

Türkiye’de 2006-2020 Döneminde Kamu Borçlanması ve Enflasyon İlişkisinin Ampirik Analizi

NAİL SAĞDIÇ¹ - FAZLI YILDIZ²

GİRİŞ

Günümüzde devletler sadece bütçe açıklarından dolayı ortaya çıkan finansman ihtiyacını karşılamak için mali amaçla borçlanmamakta, bazı dönemlerde ekonomi politikalarına yön vermek için para politikasının yanında maliye politikası aracı olarak borçlanma politikasına başvurabilmektedirler. Borçlanma politikası, ekonomik istikrarın sağlanmasında kullanılan araçlardan biridir. Günümüzde kamu kesiminin olağan finansman kaynakları arasına girmiş olan ve bir finansman aracı olarak sıklıkla kullanılan borçlanma, ekonomi üzerinde fiyatlar genel seviyesi, gelir dağılımı, ekonomik büyüme ve kalkınma, dış ödemeler dengesi ve finansal piyasalar üzerinde etkili bir araç haline gelmiştir (Tosunoğlu, 2012: 51). Kamu borçlanmasının maliye politikası amaçlarına daha uygun olduğu dönemlerde vergi yerine tercih edilerek kullanılması gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından farklı etkileri dikkate alınarak değerlendirilmektedir. Gelişmiş ülkelerde, eksik istihdam koşullarında vergilerin toplam talebi artırıcı etkileri sınırlı olduğundan kişisel tasarruflara dayalı kamu borçlanmasının toplam talep üzerinde canlandırıcı etkisi olması beklenir. Tam istihdam koşullarında ise, para arzını genişletici ve atıl tasarrufları harekete geçiren bir kamu borçlanma politikası talep fazlası oluşturacağından enflasyona sebep olacaktır (Yaşa, 1978: 11-12). Azgelişmiş ülkelerde tasarruf düzeyinin düşük olması, para ve kredi sistemlerinin etkin işlememesinden dolayı enflasyonist etki oluşturmayan kamu iç borçlanmasının yürütülmesi zordur. Azgelişmiş ülkelerde sermaye birikimini sağlamaya yönelik politikalar ön planda olduğundan kalkınma hedefleri bakımından dış borç dışında vergi politikaları iç borçlanmaya göre daha uygun bir maliye politikası aracı olarak kabul edilmektedir (Yaşa, 1978: 12).

- 1 Doç. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, ersinnailsagdic@dpu.edu.tr, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4022-8515>
- 2 Doç. Dr., Balıkesir Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümü, fazli.yildiz@balikesir.edu.tr, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1387-7883>

Para ve maliye politikası hedefleri açısından öncelikli konulardan birisi enflasyon dinamiklerinin kontrol altına alınması yani ekonomilerde fiyat istikrarının sağlanmasıdır. Kamu borcu ve enflasyon arasındaki ilişki, kamu borcunun bütçe açıklarının finansmanında oynadığı rol göz önüne alındığında güncelliğini koruyan bir konudur. Politika yapıcılar, değişen kamu borç düzeylerinin enflasyon üzerinde bir etkisi olup olmadığını inceleyerek enflasyonla mücadele politikalarında izlenecek stratejileri oluşturma gayretindedirler. Bazı ülkelerde merkez bankaları, enflasyonun büyük ölçüde genellikle parasalcı bir fenomen olduğu temelinden hareketle enflasyon hedefleme politikasını benimsemişlerdir. Bununla birlikte, bu varsayımın eksik olduğundan hareketle bazı araştırmalar maliye politikası araçlarının enflasyon üzerindeki etkisine odaklanmışlardır. Örneğin, Ricardian olmayan bir politik yaklaşım olarak Fiyat Seviyesinin Mali Teorisi, tek başına mali otoritenin para politikasından bağımsız olarak enflasyonu güçlü bir şekilde etkileyebileceği görüşünü savunmaktadır (Aimola ve Odhiambo, 2021: 1). Bu çalışmanın literatürdeki çalışmalardan farklı olarak getirdiği yeniliklerden ilki, ekonomik olarak etkilerinin farklı olacağı göz önünde bulundurularak kamu borcunun kamu iç borcu ve kamu dış borcu olarak ayrıştırılarak analize dâhil edilmesidir. İkincisi, Türkiye'de 2006-2020 döneminin yakın dönem politika sonuçlarını tespit etmek için tercih edilmesidir. Bu çalışma kamu borcunun enflasyon üzerindeki etkisini ampirik olarak incelemek için Türkiye özelinde kamu iç borcu ve kamu dış borcu açısından analize dahil eden ilk çalışmalardan biridir. Bu sayede Türkiye'de kamu borcunun enflasyon üzerindeki etkisinin kamu iç borcu ve kamu dış borcu açısından ARDL analizi ile kısa dönem ve uzun dönem etkileri incelenerek literatüre katkı sunulması hedeflenmiştir.

Çalışmanın giriş bölümünü takip eden kısımları şu şekilde düzenlenmiştir. Bölüm 1'de, kamu borçlanması enflasyon ilişkisinin teorik çerçevesi ve Türkiye'de enflasyon ile kamu borçlanmasının genel görünümü incelenmiştir. Bölüm 2, teorik ve ampirik literatür taramasını tartışmaktadır. Bölüm 3, veri seti, model, yöntem, ampirik analiz ile analiz sonucu ulaşılan bulguları sunmaktadır. Bölüm 4 çalışmanın sonuç ve genel değerlendirmesini içermektedir.

TEORİK ÇERÇEVE VE TÜRKİYE'DE KAMU BORCUNUN GENEL GÖRÜNÜMÜ

Kamu Borçlanması Enflasyon İlişkisinin Teorik Çerçevesi

Devlet borçlarının ekonomik etkilerini belirleyen faktörler; borcun elde edildiği kaynaklar, borcun geri ödeme şekli, borcun miktarı ve borç yapısı, borcun vadesi ve borçlanma ile elde edilen kaynakların kullanım şeklidir (Tosunoğlu, 2012: 52). Kamu borçlanmasının eşit miktarda alınacak olan vergiye göre toplam talep üzerindeki etkisinin daha az daraltıcı olması, alacaklıların aynı gelirle kendilerini daha zengin hissetmeleri (servet etkisi) ve kamu kesimi tarafından alacaklılara ödenen faizin gelir artırıcı etkisi (gelir etkisi) ile alacaklıların harcama kapasitelerinde artışa sebep olarak toplam talebi etkilemesi ile ilişkilendirilmektedir (İnce, 2001: 352-353). Gelir etkisinin düzeyi devlet borçlanma araçlarının faiz oranları ile ilişkilidir ve tahvil sahipleri-

nin buradan sağladıkları faiz geliri kişisel tüketim düzeylerini etkiler. Servet etkisinde ise, bireyler borç verebilme yetenekleri dolayısıyla kendilerini daha varlıklı düşünerek harcama düzeylerini artırabilirler. Gelir ve servet etkisi dolayısıyla devlet borçlanması gelir artışına bağlı harcama artışı etkisiyle toplam talebi, fiyatları ve enflasyonu etkileyebilmektedir (Eker ve Meriç, 2005: 289). Kamu harcamalarının finansmanında vergilerin kullanılması özel kesim tasarruf düzeyinin ve tüketim hacminin kısılmasına neden olurken, kamu borçlanmasının tercih edilmesi sadece özel tasarruflar üzerinde azaltıcı etkide bulunur. Bu görüşe göre, kamu harcamalarının finansmanında vergilemenin ağırlıklı olarak kullanılması kamu borçlanması ile kıyaslandığında talep üzerinde daraltıcı etki meydana getirerek, ekonomide enflasyonist etkinin azalmasına katkı sunacaktır (Yılmaz, 2019: 9).

Kamu harcamalarının vergilerle ya da borçlanma ile finansmanı, gerek özel tüketim gerekse özel tasarruflar üzerinde etkiler yaratmaktadır. Harcamanın vergi ile finansmanında hem özel tüketim hem de özel tasarruflar kısılrken, borçlanma ile finansmanda özel tasarruflar kısılr. Buna göre vergileme, borçlanma ile karşılaştırıldığında toplam talep üzerinde daha fazla azaltıcı etki yaratarak, enflasyonist baskının hafifletilmesine neden olabilmektedir. Kamu borçlanmasında artan iç borçlanma ile iç borç servisi (borç anapara ve faiz geri ödemeleri) politikasının sürdürülmesi iç borç stokunda ve iç borç maliyetlerinde artışa, enflasyon sarmalına ve ekonomik krizlere sebep olabilir. Bu koşullarda borçlanma politikaları kalkınmayı finanse edemez, yeni yatırım oranı düşük seviyelerde kalmaktadır. Ülkede sermayenin faiz getirisi arttıkça lüks tüketim yükselir ve sonuç olarak iç borcun yüksek maliyeti ekonomik krizlere neden olur. Özellikle siyasi istikrarsızlığın yoğun olduğu dönemlerde bu olumsuz etkiler hızlanmaktadır. İç ve dış borç maliyetlerindeki artış siyasi istikrarsızlık dönemlerinde yükselmekte, bu süreç yüksek enflasyon ve ekonomik krize neden olmaktadır (Bildirici vd., 2008: 80).

Devlet borçlanmasının ekonomi üzerindeki etkisi; kişiler, kurumlar ve bankaların devlete borç verdiği fonların yapısına, bankacılık sektörü dışındaki mali kurumlardan yapılan borçlanmaya, merkez bankası kaynaklarından borçlanmanın yapısına ve borçlanma yoluyla elde edilen fonların devlet tarafından kullanılıp kullanılmadığına bağlı olarak farklılık gösterir (Tosunoğlu, 2012: 52-53). Enflasyonist dönemlerde, ekonomideki satın alma gücünü azaltmak için para ve maliye politikalarına ilaveten uygulanacak olan borçlanma politikasının başarısı borçlanma yoluyla elde edilen fonların kullanımı ile yakından ilgilidir (Akdoğan, 2003: 102-103). Devletin borçlanma suretiyle elde ettiği fonları kullanmaması piyasadaki para hacmini azaltacağından deflasyonist etki meydana getirmektedir. Deflasyonist etkilerin ortaya çıkmasının nedeni, özel kesim tarafından yatırıma yönlendirilerek kullanılacak olan kaynakların artık kamunun eline geçmesi ve özel kesim harcamalarını azaltmasıdır. Borçlanma politikası sonucu elde edilen fonlar tamamen borç ödemek amacıyla kullanıldığında borçlanmanın ekonomi üzerinde beklenen daraltıcı etkileri oluşmayacaktır (Şeker, 2006: 74-75).

