



Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi

The International Journal of Economic and Social Research

2022, 18(1)

Türkiye’de Mali Baskınlık: 1980-2021 Dönemi için ARDL Yaklaşımı

Fiscal Dominance in Turkey: ARDL Approach for the Period 1980-2021

Neslihan BURGAZ¹ , Emin Ahmet KAPLAN² 

Geliş Tarihi (Received): 2 Mayıs 2022 **Kabul Tarihi (Accepted):** 13 Haziran 2022 **Yayın Tarihi (Published):** 30 Haziran 2022

Özet: Türkiye’de 2001 öncesi dönemde vergi gelirlerinin yetersiz olması sebebiyle kamu açıklarını karşılayamamış ve bu sebeple Merkez Bankası kaynaklarına yoğun şekilde başvurulmuştur. Bu durum hem enflasyonun sorununa neden olmuş hem de para politikasının etkin şekilde kullanılmasını engellemiştir. Kısa vadeli avans uygulamasının olumsuz etkileri sebebiyle 2001 yılına kadar zaman zaman kaldırılmak istenmiş ancak yeterli düzeyde vergi gelirlerinin olmaması sebebiyle bu uygulama en önemli finansman kaynağı olmaya devam etmiştir. 2001 krizinden sonra ekonomide yaşanan dönüşüm sayesinde mali baskınlığı azaltmak için kısa vadeli avans uygulamasına son verilmiştir. Ancak 2005 yılına kadar kamu açıklarında beklenen düzeyde düşüş gerçekleşmemesi sebebiyle mali baskınlık sorunu devam etmiştir. 2005 yılından sonra ise uygulanan politikalar sayesinde mali baskınlık gittikçe azalmaya başlamıştır. Çalışmada Türkiye’de 1980-2021 dönemi için mali baskınlığın enflasyon üzerindeki etkisini incelemek için ARDL yöntemi ile kısa ve uzun vadeli analiz yapılmıştır. Bağımlı değişken olarak enflasyon kullanılmıştır. Bağımsız değişken olarak ise geniş para arzı, kamu açığı, hazine bonosu, GSYH kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre geniş para arzında, kamu açığında ve GSYH’de meydana gelecek %1’lik artış enflasyonu artırmaktadır. Hazine bonosunda meydana gelebilecek %1 artış ise enflasyonu çok düşük de olsa azaltmaktadır. Kısa dönem için geniş para arzında, kamu açığında ve hazine bonosunda meydana gelebilecek %1 artış enflasyonu azaltmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Açıkları, Mali Baskınlık, Para Politikası, Enflasyon, ARDL Yaklaşımı,

&

Abstract: Due to the insufficient tax revenues in the pre-2001 period in Turkey, the public deficits could not be met, and for this reason, Central Bank resources were heavily used. This situation both caused the problem of inflation and prevented the effective use of monetary policy. Although the short-term advance application was intended to be abolished from time to time until 2001 due to its negative effects, the lack of sufficient tax revenues has led to the fact that this application remains the most important source of financing. due to the transformation in the economy after the 2001 crisis, the practice of short-term advances has been discontinued in order to reduce financial dominance. However, public deficits did not decrease at the expected level until 2005 and the Central Bank was prevented from acting independently. after 2005, the financial dominance began to decrease gradually. In the study, short-term and long-term analysis was carried out with ARDL method to examine the financial dominance relationship for the period of 1980-2021 in Turkey. Inflation was used as the dependent variable. Large money supply, public deficit, treasury bills and GDP were used as independent variables. According to the results of the analysis, 1% increase in the large money supply, public deficit and GDP increases inflation. A 1% increase in treasury bills, which may occur, reduces inflation, albeit very slightly. In the short term, 1% increase in the large money supply, public deficit and treasury bills reduces inflation.

Keywords: Public Deficit, Fiscal Dominance, Monetary Policy, Inflation, ARDL Approach.

Atıf/Cite as: Burgaz, N. & Kaplan, E. A. (2022). Türkiye’de Mali Baskınlık: 1980-2021 Dönemi için ARDL Yaklaşımı. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 18(1). 41-50.

İntihal-Plagiarism/Etik-Ethic: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği, araştırma ve yayın etiğine uyulduğu teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and it has been confirmed that it is plagiarism-free and complies with research and publication ethics. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/ijaws>

Copyright © Published by Bolu Abant İzzet Baysal University, Since 2005 – Bolu

¹ Dr., Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, neslihanburgaz86@gmail.com, (Sorumlu Yazar), ORCID:0000-0001-8301-2792

² Dr., Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sağlık Bilimleri Fakültesi, Sosyal Hizmet Bölümü, eminahmet@gmail.com, ORCID:0000-0002-4808-8529

Giriş

Kamu açıkları olağan kamu geliri olan vergi gelirleriyle karşılanmadığı zaman borçlanma ya da para basma yöntemi kullanılarak finanse edilmektedir. Her iki yöntem ekonomide hem enflasyon sorununa neden olmakta hem de para politikasının etkinliğini zayıflatmaktadır.

