldüğü gibi Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nda ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik sıkı para ve maliye politikaları uygulaması hedeflenmiş, program kapsamındaki enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde para politikasının yönü belirlenmiş, maliye politikasının ise sıkı maliye politikası uygulaması suretiyle para politikası ile aynı doğrultuda olması gerektiği vurgulanmıştır. Zaten enflasyon hedeflemesi rejiminin olmazsa olmaz şartlarından birisi de sıkı maliye politikası uygulaması sonucunda borç stokunun azaltılarak mali baskınlığın ortadan kaldırılmasıdır.

2001 yılında yürürlüğe giren 4546 sayılı Merkez Bankası Kanunu ile Merkez Bankası'nın esas amacının fiyat istikrarı olduğu belirtilmiş ve bu çerçevede Hazine'ye kısa vadeli avans açması yasaklanmıştır. Bu kanun ile enflasyon hedeflemesi rejiminin şartlarından Merkez Bankası'nın amacının fiyat istikrarı olması şartı sağlanmış, ayrıca bütçe açıklarının Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmesinin önüne geçilerek sıkı maliye politikası uygulamasına zemin hazırlanmıştır. Çünkü bütçe açıkları artık emisyonla finanse edilmeyeceğinden azaltılacak, elde edilen faiz dışı fazla ile de borç stoku azaltılacaktır.

Uygulamada 2005 yılı sonuna kadar sıkı para politikası ve sıkı maliye politikası önlemleri ile enflasyon tek haneli rakamlara düşürülmüştür. Sıkı para politikası çerçevesinde parasal hedeflerin tümü tutturulmuştur. Asıl para politikası aracı olan faiz oranı bu dönemde enflasyon eğilimleri paralelinde kullanılmış, dönem boyunca enflasyonda sürekli görülen düşüş eğilimi paralelinde faiz oranları sürekli indirilmiştir. Bu dönemde enflasyonu azaltma amaçlı zorunlu karşılık oranları da yükseltilmiştir. Son olarak APİ ters repo işlemleri ile likidite fazlasının olduğu her dönem piyasadan likidite fazlası çekilmiştir. Sıkı maliye politikası uygulaması çerçevesinde ise kamu harcamaları yıldan yıla azaltılmış ve kamu gelirleri artmıştır. Bu doğrultuda bütçe açıklarının azalması ve faiz dışı fazlanın artması KKBG ve buna bağlı olarak kamu borç stokunun azalması üzerinde etkili olmuş, borç yönetimi de olumlu seyir izlemiştir. Sonuç olarak enflasyonun asıl nedeni olan borç stokunun yüksekliği ve yapısı konusunda olumlu gelişmeler sağlanmıştır. Böylece açık enflasyon hedeflemesi uygulaması için gerekli şartlar da sağlanmıştır.

2006-2011 dönemini kapsayan açık enflasyon hedeflemesi uygulaması döneminde 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ile çok yıllık ve performans esaslı bütçeleme sistemine geçilmiştir. Özellikle çok yıllık bütçeleme sistemine geçilmesi enflasyon hedeflemesi sisteminin mantığına uygun olarak bütçe ve enflasyon hedeflerinin paralel belirlenmesine olanak sağlayarak para ve maliye politikası koordinasyonunun sağlanmasına olanak tanımıştır. Ancak dönemin başında enerji ve gıda fiyatlarındaki yükselişler ve yabancı sermayenin risk algılamalarındaki artış sonucu Türkiye’de enflasyon oranı yükselmiştir. 2006 yılında para politikasında faiz oranları belirgin şekilde yükseltilmiş, harcamalar azaltılarak sıkı maliye politikası uygulamasına devam edilmiş ve politika koordinasyonu sağlanmıştır. 2007 döneminde ise hem para hem maliye politikalarında bir gevşeme görülmektedir. Bu yıl gelecek üç yıla ait enflasyon hedefleri de yükseltilmiştir. Küresel krizin etkilerinin yayıldığı 2008 döneminde enflasyon dış etkenlerden dolayı tekrar iki haneli rakamlara yükselmiştir. Bu yıl para politikası faiz oranları, enflasyonun yükselmesine paralel olarak yükselmiştir. Oysa küresel durgunluk sinyallerinden dolayı ülkemizde sıkı maliye politikası uygulamaları esnetilmeye başlanmıştır. Harcamalar artmış, gelirler azalmıştır. 2009 yılında küresel durgunluğun en şiddetli hissedildiği yıl olmuştur. Küresel talebin azalmasından dolayı ülkemizde enflasyon oranı bu yıl azalış göstermiştir. Merkez Bankası buna bağlı olarak politika faiz oranlarını ve zorunlu karşılık oranlarını düşürmüştür. Maliye politikası ise genişletici şekilde uygulanmaya devam edilmiştir. 2010 ve 2011 yıllarında sıkı para ve maliye politikası uygulamasına devam edilmiştir.