Bireylerden borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi: Enflasyonist dönemlerde bireylerden yapılacak olan iç borçlanma özel kesim tüketim harcamalarının üzerinde azalış etkisi meydana

na getirir. Ayrıca özel kesim tarafından yatırımlarda kullanılacak fonların kamu kesimine borçlanma yoluyla aktarılması, yatırımlarda kullanılacak kaynaklarda azalışa ve faiz oranlarında artışa neden olmaktadır. Durgunluk dönemlerinde ise kamu borçlanması aracılığıyla kamu kesimine atıl kaynakların ekonomiye kazandırılması, ekonomik faaliyetlerin canlanmasına ve milli gelir artışına neden olabilir. Ancak durgunluk dönemi koşullarının geçerli olmadığı bir ekonomide bireylerin atıl fonlarından gerçekleştirilen kamu borçlanması yoluyla kamu kesimine aktarılan fonlar kamu harcaması aracılığıyla toplam talebi artırarak enflasyonist etki meydana getirebilmektedir (Ergül, 2019: 72).

Bankacılık sektöründen borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi: Günümüzde kamu iç borçlanmasının ana kaynağı bankacılık sektörüdür. Bankalar, mevduat olarak ellerinde bulundurdukları birikmiş fonlarını yatırım araçları arasında yönlendirerek önemli bir kısmını kamu iç borçlanma araçlarına yatırmaktadırlar. Kamu açıklarının finansmanı için gerekli olan fonlar, bankacılık sektöründen sağlandığında ekonomi üzerinde ortaya çıkaracağı etki borç verilen fonların yapısına göre farklılık gösterecektir. Eğer bankacılık sektörü tarafından devlete kullandırılan fonlar, bankaların atıl beklettikleri fonlar ise kamu kesimi aracılığıyla bu fonların ekonomiye yönlendirilmesi ekonomi üzerinde genişletici etki yapacaktır. Ancak fonlar, özel sektöre kredi olarak kullandırılacak kaynakların azaltılması suretiyle devlete borç olarak verilmişse, bu piyasada fon arzının azalmasına, fon maliyetlerinin yükselmesine neden olacak ve ekonomi üzerinde daraltıcı etki meydana getirecektir. Bu etki crowding out (dışlama) etkisidir. Bankacılık sektörü açısından kamu kesimine borç vermek özel sektöre borç vermeye göre kıyaslandığında risk ve getiri imkanları açısından daha avantajlı olabilmektedir. Devlet bankacılık sektöründen borçlanma yoluyla elde ettiği fonları kamu harcamalarının finansmanında kullandığında toplam talep düzeyinde bir değişim olmayacak enflasyonist etki devam edecektir (Ergül, 2019: 72).

Merkez bankasından borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi: Kamu borçlanmasında merkez bankası kaynaklarının kullanımı, para arzının genişlemesine, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine ve ulusal paranın değerinde azalışa neden olmaktadır. Bütçe açıklarının finansmanında merkez bankası kaynakları yerine diğer borçlanma kaynaklarının kullanılması, piyasadaki fonların taraflar arasında el değiştirmesine sebep olacak, para arzı üzerinde doğrudan genişletici etkisi olmayacaktır. Ancak merkez bankası kaynaklarının kullanımı para arzını genişletici etkiye sahiptir ve sonuçları enflasyonist niteliktedir (Tosunoğlu, 2012: 53). Kamu finansman açıklarının parasal genişleme (Merkez bankasının para basması) yerine kısa vadeli borçlanma ile karşılanması da kısa vadede parasal genişlemenin ertelenmesinden ibarettir. İki yöntem arasındaki temel fark, parasal genişlemenin enflasyonist etkisinin daha hızlı ortaya çıkması, kısa vadeli iç borçlanmada ise bu etkinin gecikmeli bir şekilde ortaya çıkmasıdır (Müsiad, 1994: 28).

Bankacılık sektörü dışındaki mali ve mali olmayan kuruluşlardan borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi: Bankacılık sektörü dışında devletin borçlanma yaptığı mali ve mali olmayan kurumlar; şirketler, sosyal güvenlik kurumları, sigorta şirketleri, yatırım fonları, bireysel

emeklilik sigorta şirketleri gibi genellikle ellerinde uzun vadeli fonlara sahip kuruluşlardır. Bu kurumlar üyelerinden uzun vadeli topladıkları fonları belirli bir süre sonra geri ödeme yükümlülüğü altına girmekte ve topladıkları fonların düzenli gelir getiren, güvenli ve riski düşük yatırım araçlarına yönlendirme ihtiyacı duymaktadırlar. Bu açıdan kamu borçlanma araçları bu kurumlar için önemli yatırım araçlarıdır. Bankacılık dışı mali kuruluşlardan borçlanma bu kurumlara yarar sağladığı gibi, devlete de bazı yararlar sağlamaktadır. Bankacılık dışı sektörden borçlanma fiyat istikrarının sağlanmasına, deflasyonist etkilerin azaltılmasına, dışlama etkisinin oluşmasını engellemeye ve daha düşük maliyetle borçlanmaya katkı sağlayacaktır (Açba, 1991: 149).

Dış borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi: Dış borçların fiyatlar genel seviyesi üzerindeki etkisine ilişkin farklı iki görüş vardır. Birinci görüş, kamu dış borçlanmasının enflasyonist etkisi, ikinci görüş ise ekonomide daraltıcı etkide bulunacağından hareketle kamu dış borçlanmasının deflasyonist etkisidir. Dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynaklar doğrudan tüketim harcamalarını arttırıcı etkide bulunan alanlarda kullanılır ise dış borçların ekonomi üzerindeki etkisi enflasyonist bir etkidir. Ayrıca dış borç yükündeki artış dış borçların geri ödenmesi için ihracat malları fiyatlarında düşüş, iç piyasadaki ürün fiyatları üzerinde ise artış yönlü baskı ortaya çıkararak enflasyonist etkiyi arttırır. Dış borçlanmanın deflasyonist etkisi ise dış borçların geri ödemelerinin yapıldığı dönemlerdedir. Gelişmekte olan ülkelerde dış borçlanma borcun alındığı dönemde geçici olarak ekonomiyi olumlu etkilemesine rağmen, dış borç geri ödeme dönemlerinde ekonomik daralma ve deflasyonist baskıya sebep olmaktadır (Sugözü ve Yiyit, 2010: 370-371; Şeker, 2006: 83).

Türkiye’de Enflasyon ve Kamu Borçlanmasının Genel Görünümü

Türkiye ekonomisine ilişkin 2006-2020 dönemini kapsayan enflasyon oranı ve temel kamu borçlanma göstergelerine ilişkin rasyolar Tablo 1’de sunulmuştur. Türkiye’de 2006-2020 döneminde enflasyon oranı ortalaması %9,95, merkezi yönetim borç stoku/GSYH rasyosu ortalaması %34,46, brüt dış borç stoku/GSYH rasyosu ortalaması %44,29, kamu brüt dış borç stoku/GSYH rasyosu ortalaması %14,05 ve özel sektör brüt dış borç stoku/GSYH rasyosu %30,2’dir. 2006-2020 döneminde enflasyon oranının en yüksek olduğu 2018 yılı (%20,30), en düşük olduğu 2012 yılı (%6,16)’dır. Merkezi yönetim borç stoku/GSYH rasyosu 2006-2020 yılları arasında genel olarak düşüş eğilimindedir. Bu oran 2006 yılında %43,4 iken 2020 yılında %35,9 düzeyindedir. Belirtilen dönem içinde merkezi yönetim borç stoku/GSYH rasyosunun düşüş eğilimi dışında yükseliş gösterdiği yıllar 2009 ve 2020 yılıdır. Bu iki yılın ortak özelliği ise, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de olumsuz etki ortaya çıkaran iki gelişmenin (2009 yılı ABD’deki Küresel Kriz ve 2020 yılı ise Koronavirüs (Covid-19) pandemisi) bu yıllarda yaşanmasıdır.

TABLO 1
Türkiye'de Enflasyon ve Kamu Borçlanma Göstergeleri (2006-2020)

Yıllar	Enflasyon Oranı (%)	MY Borç Stoku / GSYH (%)	Brüt Dış Borç Stoku / GSYH (%)	Kamu Brüt Dış Borç Stoku / GSYH (%)	Özel Sektör Brüt Dış Borç Stoku / GSYH (%)
2006	9,65	43,4	37,7	13,0	24,7
2007	8,39	37,6	36,6	10,8	25,8
2008	10,06	38,0	35,8	10,0	25,8
2009	6,53	43,9	41,2	12,8	28,4
2010	6,40	40,6	37,5	11,5	26,0
2011	10,45	36,9	36,4	11,4	25,0
2012	6,16	33,7	38,9	12,1	26,8
2013	7,40	32,1	41,2	12,4	28,8
2014	8,17	29,8	43,3	12,9	30,4
2015	8,81	28,8	46,0	13,5	32,5
2016	8,53	28,9	46,9	14,2	32,7
2017	11,92	28,0	52,8	15,9	36,9
2018	20,30	28,4	55,5	17,5	38,0
2019	11,84	30,8	57,1	20,6	36,5
2020	14,60	35,9	57,4	22,2	35,2
Ortalama	9,95	34,46	44,29	14,05	30,2

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı (2021), Ekonomik Göstergeler, <https://www.hmb.gov.tr/ekonomik-gostergeler>, Erişim Tarihi: 17.03.2021.

