

# KAMU FİNANSMAN AÇIKLARININ OPTİMAL FİNANSMANI

Doç. Dr. Mahmut DURAN  
Marmara Üniversitesi  
İİBF Maliye Bölümü

## GİRİŞ

Kamu kesimi finansman açıkları sorunu; 1970'lerin ortasından itibaren gelişmiş ülkelerde, 1980'lerin başından itibaren de ülkemizde yoğun olarak gündemde olan bir konudur. Bu durum; KKFA'nın enflasyonun en önemli nedenlerinden biri olmasından ve bu nedenin uzun yıllardan beri liberal çevrelerce ideolojik olarak sürekli olarak vurgulanmasından ileri gelmektedir. Bunda belirli bir doğruluk payı olmakla beraber tüm gerçek kapsanmamaktadır. Üstelik, bu vurgulama daha önemli gerçekleri perdelemeğe üzere kullanılmaktadır.

KKFA enflasyonun önemli bir nedeni olmakla birlikte tek nedeni değildir. KKA'nın para yatırımı ile finansmanı enflasyonu etkilediği gibi, özel işletmelerin finansmanında özkaynaklarla yabancı kaynaklar arasında dengesizlik ve finansman açıklarının kredi mekanizmasıyla karşılanması da enflasyon artırıcı bir rol oynamaktadır. Para arzının artışı; sadece KKA'nın parasal finansmanından kaynaklanmamakta, özel kesimin finansman açıklarının kredi ve reeskont mekanizmasıyla karşılanması ve bu mekanizmanın para çoğaltma aracılığıyla yarattığı ortak etkiden ileri gelmektedir. Eğer bir ulusal ekonomide reel katma değeri düşük olan faaliyetlerin payı önemliyse, bu faaliyetlerin kredi ile finansmanının enflasyonu artırıcı etkisi daha kuvvetli olmaktadır. Bu oluşumda faiz mekanizmasının ve yüksek faiz oranlarının enflasyonist süreçte etkisini göz önünde bulundurmak gerekir.

Uzun bir tarihsel süreç içinde başta devlet olmak üzere tüm kamu kuruluşlarının ekonomi ve sosyal yaşama yaygın ve kapsamlı müdahalesi sonucunda artan kamu harcamalarının; kamunun sağladığı vergi ve fiyat gelirleriyle karşılanamaması; kamu finansman açıklarının temel nedenidir. Bir yandan vergilerin arttırılmasında karşılaşılan ekonomik ve politik sınırlamalardan dolayı kamu harcamalarının finansmanında daha fazla borçlanmaya başvurulması; öte yandan gittikçe büyüyen borçların anapara ve faiz ödemelerinin kamu harcamalarını ço-

ğaltılması; KKFA'nın çok önemli boyutlara ulaşması sonucunu doğurmaktadır. Bir süreç içinde artan kamu borçlarının anapara ve faiz yükünün vergi gelirleriyle karşılanamaması, borç sarmalı denilen borcu borçla ödenmesi sürecinin oluşmasına yol açmaktadır. Kamu finansman açıklarının Merkez Bankası tarafından dolaylı olarak para yaratımı ile finansmanı ekonomik dengeleri bozarak enflasyonist süreci hızlandırmaktadır.

Kamu finansman açıklarının ve açıkların finansman yöntemleriyle ilgili gelişim ve bugünkü durumu; geçen yüzyıl yaşamış Cosciani, Barone ve Puviani gibi İtalyan Maliyecilerin devlet ve mali yanılısama üzerindeki görüşleriyle açıklamak belirli ölçüde günümüze ışık tutabilir. Söz konusu maliyecilere göre; Devlet, iktidarda olan kesimin amaçlarını, toplumun karşı çıkmasını asgariye indirerek maksimuma çıkarmak eğilimindedir. Bunun için devlet sistemli olarak mali yanılısama yaratır; yani kamu hizmetlerini ve harcamalarını gerçekte olduğundan daha çok gerekli ve yararlı, buna karşılık mükelleflerin taşıdığı vergi yükünü gerçekte olduğundan daha az göstermeye gayret eder<sup>1</sup>.

Adı geçen yazarların bakış açısı çerçevesinde Devletin kamu harcamalarını karşılamak için olabildiğince az vergi alarak borçlanmaya veya para yaratımına başvurmasında devlete egemen kesimlerin yararı vardır. Bu bakımdan devlet, vergi alır; dolaylı vergiler yerine fiatlar içinde yansıtılabilen dolaylı vergileri tercih eder; oramı düşük çok sayıda vergiden oluşan karmaşık bir vergi sistemi oluşturur; beyanname üzerinden vergi almak yerine kaynaktan kesme yöntemine ağırlık verir. Bütün bu faktörler; günümüzdeki vergi sistemlerinin toplumsal yararara aykırı, rasyonel olmayan, çok karmaşık hale gelmiş olan durumunu kısmen açıklamaktadır. Günümüzdeki vergi sistemleri, uzun bir tarihsel gelişim ve mali yansılma yaratmak için alınan önlemlerin sonucunda oluşmuştur.

Gelişmiş batı ülkelerinde 1973 yılında meydana gelen Petrol şokundan sonra yoğun biçimde hissedilen ve stagflasyon olarak adlandırılan ekonomik kriz sürecinde KKFA'nın büyüdüğü ve süreklilik kazandığı gözlemlenmektedir (Tablo : I).

Arz yanlı ve parasalcı iktisatçılar ekonomik krizin ve KKFA'nın temel nedeninin; toplam arzı olumsuz etkileyen toplam talebi genişleten, kamu sektörünü sürekli büyüüten Keynezyen ekonomik ve maliye politikaları olduğunu ileri sürmüşlerdir. Söz konusu iktisatçıların görüşleri doğrultusunda, 1970'li yılların so-

<sup>1</sup> J. Percebois, "Structure Fiscale Optimale et Incertitude, Annales Économiques" : Fiscalité Perspectives Contemporaines, Éd. Cujas, No : 15, 1980, s. 11.

**Tablo I : Gelişmiş Ülkelerde Kamu Kesimi Finansman Açıkları**

	(GSMH'nın yüzdesi olarak)						
	1965	1970	1973	1975	1980	1985	1988*
ABD	0.3	-1.1	0.6	-4.2	-1.2	-3.4	-2.6
Japonya	0.1	1.9	0.5	-2.7	-4.5	-0.8	-0.2
Almanya	-0.6	0.2	1.2	-5.7	-3.1	-1.1	-2.0
Fransa	0.7	0.9	0.9	-2.2	0.2	-2.6	-2.5
İngiltere	-2.0	3.0	-2.6	-4.5	-3.8	-2.7	-2.7

\* Tahmin

KAYNAK : OCDE cOmples Nationause

nunda kamu harcamalarını özellikle sosyal harcamaları kısarı, vergi yükünü azaltan ve kamu kesimini küçülten politikalar yürürlüğe konmuştur. Ancak, Tablo I'de görüleceği gibi kısa dönemli başarılar dışında sürekli olumlu bir gelişme olmamıştır.