2008 yılında maliye politikasının para politikası ile koordinasyonunun azaldığı görülmektedir. Maliye politikası bu dönemde durgunluğu giderici yönde uygulanmış, bütçe dengeleri ve faiz dışı fazla hedefleri göz ardı edilmiştir. Bu yıldan sonra enflasyon hedeflerinin revize edilmesi de programa olan güveni sarsıcı niteliktedir. 2009 yılında ise hem maliye politikası hem para politikası durgunluğu giderici yönde uygulanmıştır. Aslında açık enflasyon hedeflemesinin başladığı dönemde enflasyondaki yükseliş ve düşüşler küresel etkilerden kaynaklanmıştır. Özellikle 2009 yılından itibaren enflasyon oranının düşmesinde para ve maliye politikalarının değil küresel durgunluğun etkisi olmuştur.

SONUÇ

Ülkemizde uzun yıllar devlet öncülüğünde büyüme ve kalkınma politikası gerçekleştirilmesi ve uygulanan popülist politikalar, gelirleri halihazırda düşük olan bütçenin harcama miktarını yükseltmiş ve bütçe açıkları yıldan yıla artmıştır. Bu açıkların iç borçlanma özellikle 2001 yılına kadar Merkez Bankası kaynakları ile finanse edilmeye çalışılması ekonomideki para arzını arttırarak enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Ayrıca kısa vadeli borçlanma sonucu oluşan yüksek iç borç faiz ödemeleri bütçe kaynaklarının verimsiz alanlara aktarılması ve kişilerin eline geçen üretim dışı gelirlerin çoğalmasına neden olarak enflasyonun yükselmesine katkıda bulunmuştur. Bunun yanında dışa bağımlı büyüme modeli ülkede üretilen mal ve hizmetlerin maliyetini dış fiyatlara ve kura bağımlı hale getirmiştir. Girdi fiyatlarındaki ve kurlardaki yükselişler girdi maliyetlerini arttırarak fiyatların artmasını buna bağlı olarak arzın azalmasını beraberinde getirmiştir. Son olarak bankacılık sisteminin güçsüz yapısı ve döviz rezervi yetersizliğinin ekonomideki panik halini canlı tutması ekonomik krizlere yol açarak enflasyonun yıkıcı etkisini arttırmıştır.

Ülkemizde politika yapıcıları özellikle krizlerden sonra ekonomik istikrarın tekrar tesis edilmesi için IMF desteğinde istikrar programları uygulamışlardır. 24 Ocak 1980 ekonomik tedbirleri, 5 Nisan 1994 istikrar programı, 1 Ocak 2000 tarihli Enflasyonu Düşürme Programı bu istikrar programlarına örnektir. Bu istikrar programların ortak özellikleri; kamu harcamaların azaltılması ve gelirlerin artırılması yolu ile bütçe açığı ve borçlanma gereğini düşürmek, özelleştirmeye hız vererek KİT'lerin bütçe üzerindeki ağırlığını ortadan kaldırmak ve gelir elde etmek, bankacılık sistemini sağlıklı bir yapıya kavuşturmak, döviz rezervlerini arttırmak, kamu mali reformunu gerçekleştirmek amaçlarını taşımalarıdır. Ancak bu istikrar programları uygulamada etkin olamamıştır. Çünkü program sürecinde talep azaltıcı nitelikte sıkı para ve maliye politikaları hedeflenen ölçüde uygulanmamış, bu politikaların etkinliğini arttıracak mali sistem düzenlemeleri ihmal edilmiştir.

2001 krizinden sonra uygulamaya konan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” çerçevesinde yapılan düzenlemeler ise enflasyonu tek haneli rakamlara indirmede başarılı olmuştur. Bu programda da dalgalı kur sistemi çerçevesinde sıkı para ve maliye politikaları, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, kamu borç stokunun diğer

yasal ve kurumsal düzenlemelerle ekonomik istikrarı sağlamayı hedeflemiştir. Özellikle enflasyonla mücadelede para ve maliye politikalarının koordinasyonunu sağlayacak enflasyon hedeflemesi rejimine geçileceği belirtilmiştir. Hükümetler bu program hedeflerine yönelik yapacağı düzenlemeleri ve ekonomik göstergelerdeki sayısal hedeflerini ayrıntılı olarak belirli aralıklarla IMF'ye sunduğu Niyet Mektupları ile taahhüt etmiş ve IMF'den kaynak sağlamıştır.