Türkiye ekonomisinde brüt dış borç stoku/GSYH rasyosu 2006-2020 yılları arasında genel olarak artış eğilimindedir. Bu oran 2006 yılında %37,7 iken 2020 yılında %57,4 düzeyindedir. Kamu kesimi brüt borç stoku/GSYH rasyosu 2006 yılında %13 iken, 2020 yılında %22,2 düzeyine yükselmiştir. Türkiye'de toplam brüt dış borç stoku içinde özel sektörün payı kamu kesimine göre daha yüksektir. Özel sektör dış borçlarının GSYH'ya oranı 2006 yılında %24,7, 2020 yılında ise %35,2 düzeyindedir. Türkiye'de özel sektör dış borçluluk oranı kamu sektörü dış borçluluk oranına göre daha yüksektir. Ülkemizde dış borçlanma gerçekleştiren kamu ve özel kesimdeki borçluların dağılımı ise şu şekildedir. Kamu kesiminde uluslararası piyasalardan ve uluslararası kuruluşlardan merkezi yönetim adına borçlanma yapan hazine, yerel yönetimler, kamu bankaları ve Merkez Bankasıdır. Özel sektör dış borçlanması yapan kurumlar ise, finansal kuruluşlar (bankalar ve bankacılık dışı finansal sektör) ve finansal olmayan kuruluşlardır. Finansal kuruluşlar genellikle yurt dışı piyasalardan sendikasyon kredisi sağlayarak, finansal olmayan kuruluşlar ise ülke içi büyük finansman gerektiren yap-işlet-devret veya yap-işlet tipi kamu özel sektör iş

birliği kapsamında yürüttükleri projelerin finansmanı için yurt dışı borçlanma yapmaktadırlar. Özel sektör finansal olmayan kuruluşlarının bazı borçlanmaları (kamu özel iş birliği kapsamında) hazine garantisi verilerek sağlanmaktadır.

LİTERATÜR İNCELEMESİ

Teorik Literatür

Literatürde kamu borcu ile enflasyon arasındaki ilişki konusunda farklı görüşler vardır. Enflasyon üzerine en yaygın kabul gören Monetarist düşünce okulu, enflasyonun parasal bir fenomen olduğunu ve kontrolünün esas olarak para otoritelerinin yetkisi dahilinde olduğunu belirtir. Milton Friedman'a göre, genişleyici bir para politikası kısa dönemde hem reel üretim hem de fiyatlar genel seviyesinde, uzun dönemde ise sadece fiyatlar genel seviyesinde artışa neden olacaktır (Aimola ve Odhiambo, 2020: 11). Devlet borcu ve enflasyon ilişkisine yönelik öncü çalışmalardan biri olan Musgrave (1949), kamu borcu ve enflasyon arasındaki ilişki üzerine bir tartışma başlatmış ve iç borç politikasının ekonomik istikrara ve özellikle enflasyonun kontrolüne katkısını incelemiştir. Musgrave (1949)'a göre kamu borcundaki artış özel kesime parasal transferi azaltacağından enflasyonla mücadeleye destek olacaktır. Ayrıca, enflasyonist dönemlerde yatırımcıların devlete borç vermeye devam etmeleri veya devlete ek borç vermelerini teşvik ederek borç vermenin getirisinin artırılmasına yönelik politikaların uygulanmasını önermektedir. Deflasyon döneminde ise, yatırımcıların tam tersine hareket etmeleri, borçlarını azaltmaları ve devlete borç olarak kullanılacak fonların özel yatırıma yönlendirilerek devlete borç verme teşviklerinin azaltılması gerekir (Musgrave, 1949: 26).

Kamu kesimi açıklarının borçlanma yoluyla finansmanının özel kesim servetinde oluşturacağı artış etkisi ile özel kesim harcamalarını arttırarak fiyatlar genel düzeyi üzerinde artışa neden olacağı şeklinde yaygın görüşün aksine, "*Ricardocu Denklik Hipotezi*" alternatif bir yaklaşım geliştirmiştir. "*Ricardocu Denklik Hipotezi*"ne göre, kamu kesimi açıklarının finansmanı amacıyla yapılan borçlanmanın gelecek dönemlerde geri ödenmesi için vergilerde artış yapılması zorunludur. Bu koşullar altında yapılan şu anki borçlanma (vergi indirimi) gelecek dönemler açısından vergi artışı yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Gelecek dönemlerde vergi artışı sonucu oluşacak olan yüksek vergilerin ödenebilmesi için özel kesimin tasarruflarını arttırmaları gerekir. Sonuçta, kamu kesimi borçlanmasındaki artışın özel kesim servetinde artışa neden olmadığı ve dolayısıyla ekonomide fiyatlar genel seviyesi, faiz oranları ve üretim hacmi üzerinde etkili olmayacağı varsayılmaktadır. Hatta Ricardocu Denklik Hipotezi'nin güçlü formu, kamu borç artışının gelecek dönemlerde vergi artışı üzerinde oluşturacağı belirsizlikten dolayı, fiyatlar genel düzeyi, faiz oranları ve üretim üzerinde negatif etkide bulunabileceği görüşünü öne sürmektedir (Çetin, 2005: 67-68).

Kamu borçlanması ve enflasyon ilişkisinin belirlenmesindeki yaklaşımlardan biri de "*Fiyat Seviyesinin Mali Teorisi*" yaklaşımıdır. Fiyat seviyesinin mali teorisi, fiyat seviyesinin yalnızca devlet borcu ve maliye politikası tarafından belirlendiğini, para politikasının en iyi ihtimalle do-

laylı bir rol oynadığı şekilde maliye ve para politikası kurallarını tanımlamaktadır. Bu teori, para arzının fiyat seviyesinin ve enflasyonun birincil belirleyicisi olduğunu belirten parasalcı görüşle çatışmaktadır. Fiyat seviyesinin mali teorisi, para politikasına doğrudan referans olmaksızın, fiyat seviyesinin devlet borcu, mevcut ve gelecekteki vergi ve harcama planları tarafından belirleneceği şekilde politika kurallarını tanımlamaktadır (Bassetto, 2008: 1). Sargent ve Wallace (1981) para otoritesinin uzun dönemde enflasyon oranı üzerinde kontrol uygulayabileceğini iddia eden Milton Friedman'ın yaklaşımına karşı para politikasının kalıcı olarak kontrol edemediği şeyler listesine enflasyonu da içerecek şekilde genişletilmesi gerektiğini tartışmaya açmışlardır. Bu kapsamda devlet borçları ve enflasyon süreci üzerine en çok başvurulan "*Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*" isimli öncü çalışmalarında borç yönetimi, para politikası ve enflasyon arasındaki ilişkiyi araştırmak için enflasyona karşı kamu finansmanı yaklaşımını benimsemişlerdir. Sargent ve Wallace (1981)'e göre mali ve parasal politika etkileşimi, kamu borcu ile enflasyon arasındaki bağların kurulmasında önemlidir. Dolayısıyla, bir ekonomide enflasyonist baskıların kontrolü, tek başına para arzının kontrolüne bağlı değildir (Sargent ve Wallace, 1981: 1-2). Sargent ve Wallace (1981)'in çalışması, para politikasının enflasyonu kontrol etmedeki etkinliğinin büyük ölçüde mali politika ile koordinasyonuna bağlı olduğunu belirtir. Yazarlar, para politikası ile fiyat seviyesi arasındaki geleneksel bağlantı devam ettiğinde bile, sıkı para politikasının enflasyonda artışlara yol açabileceğini savunmaktadırlar. Bunun nedeni, devlet tahvillerine talep olması ve mali politikada değişiklik olmaması durumunda, gelecekte kamusal yükümlülüklerinin bir kısmının senyoraj tarafından karşılanması gerekeceği gerçeğidir (Romero ve Marin, 2017: 40).

Bhattarai vd. (2013), kamu borcunun enflasyon üzerindeki etkisini üç politik rejimi içeren teorik bir çerçevede tanımlamıştır. Birincisi, faiz oranlarının enflasyona yüksek tepkisinin kamu borcuna yüksek vergi tepkisi ile yakından bağlantılı olduğu aktif bir para ve pasif maliye politikasına sahip "parasal egemen" rejimdir. Bu rejimde kamu borcu ve maliye politikası uygulamaları enflasyon dinamikleri açısından önemli değildir. İkincisi, faiz oranlarının enflasyona düşük tepkisinin, vergilerin kamu borcuna düşük tepkisiyle yakından bağlantılı olduğu pasif bir para ve aktif maliye politikasına sahip Ricardian olmayan veya "mali egemen" rejimdir. Bu rejimde birincisinin aksine, maliye politikası -kamu borç seviyesi ve maliye politikası uygulamaları- enflasyon dinamikleri üzerinde güçlü etkilere sahiptir. Özellikle, daha yüksek bir kamu borcu seviyesi enflasyonu artırırken, daha aktif bir maliye politikası, enflasyonun politika dışı şoklara tepkisini zayıflatır ve gerçek enflasyonun enflasyon hedefinden daha büyük sapmasına neden olur. Üçüncüsü ise, faiz oranlarının enflasyona düşük tepkisinin vergilerin kamu borcuna yüksek tepkisiyle yakından ilişkili olduğu ve denge belirsizliğine yol açan pasif bir para ve pasif maliye politikasıdır. Bu rejimde, para ve maliye politikası uygulamalarının enflasyon dinamikleri üzerinde etkileri olmasına rağmen, kamu borcunun seviyesinin enflasyon üzerinde etkisi yoktur (Bhattarai vd., 2013: 2-4).

Nastansky vd. (2014)'e göre, kamu borcu ile enflasyon arasındaki ilişki doğrudan veya dolaylı olabilir. Kamu borçlanma araçlarının Merkez Bankası tarafından satın alınması doğrudan

bir ilişkiyi gösterirken, kamu borçlanma araçlarına talebin özel sektörden gelmesi dolaylı ilişkiyi göstermektedir. Bankacılık sektörünün kamu borçlanma araçlarına olan talebi ve yüksek düzeydeki kamu borcu nedeniyle ekonomik birimlerin enflasyon beklentisi yoluyla da dolaylı ilişki olabilir. Borçla finanse edilen kamu harcamaları, kısa vadede makroekonomik talebi canlandırır ve uzun vadede enflasyonun yükselişine etkide bulunur. Kamu borcuyla enflasyon arasındaki ilişki sadece para arzı ve makroekonomik talep aracılığıyla ortaya çıkmamaktadır. Yüksek bütçe açığı veya yüksek düzeyde kamu borcu enflasyon beklentilerinin artmasına neden olarak nominal ücret talepleri ve fiili ücretlerin yükselmesine neden olur, daha yüksek ücret seviyesi tüketici fiyatlarını etkiler ve enflasyon beklentileri sonucunda oluşan bir süreci başlatabilir (Nastansky vd., 2014: 4-5).