Kriz haline gelmiş KKFA sorununa yalnızca kamu harcamalarının artışı, kamu kesiminin büyüklüğü açısından bakıldığı zaman; kamu kesimi gelirleri özellikle vergi sorunu ihmal edilmektedir. Bu bakış açısı gelişmiş ülkeler için gerekli olabilir; ancak bu bakış açısı vergileme potansiyeli tam olarak kullanılan ülkelerde geçerli değildir. Dolayısıyla kamu açıkları sorunu yalnızca kamu kesiminin büyüklüğü ve harcamalar yönünden değil, aynı zamanda vergiler yönünden de ele alınmalıdır.

KKFA'nın optimal finansmanının incelenmesinde iki yaklaşım söz konusu olabilir :

Birinci yaklaşımda kamu harcamalarını, gelirlerini ve KKFA'yı veri olarak kabul edip; optimal finansman yöntemleri ve yapısı belirlenmeye çalışılır.

İkinci yaklaşımda ise optimal KKFA belirlendikten sonra, bu açığın optimal finansman yöntemleri ve bileşimi belirlenir. Optimal KKFA'nın belirlenmesi sorunu; herşeyden önce optimal kamu kesimi büyüklüğünün ve bu çerçevede optimal kamu kesimi yapısının, optimal kamu harcama büyüklüğünün ve bileşiminin belirlenmesi konusunu gündeme getirecektir. Öte yandan optimal vergi gelirleri yapısının ve büyüklüğünün belirlenmesi gerekecektir. Son aşamada da

bu optimaller belirlendikten sonra KKFA'nın optimal finansmanının incelenmesi söz konusu olacaktır.

Refah iktisatçıları, neo-klasikler ve bunlardan esinlenen iktisatçılar ikinci yaklaşım çerçevesinde araştırmalar yapmışlardır. Özellikle neo-klasikler kaynak dağılımında etkinlik çerçevesinde sözkonusu optimalleri belirlemeye çalışmışlardır. Ancak bu çerçeve yeterli değildir. Kamunun kaynak dağılımında etkinlik de dahil olmak üzere sermaye birikimi, iktisadi kalkınma, gelir dağılımında adalet ve ekonomik istikrar bakımından amaçlarını dikkate alarak optimallerin belirlenmesi gerekmektedir.

Bu tebliğde önce, ikinci yaklaşım çerçevesinde kamu kesiminin optimal büyüklüğünün ve kamu harcamalarının optimal finansman yöntemlerinin belirlenmesi sorununu inceledik. Daha sonra birinci yaklaşım doğrultusunda KKA'yı veri kabul ederek açığın finansmanını da kullanılan yöntemlerin etkilerini, yarattığı sorunları araştırmaya çalıştık.

## I- KAMU KESİMİNİN OPTİMAL BÜYÜKLÜĞÜ

KKFA'nın optimal finansmanı sorununun incelenmesine kamu kesiminin optimal büyüklüğünün belirlenmesiyle başlamak gerekir. Çünkü kamu kesiminin finansman ihtiyacı asıl olarak kamu kesiminin büyüklüğü ile bağlantılıdır. Dolayısıyla optimal finansman tutarı ve bu tutarın çeşitli finansman yöntemleri arasında dağılımı; kamu kesiminin büyüklüğü, üstlendiği işlevler ve bu işlevleri yerine getirmek için yaptığı harcamalarla ilişki kurularak araştırılmalıdır.

Kamu kesiminin optimal büyüklüğünü belirlemede tüm ülkeler için genel geçer kesin ölçütler koymak büyük güçlükler taşır ve doğru bir yaklaşım da değildir. Çünkü ülkeler arasında iktisadi ve sosyal yapı; bölgelerin, sektörlerin ve ulusal ekonominin gelişmişlik düzeyi; gelir dağılımı bakımından önemli farklılıklar vardır. Kamu kesimi de her ülkenin kendine özgü koşullar çerçevesinde, uzun bir tarihsel gelişim süreci içerisinde işlevler üstlenerek belirli bir büyüklüğe kavuşmuştur. Bu büyüklüğün optimal olup olmadığı tartışılabilir; ancak her ülkeye uygun kamu kesimi büyüklük ölçütü belirlemek doğru ve gerçekçi olmaz. Dolayısıyla sanayileşmiş ülkelerde büyük boyutlara ulaşmış kamu kesimini küçültme önerilerini, kendilerine özgü koşulları dikkate almadan aynen az gelişmiş ülkelere uygulamamak gerekir. Kaldı ki 1970'lerin ortalarından itibaren gelişmiş ülkelerde yapılan tüm uygulamalara rağmen kamu kesiminin büyüklü-

günde önemli azalmalar olmamıştır. Uzun bir süreç içinde oluşmuş sosyo-politik gelenekler, refah devleti çerçevesinde toplumun kamudan sağladığı ekonomik ve sosyal kazanımlar kamunun payında önemli azalışları önlenmiştir. Geçmiş yıllarda yoğun biçimde gündeme gelen aşırı devlet sorunsalı, bugünkü tartışmaların temel konusu olmaktan uzaklaşmıştır<sup>2</sup>.

Kamu kesiminin optimum büyüklüğünün belirlenmesinde refah iktisatçıları teorik çerçevede görüşleri ileri sürmüşlerdir. Pigou; kamu harcamalarının, kamu hizmetleri için vatandaştan alınan sonuncu şilin yarattığı faydanın, bu şilin kamuya aktarılması dolayısıyla katılan fedakârlığa eşitleneceği noktaya kadar artırılmasını belirtmiştir<sup>3</sup>. Due'ye göre devlet faaliyetlerinin optimum düzeyi belirlenirken, kaynak dağılımı ve gelir dağıtıcı faaliyetlerinin optimum düzeyi belirlenirken, kaynak dağılımı ve gelir dağıtıcı faaliyetler arasında ayırım yapılması gerekir<sup>4</sup>.

Devlet faaliyetlerinin optimum düzeyi belirlenirken, özel kesimde kaynakların optimum dağılımını belirlemede temel kural olan marjinal sosyal maliyet (MSM) marjinal sosyal fayda (MSF) eşitliği kamu kesimine uygulanabilir. Bu durumda devlet her faaliyetin; faaliyetin sağladığı marjinal sosyal fayda, faaliyetin marjinal sosyal maliyetine eşit olduğu noktaya kadar arttırmalıdır; bu noktadaki faaliyet düzeyi optimumu göstermektedir.