Uygulamada enflasyon hedeflemesi rejimine hemen geçilmemiştir. Çünkü enflasyon hedeflemesi rejiminin sağlıklı bir şekilde işlemesi için bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve para politikasının kamu finansmanının etkisinde olduğunu gösteren mali baskınlığın ortadan kaldırılması gerekmektedir. Oysa analiz dönemi başını ifade eden 2001 yılında bu hedeflere henüz ulaşamamıştır. Bu yüzden 2001-2005 dönemi örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı dönem olmuştur.

Örtük enflasyon hedeflemesi döneminde bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması yolunda bankalara sağlanan kaynağın enflasyonist bir etki yaratmaması için Merkez Bankası bilançosu büyüklükleri üzerine sınırlamalar getirilmiş böylece parasal göstergeler asıl para politikası aracı olan faiz oranları yanında ek bir çıpa olarak enflasyonla mücadelede kullanılmıştır. 2001-2005 yıllarını kapsayan bu dönemde parasal hedeflerin tümü tutturulmuştur. Asıl para politikası aracı olan faiz oranı bu dönemde enflasyon eğilimleri paralelinde kullanılmış, dönem boyunca enflasyonda sürekli görülen düşüş eğilimi paralelinde faiz oranları sürekli indirilmiştir. Dönem başında % 57 ve % 62 olan borç alma ve borç verme faiz oranları enflasyonla mücadeledeki başarı sayesinde sırasıyla % 13,5 ve % 17,5 seviyelerine inmiştir. Piyasalar ve borçlanma için bir gösterge niteliğinde olan TCMB politika faizinin bu düşme eğilimi özel sektör yatırımlarını teşvik edici nitelikte olmuştur. Merkez Bankası enflasyonla mücadelede döviz kuruna doğrudan müdahale etmemiş, döviz rezerv miktarının artmasına ve azalmasına bağlı olarak piyasaya döviz alım ve satımı yapmıştır. Piyasadaki döviz miktarının azalması sonucu kurun yükselme eğilimi nedeniyle dış talebin fazlaca artması ve ithalatın pahalılaşılarak yapılması ile ortaya çıkacak enflasyonist etkileri bertaraf etmek için piyasaya döviz satışında bulunmuştur. TCMB piyasadaki döviz miktarının arttığı dönemlerde ise uluslararası rezervleri güçlendirmek için piyasadan döviz alımı yapmıştır. Böylece piyasada döviz talebi yoluyla bir panik havası oluşmasını engellemiştir. Yine bu dönemde asıl politika aracı

olan faiz oranı kontrolüne yardımcı olmak için zorunlu karşılık politikasından yararlanılmıştır. Faiz oranlarının müdahale amaçlı kullanılırken fazlaca yükselmesi sonucu sıcak para girişi artacağından, sıcak para girişini azaltmak amaçlı uygulanacak faiz düşürme politikası ise enflasyonist baskılara yol açacağından zorunlu karşılıklar yardımcı politika aracı olarak kullanılmış, bu dönemde enflasyonu azaltma amaçlı zorunlu karşılık oranları yükseltilmiştir. Son olarak APİ ters repo işlemleri ile likidite fazlasının olduğu her dönem piyasadan likidite fazlası çekilmiştir.

Örtük enflasyon hedeflemesi döneminde maliye politikası uygulamaları çerçevesinde öncelikle kamu harcamaları azaltılmıştır. Toplam kamu harcamalarının bir önceki yıla göre artış oranı ve GSYİH' ya oranı her geçen yıl belirgin şekilde azalmıştır. Özellikle faiz harcamaları bu dönem azalmış, GSYİH' ya oranları da düşmüştür. Faiz dışı harcamalar özellikle transfer harcamaları da aynı seyri izlemiştir. Kamu gelirleri ise bu dönemde artmıştır. Vergi gelirleri özellikle mal ve hizmet üzerinden alınan vergiler ve dış ticaret vergileri artmıştır. Bunun sonucunda bütçe açıkları azalmış ve faiz dışı fazla artmıştır. Sıkı maliye politikası uygulamaları enflasyonun düşmesi üzerinde etkili olmuştur. Enflasyon bu dönemde tek haneli rakamlara inmiştir.