Ampirik Literatür

Kamu borcu ile enflasyon arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmalardan elde edilen sonuçlar, ülke(ler), dönem ve tahmin yöntemlerine göre farklılık gösterse de, çalışmaların çoğunun sonucu kamu borcu ile enflasyon arasında pozitif bir ilişkiyi göstermektedir. Literatürde incelenmiş olan ampirik nitelikteki çalışmalar yazar, ülke, dönem ve sonuçları itibariyle kamu borçlanması, kamu iç borçlanması ve kamu dış borçlanması ile enflasyon ilişkisi şeklinde sınıflandırılarak özet olarak aşağıda sunulmuştur.

Kamu borçlanmasının enflasyon üzerinde artış (pozitif) yönlü etki gösterdiği sonucuna ulaşılmış olan çalışmalardan; Taghavi (2000), 1970-1997 döneminde büyük Avrupa ekonomilerinde (Fransa, Almanya, İtalya, Birleşik Krallık) kamu borcunun yatırım, enflasyon ve büyüme üzerinde potansiyel etkilerini incelediği çalışmada, kamu borcunun uzun dönemde enflasyon üzerinde etkisini pozitif, Kwon vd. (2006) 1963-2004 döneminde 71 ülkede kamu borcu ve enflasyon arasındaki ilişkinin yüksek borçlu ülkelerdeki etkisini pozitif, Bildirici ve Ersin (2007) düşük ve yüksek enflasyon oranlarına sahip dokuz ülke için 1980-2004 dönemini kapsayan çalışmalarında, yüksek enflasyon oranlarına sahip ülkelerde enflasyonist sürecin artan iç borç maliyetlerinden beslendiğini, artan kamu borcu/GSYH oranının bu ülkelerin daha yüksek faiz oranları ve daha düşük vade ile borçlanmalarına neden olduğunu, Bildirici vd. (2008) 1830-2005 döneminde Osmanlı İmparatorluğu ve Türkiye’de artan siyasi istikrarsızlık ve kamu borcunun arttığı dönemlerde borç politikalarının enflasyonist etkilerini ve iç borç maliyetinin enflasyon üzerindeki açıklayıcı gücünün yüksek olduğunu, Nastansky vd. (2014) Almanya’da 1991-2010 döneminde para arzı, kamu borcu ve enflasyon ilişkisinin incelendiği çalışmada, kamu borcunun enflasyona neden olduğunu, Bon (2015a) 1990-2014 döneminde Asya, Latin Amerika ve Afrika’da 60 gelişmekte olan ülkede kamu borcunun enflasyon üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu, Bon (2015b) 1990-2012 döneminde gelişmekte olan 15 Asya ülkesinde kamu borcunun enflasyon üzerindeki etkisini pozitif olduğunu, Lopes da Veiga vd. (2016) 1950-2012 döneminde 52 Afrika ülkesinde yüksek kamu borcu seviyelerinin, düşük ekonomik büyüme oranı ve yüksek enflasyon seviyesine neden olduğunu, Romero ve Marin (2017) 1961-2015 döneminde 52 ülkede kamu borcu/GSYH

oranındaki artışın borçlu gelişmekte olan ülkelerde yüksek enflasyonla ilişkili olduğunu, Ezeanyejı vd. (2019) Nijerya'da 1981-2017 dönemi için kamu borcu, döviz kuru ve para arzının enflasyon üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu, Aimola ve Odhiambo (2021) 1983-2018 döneminde Gana'da kamu borcunun enflasyon üzerindeki etkisini pozitif, Köstekçi ve Yıldız (2021) OECD ülkesi için 1995-2017 döneminde kamu borç yükündeki artışın ekonomik büyüme üzerinde negatif, işsizlik ve enflasyon üzerinde ise pozitif etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. *Kamu borçlanmasının enflasyon üzerinde azalış (negatif) yönlü etki gösterdiği sonucuna ulaşılmış olan çalışmalardan*; Çetin (2005), Türkiye'de 1989-2004 döneminde kamu borçlanmasının enflasyon ve faiz oranları üzerindeki etkisini negatif, Essien vd. (2016) Nijerya'da 1970-2014 döneminde iç ve dış borç seviyesinin fiyatlar genel seviyesini ve üretimi etkilemediğini, iç ve dış borcun enflasyonist olmayan etkilerini tespit etmişlerdir.

Kamu iç borçlanmasının enflasyon üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalardan; Kalaycı vd. (2004) Türkiye'de 1994-2003 döneminde iç borç stoku ile enflasyon, enflasyon ile iç borç faizleri, iç borç faizleri ile de iç borç stoku arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi bularak, bu sonuçların iç borç stoku ile enflasyon arasındaki kısır döngüye işaret ettiğini, Demir ve Sever (2008) Türkiye'de 1987-2007 döneminde kamu iç borçlanmasının enflasyon üzerindeki etkisini pozitif, Ahmad vd. (2012) 1972-2009 döneminde Pakistan'da iç borç hacmi ve iç borç servisinin enflasyon oranı üzerindeki etkisini pozitif, Afonso ve Ibraimo (2020) 2000-2016 döneminde Mozambik'te iç borçların kısa dönemde enflasyon üzerindeki etkisini ve borç servisi değişkenlerinin (dış, iç ve toplam borç servisi) fiyatlar genel seviyesi üzerindeki etkisini pozitif olarak tespit etmişlerdir. Ayrıca kamu iç borçlanması ve enflasyon arasındaki ilişkiyi nedensellik analizi çerçevesinde inceleyen çalışmalardan; Kanca (2017) Türkiye'de 1980-2014 döneminde kamu iç borçlanması ile enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisini çift yönlü, Ulusoy ve Erdem (2014) Türkiye'de 1998-2012 döneminde iç borç yükü (iç borç stoku/GSYH) ile enflasyon oranı arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi ve Aytun ve Akın (2019) Türkiye'de 1998-2019 döneminde iç borçlanma ile enflasyon arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.

Kamu dış borçlanmasının enflasyon üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalardan; Ulusoy ve Küçükale (1996), Türkiye'de 1965-1994 döneminde dış borçların enflasyon üzerinde artış yönlü etkiye sahip olduğunu, Akan ve Kanca (2015) Türkiye'de 1980-2013 döneminde dış borçların enflasyon üzerinde artış yönlü bir etki yarattığını, bunun sebebinin dış borçların toplam talebi uyarmasından kaynaklandığını, Ekinci (2016) Türkiye'de 2003-2015 yılları arasında dış borçların enflasyon üzerindeki etkisini hem tüketici fiyat endeksi hem de üretici fiyat endeksi açısından pozitif yönlü olarak tespit ederek, sonuçların hem tüketicilerin hem de üreticilerin enflasyon açısından dış borçtan olumsuz etkilendiğini gösterdiğini, Mweni vd. (2016) Kenya'da 1972-2012 döneminde ekonomide dış borç seviyesindeki artışın enflasyonist etkiye neden olduğunu, Çetin (2019) 1970-2016 döneminde BRICS-T ülkelerinde dış borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisini pozitif, Demir ve Çetin (2020) Türkiye ekonomisinde 2000-2019 döneminde özel sektör dış borçlarının enflasyon üzerindeki etkisini kamu sektörü dış borçlarına göre daha yüksek tespit

edilmiştir. Ayrıca, Karakaplan (2009) 121 ülkede 1961-2004 dönemini kapsayan çalışmada gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerde dış borcun daha az enflasyonist olduğunu ve değişkenlerin katsayılarının ülke gruplarında farklılık gösterdiğinden dış borç enflasyon ilişkisinin ülkeler arasında heterojen nitelikte olduğunu göstermiştir. Dış borç enflasyon ilişkisine yönelik nedensellik ilişkisinin incelendiği Kamacı (2016) çalışmasında, 1995-2014 döneminde 6 Orta Asya Ülkesi ve Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuşken, dış borç ve enflasyon arasında nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

EKONOMETRİK ANALİZ, VERİ, MODEL VE HİPOTEZLER

Araştırma kapsamında kullanılan değişkenler arasındaki ilişkileri test etmek için öncelikle birim kök testi (ADF - Augmented Dickey Fuller ve PP - Phillips Perron) uygulanmıştır. Devamında ARDL analizi (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modeller) ile değişkenler arasındaki uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisi ve ARDL hata düzeltme modeli ile de kısa dönem ilişki varlığı tahmin edilmiştir. Modelin kararlılık koşulları CUSUM ve CUSUMSQ testleri ile sınanmıştır. Ayrıca, Türkiye ekonomisi için 2006-2020 dönemine ilişkin enflasyon oranı, iç borç stoku, dış borç stoku ve döviz kuru değişkenleri arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Çalışmada Türkiye’de 2006-2020 döneminde çeyrek dönemlik veriler kullanılarak kamu borçlanmasının (iç borçlar ve dış borçlar) fiyatlar genel düzeyi (enflasyon) üzerindeki etkisi araştırılmaktadır. Buna yönelik olarak, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) tarafından yayımlanan kamu iç borçlanması, kamu dış borçlanması, tüketici fiyat endeksi ve döviz kuru (USD kuru) verileri üçer aylık dönemlerdeki yüzde (%) değişimler dikkate alınarak kullanılmıştır. Araştırma kapsamında kullanılan değişkenlerin kodu, açıklaması, modeldeki değişken türü, dönemi ve veri kaynağına ilişkin bilgiler Tablo 2’de gösterilmiştir.