Kamu açıklarının enflasyon sorununa neden olarak para politikasının bağımsızlığını engellemesine mali baskılık adı verilmektedir. Para otoritesi kamu açıklarının finansman maliyeti artırması sebebiyle para politikası araçlarını enflasyonla mücadelede kullanamamaktadır. Bu sebeple para politikası hem maliye politikasına bağımlı hale gelmekte hem de para otoritesi bağımsızlığını kaybetmektedir. Bu kapsamda çalışmada Türkiye’de mali baskılık olup olmadığını tarihsel süreç içerisinde anlatılarak ekonometrik analiz ile desteklenecektir.

Mali Baskılık Kavramı

Mali baskılık kamu açıkları sebebiyle para politikası araçlarının ekonomi üzerinde istenilen etkiyi sağlayamamasıdır. Bir başka deyişle mali baskılık fiyat istikrarını sağlamakla görevli para otoritesinin maliye politikasına kayıtsız kalamaması sebebiyle (Woodford, 1998) para politikası etkinliğinin zayıflamasıdır. Mali baskılık altında para otoritesinin kamu açıklarını finanse etmesi sebebiyle para politikası maliye politikasına bağımlı hale gelmektedir (Sanusi ve Akinlo, 2016).

Mali baskılığın nedenleri arasında zayıf bir mali gelir tabanı ve vergi kaçakçılığını teşvik eden ilkel bir vergi tahsilat sistemi yer almaktadır (Kumhof ve ark., 2010). Vergi gelirleriyle kamu açıkları finanse edilemediği durumda mali baskılık iki kanal aracılığıyla ortaya çıkmakta ve enflasyona neden olmaktadır. İlk kanal para basılmak suretiyle kamu açıklarının finanse edilmesidir. Bu yöntem ile finansman yerli para biriminin değer kaybederek enflasyona neden olmaktadır (Ahmed ve ark., 2021). İkinci kanal ise kamu açıklarının finansmanı için genellikle borçlanmaya başvurulmasıdır. Borçlanma ile finansman durumunda artan faiz oranlarının hem devlet borçlarının gerçek değerini aşındıran yüksek enflasyon sorununa (Kumhof ve ark., 2010) hem de ülke risk primi artırmasına neden olmaktadır (Varlık ve Varlık, 2015).

Sargent ve Wallace (1981) tarafından ifade edilen Hoş Olamayan Monetarist Aritmetik yaklaşımına göre kamu açıklarının finansmanı için para basmak yerine borçlanmaya başvurulması daha fazla enflasyonist etkiye sebep olmaktadır. Borçlanmaya sürekli olarak başvurulduğunda faiz oranı artmakta ve daha yüksek faiz ile borçlanma nedeniyle bir süre sonra borç ödenemez hale gelerek para basılması kaçınılmaz hale gelmektedir. Kamu açıkları en nihayetinde daha yüksek enflasyona neden olmaktadır.

Kamu açıklarının varlığı para politikasının fiyat istikrarını sağlamadaki etkinliğini de engellemektedir. Mali baskılık para otoritesinin görev alanlarında etkinliği azaltmakta ve temel politika aracı olan faiz enstrümanını kullanması engellemektedir (Taban, 2000). Para otoriteleri enflasyonun varlığı durumunda faiz ile müdahale etme kabiliyetini kamu açıklarının yüksekliği nedeniyle sınırlamaktadır. Hükümetler ağır borç yükü altında borcun gerçek değerini düşürmek için para otoritesini enflasyonun varlığını kabul etmeye zorlamaktadır (Turner, 2011). Para otoritesi enflasyonu düşürmek için faiz artırımı yapmak yerine faiz oranlarını düşük tutarak borç servisi maliyetlerini en aza indirmek ve ülkenin kredi itibarı için finansal piyasaları güvence altına almak gibi devletin borç yönetimine öncelik verir hale gelmektedir (Ahmet ve ark., 2021). Bu durum para otoritesinin bağımsızlığını kaybederek maliye politikasına bağımlı hale gelmesine neden olmaktadır.

Mali baskılığın olmaması veya etkisinin az olması vergi gelirlerinin yeterlilik düzeyi ile orantılıdır. Vergi gelirlerinin yeterli olmaması durumunda mali baskılığı azaltan bir unsur olarak para ve sermaye piyasalarının gelişmişliği ön plana çıkmaktadır. Mali piyasaların derinliğini ne kadar yüksek olursa bir başka deyişle kamu ne kadar mali piyasalardan fon temin edebilirse Merkez Bankası kaynaklarına daha az başvuracak ve mali baskılık bu sayede azalacaktır (Yılmaz, 2005). Ancak kamunun mali piyasalardan fon temin etmesi ekonomik bazı unsurları da etkilemektedir. Kamunun mali piyasalardan fon temin etmesi özel sektörün finansman ihtiyacı için bu piyasalardan fon temin etmesinde güçlük

yaşamısına neden olmaktadır. Kamu kesiminin mali piyasalardan yüksek faiz politikası ile borçlanma isteği özellikle bankacılık kesiminin iştahını kabartmakta ve bu durum hem özel sektöre aktarılabacak fonların kamuya aktarılması ile crowding-out etkisinin oluşmasına hem de faiz ve kredi piyasasını doğrudan etkileyerek para politikasının enflasyonu düşürücü etkisinin azalmasına neden olmaktadır (Ceylan, 2013:16-17).