2001 yılında yürürlüğe giren Merkez Bankası Kanunu ile kısa vadeli avansın kaldırılması borçlanmanın enflasyonist etkisini büyük ölçüde bertaraf etmiştir. Bütçe açıklarının bu şekilde azalması ve faiz dışı fazlanın artması KKBG ve buna bağlı olarak kamu borç stokunun azalması üzerinde etkili olmuş, borç yönetimini kolaylaştırmıştır. Bu dönemde iç borçlanmanın çoğunun piyasadan uzun vadeli olarak yapılması kişilerin ellerindeki likiditeyi azalttığından enflasyonla mücadelede etkili olmuştur. Ancak piyasadan borçlanma daha çok bankalardan yapıldığından kredilerin azalmasından dolayı dışlama etkisi ortaya çıkarak özel sektör yatırımlarının azalmasına da sebep olmuştur. Bu durum arzı azaltacağından enflasyon üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bu dönemde dış borç stoku azalmış, dış borçlanmanın vadesi de uzamış bu durum borcun sürdürülebilirliği ve kur riskini azaltarak ani döviz çıkışının enflasyon üzerindeki etkisini yok etmiştir. Borç faiz harcamalarının hem vergi gelirlerine hem de GSYİH' ya oranının azalması kişilerin üretim dışı ellerine geçen gelirleri azaltarak talebi ve enflasyonu baskı altına almıştır. Yine bu dönemde merkezi yönetim brüt borç

stokunun ağırlıklı olarak sabit faizli ve TL cinsinden yapılması faiz ve kur riskinin borçlanma ve buna bağlı olarak enflasyon üzerindeki etkisini sınırlandırmıştır.

2001-2005 döneminde gerçekleştirilen yapısal düzenlemeler ve sıkı maliye politikası uygulamaları ile mali baskınlığın sona ermesi neticesinde 2006-2011 yılları arasında Türkiye’de açık enflasyon hedeflemesi uygulanmaya başlanmıştır. Ancak ABD’de konut krizinin ilk sinyallerinin verildiği bu dönemde gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı sermayelerin ülkeleri terk ediş çabaları ve kuraklıktan kaynaklanan gıda fiyatlarındaki yükselmeler Türkiye’de de enflasyonun yükselmesine neden olmuştur.

Bu dönem yeni Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu ile çok yıllık ve performans esaslı bütçeleme sistemine geçilmiştir. Özellikle çok yıllık bütçeleme sistemine geçilmesi enflasyon hedeflemesi sisteminin mantığına uygun olarak bütçe ve enflasyon hedeflerinin paralel belirlenmesine olanak sağlayarak maliye ve para politikası koordinasyonunun sağlanmasına olanak tanımıştır. Bu dönem açık enflasyon hedeflemesinin başladığı dönem olduğu için faiz oranı fiyat istikrarının sağlanmasında tek araç olarak kullanılmış, parasal hedeflemenin yardımcı çapa olarak kullanılmasına son verilmiş, bunun yerine “enflasyon gözden geçirme kriteri” oluşturulmuştur. Enflasyon hedefleri beklentiler paralelinde belirsizlik aralığı çerçevesinde ortaya konmuştur. Bu dönem küresel etkiler ve durgunluğa yönelik uygulanan gevşek maliye politikası ile enflasyon yükseldiği için parasal sıkılaştırma çerçevesinde faiz oranları 2008 yılı sonuna kadar belirgin şekilde yükseltilmiştir. Uygulanan sıkı para politikaları ve küresel krizin şiddetinin azalmasıyla enflasyon 2009 yılında düşmüş buna bağlı olarak da politika faizi düşürülmüştür. Bu dönemde zorunlu karşılık oranları da aynı seyirde 2009 yılına kadar değiştirilmemiş, 2009 yılından sonra düşürülmüştür. 2006 yılında sermaye çıkışları nedeniyle yoğun bir döviz satımı gerçekleştirmiştir. Sermaye akımlarının girişinin 2007 yılında artmasının beklenmesi üzerine rezerv birikimi için döviz alımı yapılmıştır. Bu döviz alımları nedeniyle piyasada yükselen Türk lirasının aşırı talep yaratmaması için de API ile likidite çekilmiştir. Daha sonra 2008 yılında küresel krizin ülkemizde derin şekilde hissedilmesinden dolayı döviz satışına tekrar başlanmıştır. 2011 yılına kadar ise alım ihaleleri devam edilmiştir.