TABLO 2
Değişkenlere İlişkin Açıklamalar

Kodu	Açıklama	Değişken	Dönem	Veri Kaynağı
ENF	Tüketici fiyat endeksindeki % değişim	Bağımlı	2006:Q1-2020:Q4	TCMB EVDS
İB	Kamu iç borç stokundaki % değişim	Bağımsız	2006:Q1-2020:Q4	TCMB EVDS
DB	Kamu dış borç stokundaki % değişim	Bağımsız	2006:Q1-2020:Q4	TCMB EVDS
DK	Döviz kurundaki (USD) % değişim	Bağımsız/Kontrol	2006:Q1-2020:Q4	TCMB EVDS

Veri Kaynağı: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası EVDS, (EVDS sistemindeki değişkenlerin kodları; ENF: TP.FG. J0, İB: TP.KB.A09, DB: TP.DB.B01, DK: TP.DK.USD.A.YTL), Erişim Tarihi: 16.03.2021.

Araştırmada gözetilen amaç doğrultusunda 2006-2020 dönemine ilişkin çeyrek dönemlik verilere dayalı oluşturulan tahmin denklemi aşağıdaki gibidir.

$$ENF = \beta_0 + \beta_1 İB + \beta_2 DB + \beta_3 DK + \varepsilon_i \quad (1)$$

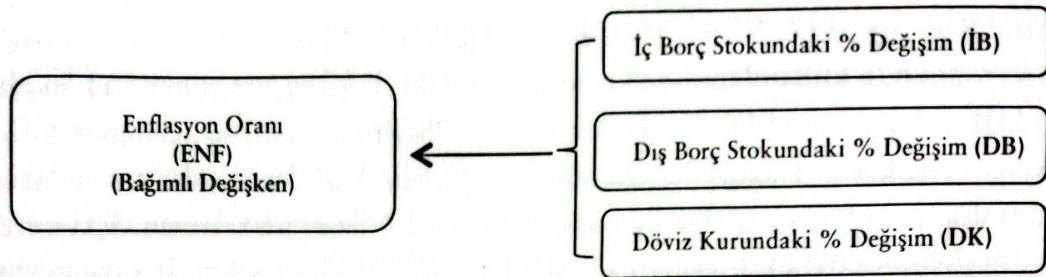
Araştırma kapsamında test edilecek olan hipotezler aşağıdaki gibidir:

H_{1A} : İç borç stokundaki değişim enflasyon oranı üzerinde etkilidir.

H_{1B} : Dış borç stokundaki değişim enflasyon oranı üzerinde etkilidir.

H_{1C} : Döviz kurundaki değişim enflasyon oranı üzerinde etkilidir

ŞEKİL 1
Araştırmada Sınanan Hipotezler



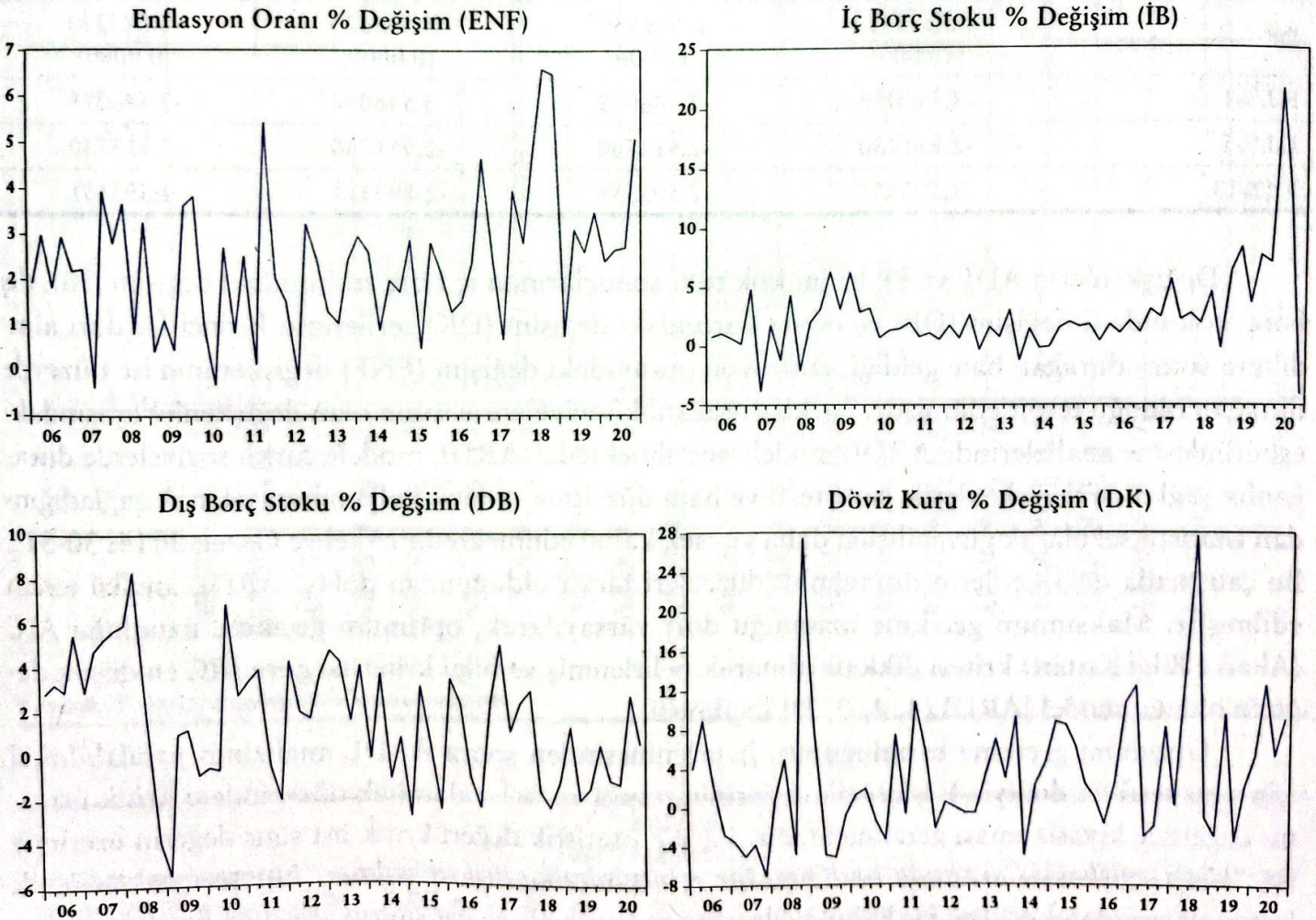
TABLO 3
Tanımlayıcı İstatistikler

	ENF	İB	DB	DK
Ortalama	2.386295	2.540036	1.527463	3.293212
Medyan	2.453810	1.818646	1.679349	2.243035
Maksimum	6.613832	21.65456	8.349221	27.68879
Minimum	-0.369884	-4.105218	-5.490786	-7.031250
Standart Sapma	1.532323	3.743593	2.890019	6.979144
Çarpıklık	0.558460	2.504958	-0.062639	1.376229
Basıklık	3.437029	13.22870	2.509667	5.776823
Jarque-Bera	3.596258	324.3140	0.640303	38.21693
Olasılık	0.165608	0.000000	0.726039	0.000000
Gözlem	60	60	60	60

Tablo 3'te verilen çeyrek dönemlik % değişimler çerçevesinde tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde, Türkiye'de 2006-2020 döneminde enflasyon oranı değişim ortalaması %2,38, iç borç stoku değişimi ortalaması %2,54, dış borç stoku değişimi ortalaması %1,52 ve döviz kuru değişimi ortalaması ise %3,29'dur. 2006-2020 döneminde çeyrek dönemlik enflasyon oranı değişiminin en yüksek olduğu dönem (%6,61) 2018Q3, iç borç stoku değişiminin en yüksek olduğu dönem (%21,65) 2020Q2, dış borç stoku değişiminin en yüksek olduğu dönem (%8,35) 2008Q2 ve döviz kuru değişiminin en yüksek olduğu dönem ise (%27,69) 2018Q3 dönemidir. Enflasyon

oranı değişiminin en düşük olduğu dönem ise (%-0,37) 2007Q3, iç borç stoku değişiminin en düşük olduğu dönem (%-4,10) 2020Q4, dış borç stoku değişiminin en düşük olduğu dönem (%-5,49) 2009Q1 ve döviz kuru değişiminin en düşük olduğu dönem ise (%-7,03) 2007Q4 dönemidir. Grafik 1'de çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin 2006-2020 dönemindeki çeyrek dönemlik yüzde değişim seyri sunulmaktadır.