Teorik olarak ileri sürülen bu kuralı uygulama olanağı yoktur. Çünkü kamu kesiminde gerçekleştirilen faaliyetlerin büyük bölümü tam kamusal ve yarı kamusal mal niteliğinde olduğundan bunların piyasa fiyatı yoktur. Dışsallıklar nedeniyle marjinal sosyal fayda ve maliyetin saptanması büyük güçlükler taşır.

Devletin gelir dağılımı veya transfer faaliyetleri doğrudan kaynak kullanımını gerektirmediğinden, yalnızca satın alma gücünün aktarımına yol açtığından; bu faaliyetlerde kaynak dağıtımını ile ilgili olarak üretim düzeyini ayarlama problemleri söz konusu değildir. Gelir dağıtımını ile ilgili faaliyetlerin optimum düzeyi, esas olarak toplumun ortak görüşüne göre adil bulunan gelir dağılımına bağlıdır<sup>5</sup>.

<sup>2</sup> J.P. Galavielle, Impôt ou Emprunt : Suggestion Pour Une Révision du Financement Public, Problemes Economiques, No : 2327, 26 Mai 1993, s. 17.

<sup>3</sup> Arthur C. Pigou, A. Study in Public Finance, (3. Baskı), London, 1960.

<sup>4</sup> John Duc (Çev. S. Görgün ve İ. Önder), Maliye, 3. Baskı, İstanbul, 1967, s. 18-19.  
J.P.

<sup>5</sup> A.g.e., s. 27.

İktisat literatüründe kamu kesiminin optimal büyüklüğünün belirlenmesi konusundan daha çok; kamu harcamaların artış nedenleri, kamusal malların arzını arttıran faktörler, kamu harcamalarında etkinlik azlığı, devletin başarısızlık nedenleri ve kamu harcamalarının finansman yöntemleri üzerinde durulmuştur.

Kamu kesiminin optimal büyüklüğünün belirlenmesi; asıl olarak kamunun hangi faaliyetleri yapacağı başka bir ifadeyle kamunun hangi mal ve hizmetleri üreteceği sorunuyla yakından ilişkilidir. Bu konuda kesin ölçütler belirlemek büyük güçlük taşıdığından mal ve hizmetlerin ekonomik ve teknik niteliklerinden hareket ederek kamu kesimini hangi mal ve hizmetleri üretmesi gerektiğini açıklamaya yetineceğiz.

Tam kamusal malların kamu kesimi tarafından üretilmesi gerektiği konusunda iktisatçılar arasında görüş birliği vardır. Görüş ayrılığı yarı kamusal malların ve özel malların kamu veya piyasa tarafından üretilmesi konusu üzerinde yoğunlaşmaktadır. Azalan maliyet koşullarının yol açtığı doğal tekel durumunda yapılan üretim dışında salt özel malların piyasa tarafından sunulması konusunda da bir görüş birliği oluşmuştur.

Pazarlanabilir niteliğe sahip olmakla birlikte yarattıkları dışsallıkların önemli nedenleriyle topluma etkileri büyük olan yarı kamusal malların (eğitim, sağlık, sosyal güvenlik, konut, orman, su ve gaz dağıtımı) hangi kesim tarafından üretilmesi gerektiği konusunda ise görüşlerde bir uzlaşma yoktur. Yarı kamusal ve özel malların hangi kesim tarafından üretilmesi gerektiği konusunda neo-klasik iktisatçılar, bu malların kamu tarafından üretilmesinde vergilerle finansmanının kaynak dağılımı üzerinde etkilerini de göz önünde bulundurarak verimlilik ve etkinlik ölçütlerine göre özel kesim tarafından üretilmesini savunmaktadırlar. Buna karşılık kamusal ihtiyaçlar teorisi çerçevesinde Musgrave, asıl olarak özel mal niteliğinde olan değerli malların; yarattıkları toplumsal faydanın önemi ve kişisel tercihlerin yanlış açıklanması dolayısıyla piyasa kanalıyla yeterince üretilmemeleri nedeniyle kamu tarafından üretilmesini savunmaktadır<sup>6</sup>.

Mal ve hizmetler arasında özellikle yarı kamusal ve özel mallar arasında ayırım kesin değildir. Ülkelerin koşullarına göre eğer bir özel malın ulusal ekonomi ve toplumsal yarar bakımından büyük bir etkisi ve önemi varsa, bu özel mal kamusal mal olarak kabul edilip devlet tarafından üretilir. Bunun için

<sup>6</sup> Richard A. Musgrave, Kamu Maliyesi Teorisi I (Çev. Doç. Dr. Orhan Şener), Marmara Üniversitesi Yay. No : 451, İstanbul, 1987, s. 11-12.

yaygın bir toplumsal ihtiyacın olması, bu ihtiyacın etkin bir sosyal taleple kendini hissettirmesi ve siyasal iktidarın bu yönde karar alması gerekir.

## **II- KAMUNUN ÜRETTİĞİ MALLARIN ve KAMU HARCAMALARININ OPTİMAL FİNANSMAN YÖNTEMLERİ**

KKFA'nın boyutu ve etkileri; kamunun ürettiği malların ve kamu harcamalarının niteliklerine uygun yöntemlerle karşılanması ile yakından ilişkilidir. Eğer bu mal ve harcamalar uygun ve etkin yöntemlerle finanse edilmezse kamu kesimi açıkları artacak, ekonomi üzerinde olumsuz etkileri olacaktır.

### **A- Malların Türlerine Göre Optimal Finansman Yöntemleri**

Tam kamusal malların üretimi; bu malların temel nitelikleri nedeniyle fiyat yöntemiyle finanse edilemez, dolayısıyla bu malların vergilerle finansmanı zorunludur. Vergileme tam kamusal malların üretiminde temel finansman yöntemi olmalıdır. Tam kamusal malların özel kişilerin sağladığı faydayı belirlemek olanaksız olduğundan vergiler yararlanma ilkesine göre belirlenemez; dolayısıyla bu mallar ödeme gücü ilkesine göre alınan vergilerle finanse edilmelidir.

Kamunun ürettiği özel mallar doğrudan kişisel fayda yarattıklarından, bu malların üretimi fiyat yöntemiyle finansa edilmelidir.