Küresel krizin etkilerinin yayıldığı bu dönem küresel durgunluktan dolayı ülkemizde de sıkı maliye politikası uygulamaları esnetilmeye başlanmıştır. 2006 yılından itibaren başta transfer harcamaları olmak üzere faiz dışı harcamaların bir önceki yıla göre artış ve GSYİH' ya oranları 2010 yılına kadar yıl yıl artmıştır. Bu dönem özellikle kalkınma amaçlı kamu harcamalarının artış gösterdiği dönemdir. “Yeni yatırımları teşvik ve istihdam paketi” bu duruma bir örnektir. Bütçe gelirleri ise aksi seyir izlemiş ve düşüş eğilimine girmiştir. Bu dönemde özellikle krizle düşen iç talebi canlandırma amaçlı olarak dolaylı vergilerde düşüş sağlanmıştır. Ayrıca yine kalkınmanın hızlandırılmasına yönelik olarak kurumlar vergisi oranı % 20'ye düşürülmüştür. Görüldüğü gibi bu dönemde uygulanan maliye politikası enflasyonla mücadele amacından belirli ölçüde sapmış ve durgunlukla mücadele etmiştir. Ancak harcamaların daha çok yatırım ve transfer amaçlı harcamalara yönelik olması ve yatırımları teşvik edici vergi indirimlerinin üretim artışını teşvik edici nitelikte olması esnek maliye politikası uygulamasının enflasyonist etkilerini sınırlamıştır. 2010 yılı ile birlikte sıkı maliye politikası önlemlerine devam edilmiştir.

Bu dönemde kamu borçlanmasında “Stratejik Ölçüt” uygulamasına başlanmış, nakit iç borçlanmanın TL cinsinden sabit getirili senetlerle yapılması ve borçlanma vadesinin uzun tutulması hedeflenmiştir. Böylece borçlanmanın faiz, kur ve vade riski en aza indirilerek enflasyonla mücadele edilmesi hedeflenmiştir. Bu dönemde bu hedeflere uyulmuş, iç ve dış borçlanmanın vadesi uzatılmış, iç borçlanma ağırlık olarak TL cinsinden ve sabit getirili kağıtlarla ağırlık olarak piyasadan yapılmıştır. Net dış borç stokunun artış göstermesine rağmen faiz harcamalarının vergi gelirlerine ve GSYİH' ya oranının 2009 yılı haricinde sürekli düşmesi de borçlanmanın enflasyonist eksini düşürücü nitelikte olmuştur.

Sonuç olarak 2001-2011 yılları arasında enflasyon % 69 seviyesinden % 10 seviyesine kadar düşüş göstermiştir. Bu başarıda istikrar programında belirlenen sıkı para ve maliye politikalarının durgunluk dönemleri hariç kararlılıkla uygulanması etkili olmuştur. Ancak mali sistemin yeniden yapılandırılmasına yönelik yasal ve kurumsal düzenlemelerin bu politikaların başarısında büyük bir payı vardır.

KAYNAKÇA

AKÇAY, Memduh Aslan. **Para Politikası Araçları: Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar**, Uzmanlık Tezi, DPT, Ekim, 1997.

AKDİŞ, Muhammet. “**Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisi ve Milton Friedman’ın Enflasyon Yaklaşımı**”, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak11.htm> (01.01.2012).

AKDOĞAN, Abdurrahman. **Kamu Maliyesi**, 9.B. Gazi Kitabevi, Ankara, 2003.

Ankara Strateji Enstitüsü, “Kötü Dostumuz Enflasyon”.

AKSOY, Serdar. “Türkiye’de Hazine ve Borç Yönetimi” http://www.muhasabenet.net/makale_serdar_aksoy_turkiyede%20hazine%20ve%20borc%20yonetimi.html (20.04.2012).

ASLANOĞLU, Erhan. **Küreselleşme ve Düşen Enflasyon Sürecinde Türkiye ve Dünya Ekonomisi**, Başlık Yayın Grubu, 1. Baskı, İstanbul 2011.

ATAÇ, Beyhan. **Maliye Politikası, Gelişimi, Amaçları, Araçları ve Uygulama Sorunları**, 6. Baskı, A.Ü.E.S.B.A.Ç. Vakfı Yayınları, Eskişehir., No:118, 2002.