GRAFİK 1
Değişkenlerin 2006-2020 Dönemi (Çeyrek Dönemlik) Dağılımları



Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

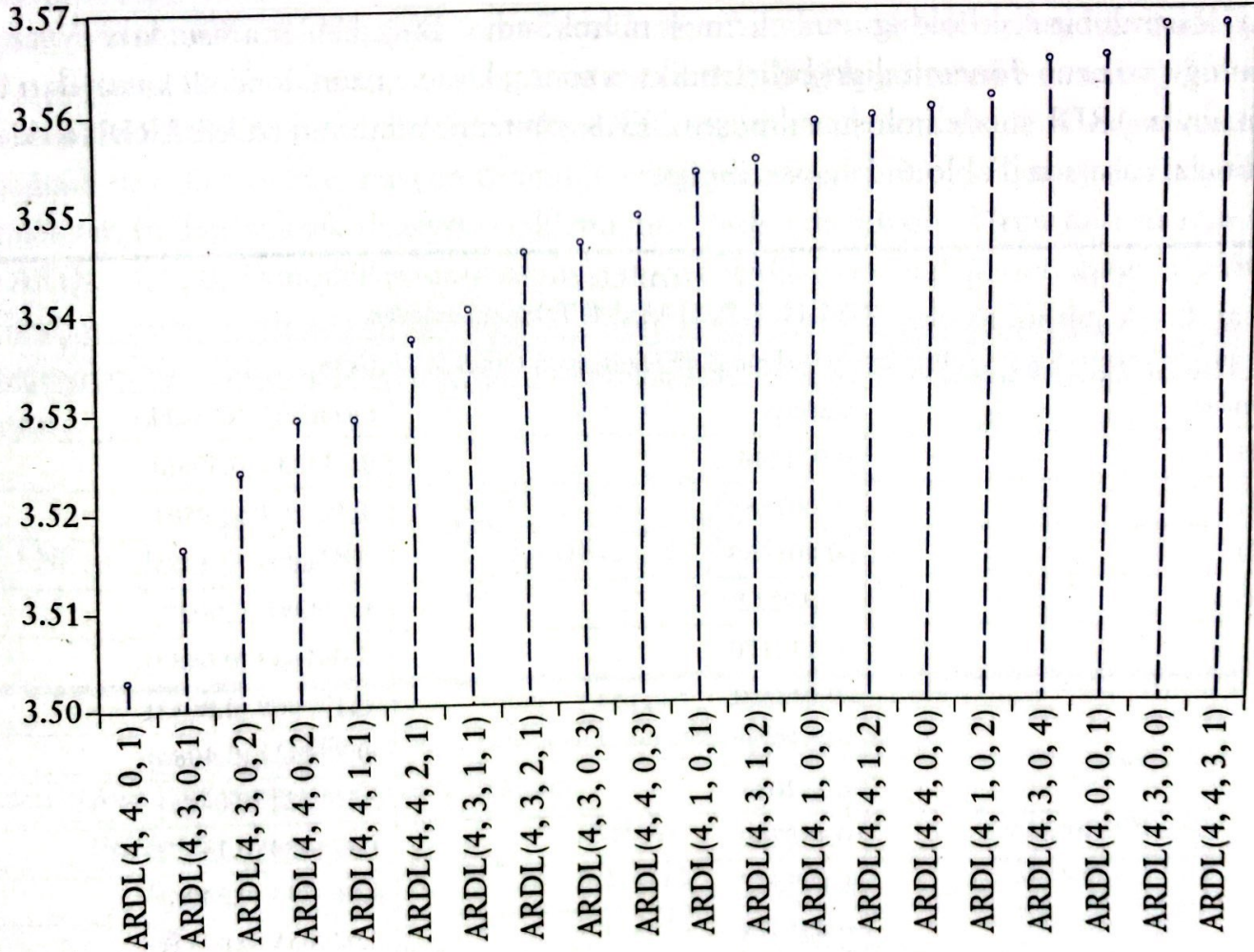
TABLO 4
Birim Kök Testleri

Değişkenler	Düzy		Birinci Fark	
	ADF Test İst.	PP Test İst.	ADF Test İst.	PP Test İst.
ENF	-6.849847 (0.0000)	-6.844846 (0.0000)	-9.599006 (0.0000)	-28.86521 (0.0001)
İB	1.258127 (0.9981)	4.642513 (1.0000)	-7.780058 (0.0000)	-4.100358 (0.0020)
DB	-2.171328 (0.2187)	-2.022811 (0.2765)	-5.739075 (0.0000)	-5.739075 (0.0000)
DK	5.431152 (1.0000)	6.539558 (1.0000)	-5.535520 (0.0000)	-5.582228 (0.0000)
Kd.%1	-3.546099	-3.546099	-3.546099	-3.546099
Kd.%5	-2.911730	-2.911730	-2.911730	-2.911730
Kd%10	-2.593551	-2.593551	-2.593551	-2.593551

Değişkenlerin ADF ve PP birim kök testi sonuçlarında iç borç stokundaki değişim (İB), dış borç stokundaki değişim (DB) ve döviz kurundaki değişim (DK) serilerinin birinci farkları alındıktan sonra durağan hale geldiği, enflasyon oranındaki değişim (ENF) değişkeninin ise düzeyde durağan olduğu tespit edilmiştir. Farklı durağanlık seviyelerine sahip olan değişkenler arasındaki eşbütünlük analizlerinde ARDL modeli önerilmektedir. ARDL modeli, farklı seviyelerde durağanlık sağlanan değişkenlerde sınır testi ve hata düzeltme modeli kullanımına olanak sağladığından istatistiksel olarak güvenilirliği daha yüksek kabul edilmektedir (Akel ve Gazel, 2014: 30-31). Bu çalışmada değişkenlerin durağanlık düzeyleri farklı olduğundan dolayı ARDL analizi tercih edilmiştir. Maksimum gecikme uzunluğu dört varsayılarak, optimum gecikme uzunluğu AIC (Akaike Bilgi Kriteri) kriteri dikkate alınarak belirlenmiş ve bilgi kriterine göre AIC en düşük değer olduğu model [ARDL(4, 4, 0, 1)] seçilmiştir.

Optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesinden sonra ARDL analizinin yapılabilmesi için sınır testi yardımıyla F istatistik değerinin tespiti ve %1 anlamlılık düzeyindeki kritik üst sınır değeriyle kıyaslanması gerekmektedir. Eğer F istatistik değeri kritik üst sınır değerinin üzerinde ise " H_0 : Değişkenler arasında herhangi bir eşbütünlük ilişkisi yoktur" hipotezi reddedilerek kritik alt sınırdan küçükse H_0 kabul edilmekte ve kritik alt ve üst sınırın arasında bir değer kabul veya reddedilmesi için yeterli kanıt ulaşılamadığına karar verilmektedir (Akel ve Gazel, 2014: 33-34). ARDL sınır testi sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

GRAFİK 2
Gecikme Uzunluğu



Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

TABLO 5
Sınır Testi Sonuçları

$$\text{Model: ENF} = \beta_0 + \beta_1 \text{IB} + \beta_2 \text{DB} + \beta_3 \text{DK} + \varepsilon_t$$

F İstatistiği 5.485835 (0.0000)

Uygun Gecikme Uzunluğu 4, 4, 0, 1

Anlamlılık Düzeyi

Kritik Değer

Alt Sınır

Üst Sınır

%1 3,65 4,66

%2,5 3,15 4,08

%5 2,79 3,67

%10 2,37 3,20

Tablo 5'te %1 anlamlılık düzeyinde hesaplanmış olan F istatistik değeri (5.485835), üst sınır (4,66) değerinin üzerinde olduğundan " H_0 : Değişkenler arasında herhangi bir eşbütünleşme ilişkisi yoktur" hipotezi reddedilmiştir. Bu sonuca göre, ENF, İB, DB ve DK değişkenleri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu belirtmek mümkündür. Değişkenler arasındaki uygun gecikme uzunluğu ve uzun dönemli ilişki belirlendikten sonra, kısa ve uzun dönemli katsayıları belirlemek amacıyla ARDL modeli oluşturulmuştur. EKK yöntemi ile tahmin edilen ARDL modeli tahmin sonuçları aşağıda Tablo 6'da gösterilmiştir.

TABLO 6
ARDL (4, 4, 0, 1) Modeli Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: ENF (Enflasyon Oranı % Değişim)		
Değişkenler	Katsayı	t istatistiği (Olasılık)
ENF(-1)	0.071346	0.533330 (0.5966)
ENF(-2)	-0.007783	-0.062960 (0.9501)
ENF(-3)	-0.105439	-0.836497 (0.4075)
ENF(-4)	0.389212	3.179097 (0.0027)
İB	-0.110170	-2.061653 (0.0453)
İB(-1)	-0.012501	-0.170668 (0.8653)
İB(-2)	-0.055788	-0.834432 (0.4086)
İB(-3)	0.222034	2.109521 (0.0408)
İB(-4)	0.159760	1.474084 (0.1477)
DB	0.073537	0.963753 (0.3406)
DK	0.085378	3.020055 (0.0042)
DK(-1)	0.060957	2.049049 (0.0466)
Sabit	0.663531	1.073078 (0.2892)
Tanısal Testler		
R ²		0.929546
Düzeltilmiş R ²		0.919820
F-istatistiği		12.607820 (0.000000)
Breusch-Godfrey LM Testi		0.052854 (0.9486)
ARCH LM Testi		0.600553 (0.4418)
Breusch-Pagan-Godfrey Testi		1.692381 (0.1025)
White Testi		0.772420 (0.7339)
Jarque-Bera Normallik Testi		0.745846 (0.688718)
Ramsey Reset Testi		1.060554 (0.2968)

Tablo 6'da verilen ARDL (4, 4, 0, 1) olarak tahminlenen modelin tanısal test sonuçları; modelde otokorelasyon bulunmadığını (Breusch-Godfrey LM testi), hata terimlerinin normal dağılıma sahip olduğunu (Jarque- Bera testi), değişen varyans sorunu olmadığını (Breusch-Pagan-Godfrey, White ve ARCH LM testleri) ve model kurma hatası sorunu (Ramsey Reset testi) bulunmadığını göstermektedir. Ayrıca, modelin tümünün anlamlılığını gösteren F-istatistiği sonuçlarından modelin istatistiksel olarak tümüyle anlamlı olduğu ve kurulan modelde R² değerinin 0,93 olması bağımlı değişken olan enflasyon oranının iç borç stoku, dış borç stoku ve döviz kurundaki değişimler tarafından yüksek düzeyde açıklandığını ifade etmektedir. Uzun dönem için tahmin edilen ARDL (4, 4, 0, 1) modeli tahmin sonuçları ve esneklik katsayı değerleri aşağıda Tablo 7'de gösterilmiştir. Bu araştırmada oluşturulan (1) nolu eşitlik göz önünde bulundurularak uzun dönem katsayılarının tahmin edilmesi için (2) nolu eşitlikte belirtilen ARDL (m, n, p) modeli oluşturulmuştur.

$$ENF = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \dot{I}B_{t-1} + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} DB_{t-1} + \sum_{i=0}^p \beta_{3i} DK_{t-1} + \varepsilon_i \quad (2)$$