Yarı kamusal mallar, pazarlanabilme özellikleri nedeniyle özel mallara benzerler; ancak yarattıkları pozitif ve negatif dışsallıkların önemi dolayısıyla toplumsal faydaları ve maliyetleri büyük olan mallardır. Bu dışsallıkların da piyasada pazarlanabilmesi veya bedelinin ödettilmesi olanaklı değildir. Yarı kamusal mallar hem özel hem de tam kamusal malların özelliklerine sahip karma mallardır. Yarı kamusal malların sahip oldukları özelliklerden hareket edilerek; yarattıkları özel faydanın karşılığı fiyatlarla, dışsallıkların karşılığını da vergilerle finanse edilmelidir. Ancak yarı kamusal mallar genellikle piyasada pazarlanmadığından yarattıkları özel faydanın karşılığı olan gerçek fiyatı belirlemek çok güçtür. Bundan ötürü bu mallar fiyat yöntemiyle finanse edilemez; kaynak dağılımında ve kaynak kullanımında etkinliğin sağlanması için bu mallar yararlanma ilkesine göre alınacak harçlarla finanse edilmelidir.

## B- Kamu Harcamalarının Gelir Yaratma Niteliğine Göre Optimal Finansman Yöntemleri ve Borçlanmayla Finansman

Optimal finansman yöntemleri kamu harcamalarının gelir yaratma niteliği gözönüne alınarak belirlenebilir. Bu açıdan kamu tüketim transfere ve yatırım harcamaları arasında ayırım yapmak gerekir<sup>7</sup>.

Kamu tüketim ve transfer harcamaları doğrudan gelir dönüşü almayan harcamalardır. Bu harcamalar bütçede kısa dönemli yük oluştururlar; dolayısıyla kısa dönemli kaynakla finanse edilmeleri gerekir. Belirtilen nitelikleri nedeniyle tüketim ve transfer harcamaları vergi ve benzeri gelirlerle finanse edilmelidir.

Kamu yatırımları genellikle kamuya doğrudan bir gelir dönüşü sağlamazlar, daha çok vatandaşların gelir elde etme koşullarını iyileştirirler. Devlet, kamu yatırımı için yaptığı harcamaları; doğrudan doğruya değil, uzun bir süre içinde, bu harcamaların yarattığı gelirlerden oluşturduğu vergi matrahlarından geri alır.

Kamu yatırımlarının finansman türünü belirlerken; doğrudan, belirgin bir gelir sağlayan yatırımlarla; dolaylı, belirsiz bir gelir akımına yol açan yatırımlar arasında ayırım yapılmalıdır.

Doğrudan gelir sağlayan kamu yatırım harcamaları borçlarla finanse edilebilir; yatırımların sağladığı doğrudan gelirler borcun ana parasının ve faizlerinin ödenmesini sağlar. Borcun vadesi yatırımın geri dönüş süresine eşit olmalıdır. Böyle bir finansmanda en önemli unsur; reel faiz oranı ile yatırımın kârlılık oranı arasındaki farktır. Yatırımın kârlılık oranı reel faiz oranından yüksek veya reel faiz oranı negatifse yatırımların borçlanma ile finansmanında avantaj vardır<sup>8</sup>.

Uzun zamana yayılan, ölçülmesi olanaklı olmayan ve dolaylı gelir sağlayan kamu yatırımlarının finansmanında ise vergiler tercih edilmelidir.

Kamu tüketim harcamaları borçlarla, kamu yatırım harcamaları vergilerle finanse edilirse nasıl bir durum meydana gelir? N. Bonneau dengeli büyüme modeli çerçevesinde şu yanıtı verir : Tüketim harcamalarının borçlarla finansmanı gelecek nesiller aleyhine sermaye birikiminde azalmaya yol açar; buna karşılık kamu yatırımlarının vergilerle finansmanı bugünkü nesiller aleyhine aşırı sermaye birikimine neden olur<sup>9</sup>.

<sup>7</sup> N. Bonneau, "Un Modèle d'Endettement Public Optimal", Monnaie et Financement, Université Paris X, Janvier 1989, Pöblèmes Economiques, N0 : 2327, 26 Mai 1993, s. 22 içinde.

<sup>8</sup> A.g.e., s. 22.

<sup>9</sup> A.g.e., s. 23.



### III- KAMU KESİMİ AÇIKLARININ FINANSMAN YÖNTEMLERİNİN ENFLASYONİST ETKİLERİ VE OPTİMAL FINANSMANI

Tebliğin bu bölümünde kamu kesimi açıklarının finansman yöntemlerinin enflasyon üzerindeki etkilerini inceleyerek; optimal finansmanın nasıl olması gerektiği konusunda sonuçlar çıkarmaya çalışacağız. Kamu harcamaları ve vergi gelirleri veri kabul edilirse finansman açıklarının karşılanmasında başlıca şu yöntemler söz konusudur : Merkez Bankası finansman (E) iç borçlanma (İB), dış borçlanma (DB), döviz rezervlerin kullanımı (DR), kamu varlıklarının satışı (özelleştirme) (Ö). Böylece KKFA'nın finansmanı şu eşitlikle gösterilebilir :

$$\text{KKFA'nın finansmanı} = E + \text{İB} + \text{DB} + \text{DR} + \text{Ö}$$

Eşitlikteki Merkez Bankası finansmanı; kısa vadeli avans, hazine bonusu ve devlet tahvili yoluyla bankanın Hazineye verdiği kaynakları kapsamaktadır. İç borçlanma; bankaların doğrudan kamu kesimine açtığı krediler, banka dışı özel kesimin (hane halkı, özel şirketler, banka dışı finansal aracı kuruluşlar) hazine bonusu ve tahvil karşılığında kamu kesimine verdiği borçlardan oluşmaktadır. Dış borçlar kamu kesiminin yurt dışından yaptığı borçlanmaları; döviz rezervleri kullanımı, Merkez Bankasındaki döviz rezervleri kullanımını; özelleştirme kamununun sahip olduğu teşebbüslerin, diğer varlıkların satış ve diğer yollarda özel kesime devrinden elde ettiği gelirleri ifade etmektedir.

#### A- Finansman Yöntemlerinin Enflasyonist Etkileri

KKFA'nın finansmanı; genellikle ve zorunlu olarak parasal kanalların kullanılmasıyla gerçekleştirilmektedir. Açıkların finansmanı ile ilgili yöntemleri; özelleştirme, hane halkından ve işletmelerden belirli durumlarda borçlanma dışında açıkların parasal finansmanına yol açmaktadır. KKA'nın parasal finansmanı; Merkez Bankası parası ve para arzı üzerindeki etkileriyle sonuçlarını göstermektedir. Söz konusu finansman emisyonu ve bankaların likitidesini çoğaltarak para arzını arttırmaktadır <sup>10</sup>.

#### 1- İç Borçlanma

İç borçlanmanın, para arzı dolayısıyla enflasyon üzerindeki etkilerini; ulusal ekonomide yürürlükte olan finansal sistem çerçevesinde incelemek gere-

<sup>10</sup> P. Uau- F. Renversez, Stratégies de Financement des Soldes Budgétaires, Economica, Paris, 1988, s. 245.

kir. Finansal sistemler açısından ekonomiler iki ana gruba ayrılmaktadır : Finansal Piyasalar Ekonomisi ve Borçlanma Ekonomisi<sup>11</sup>.