Türkiye’de Mali Baskınlık

Türkiye’de 1980 öncesi dönemde planlı kalkınma modeli benimsenmiş ve para politikası maliye politikasına eklenmiş şekilde yürütülmüştür. Özellikle 1977-1979 arasında kamu açıklarının kapatılması için Merkez Bankası kaynaklarına yoğun şekilde başvurulmuş ve para arzının genişlemesine neden olarak enflasyon oranını artırmıştır (Songur ve Saraç, 155). 1980 yılına gelindiğinde enflasyon oranı %100 düzeyine ulaşmıştır.

1980-1986 yılları arasında kamu açıklarının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuş ve bu dönemde maliye politikası ve para politikası birbirine bağlı şekilde yürütülmüştür (Pınar, 2010: 370).

1980-1988 döneminde kamu açıklarının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına başvurmayı daraltmak ve mali baskınlığı azalmak amacıyla (Kepenek, 2012:234) iç borçlanma ile finansman yoluna gidilmiştir. Özellikle 1984 yılında yüksek faizli ve kısa vadeli olarak iç borçlanmaya başvurusu ile kamu açıkları daha da artmış ve yapılan bu borçlanma para basılmak suretiyle finanse edilmesi ile enflasyon oranı artmıştır (Ejder, 2014:11). 1987 yılında seçimlerinden sonra ortaya çıkan ve devam eden popülist eğilimler nedeniyle artan bütçe açıkları para basılmak suretiyle karşılanmış ve bu durum enflasyonun daha da yükselmesine neden olmuştur (Pınar, 2010:348).

1989 yılından sonra ise kamu gelirleri ve giderleri arasındaki fark açılmıştır. Etkin bir vergi sistemine geçilememesi, vergi sisteminde değişiklik yapılamaması ve kayıtdışı ekonominin yarattığı sorunlar, vergi afları, vergi muafiyet ve istisnaların çokluğu, denetimin etkin yürütülememesi, siyasi yatırım ve popülist politikalar gibi sebeplerle kamu gelirlerinin artışı sağlanamamıştır. Kamu gelirlerinde beklenen artış sağlanamamasına rağmen kamu giderleri sürekli artmıştır. Kamu açıklarının artması nedeniyle kısa vadeli iç ve dış borçlanmaya yoğun şekilde başvurulmuştur. Kısa vadeli borçlanmayı finanse etmek için yeniden borçlanmaya başvurulmuş ve borçlar sürdürülemez hale gelmiştir (Gündüz, 1999:280-281).

1993 senesine gelindiğinde Hazine borçlanma faizini düşürmek için belli bir faizin üzerindeki teklifleri karşılamamış ve ilgili ihaleleri iptal etmiştir. Bu durum iç borç stokunun azalmasına neden olmuştur. İç borçlanma yoluyla kamu açıklarının finansman yöntemine başvurulmaması nedeniyle Merkez bankasından alınan kısa vadeli avans uygulamasına ağırlık verilmiş ve kısa vadeli avans olarak başvurulacak miktar bütçe ödeneklerinin %15 düzeyinde olması gerekirken bu miktarın çok üzerinde kısa vadeli avans kullanılmıştır. Bu sebeple merkez bankası parasal disiplini sağlayacak etkinliğini kaybetmiştir (Pınar, 2010:357-358).

1994 yılında ise kamu açıklarının yüksekliğine rağmen düşük faiz politikası sebebiyle DİBS'lere olan talep azalmış ve ekonomik koşulların elverişsizliği nedeniyle de dış borçlanmaya başvurulamaması Hazine'nin Merkez Bankası kaynaklarına daha fazla başvurusuna neden olmuştur (TCMB, 1994:13). 1994 Krizi kaçınılmaz olmuştur.

1994 senesinde yaşanan krizin ana nedeninin kamu açıkları olarak görülmüş ve 5 Nisan 1994 Kararları ile kamu açıklarının azaltmak için kamu harcamalarını azaltıcı ve kamu gelirlerini arttırıcı tedbirlerin önemine değinilmiştir. Ancak 5 Nisan Kararları hem harcama hem de vergi kanalında mevcut sorunlara odaklanmaktan uzak bir program olması sebebiyle istenilen etki gerçekleşmemiştir (Ataç, 2009:277). Bu sebeple 1995-1999 döneminde kamu açıklarının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına başvurulamaya devam edilmiştir. Bu dönemde para politikasının bağımsızlığı önemi vurgulanarak adımlar atılmaya çalışılsa da mali disiplinin sağlanamaması sebebiyle Merkez Bankası kaynaklarına

başvurulmaya devam edilmiş ve para politikası maliye politikasına bağlı sürdürülmeye devam edilmiştir (Songur ve Saraç, 2018:156).