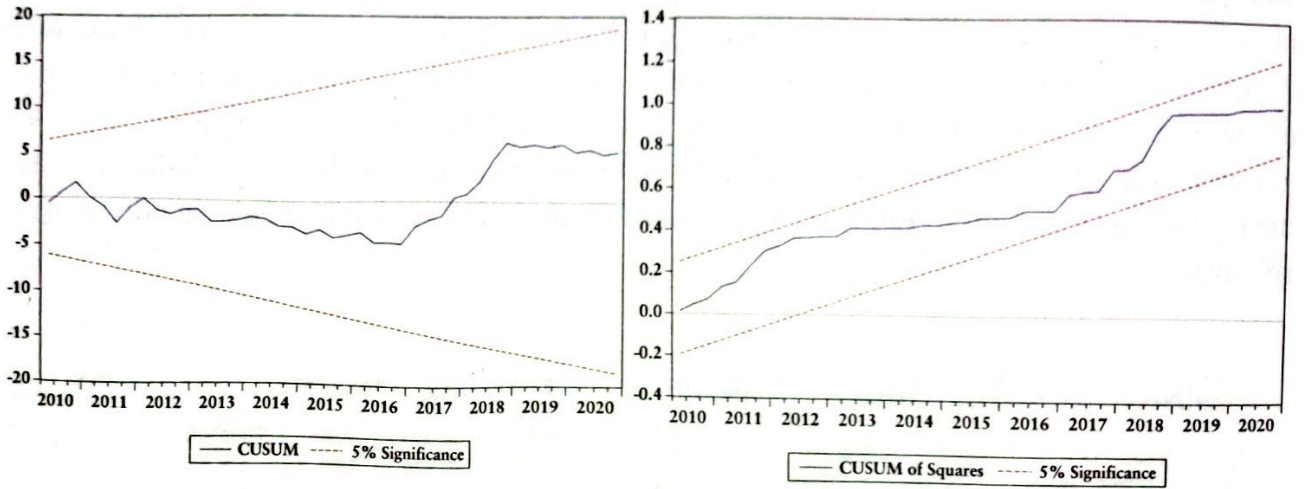
TABLO 7
ARDL (4, 4, 0, 1) Modeli Uzun Dönem Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: ENF (Enflasyon Oranı % Değişim)		
Değişkenler	Katsayı	t istatistiği (Olasılık)
İB	0.224212	2.244535 (0.0300)
DB	0.112672	0.878614 (0.3845)
DK	0.311548	1.764090 (0.0848)
Sabit	1.016649	1.489872 (0.1436)

Tablo 7'de belirtilen ARDL (4, 4, 0, 1) modelinin uzun dönem tahmin sonuçları, İB değişkeni için %5 anlamlılık düzeyinde ve DK değişkeni için %10 anlamlılık düzeyinde pozitiftir. İB ve DK değişkenleri ile ENF bağımlı değişkeni arasında pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. DB değişkeni ile ENF bağımlı değişkeni arasında ise pozitif yönlü, ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki tespit edilmiştir. İç borç stokunda (İB) meydana gelecek %1'lik değişim enflasyon oranı (ENF) üzerinde %0,22'lik pozitif yönlü bir değişime neden olurken, döviz kurunda (DK) meydana gelecek %1'lik değişim enflasyon oranı (ENF) üzerinde %0,31'lik pozitif yönlü bir değişime neden olmaktadır. Bu sonuçlar, uzun dönemde Türkiye'de iç borç stokunda ve döviz kurundaki değişim ile enflasyon oranı arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Tahmin edilen ARDL (4, 4, 0, 1) modelinin yapısal kırılma veya kararlılık koşullarının test edilmesi amacıyla CUSUM ve CUSUMSQ grafikleri oluşturulmuştur. CUSUM ve CUSUMSQ grafiksel gösteriminde %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel

değerler kritik sınırı gösteren aralıkta ise modeldeki katsayıların istikrarlı olduğunu belirten H_0 hipotezi kabul edilmektedir.

GRAFİK 3
CUSUM ve CUSUMSQ Testi



Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 3'de CUSUM ve CUSUMSQ testi sonuçları, modelde kullanılan değişkenlerle ilgili uzun dönem katsayıların istikrarlı bir yapıya sahip olduğu ve yapısal kırılmanın bulunmadığı, ARDL (4, 4, 0, 1) modelindeki parametrelerin kısa ve uzun dönem katsayıların güvenilir olduğunu göstermektedir. ARDL modelinde uzun dönem tahminlerinin yanı sıra kısa dönemli tahminler de yapılabilmektedir. Kısa dönem katsayılarının tahmin edilmesi için (3) nolu eşitlikte belirtilen hata düzeltme modeli oluşturulmuştur. Hata düzeltme terimi (3 nolu eşitlikte ECM_{t-1}), uzun dönemde değişkenler arasındaki ilişkinin belirlendiği modelin kalıntılarına ilişkin gecikme değerlerini göstermektedir. Hata düzeltme terimi kısa dönemdeki bir dengesizliğin uzun dönemde hangi düzeyde düzelebileceğini gösterir ve hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı ve negatif işaretli olması gerekir (Akel ve Gazel, 2014: 32).

$$\Delta ENF = \beta_0 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta IB_{t-1} + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} \Delta DB_{t-1} + \sum_{i=0}^p \beta_{3i} \Delta DK_{t-1} + \beta_4 ECM_{t-1} + \varepsilon_i \quad (3)$$

TABLO 8
ARDL (4, 4, 0, 1) Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

Bağımlı Değişken: $\Delta\Delta$ ENF (Enflasyon Oranı % Değişim)		
Değişkenler	Katsayı	t istatistiği (Olasılık)
Δ (ENF(-1))	-0.393066	-3.878688 (0.0004)
$\Delta\Delta$ (İB)	-0.323684	-3.683310 (0.0006)
$\Delta\Delta$ (DB)	0.044972	0.778240 (0.4407)
$\Delta\Delta$ (DK)	0.092053	3.622854 (0.0008)
ECM(-1)	-0.657869	-4.982955 (0.0000)

Tablo 8'deki hata düzeltme modeli sonuçlarında katsayı ECM(-1) negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu katsayının -0,66 ve %1 düzeyinde anlamlı olması kısa dönem şoklarının oluşturacağı dengeden sapmaların bir dönem sonrasında %66'sının düzeltilebileceğini, yani uzun dönemde uyarlanma sürecinin yüksek olduğunu göstermektedir. Hata düzeltme modeli sonuçlarına göre; kısa dönemde iç borç stokunda (İB) meydana gelecek %1'lik değişim enflasyon oranı (ENF) üzerinde %-0,32'lik negatif yönlü bir değişime neden olurken, döviz kurundaki (DK) meydana gelecek %1'lik değişim enflasyon oranı (ENF) üzerinde %0,09'luk pozitif yönlü bir değişime neden olmaktadır. Dış borç stokunda (DB) meydana gelecek %1'lik değişim enflasyon oranı (ENF) üzerinde %0,04'lük pozitif yönlü bir değişime neden olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu sonuçlar Türkiye'de kısa dönemde iç borç stoku ile enflasyon oranı arasında negatif yönlü ve döviz kuru ile enflasyon oranı arasında ise pozitif yönlü anlamlı bir ilişkinin varlığını göstermektedir. Hata düzeltme modeli sonuçları uzun dönemli ARDL modeli katsayıları sonuçlarından farklı olarak kısa dönemde iç borç stoku değişiminin enflasyon oranı üzerindeki etkisini negatif yönlü ortaya çıkarmıştır. Döviz kuru değişiminin enflasyon oranı üzerindeki etkisi ise uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de pozitif yönlüdür. Dış borç stokunun enflasyon oranı üzerindeki etkisi hem uzun dönemli ARDL modeli hem de kısa dönem hata düzeltme modeli sonuçlarında pozitif, ancak istatistiksel olarak anlamlı değildir.

TABLO 9
Granger Nedensellik (Pairwise) Testi Sonuçları

Nedensellik Yönü	Gecikme	Gözlem Sayısı	F-Değeri	P- Değeri
İB \rightarrow ENF	1	59	5.07355	0.0282**
ENF \rightarrow İB	1	59	1.21444	0.2752
DB \rightarrow ENF	1	59	1.93579	0.1696
ENF \rightarrow DB	1	59	0.13035	0.7194
DK \rightarrow ENF	1	59	5.05447	0.0285**
ENF \rightarrow DK	1	59	0.22551	0.6367

***%1, **%5 ve *%10 düzeyinde anlamlılık göstermektedir.

Yukarıda Tablo 9'da Türkiye ekonomisi için 2006-2020 dönemine ilişkin enflasyon oranı, iç borç stoku, dış borç stoku ve döviz kuru değişkenleri arasındaki nedensellik analizi test sonuçları verilmiştir. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, iç borç stoku ile enflasyon oranı arasında tek yönlü (İB - ENF %5 anlamlılık düzeyi) ve döviz kuru ile enflasyon oranı arasında tek yönlü (DK - ENF %5 anlamlılık düzeyi) nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Dış borç stoku ile enflasyon oranı arasında ise anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Nedensellik analizi sonuçları, iç borç stoku ve döviz kuru değişkenleri ile enflasyon oranı arasında tek yönlü ve %5 anlamlılık seviyesinde bir nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir. Ayrıca, nedensellik analizi sonuçları, uzun dönem ARDL eşbütünleşme analizi ve kısa dönem hata düzeltme modeli sonuçlarını destekleyici niteliktedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Günümüzde kamu borçlanması, sadece kamu kesiminin finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla değil, aynı zamanda ekonomik dengesizlikleri gidermek, enflasyonist ve deflasyonist baskıları azaltmak, ekonomik büyüme ve kalkınma, gelir dağılımını iyileştirme, dış ödemeler dengesizliklerini giderme ve finansal piyasaları geliştirme amaçlarına yönelik kullanılmaktadır. Kamu borçlanması ve enflasyon ilişkisi teorik perspektifte farklı iktisadi düşünce okulları ve iktisadi düşünürler tarafından incelenmiş, bu konuda farklı değerlendirmeler yapılmıştır. Örneğin Musgrave (1949) kamu borcundaki artışın enflasyonla mücadeleye destek olacağını, "Ricardocu Denklik Hipotezi" kamu borçlanmasındaki artışın fiyatlar genel seviyesi, faiz oranları ve üretim hacmi üzerinde etkili olmayacağını, "Fiyat Seviyesinin Mali Teorisi" yaklaşımı fiyat seviyesinin devlet borcu, vergiler ve kamu harcamaları gibi mali araçlar tarafından belirleneceğini, parasalcı görüş ise enflasyonun parasal bir fenomen olduğunu ve kontrolünün esas olarak para otoritelerinin yetkisi dahilinde olduğunu maliye politikası araçlarının etkin olmadığını belirtmektedir. Kamu borcu ve enflasyon arasındaki ilişki üzerine incelenen mevcut literatürden elde edilen sonuçlar, pozitif veya negatif bir ilişki ile ülkeden ülkeye, dönem ve kullanılan yöntemlere göre değişiklik göstermektedir.