AUERBACH, Alan J. “The Effectiveness Of Fiscal Policy as Stabilization Policy”, 2005. <http://elsa.berkeley.edu/~auerbach/effective.pdf> (30.12.11).

AYDOĞAN, Esenay. “1980’den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Yıl 2004, Cilt 11, Sayı 1.

BAYDUR, C. Mehmet; SÜSLÜ, Bora. “Likidite Tuzağı Altında Para Ve Maliye Politikası: AB Ve Türkiye Deneyimi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** Y.2011, C.16, S.2.

BOZKURT, Cuma. “Enflasyonun Ekonomik ve Sosyal Maliyetleri”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, Sayı: 34, 2010/2.

BRUCK, Tilman; ZWIENER, Rudolf. “Fiscal Policy Rules For Stabilisation And Growth: A Simulation Analysis Of Deficit And Expenditur Targets In A Monetary Union, 2006. <http://ideas.repec.org/p/diw/diwwpp/dp427.html> (30.12.11).

BÜYÜKDERE, Köksal Türkiye’de Gelir Dağılımı, <http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/51/2.html> (22.12.2011).

CEBECİ, Kemal. “Devletin Fiyat İstikrarı Amacına Yönelik Bir Politika Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı”, **Prof. Dr. Türkan Öncel’e Armağan**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 47. Seri / Yıl 2005.

ÇATALBAŞ, Gaye Karpat. “Türkiye’de Para Arzı ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Parametrik Olmayan Regresyon Analizi ile incelenmesi” **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** 9 / 3 (2007).

ÇATALOLUK, Cuma. “Kamu Borçlanması, Gerçekleşme Biçimi ve Makro Ekonomik Etkileri (Teorik Bir Yaklaşım, Türkiye Örneği”, **Balkesir Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 12, Sayı 21, 2009.

ÇELEBİ, A. Kemal. **Türkiye’de Ekonomik istikrarsızlığın Dışsal-Yapısal Nedenleri Ve İstikrarı Politikaları**, Emek Matbaacılık, Manisa, 1998.

ÇOBAN, Yasin. **Türkiye Ekonomisi**, İkinci Sayfa Basım Yayım Dağıtım, İkinci Basım, İstanbul 2010.

ÇOLAKOĞLU, Bayram. “Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçil Bağlamında TCMB’ nın Fonksiyonelliği”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, (4) 2002/2.

EGELİ, Haluk. **Bütçe Politikası**, İlkem Ofset, İzmir, 2007.

EĞİLMEZ, Mahfi; KUMCU, Ercan. **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**, Remzi Kitabevi, 16. Baskı, İstanbul, 2011.

EKER, Aytaç. ALTAY, Asuman. SAKAL, Mustafa. **Maliye Politikası (Teori, İlkeler ve Yöntemler)**, Takav Matbaacılık, Yayıncılık, San. Ve Tic. A.Ş., Ankara, 1994.

EMİL, Ferhat; YILMAZ, H. Hakan. “Kamu Borçlanması, İstikrar Programları ve Uygulanan Maliye Politikalarının Kalitesi: Genel Sorunlar ve Türkiye Üzerine Gözlemler”, ERC Working Papers in Economics 03/07 September 2003.

EREN, Aslan. **Türkiye Ekonomisi**, Ekin Basım Yayım Dağıtım, Bursa 2011.

ERGUN, Temel. **İthal Edilmiş Enflasyon ve Türkiye Örneği**, Kavram Yayınları, İzmir, 2002.

ERMİŞOĞLU, Ergun. Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Başarısının Değerlendirilmesi, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Mayıs 2011.

EROĞLU, İlhan. Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi. <http://iibfdergi.kmu.edu.tr/userfiles/file/aralik2007/PDF/1.pdf> (01.04.2012).

EROĞLU, Nadir; EROĞLU, İlhan, “Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Çerçevesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın kredibilite ve Hesap Verebilirlik Sorunu”, Yıl:2009, Sayı: 85.

GÜL, Ekrem; GÜRBÜZ, Arif A. Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. <http://sbe.dumlupinar.edu.tr/14/63.pdf> (08.04.2012).

Hazine Müsteşarlığı, Kamu Borç Yönetimi Raporu 2012.

Kalkınma Bakanlığı, “Genel Ekonomik Hedefler ve Yatırımlar Raporu 2011”, <http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/View/9839/GenelEkonomikHedeflerveYatirimlar2011.pdf> (02.04.2012).