Yüksek enflasyon sorunu, kamu açıklarının yüksekliği, reel faizlerdeki artışın borç stokuna olan olumsuz etkisi ve ekonomik daralma sorunu sebebiyle 2000 yılında yeni bir ekonomik program uygulanması zaruri hale gelmiştir (TCMB, 2000:13).

2000 yılında açıklanan Enflasyonu Düşürme Programı ile enflasyonu tek haneye indirme ve sıkı maliye politikası ile uyumlu faiz dışı fazlanın artırılması programın ana unsurlarını oluşturmuştur (TCMB, 2001:13). Ancak bu dönemde de mali disiplinin sağlanamaması sebebiyle kamu açıkları parasallaşma veya borçlanma yoluyla kapatılmıştır (Bastı, 2006:123). 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizinin ardından Enflasyonu Düşürme Programının uygulanması sona ermiş, Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile yeni bir program açıklanmıştır.

Açıklanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı makroekonomik disiplin ve yapısal reformlar içermektedir. Yüksek kamu borcunun neden olduğu mali baskınlık bu dönemde de para otoritelerinin karşı karşıya kaldığı temel zorluk olmuş ve program ciddi mali baskınlık altında gerçekleştirilmeye çalışılmıştır (Ersel ve Özatay, 2008:21). Bu yüzden programda kamu borç stokunun azaltılması için sıkı maliye politikası temel kriter olarak belirlenmiştir. Sıkı maliye politikası altında faiz dışı fazla bir faktör olarak ön plana çıkmıştır.

2001 öncesi dönemde para politikası ve maliye politikası birbirine bağlı şekilde sürdürülmüş, 2001 sonrasında ise para ve maliye politikası birbirinden bağımsız olması amacına odaklanılmıştır. Para politikasının amacı fiyat istikrarının sağlanması maliye politikasının amacı ise kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması ve faiz dışı fazla verilmesidir (Songur ve Saraç, 2018:157). Bu kapsamda TCMB Yasası'nın 2001 yılında yapılan değişiklikle merkez bankasının kamu sektörüne avans vermesi ve kredi açması yasaklanmıştır. TCMB'nin Hazinesinin ve kamu kurumlarının ihraç ettiği borçlanma senetlerini birincil piyasada satın alması yasaklanmıştır.

2001 yılında TCMB nihai amacının fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlendikten sonra 2002 yılında TCMB enflasyon sorununu aşmak için enflasyon hedeflemesi rejimine geçmiş ve ilk olarak örtük enflasyon rejimini uygulamıştır. Örtük enflasyon rejiminin uygulamasının nedenleri arasında yüksek kamu açıkları nedeniyle mali baskınlığın TCMB hareket serbestliğini kısıtlamasıdır (Kara ve Orak, 2008:38-39)

Merkez bankası örtük enflasyon hedeflemesine geçişi "Koşullar ortaya çıktığında açıktan enflasyon hedeflemesi rejimini başlatacaklarını ve iç borcun sürdürülebilirliği konusundaki endişeler nedeniyle açık enflasyon hedeflemesine geçmeyi ertelemek zorunda kaldıklarını" açıklamıştır (Ersel ve Özatay, 2008).

2002 yılında 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi Düzenlenmesi Hakkında Kanun olarak bilinen borçlanma yasası ile hükümetin borçlanmasına da sınırlamalar getirilmiştir. Bu sayede mali baskınlığı azaltarak TCMB'nin fiyat istikrarını sağlamak için bağımsız karar almasını maliye politikası tarafından desteklenmesi amaçlanmıştır (Büyükkakın ve Erarslan, 2004:33).

4749 sayılı Kanun'la aynı zamanda piyasa yapıcılığı sistemi getirilerek iç borçlanmanın en düşük maliyetle ve uzun vadeli olarak borçlanması ile borç yönetiminin etkinliğinin sağlamayı amaçlanmıştır. Bu sayede Hazine, Merkez Bankasından borçlanma yapmak yerine piyasa yapıcı bankalar belirleyerek borçlanmayı mali piyasalardan yapmayı sağlamakla ve mali baskınlığı azaltmayı amaçlamıştır.

2000 yılından sonra mali disiplinin sağlanması ve kamu borçlarının sürdürülebilirliği sayesinde 2002-2005 döneminde mali baskınlık azalmıştır (TURMOB, 2019:67). TCMB olumlu ana ekonomik eğilim, kamu borç stokundaki azalış, enflasyonun tek haneye düşüşü, mali disiplinin sağlanması ile kamu açıklarının düşüşü ve ekonomik büyümenin sağlanmasına rağmen mali baskınlıkla ilgili endişelerin devam etmesi sebebiyle 2005 yılı başında açık enflasyon hedefine geçişmemiştir. Türkiye'de örtük

enflasyon hedeflemesi dönemi maliye ve para politikalarının koordinasyonunun istenen sonuçların elde edilmesi için gerekli olduğunu ve yeni politikanın uygulanması için doğru zamanlamanın büyük ölçüde mali baskınlık derecesine göre belirlenmiştir (Ersel ve Özatay, 2008). 2006 yılında ise açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir.