### i) Finansal Piyasalar Ekonomisi

Finansal piyasalar ekonomisinde iktisadi ajanlar, ihtiyaçları olan finansman kaynaklarını, sermaye piyasasına kıymetli kağıt ihraç ederek sağlarlar. İşletmelerin doğrudan finansmanı söz konusudur; çünkü sermaye talebi ve arzı, aracı finansal bir kurum olmadan doğrudan birbiriyle karşılaşır. Bankalar dahil aracı finansal kurumlar, hem piyasaya fon sunarlar hem de piyasadan fon talep ederler. Ancak fonların arzı ve talebi yeknesak kıymetli kağıtlarla yapılır; işletmelerin tek tek kredi kuruluşlarıyla karşılaşması ile yapılmaz. Banka kredisi; genellikle yeterli büyüklükte olmayan işletmelerin ve asıl olarak da hane halkının ve büyük işletmelerin kısa vadede finansman ihtiyaçlarını karşılamaya yönelmiştir. Uygulanan faiz oranı, sermaye piyasasında arz ve talep arasındaki dengeyi yansıtır. Bu faiz oranı Merkez Bankasının açık piyasa işlemleriyle yaptığı müdahalelerden etkilenebilir.

Finansal piyasalar ekonomisinde para sisteminin dengesinin sağlanmasında Merkez Bankasının emisyonu gitmesi istisnadır. Merkez Bankaları, faiz oranlarını ve bankaların likidite hacmini düzenlemek için para piyasasına müdahale ederler; ancak bu uygulamayı hemen hemen otomatik olarak yapılan röfinansmanla karıştırmamak gerekir. Bu sistemde Merkez Bankasının müdahaleleri iradi niteliktedir.

### ii) Borçlanma Ekonomisi

Borçlanma ekonomisinde iktisadi ajanlar finansal kaynaklarını asıl olarak dolaylı yoldan yani kredi ile sağlarlar. Bunun için finansal aracılık süreci oluşmalı ve bankalarla müşterileri arasında karşılıklı bireyselleşmiş ilişkiler kurulmalıdır. Bu sistemde kredi, üretim faaliyetlerinin temel finansman aracını oluşturur. İşletmeler büyüklükleri itibarıyla sermaye piyasasına başvurma olanağına sahip olsalar bile, otofinansman rasyolarının düşüklüğü nedeniyle kredi almak zorunda kalırlar.

Bankalar; sadece topladıkları tasarrufların yönetimi ve vadelerinin uyarlanmasıyla yetinmezler, kredi mekanizmasıyla finansman kaynağı yaratırlar. Zorunlu karşılıkların oluşturulması ve ödemelerin nakit olarak yapılması bankaları

<sup>11</sup> A.g.e., s. 246.

röfinansman yapmaya zorlar. Ayrıca ekonominin büyüme döneminde, para piyasasında bankalar arasında gerçekleştirilen kredilendirmeler de yetersiz kaldığı zaman bankalar sürekli biçimde Merkez Bankasının röfinansmanına başvururlar. Dolayısıyla bu sistemde röfinansman finansal sisteminin sigortası olmaktadır; röfinansman olmazsa finansman mekanizmasının işlemesi aksar, ekonominin genel dengeleri bozulur. Borçlanma ekonomisinde finansal sistem Merkez Bankasının katkısı koşuluyla çalışır.

Borçlanma ekonomisinde para emisyonu, Merkez Bankasının iskontoya kabul ettiği borçlanma kağıtlarının hacmine göre yapılır. Finansal sistemin reel sektörün (özellikle de üretken sektörün) faaliyetlerine bu şekilde eklemleştigi bir ekonomide doğrudan emisyon dışında para arzını genişleten diğer kaynaklar da enflasyonist baksı yaratırlar. Çünkü bu kaynakların, üretim artışı içinde karşılıkları bulunmamaktadır. Bu genel çerçeve içinde borçlanma ekonomisinde tasarruflarla beslenmeyen, para yaratımına yol açan devlet borçlanmaları enflasyonist nitelik taşırlar.

Türkiye Ekonomisi, borçlanma ekonomisine benzer nitelikler taşıdığından; iç borçların enflasyon üzerinde etkilerini borçlanma ekonomisi çerçevesinde inceleyeceğiz.

İç borçların enflasyon üzerinde etkisi; büyük ölçüde borçlanmanın yapıldığı kaynakla, başka bir ifade ile borcu veren ekonomik ajaların niteliği ile yakından ilişkilidir. Bu etki kaynaklarını ürüne ve oransal önemlerine göre farklılık gösterir. Söz konusu etki, çeşitli kaynaklardan yapılan borçlanmanın para arzında genişleme yapıp yapmamasına bağlı olarak ortaya çıkar<sup>12</sup>.

İç borçlanma hane halkından yapıldığı zaman; genellikle hane halkı tasarruflarıyla devlet kağıtlarını aldığı için, borç alınan fonların harcanması genişletici etki doğurur. Öte yandan devlet kağıtlarının hane halkınca satın alınması; ekonomide özel sektörün kullanılabileceği ödünç verilebilir fonları azaltır ve dolayısıyla faiz oranlarını yükselterek özel yatırımları daraltır (dışlama etkisi). Özel şirketlerden yapılan borçlanmalar, çoğunlukla şirketlerin atıl duran fonlarından karşılandığından ekonomide belirli bir genişletici etki yaratır. Hane halkından ve özel şirketlerden yapılan borçlanmalarla KKFA'nın karşılanması, ilke olarak para yaratımı ile bir finansman değildir, doğrudan parasal tabanı ve para arzını genişletmez; dolayısıyla enflasyonist etkisi önemli değildir. Ancak hazi-

<sup>12</sup> OCDE, Financement des Déficit Budgétaire et Contrôle Monétaire, Paris, 1982, s. 33.