KARA, Hakan; ÖĞÜNÇ, Fethi. “Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Enflasyona Etkisi”, TCMB Ekonomi Notları, Sayı:2011-14/20 Eylül 2011.

KARA, A. Hakan; ORAK, Musa. Enflasyon Hedeflemesi, 2008, s.19. http://www.tcmb.gov.tr.üçler.net/yeni/iletisimgm/kara_orak.pdf (02.02.2011).

KARAKAYALI, Hüseyin. **Makro Ekonomi**, Emek Matbaası, Beşinci Baskı, Manisa, 2005.

KARTAL, Fikret. “Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü”, **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, Yıl:25, Sayı:91, Nisan 2011.

KAYGUSUZ, Murat. “Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, Ocak 2004, www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc (22.12.2011).

KAZGAN, Gülten. **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, Remzi Yayınları, İstanbul, 2002.

KAZGAN, Gülten. **Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2009) Ekonomi Politik Açısından Bir Değerlendirme**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Genişletilmiş 3.Baskı, İstanbul 2012.

KOÇYİĞİT, Dilek. **Olağan ve Olağandışı Durumlarda Kullanılan Para Politikası Araçları ve Likidite Yönetim Stratejileri**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara, 2009.

LANE, Phillip R. “The Cyclical Behaviour Of Fiscal Policy: Evidence From The OECD”, 2002.
<http://www.tcd.ie/Economics/research/tep/2002/TEPNo2PL22.pdf>(30.12.11).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2001. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2002. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2003. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2004. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2005. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2006. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2007. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2008. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2009. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2010. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2011. www.maliye.gov.tr/ (15.03.2012).

Maliye Politikası, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1.Baskı, Eskişehir, 2004.

MERAL, Pınar Seden. “Enflasyon ve Enflasyonun Okuma Alışkanlığına Etkisi”, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı : 19 Yıl : 2005/2.

Naci B. MUTER, **Vergi Teorisi**, Ajans Birmat Reklam&Reproduksiyon, Birinci Baskı, İzmir, 1997.

OĞUZ, Şebnem. “Türkiye’de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve Tüfe Alt Gruplarındaki Farklılaşması”, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2010.

ÖNDER, Timur. **Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Ankara, 2005, s.62.

ÖZATAY, Fatih. “Enflasyon ve Para Politikası”, Editör: Dr. Nazende ÖZKARAMETE COŞKUN, **Türkiye Ekonomisi: Yeni Yapı (2000-2008)**, İmaj Yayınevi, Ankara, 2009.

ÖZBARAN, M. Hakan. “Türkiye’de Kamu Harcamalarının Son Beş Yılının Kamu Harcama Türlerine Göre İncelenmesi” **Sayıştay Dergisi**, Sayı 53.

ÖZBİLEN, Şevki. “Vergi – Enflasyon İlişkisi Üzerine Bir İnceleme”. <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

ÖZDEMİR, Yasemin. “Türkiye’de Yatırım Harcamalarının Gelişimi ve Kamu Yatırım Politikaları”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, Cilt 3, Sayı 27, Güz 2007.

ÖZTÜRK, Serdar. “Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Karşılaştırmalı Analizi” **CBÜ Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, 2009, Cilt:16, Sayı:1.

PARASIZ, İlker. (2) **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, Ezgi Kitabevi, Ekim 1997.

PARASIZ, İlker. **Makro Ekonomi**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1998.

PARASIZ, İlker. **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, Ezgi Kitabevi, Ekim 1997.