2002-2005 döneminde sıkı maliye politika sayesinde 2005 yılında küresel piyasalarda yaşanan dalgalanmaların ülke ekonomisine yansımalarını azaltmak için faiz indirimine gidilmiştir (Doğru, 2015:44). Küresel likiditenin gelişmiş ülkelere doğru kayması ile 2006 yılında Türkiye ekonomisi de etkilenmiş ve TL’nin değer kaybetmesi sebebiyle de enflasyon yükselmiştir. TCMB’nin 2006 yılının Haziran ayında piyasaya müdahale ederek politika faiz oranını 175 baz puan arttırmış ve getiri eğrisi aşağı doğru eğilim sergilemiştir. Politika faiz artışına enflasyon beklentisinde görülen bu iyileşme ile mali baskınlığın azaltıldığını söylemek mümkün hale gelmiştir (Kara ve Orak, 2008).

2008 yılında yaşanan Küresel Mali Kriz nedeniyle enflasyon çift haneye yükselmiş ve Merkez Bankası piyasaya müdahale ederek fiyat istikrarı sağlamak amacıyla politika faiz oranını yükseltmiştir (Durmuş, 2018:197) Küresel kriz sonrasında küresel şoklara karşı hızlı tepki vermek için TCMB 2010 yılında yeni bir para politikası tasarlayarak uygulamaya konulmuştur. TCMB fiyat istikrarı yanı sıra finansal istikrarda yeni bir politika çerçevesi belirlemiştir (Kara, 2012:1-6). Tüm bu gelişmeler Merkez Bankasının karar alırken kamu açıklarından bağımsız hareket ettiğini ve para politikasının maliye politikası baskısı altında olmadığını söylemek mümkün hale gelmiştir.

Model, Veri ve Yöntem

Çalışmanın bu bölümünde, Türkiye’nin 1980-2021 dönemi için mali baskınlık ilişkisi Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif (autoregressive distributed lag – ARDL) model yöntemi ile incelenecektir. Bu çerçevede aşağıdaki model tahmin edilecektir:

$$Enf_t = \beta_0 + \beta_1 Gpa_t + \beta_2 Ka_t + \beta_3 Hb_t + \beta_4 Gdp + u_t$$

Bu modelde Enf; enflasyon değerini (%), Gpa; geniş para arzındaki büyümeyi (%), Ka; kamu açığı/ GSYH (%), Hb hazine bonosu (TL), Gdp gayri safi yurt içi hasıla büyüme oranını (%) ve t ise 1980-2021 yıllık zaman dilimini ifade etmektedir. İlgili veriler Türkiye için 1980-2021 yıllık dönemi dikkate alınacak şekilde Dünya Bankası veri tabanı ve Hazine ve Maliye Bakanlığı veri tabanından elde edilmiştir.

Değişkenlere ilişkin birim kök analizi Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi ile incelenmiştir. Kısa ve uzun dönem tahmin yöntemi için ise, dağıtılmış otoresif modelde (Autoregressive Distributed Lag-ARDL) değişkenlerin farklı düzeylerde bütünleşik (I(0) ya da I(1)) olmasına izin verildiğinden ARDL yöntemi kullanılmıştır.

Pesaran ve Shin (1998) ile Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilmiş ARDL yaklaşımında, modelde yer alan değişkenlerin bütünleşik düzeyleri I(0) ve I(1) olarak belirlendikten sonra modelde yer alan değişkenlere ait verilerin gecikme uzunlukları uygun gecikme kriteri ile tespit edilerek ARDL modeli tahmin edilmektedir. F-testi ile eş bütünleşme ilişkisinin varlığına karar verildikten sonra değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkileri tahmin edilerek incelenmektedir.

Optimum gecikme uzunluğu bağımlı değişken için p, bağımsız değişkenler için sırasıyla q1, q2, q3 ve q4 iken çalışmamızda tahmin edilecek ARDL(p, q1, q2, q3, q4) modelinin genel hali aşağıda yer almaktadır:

$$Enf_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i Enf_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_1} \beta_i Gpa_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \delta_i Ka_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \theta_i Hb_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \lambda_i Gdp_{t-i} + \varepsilon_t$$

Bulgular

Enflasyon modelinde yer alan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 1’de yer almaktadır.