**Tablo II : Konsolide Bütçe Nakit Açığı Finansmanının Dağılımı (Yüzde Olarak)**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Dış Borçlanma	-0.4	-10.4	4.0	-5.0	0.3	5.7	6.8	16.4
İç Borçlanma	87.4	84.3	88.8	91.3	82.6	77.1	95.5	85.0
Uzun vadeli (tahvil)	29.6	34.9	61.7	73.5	64.3	6.8	25.9	24.3
Kısa vadeli	57.7	49.4	27.1	17.8	18.3	70.3	69.6	60.7
- Merkez Bankası	16.1	13.8	17.1	5.6	2.7	32.1	29.3	42.8
- Hazine Bonosu	41.6	35.6	10.0	12.2	15.6	38.2	40.3	17.9
Diğer	13.0	26.0	6.8	13.6	17.1	17.1	-2.3	-1.4

KAYNAK : HDTM Hazine Aylık Göstergeleri Mart 1994

**Tablo III : Hazine Bonoları ve Devlet Tahvillerinin Alıcılara Göre Dağılımı (Yüzde Olarak)**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
<b>HAZİNE BONOSU</b>								
- Bankalar	52.2	76.3	91.6	88.8	93.3	91.6	86.3	72.2
- Kamu Sektörü	43.3	19.3	5.6	7.1	5.2	3.5	1.4	0.8
- Özel Sektör	3.5	4.4	2.7	4.1	1.5	4.9	6.6	3.0
- Tasarruf Sahibi	1.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	24.0
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>DEVLET TAHVİLİ</b>								
- Bankalar	94.7	80.4	89.0	91.4	81.0	89.7	68.6	85.0
- Kamu Sektörü	2.5	15.9	8.0	5.9	18.2	8.5	29.9	11.8
- Özel Sektör	1.5	3.4	2.9	2.7	0.9	1.7	1.4	1.3
- Tasarruf Sahibi	1.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.8
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

KAYNAK : HDTM Başlıca Ekonomik Göstergeler

**Tablo IV : Hazine Bonoları ve Devlet Tahvili Stokunu Alıcılara Göre Dağılımı (Yüzde Olarak)**

	<u>1986</u>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989</u>	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>
<b>HAZİNE BONOSU</b>								
- Bankalar	60.8	85.1	93.5	89.2	94.4	91.2	84.6	64.9
- Kamu Sektörü	33.2	8.3	3.7	6.7	3.9	4.1	0.7	1.2
- Özel Sektör	4.5	6.4	2.9	4.1	1.7	4.7	6.6	2.5
- Tasarruf Sahibi	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	8.0	31.4
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
<b>DEVLET TAHVİLİ</b>								
- Bankalar	92.5	82.2	90.4	91.8	85.4	83.3	70.0	66.3
- Kamu Sektörü	2.1	13.5	6.7	5.6	13.8	15.5	28.8	31.2
- Özel Sektör	1.5	2.9	2.3	2.3	0.7	1.1	1.1	2.5
- Tasarruf Sahibi	3.8	1.3	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

**KAYNAK :** HDTM Başlıca Ekonomik Göstergeler

nenin çıkardığı kısa vadeli hazine bonoları likit nitelikleri dolayısıyla paranın gördüğü işlevi görürler. Kişiler ve şirketler çeşitli saiklerle ellerinde tuttukları paranın bir kısmını; likitide, yüksek faiz, vergi istisnası ve güvenceli olmaları nedeniyle hazine bonolarına yatırır. Bir yandan gelir beklentilerinin yüksek olması nedeniyle geri kalan para ile harcamalarını artırırlar. Böylece paranın aylık tutulma oranı azalır, dolaşım hızı yükselir ve toplam talepte genişleme meydana gelir. Öte yandan da hazine bonolarının yüksek faiz gelirleri ellerine geçtiği zaman doğal olarak harcamalarını çoğaltırlar.

Hükümetlerin kamu açıklarını azaltmak istemelerine rağmen, hazinenin bütçe yılı içinde nakit gereksinimleri ve konjktürel güçlükler dolayısıyla kısa vadeli borçlanmaya gidilmekte ve kısa vadeli borçlanma kağıtlarının büyük bir bölümü bankalara satılmaktadır. Kamu hazinesi bu yoldan bankalara ayrıcalıklı bir röfinansman aracı sağlamış olmaktadır.

Türkiye'de konsolide bütçe nakit açığının finansmanında hazine bonosunun payı 1986 yılında % 41.6, 1991'de % 38.2, 1991'de % 38.2, 1992'de % 40.3 düzeyindedir (Tablo : II). Öte yandan 1986'da ihraç edilen hazine bonolarının % 52.2'si bankalar tarafından satın alınırken, 1930'da % 93.3 ü, 1992'de % 86.3'ü satın alınmıştır (Tablo : III). Hazine Bonosu Hazine bonosu stokunun 1990'da % 94.4'ü 1931'de % 84.6'sı bankaların elinde bulunmaktadır (Tablo : IV).

Kamu borçlanmasında kısa vadeli borçların payının büyük olması (1991'de 70.3, 1992'de % 69.6) borçların parasal akım etkisinin kuvvetli olmasına yol açmaktadır. Hazine bonolarının İnterbank'ta ve Merkez Bankasında röfinansman aracı olarak kullanılması bankaların likidite hacmini genişletmektedir. Kamu açıklarının yeni devlet kağıtlarının bankalara satılarak finanse edilmesiyle, bankalara para yaratımı için bir karşılık sunulmuş olmaktadır. Böylece bankalar satın aldıkları hazine bonolarıyla interbank piyasasında ve Merkez Bankasında röfinansman olanağı elde etmektedirler.

Makro-ekonomik olarak borçlanmayla finanse edilen kamu harcamaları artışı, banka mevduatlarını dolayısıyla para arzını çoğaltır. Bu durumda kamu finansman açıklarının bankalardan borçlanmayla karşılanması, hazinenin Merkez Bankasında borçlanmasına konulan sınırlamalardan kaçınma olanağı sağlanmaktadır.

Türkiye'de konsolide bütçe nakit açığı finansmanının gelişimine bakıldığı zaman; 1986-1992 yılları arasında 1988 yılı dışında hazine bonosu payının kısa vadeli avansın payından önemli ölçüde büyük olduğu görülür. Ancak 1993 yılında ters yönde gelişim olmuş, Merkez Bankasının payı % 42.8'e yükselmiş, hazine bonosunun payı % 19.9'a gerilemiştir (Tablo : III).

Türkiye'de kısa vadeli borçların (hazine bonolarının) enflasyonist etki yaratmasının başlıca nedenleri şöylece sıralanabilir :

i) Bankalar tarafından satın alınan hazine bonoları bankalar için parasal aktif oluştururlar. Bu bonoların interbank piyasasında hem de Merkez Bankasında röfinansman aracı olarak kullanılması emisyonla yol açmaktadır. Bu olanak, aynı zamanda bankaların likidite hacmini genişletmekte dolayısıyla kredi verme olanaklarını arttırmaktadır.

ii) Hazine bonoları, likiditelerinin yüksekliği nedeniyle kolayca paraya çevrilebilir, ayrıca para piyasasındaki işlemlerin gerçekleştirilmesinde güvenceli

olmaları nedeniyle yaygın şekilde kullanılırlar. Bu işlemler bankalarına kredi verme olanaklarını (likiditelerini) çoğaltmaktadır.

iii) Hazine bonoları kanalıyla devlete borç verilen fonların kamu harcamaları yoluyla ekonomiye enjekte edilmesi; hem devletin bankalardaki mevduatlarını, hem de çoğaltan mekanizmasının yarattığı gelir akımı sonucu özel kesim mevduatlarını çoğaltır. Böylece bankaların kredi verme olanakları büyümektedir.

iv) Halkın tasarruf oranının düşüklüğü, sermaye piyasasının yeterince gelişmemiş olmasından ötürü yapılan tasarrufların yatırımcılara aktarılamaması, KFA'nın aşırı büyüklüğünden dolayı kamunun büyük ölçüde fon talep etmesi ve enflasyon oranının yüksekliği nedeniyle kamu kesimi çok yüksek nominal faizlerle bankalardan borçlanma zorunda kalmaktadır.