- PEKİN, Tefvik. **Makro Ekonomi**, Zeus Kitabevi, İzmir, 2005.
- PINAR, Abuzer. **Maliye Politikası**, Naturel Yayınları, Ankara, 2006.
- SAATÇI, M. Yasin. “Türkiye’de Kamu Borç Yönetimi, Süreci ve Tarihsel Gelişimi”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, Cilt 3, Sayı 27, Güz 2007.
- SAÇKAN, Oğuzhan. **Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimler: Türkiye Örneği, 1988 – 2005**, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Emisyon Genel Müdürlüğü, Ankara, 2006.
- SARAÇOĞLU, Fatih. “Katma Değer Vergisinde Oransal Yapı Ve Vergi Oranlarında Yapılan Değişikliklerin Tüketim Ve Tasarruflar Üzerindeki Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı:62, s.73.
- SEDEF, Cengiz A. Enflasyonun, “İşletmelerin Sermaye Yapılarına Etkileri Üzerine Bir İnceleme”, **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı:3, 1989.
- ŞANLI, Bahar. “Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi”, **Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006, Sayı:16.
- TABAN, Sami. “Küresel Finans Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemde Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri”, **SETA Analiz**, Sayı: 37, Mart 2011.
- TURAN, Deniz; YURDAKUL, Ali. “Zararlı Alışkanlığı Önlemeye Yönelik Bir Araç Olarak Günah Vergileri ve Etkinliği”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 2009. http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/ebd-2009/01deniz_turan.pdf (02.12.2012).
- TÜRK, İsmail. **Maliye Politikası Amaçlar-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri**, Turhan Kitabevi, 11. Baskı, Ankara, 1997.
- TÜRK, Murat. “Enflasyonun Sebepleri, Mücadele Araçları Ve Sonuçları Türkiye’de Enflasyon & Dünya’da Enflasyon” **Bahçeşehir Üniversitesi Hükümet Ve Liderlik Okulu**, 2006.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2006-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2007-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2008-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2009-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2010-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon Raporu 2011-I-II-III-IV.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Enflasyon, Ankara, 2004.
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/enflasyon.pdf> (24.12.2011).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Piyasalar Genel Müdürlüğü Açık Piyasa İşlemleri Müdürlüğü, **Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı**, Ankara, 2004.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, Ankara, 2001.
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf (22.02.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2001.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2003.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2004.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2005.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2006.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2007.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2008.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2009.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2010.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Yıllık Rapor 2011.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (13.03.2012).

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Fiyat Endeksleri ve Enflasyon Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi 3, Ankara, 2008.

TÜRKMEN, Nedim; ÇELEN, Mustafa. “İç Borç Takası (Swap) ve Vergisel Boyutu”, **Vergi Sorunları**, Sayı: 155, Ağustos 2001.

ULUATAM, Özhan. **Kamu Maliyesi**, İmaj Yayınevi, 10. Baskı, Ankara, 2009.

UYSAL, Cemal. **En Önemli Ekonomik ve Sosyal Meselemiz Olarak Türkiye’de Enflasyon Çıkmazı**, Çağ Matbaası, 1.Baskı, Ankara, 1980.

ÜNSAL, Erdal. **Mikro İktisat**, İmaj Yayınevi, Genişletilmiş 6. Baskı, Ankara 2005.

VARDAR, Ercüment. **Türkiye’de İç Borçlanmanın Gelişimi**, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2007.

YALINPALA ÇOKGEZEN, Jale. **1980’den Günümüze Türkiye Ekonomisi-Krizler, Politikalar ve Makroekonomik Dönüşüm**, Beta Yayınları, Nisan 2010, İstanbul.

YILMAZ, Hakan Hakkı. “Enflasyon ve Maliye Politikası”, Editör: Dr. Nazende ÖZKARAMETE COŞKUN, **Türkiye Ekonomisi: Yeni Yapı (2000-2008)**, İmaj Yayınevi, Ankara, 2009.

YİĞİTBAŞ, Şehnaz Bakır. “Gelişen Piyasa Ekonomilerinde Alternatif Para Politikası Stratejileri, Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Değerlendirme”, **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Yıl:2009, Cilt:16, Sayı:1.

http://www.alomaliye.com/aykut_aydin_faiz_disi.htm (22.04.2012).

<http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html> (02.04.2012).

http://www.ekodialog.com/kamu_maliyesi/vergi_politikasi.html (30.12.2011).

<http://www.kobitek.com/makale.php?id=34> (24.12.2012).

<http://www.makaleler.com/genel-kultur-makaleleri/enflasyon-ve-maliye-politikasi.htm> (02.01.2012).

http://www.metu.edu.tr/~eozan/IKTII102_DersNotu_10_0910_02.pdf (21.02.2012).

http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm (01.03.2012).

<http://www.paraborsa.net/acik-piyasa-islemleri-api-nedir/> (02.01.2012).

<http://www.vergiportali.com/doc/enflasyon/sunum.pdf> (20.03.2012).

http://en.wikipedia.org/wiki/Inflationary_gap (21.02.2012).

9 Aralık 1999 Tarihli Niyet Mektubu

3 Mayıs 2001 Tarihli Niyet Mektubu,

18 Ocak 2002 Tarihli Niyet Mektubu.

24 Kasım 2005 Tarihli Niyet Mektubu.

28 Nisan 2008 Tarihli Niyet Mektubu.