Tablo 1. Modelde Yer Alan Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	Ortalama	Medyan	Maksimum	Minimum	Std. Sap.	Çarpıklık	Basıklık	Gözl. Sayısı
Enf	39.07	36.11	105.21	6.25	30.02	0.49	1.97	42
Gpa	50.13	45.40	144.80	10.42	34.26	0.74	2.73	42
Ka	-3.47	-2.32	-0.82	-12.20	2.86	-1.56	4.74	42
Hb	5,608,113.00	467,763.50	37,019,856.00	0.00	9,084,210.00	1.87	5.89	42
Gdp	4.43	5.01	11.20	-5.75	4.18	-0.83	3.05	42

Tablo 1’de yer alan sonuçlar incelendiğinde Türkiye için 1980-2021 yıllık zaman dilimi dikkate alındığında enflasyonun ortalaması 39.07, geniş para arzının ortalaması 50.13, kamu açığı/ GSYH ortalaması -3.47, hazine bonosunun ortalaması 5,608,113.00 TL ve gayri safi yurt içi hasıla büyüme hızının ortalaması 4.43’tür. 1980-2021 yıllık zaman dilimi olmak üzere 42 gözlem söz konusudur.

Değişkenlerin durağanlığını incelemek için ADF (Augmented Dickey-Fuller) yöntemi kullanılmıştır. Tablo 2’de ADF birim kök test sonuçları yer almaktadır.

Tablo 2. Değişkenlere Ait ADF Birim Kök Test Sonucu

Test	Deterministik Bileşen	Enf	Gpa	Ka	Hb	Gdp
<i>Augmented Dickey-Fuller (ADF)</i>	Sabit	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(0)
	Sabit + Trend	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)	I(0)

Tablo 2’de yer alan ADF birim kök test sonuçları incelendiğinde enflasyon, geniş para arzı, kamu açığı ve hazine bonusu değişkenleri I(1), gayri safi yurt içi hasıla değişkeni ise I(0) düzeyinde durağandır.

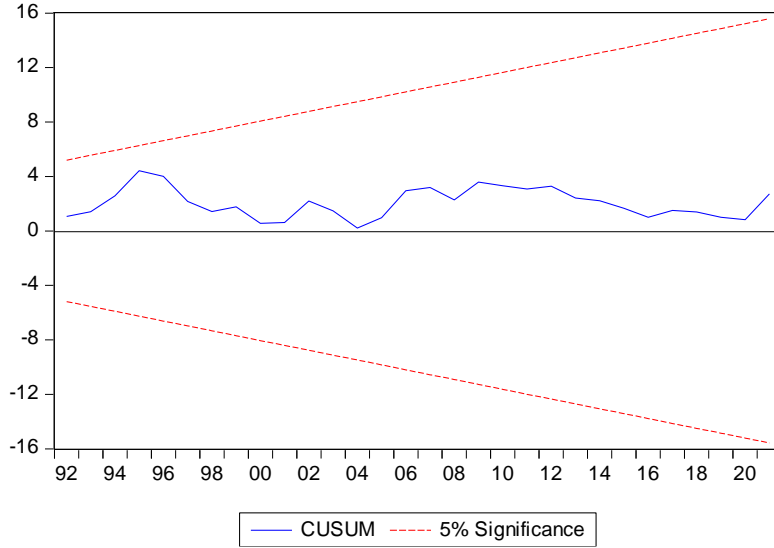
Değişkenler arasındaki I(0) ve I(1) düzeydeki farklı bütünleşik dereceler tespit edildikten sonra ARDL tahmin sonuçları Tablo 3’de yer almaktadır.

Tablo 3. ARDL Sınır Testi Bulguları

Fonksiyonel Model	ARDL Modeli	k	F İstatistiği
$Enf = f(Gpa, Ka, Hb, Gdp)$	ARDL(1, 1, 2, 1, 1)	4	6.60***
Kritik Değerler			
	%10	%5	%1
Alt Sınır	1.90	2.26	3.07
Üst Sınır	3.01	3.48	4.44

Not: ***, %1 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir. Tabloda yer alan k gecikme uzunluğunu vermektedir. Belirlenen gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriteri (AIC) dikkate alınarak hesaplanmıştır. Breusch-Godfrey Serisel Korelasyon LM Testine ait F=1.44 (olas.=0.25), Breusch-Pagan-Godfrey Değişen Varyans Testine ait F=0.41 (olas.=0.93). Ramsey Reset testi F istatistiği=0.05 (olas.=0.82) olduğundan modelde bir spesifikasyon hatası yoktur. CUSUM test sonucuna göre uzun dönem katsayılar istikrarlıdır. Trend ve sabit katsayıları anlamlı olmadığı için “none” model tercih edilmiştir.

Tablo 3’de yer alan ARDL sınır testi sonuçlarına göre değişkenler arasında uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisi söz konusudur. Hesaplanan F istatistiği, üst kritik değerlerden büyük olduğu için değişkenler arasında uzun dönem ilişkisi olmadığını belirten sıfır hipotezi reddedilerek alternatif hipotez kabul edilir (F=6.60, %10, %5, ve %1’de yer alan üst kritik değerler 3.01, 3.48 ve 4.44). Sonuç olarak enflasyon ile diğer değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki vardır. Uzun dönem katsayıların istikrarlılığına ait CUSUM test sonucuna ilişkin grafik aşağıdaki gibidir:



Şekil 1. CUSUM Test Sonucuna İlişkin Katsayıların İstikrarlılık Grafiği

ARDL(1, 1, 2, 1, 1) modeli için uzun dönem katsayı sonuçları Tablo 4'de yer almaktadır.