Böylece yüksek faiz geliri elde eden bankalar, bu gelirin düşük oranlı vergilendirilmesi ya da hiç vergilendirilmemesi yüzünden kredi olarak plase edebilecekleri fonlara sahip olmaktadır.

Yukarıda belirttiğimiz nedenlerle hazine bonolarının bankalar tarafından satın alınması kısa sürede para arzını arttırmaktadır. Ancak, bu artışın süreklilik kazanabilmesi ve devam etmesi için önemli bir koşul vardır : Bu koşul; hane halkının ve işletmelerin reel para talebinin, ekonomide para arzı artışını gerektirmesidir. Başka bir ifade ile hane halkının ve işletmeleri kredi talebinde artış olmalı ve bankalar, ihraç edilen hazine bonolarını atıl duran kaynaklarıyla finanse etmelidir. Yani sahip oldukları aktifleri (örneğin devlet kağıtları veya özel kesim kağıtları) elde çıkarılarak yeni hazine bonosu satın almamalıdır; yeni hazine bonoları eski kağıtları ikame etmemelidir. Bütün bu mekanizmanın işleminde ekonomik konjonktür belirleyici bir rol oynamaktadır.

Borç ekonomisi sisteminde krediler banka bilançolarının aktifinde önemli bir yer tutarlar. Büyüme veya genişleme dönemlerinde bankalar ellerindeki kredi aktiflerini değiştirerek, onların yerine yeni devlet kağıdı almazlar; yeni kağıtları bilançolarına ilave ederler. Böylece likidite ve kredi verme olanaklarının genişlemesi para bazını ve para arzını artırır. Eğer Türkiye'de olduğu gibi, hazine bonolarının interbank piyasasında ve Merkez Bankasında röfinansman aracı olarak kullanılma olanağı varsa bu mekanizmanın işlemesi daha kolaylaşır.

Buna karşılık ekonomilerin daralma dönemlerinde bankalar sahip oldukları kredi aktiflerini elden çıkararak veya değiştirerek yeni hazine bonosu alırlar.

Bu dönemde halkın ve işletmelerin kredi talepleri daralır. Dolayısıyla bankaların aldıkları hazine bonoları para bazında ve para azında artışa yol açmaz.

## 2. Dış Borçlanma

KKA'nın finansmanında dış borçlanmaya gidilmesi, genellikle iç borçlanmada sıkışıklığa girildiği zaman söz konusu olmaktadır. Sermaye piyasaları zayıf ve iç borçlanma olanaklarının sınırlı olduğu az gelişmiş ülkelerde bütçe açığı ile dış borçlanma arasında ilişki kuvvetli olmaktadır<sup>13</sup>. Öte yandan dış borçların ödenmesi süreci iç borçların artmasına yol açmaktadır.

Genellikle KKA'nın dış borçlanmayla karşılanmasının enflasyonist etkisi kuvvetli olmaktadır. Dış borçlanmayla sağlanan dövizleri kamu harcamalarının finansmanında kullanılması emisyon artışına yol açmakta ve çoğaltan mekanizması kanalıyla toplam talebi genişletmektedir. Ancak dış borçlanmanın faiz oranları artışını frenlemesi ve sağlanan dövizlerin bir bölümünün ithalatın finansmanında kullanılması; toplam arz üzerinde yarattığı olumlu etkisiyle enflasyonist baskıyı hafifletmektedir.

## 3. Döviz Rezervlerinin Kullanımı

KKFA'nın döviz rezervleriyle karşılanması, döviz karşılığında alınan ulusal paranın kamu gideri olarak harcanması ve emisyonuna yol açması nedeniyle enflasyonist etki yaratmaktadır. Öte yandan döviz rezervlerinin kamu finansman açıklarının karşılanmasında kullanılmasının ithalat olanaklarını daraltması; toplam arzı olumsuz etkileyeceğinden enflasyonist baskıyı arttıracaktır.

## 4. Merkez Bankası Finansmanı

Kısa vadeli avans, hazine bonusu ve devlet tahvil kanalıyla Merkez Bankasından kamu açıklarının finansmanı; emisyon artışı, parasal taban genişlemesi ve para arzı artışı yoluyla toplam talebi çoğaltarak fiyatlar genel düzeyini yükseltmektedir. Ulusal ekonomide atıl kapasitenin olmadığı, toplam arz esnekliğinin düşük olduğu durumlarda para yaratımı yoluyla bütçev açıklarının enflasyonist etkisi kuvvetli olmaktadır.

Türkiye'de parasal tabanın, para azındaki artışa katkısı çok önemlidir. 1970-1984 yılları arasında parasal tabanın, dar kapsamlı para arzında (M 1) artışa nisbi katkısı % 65-% 185, geniş kapsamlı para arzında (M 2) artışa nisbi kat-

<sup>13</sup> IMF, Government Finance Statistics Yearbook, Washington, D.C., 1988.



kısı % 74-%138 arasında değişmektedir<sup>14</sup>. Merkez Bankasının kamu kesimine verdiği borçların parasal taban içinde payının büyüklüğü göz önüne alınırsa, para azındaki artışın büyük ölçüde kamu kesiminden kaynaklandığı söylenebilir.

Hükümetler genellikle oy kaybı nedeniyle vergi gelirlerini arttırmak istemediklerinden, normal vergi gelirlerinin artırılmasına alternatif olarak enflasyon vergisinden yararlanma eğilimindedirler. Hükümetler enflasyonist baskı yaratmadan emisyon yoluyla gelir elde etme olanağına sahiptirler. Eğer reel para talebindeki artışa paralel olarak parasal taban genişletilirse hükümetler enflasyonist baskı yaratmadan emisyon yoluyla gelir elde edebilirler<sup>15</sup>.