Tablo 4. Uzun Dönem Katsayı Tahminleri

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olas.
Gpa	0.84***	0.06	13.92	0.00
Ka	0.59	1.65	0.36	0.72
Hb	-0.000000663**	0.000000317	-2.09	0.04
Gdp	0.58	0.84	0.68	0.49

Not: ***, ** sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir. Katsayı tahminleri için HAC dirençli tahmin sonuçları kullanılmıştır.

Tablo 4'de yer alan uzun dönem sonuçlar incelendiğinde geniş para arzında meydana gelebilecek bir artış enflasyonu 0.84, kamu açığında meydana gelebilecek bir artış enflasyonu 0.59 ve gayri safi yurt içi hasılda meydana gelebilecek bir artış enflasyonu 0.58 birim arttırmaktadır. Hazine bonosunda meydana gelebilecek bir artış ise enflasyonu çok düşük de olsa azaltmaktadır. Geniş para arzı ve hazine bonosuna ait katsayılar istatistiki olarak anlamlıdır.

Enflasyon modelinde yer alan değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkilerinin tahmini için ARDL Hata Düzeltme Modeli tahmin edilmiş ve hata düzeltme katsayısına ilişkin sonuç Tablo 5'te yer almaktadır.

Tablo 5. ARDL Hata Düzeltme Model Sonucu

Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistiği	Olas.
D(GPA)	0.35***	0.06	5.96	0.00
D(KA)	2.59***	0.71	3.64	0.00
D(KA(-1))	-2.28***	0.68	-3.35	0.00
D(HB)	0.00	0.00	1.15	0.26
D(GDP)	-0.32	0.25	-1.27	0.22
CointEq(-1)*	-0.47***	0.08	-6.12	0.00
Düzeltilmiş R ² =0.74				
Hata Düzeltme Katsayısına Ait t İstatistiği için Sınır Testi Kritik Değerleri				
t İstatistiği=-6.11	%10	%5	%2.5	%1
Alt Sınır	-1.62	-1.95	-2.24	-2.58

Tablo 5. ARDL Hata Düzeltme Model Sonucu

Üst Sınır	-3.26	-3.60	-3.89	-4.23
-----------	-------	-------	-------	-------

Not: ***, ** sırasıyla %1 ve %5 düzeyinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 5'te yer alan sonuçlar incelendiğinde, kısa dönem için geniş para arzında meydana gelebilecek bir artış enflasyonu 0.35, kamu açığında meydana gelebilecek bir artış enflasyonu 2.59 puan ve hazine bonosunda meydana gelebilecek bir artış çok küçük de olsa enflasyonu arttırmaktadır. Kısa dönemde gayri safi yurt içi hasılda meydana gelebilecek bir artış ise enflasyonu 0.32 birim azaltmaktadır. Enflasyon modeli için hata düzeltme katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Kısa dönemde oluşacak bir dengeden sapmanın, yaklaşık 2.1 yıl sonra düzelerek uzun dönem dengesine ulaşabileceği söylenebilir.

Sonuç

Mali baskınlık kamu açıklarının varlığının para politikasının müdahale kabiliyetini azaltarak para otoritesinin yetkinliğini kaybetmesidir. Türkiye'de özellikle 1980-2021 arasında kamu açıkları Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir. Bu durum hem yüksek enflasyon sorununa neden olmuş hem de para otoritesinin enflasyonla mücadele için faiz enstrümanına başvurmak istediğinde finansman maliyeti artışı sebebiyle müdahale etme de bağımsızlığını kaybetmiştir. 2001 yılında yaşanan bankacılık krizinden sonra ekonomi de yapılan kapsamlı reformlar ve açıklanan politikaların uygulanabilirliği sayesinde kamu açıkları azalmaya başlamıştır. 2005 yılına kadar para otoritesi temkinli davranmaya devam etmiş ve 2005 yılından sonra açık enflasyon sistemine geçerek mali baskınlığın ülke ekonomisi için ortadan kalktığını söylemek mümkün hale gelmiştir. Hazine ülkede kamu açıklarının finansmanı için Merkez Bankasından borçlanma yapmak yerine piyasa yapıcı bankalar belirleyerek borçlanmayı mali piyasalardan yapmayı başlamış ve mali baskınlığı azaltmayı amaçlamıştır. Ancak bu durum kamu açıklarının finansmanı için sağlıklı gözükse bile bankaların özel sektöre kredi vermek yerine kamuyu fonlar hale gelmiştir. Bu durum kamunun özel sektör üzerinde crowding out etkisinin oluşmasına neden olmaktadır.

Çalışmada Türkiye'de 1980-2021 dönemleri arasında mali baskınlığın tarihsel seyri özet şeklinde aktarıldıktan sonra ARDL yöntemi ile analiz yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre de uzun dönemde kamu açıkları ve geniş para arzı enflasyonu arttırmakta iken hazine bonosuna başvurma yöntemi enflasyonu düşürmektedir. Kısa dönemde ise kamu açıkları, geniş para arzı ve hazine bonusu enflasyonu arttırmaktadır. Çalışmada Türkiye'de 1980-2021 dönemine ilişkin mali baskınlığın enflasyonla ilişkisi üzerine yapılan ampirik analizde aralarında pozitif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Kamu açıklarının varlığının Merkez Bankasının para politikası araçlarını kullanmada bağımsızlığını engellediğini ve fiyat istikrarını sağlama amacından uzaklaştığını söylemek mümkündür. Bu nedenle kamu açıklarının azaltılması yada kamu açıklarının olağan kamu gelirleri finanse edilmesi için maliye politikası tedbirlerinin alınması önem arz etmektedir.

Kaynakça

- Ahmed, R., Aizenman, J. ve Jinjaraç, Y. (2021). Inflation and Exchange Rate Targeting Challenges Under Fiscal Dominance. *Journal of Macroeconomics*, 67, 2.
- Ataç, B. (2009). *Maliye Politikası*, Turhan Kitabevi, Ankara, Gözden Geçirilmiş Sekizinci Baskı, 277.
- Basti, E. (2006). Kriz Teorileri Çerçevesinde 2001 Türkiye Finansal Krizi. *Sermaye Piyasa Kurulu*, 191, 123.
- Büyükkakin, T. ve Erarşlan, C. (2004). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Değerlendirilmesi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8, 33.
- Ceylan, İ. M. (2013). *Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Doğru, B. (2015). *Türkiye’nin Yakın Dönem Ekonomik Krizleri 1994, 2001, 2008*. Hiperlink Yayınları, İstanbul.
- Durmuş, H. (2018). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi: Örtük Enflasyon ve Açık Enflasyon Dönemleri Üzerine Bir Değerlendirme. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11, 197.
- Ejder, H. L. (2014). *Türkiye’de Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve İstikrar Programları*. Maliye Yazıları, Gazi Kitabevi, Ankara, 29-33.
- Ersel, H. ve Özatay, F. (2008). Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons From Turkey. *Emerging Market Finance&Trade*, 44(6), 21-35.
- Gündüz, A. Y. (1999). Türkiye Ekonomisinde Yapısal Değişiklikler ve 1980 Sonrası Uygulanan İstikrar Programları, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15, 280-281.
- Kara, A. H. (2012). Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB, Çalışma Tebliği no:12/17.
- Kara, A. H. ve Orak, M. (2008). Enflasyon Hedeflemesi, Ekonomik Tartışmalar Konferansı, Erişim adresi: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6d56677c-1a8e-4a26-a4be-e4935b9a8533/kara_orak.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-6d56677c-1a8e-4a26-a4be-e4935b9a8533-m3fBal-, 54.
- Kepenek, Y. (2014). *Türkiye Ekonomisi*. Remzi Kitabevi, İstanbul, Yirmi Yedinci Baskı 221-234.
- Kumhof, M., Nunes, R. ve Yakadina, I. (2010). Simple Monetary Rules Under Fiscal Dominance. 42(1), 64-92.
- Pinar, A. (2010). *Maliye Politikası*, Naturel Yayıncılık, Ankara, 348-370.
- Sanusi, K. A. ve Akinlo, A. E. (2016). Investigating Fiscal Dominance in Nigeria. *Journal of Sustainable Development*, 9(1), 125.
- Sargent, T. J. ve Wallace, N. (1981). Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1-7.
- Songur, M. ve Elmas Saraç, F. (2018). Türkiye’de Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi ve Ricardocu Maliye Politikası (1975-2014). *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 36 (2), 149-170.
- Taban, S. (2000). Enflasyon Hedeflemesi: Türkiye İçin Bir Model Olabilir mi? *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 15 (175), 23-35.
- TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI, (1995), 1994 Yıllık Rapor, Ankara, 13.
- TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI, (2001), 2000 Yıllık Rapor, TCMB, Ankara, 13.
- TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI, (2002), 2001 Yıllık Rapor, TCMB, Ankara, 13.

- Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği, (2019). Ekonomik Rapor, 67.
- Turner, P. (2011). Fiscal Dominance and the Long-Term Interest Rate. *Financial Markets Group Special Paper Series, Special Papers*, 7.
- Varlık, C. ve Varlık, N. (2015). Ülke Risk Primi Şokunun Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, *Bankacılar Dergisi*, 95, 3-5.
- Woodford, M. (1998). Public Debt and the Price Level, Bank of England conference on Government Debt and Monetary Policy, Erişim adresi: <http://www.columbia.edu/~mw2230/BOE.pdf>.
- Yılmaz, B. E. (2005). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Geçiş Bağlamında Kamu Dinamikleri Baskısı. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32, 100-102