### 5. Kamu Varlıklarının Satışı (Özelleştirme)

Kamu varlıklarının satışı, kamu iktisadi teşebbüslerinin ve mülkiyeti kamuya ait olan taşınmazların özel kesime satışını kapsamaktadır. Bu yolla sağlanan gelir istisnai niteliktedir; dolayısıyla geçici bir süre KFA'nda daralma sağlayarak enflasyonunu azaltıcı bir etki sağlayabilir. Öte yandan özelleştirme uygulamalarında, satılma kolaylığı nedeniyle genellikle kârla çalışan KİT'ler özel kesime devredildiğinden; zararlı çalışan KİT'lerin kamu finansmanı üzerinde yükü devam edecek, üstelik kamu kesimi kendisine sürekli gelir sağlayan bir kaynaktan mahrum olacaktır. Bu şekilde KİT'lerin satılmasında, özelleştirme gelirlerinin KFA'nın finansmanında dolayısıyla enflasyonu azaltmada etkisi önemli olmayacaktır.

## SONUÇ

Kamu finansman açıklarının optimal finansmanı, öncelikle kamu kesiminin optimal büyüklüğüyle çok yakından ilişkilidir. Optimal büyüklük belirlenirken; tüm ülkeler için geçerli kesin ölçütler koymak, ülkelerin gelişmişlik düzeyinde, ekonomik ve sosyal yapıları arasındaki farklılık nedeniyle doğru bir yaklaşım değildir. Bu çerçevede gelişmiş ülkelerde büyük boyutlara ulaşmış kamu kesimini küçültme önerilerini, kendilerine özgü koşulları dikkate almadan az gelişmiş ülkelere uygulamamak gerekir.

Kamu kesiminin optimal büyüklüğünün belirlenmesinde teorik olarak ileri sürülen görüşlerin, kamusal malların temel nitelikleri dolayısıyla fayda ve mali-

<sup>14</sup> Nur Keyder, Para Teorisi-Politika-Politika, III. Baskı, Bars Ltd. Şti, Ankara, ss. 232-243.

<sup>15</sup> Sinan Sönmez, Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Enflasyon IX. Türkiye Maliye Sempozyumu, 6-8 Mayıs Mersin s. 2.

yetlerinin saptanmasında güçlükler nedeniyle uygulama olanağı yoktur. Optimal büyüklüğün belirlenmesi konusunda, kamunun hangi mal ve hizmetleri üretmesi gerektiği açısından yaklaşıldığı zaman; tam kamusal malların kamu, salt özel malların özel kesim tarafından üretilmesi konusunda görüş birliği oluşmuştur. Ancak yarı kamusal malların hangi kesim tarafından üretilmesi gerektiği konusunda görüş birliği yoktur; bununla birlikte ülkelerin koşullarına göre, eğer bir özel malın ulusal ekonomi ve toplumsal yarar açısından büyük bir önemi varsa, bu özel mal kamusal bir mal olarak kabul edilip kamu kesimi tarafından üretilebilir.

Kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılan yöntemlerden döviz rezervlerinin kullanımı ve özelleştirme gibi yöntemler bir yana bırakılırsa; geriye kalan ve yaygın olarak kullanılan Merkez Bankası finansmanı, iç borçlanma ve dış borçlanma yöntemleri içinde enflasyonist etkisi en kuvvetli olan yöntem Merkez Bankası kaynaklarından finansmandır. Yukarıda yaptığımız açıklamalar; iç borçlanma yöntemi çerçevesinde banka sisteminden hazine bonolarıyla yapılan kısa vadeli borçlanmaların da enflasyonist etkisinin kuvvetli olduğunu göstermektedir. dolayısıyla kamu kesimi açıklarının optimal finansman yapısı kurulurken, Merkez Bankası kaynaklarının ve bankalar sisteminden alınan kısa vadeli borçların payı azaltılmalı, uzun vadeli borçların payı yükseltilmelidir.

Kamunun ürettiği malları ve kamu harcamalarının optimal finansman yöntemleri; kamunun ürettiği malların nitelikleri ve kamu harcamalarının gelir yaratma özelliğine göre saptanmalıdır. Kamunun ürettiği tam kamusal mallar ödeme gücü ilkesine göre alınan vergilerle; özel mallar fiyatlarla; yarı kamusal vergi ve harçlarla finanse edilmelidir. Kamu tüketim ve transfer harcamaları doğrudan kamuya gelir dönüşü sağlamadıklarından, vergi ve benzeri gelirle karşılanmalıdır. Buna karşılık doğrudan belirgin bir gelir sağlayan kamu yatırım harcamaları borçlarla finanse edilebilir. Dolaylı ölçülmesi olanaklı olmayan ve uzun döneme yayılan gelir sağlayan kamu yatırımları ise vergilerle karşılanmalıdır.

**KAYNAKÇA**

1. BONNEAU N., "Un Modéle d'Endet tement Public Optimal" Monnaie et Financement, Université Paris X, Janvier 1989.
2. DUE JOHN F. (Çev. S. Görgün ve İ. Önder), Maliye; 3. Baskı, İstanbul 1967.
3. GALAVIELLE J.P.; Impât ou Emprunt : Suggestion Pour Révision du Fi-nancement Public. Problémes Économiques, No : 2327, Mal 1993.
4. HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler ve Hazine Aylık Göstergeleri.
5. IMF, Government Finance Statistics Yearbook, Washington D.C. 1988.
6. ULAU P., RENVERSEZ, F.; Stratégies de Financement des Soldes Budgétaires, Économica, Paris, 1988.
7. MUSGRAVE RICHARD A. (Çev. Doç. Dr. Orhan Şener), Kamu Maliyesi Teorisi I, Marmara Ün. Yay. No : 451, İstanbul 1987.
8. OCDE, Financement des Déficit Budgétaire et Contrôle Monétaire, Paris, 1982.
9. OCDE, Comptes Natianaux.
10. PERCEBOIS J.; "Structure Fiscale Optimale et Incertitude, Annales Économiques" Fiscalité Perspectives Contemporaines, Ed. Cujas, No : 15, 1980.
11. PIGOU ARTHUR C.; A. Study in Public Finance, (3. Baskı), London, 1960.

**Esfender Korkmaz**

Mahmut Duran'a teşekkür ederiz. Şimdi kuralın içinde borç yiyenin kesesinden yiyeceği kuralı da vardı. Kendisinin 20 dakika zamanı vardı, 25 dakika kullandı. 5 dakikayı kesesinden yedi, cevap hakkından keseceğim. Burada huzurunuzda bir anlaşma yapmış oluyoruz. İkinci tebliğ Sayın Metin Taş'ın, buyurun.

**Metin Taş**

Teşekkür ederim Sayın Başkan, burada üç günden beri konuşuyoruz. Artık toplumumuzun da varlığını kanıksadığı kamu kesimi finansman açığını kapatabilmek için başta, birbiriyle bağlantılı iki yol söz konusu: Kamu harcamalarının disipline edilmesi ve azaltılması, ve/veya vergi gelirlerinin, genelde kamu gelirlerinin özelde vergi gelirlerinin artırılması.