Bu çalışmada Türkiye'de 2006-2020 döneminde çeyrek dönemlik veriler kullanılarak kamu borçlanma bileşiminin (iç borçlanma ve dış borçlanma) fiyatlar genel düzeyi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Uzun dönem ARDL eşbütünleşme analizi sonucunda iç borç stoku (İB) ve döviz kuru (DK) ile enflasyon oranı (ENF) arasında pozitif yönlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Dış borç stoku (DB) ile enflasyon oranı (ENF) arasında ise pozitif yönlü, ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuçlar, uzun dönemde Türkiye'de iç borç stokunda ve döviz kurundaki değişim ile enflasyon oranı arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Kısa dönem hata düzeltme modeli sonuçlarına göre, Türkiye'de iç borç stoku ile enflasyon oranı arasında negatif yönlü ve döviz kuru ile enflasyon oranı arasında ise pozitif yönlü bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Hata düzeltme modeli sonuçları, uzun dönemli ARDL modeli katsayıları sonuçlarından farklı olarak kısa dönemde iç borç stoku

değişiminin enflasyon oranı üzerindeki etkisini negatif yönlü olarak ortaya çıkarmıştır. Döviz kuru değişiminin enflasyon oranı üzerindeki etkisi ise uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de pozitif yönlüdür. Dış borç stokunun enflasyon oranı üzerindeki etkisi hem uzun dönemli ARDL modeli hem de kısa dönem hata düzeltme modeli sonuçlarında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı değildir. Ayrıca, nedensellik analizi sonuçlarında iç borç stoku ve döviz kuru değişkenleri ile enflasyon oranı arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Araştırmanın ampirik bulguları literatürdeki Ulusoy ve Küçükkale (1996), Kalaycı vd. (2004), Demir ve Sever (2008), Ahmad vd. (2012), Afonso ve Ibraimo (2020), Kanca (2017), Aytun ve Akın (2019) ve Kamacı (2016) çalışmalarındaki sonuçlarla benzerlik göstermektedir.

Ampirik bulgular, Türkiye ekonomisinde enflasyon değişkeninin kamu iç borç stoku ve döviz kuru ile ilişkili olduğunu, dış borç stoku ile ilişkili olmadığını göstermektedir. Türkiye’de kısa dönemde iç borcun enflasyon oranı üzerindeki negatif yönlü etkisinin uzun dönemde pozitif yöne dönüşmesi, kamu iç borçlanmasının kısa dönemde piyasada talep azaltıcı nitelikteki etkisini, uzun dönemde ise özel kesim servetinde oluşturacağı artış etkisi ile özel kesim harcamalarını arttırarak fiyatlar genel düzeyi üzerinde artışa neden olduğunu göstermektedir. Türkiye ekonomisinde uzun dönemli enflasyonla mücadele politikalarının oluşturulmasında özellikle kamu iç borçlanma politikaları ile enflasyonla mücadelede kullanılacak para politikası araçları arasında uyumun gözetilmesi gerekmektedir. İstikrarlı bir ekonomik gelişmeyi sağlamak ve borç krizi sorunu ile karşılaşmamak için hükümetlerin kamu borç stoklarını belirli bir seviyenin (eşik değer) altında tutmaları ve enflasyon hedeflemesine uygun borçlanma politikaları geliştirmeleri gerekmektedir. Özellikle, Türkiye ekonomisinde yüksek kamu borçlanmasının neden olabileceği faiz oranlarında artış, yüksek enflasyon ve özel kesim yatırımları üzerinde dışlama etkisi sorunlarına neden olacak politikalardan kaçınılması gerekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde enflasyonist baskıların kontrolüne ilişkin politika kararları alırken politika yapıcılar tarafından kamu borç yönetimine gereken önem verilmeli ve makroekonomik hedeflerle uyumlu borçlanma stratejileri geliştirilmelidir.

Kaynakça

- Açba, Sait, *Devlet Borçlanması*, Ankara, Adım Yayıncılık, 1991.
- Afonso, António ve Ibraimo, Yasfir, The Macroeconomic Effects of Public Debt: An Empirical Analysis of Mozambique, *Applied Economics*, 52(2), 212-226, 2020.
- Ahmad, Muhammad Javed, Sheikh, Muhammad Ramzan ve Tariq, Khadija, Domestic Debt and Inflationary Effects: An Evidence from Pakistan, *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(18), 256-263, 2012.
- Aimola, Akingbade U. ve Odhiambo, Nicholas M., Public Debt and Inflation: A Review of International Literature. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 20(1), 9-24, 2020.
- Aimola, Akingbade U. ve Odhiambo, Nicholas M., Public Debt and Inflation: Empirical Evidence from Ghana, *Development Studies Research*, 8(1), 1-13, 2021.
- Akan, Yusuf ve Kanca, Osman Cenk, Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: VAR Yaklaşımı (1980-2013), *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33(3), 1-22, 2015.

- Akdoğan, Abdurrahman, *Kamu Maliyesi*, Ankara, Gazi Kitabevi, 2003.
- Akel, Veli ve Gazel, Sümeýra, Döviz Kurları İle BİST Sanayi Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Bir ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 44, 23-41, 2014.
- Aytun, Cengiz ve Akın, Cemil Serhat, Türkiye'de Borçlanma ile Ekonomik Büyüme Enflasyon İlişkisi. (Ed.) Gürçay, G. ve Manafidizaji, A., İçinde (ss. 417-425), *Akdeniz Zirvesi 2. Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi Tam Metin Kitabı*, Hatay, 18-20 Ekim 2019, https://11f56945-b4f7-4825-84ca-0a1db8bb691e.filesusr.com/ugd/0807e6_150168f832c148d6b19b441786881413.pdf, Erişim Tarihi: 10.04.2021.
- Bassetto, Marco, Fiscal Theory of the Price Level, Federal Reserve Bank of Chicago, University of Minnesota and NBER, 2008, <https://users.nber.org/~bassetto/research/palgrave/fttheorypost.pdf>, Erişim Tarihi: 27.03.2021.
- Bhattai, Saroj, Lee, Jae Won ve Park, Woong Yong, Inflation Dynamics: The Role of Public Debt and Policy Regimes, CAMA Working Paper 75/2013 November 2013, https://cama.crawford.anu.edu.au/sites/default/files/publication/cama_crawford_anu_edu_au/2013-11/75_2013_battarai_lee_park.pdf, Erişim Tarihi: 10.04.2021.
- Bildirici, Melike ve Ersin, Özgür Ömer, Domestic Debt, Inflation and Economic Crises: A Panel Cointegration Application to Emerging and Developed Economies, 2007, *Applied Econometrics and International Development*, 7(1), 31-47.
- Bildirici, Melike, Ersin, Özgür Ömer ve Alp, Elçin Aykaç, Empirical Analysis of the Ottoman Empire and Turkey: 1830-2005. *Applied Econometrics and International Development*, 8(2), 79-103, 2008.
- Bon, Nguyen Van, The Relationship Between Public Debt and Inflation in Developing Countries: Empirical Evidence Based on Difference Panel GMM. *Asian Journal of Empirical Research*, 5(9), 128-142, (2015a).
- , The Effects of Public Debt on Inflation in Developing Economies of Asia: An Empirical Evidence Based on Panel Differenced GMM Regression and PMG Estimation, *The Empirical Economics Letters*, 14(4), 1-20, (2015b).
- Çetin, Ahmet, Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri: Ampirik Bir Analiz, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19(1), 67-79, 2005.
- Çetin, Hüseyin, The Impact of External Debt and Economic Growth on BRICST Countries Inflation Rates, (Ed.) Dinçer, S.E., Sönmez, S., Bostancı, M. ve Özçoban, E. İçinde (ss. 201-213), *Research & Reviews in Social, Human and Administrative Sciences - Summer 2019*, Gece Akademi, Ankara, 2019.
- Demir, Emre ve Çetin, Pelin, Türkiye'de Dış Borçların Enflasyon Üzerindeki Etkilerine İlişkin Bir İnceleme, *Uluslararası Antalya Bilim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 34-46, 2020.
- Demir, Murat ve Sever, Ersan, Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 170-196, 2008.
- Eker, Aytaç ve Meriç, Metin, *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*, Ankara, Şafak Matbaacılık, 2005.
- Ekinci, Mehmet Behzat, External Borrowing and Inflation in Turkey Between 2003 and 2015: A Simple Linear Regression Analysis, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 45-54, 2016.
- Ergül, Yaşar Temel, Enflasyon ve Maliye Politikası. *Maliye Politikası I* içinde (ss. 64-79), Eskişehir, Anadolu Üniversitesi AÖF Yayınları, Yayın No: 2717, 2019.
- Essien, Sunday N., Agboegbulem, Ngozi T.I., Mba, Michael K. ve Onumonu, Ogochukwu G., An Empirical Analysis of the Macroeconomic Impact of Public Debt in Nigeria, *CBN Journal of Applied Statistics*, 7(1a), 125-145, 2016.
- Ezeanyejí, Ci, Priscilla, Imoagwu Chika ve Frank, Ejefobihi Ugochukwu, Public Debt and Inflation in Nigeria: An Econometric Analysis. *International Journal of Applied Research*, 5(3), 219-224, 2019.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, *Ekonomik Göstergeler*, 2021, <https://www.hmb.gov.tr/ekonomik-gostergeler>, Erişim Tarihi: 17.03.2021
- İnce, Macit, *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara, Gazi Kitabevi, 2001.
- Kalaycı, Şeref, Ayetemiz, Levent ve Helhel, Yeşim, İç Borç, Faiz, Enflasyon ve Üretim Etkileşimleri: Türkiye Örneği. *İktisat İşletme ve Finans*, Ağustos 2004, 80-87, 2004.

- Kamacı, Ahmet, Dış Borçların Ekonomik Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkileri: Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi, *International Journal of Cultural and Social Studies*, 2(Özel Sayı 1), 165-175, 2016.
- Kanca, Osman Cenk, İç Borçlanma, Enflasyon ve Ekonomik Büyüme: Türkiye için Ekonometrik Bir Uygulama (1980-2014). *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 54 (627), 47-58, 2017.
- Karakaplan, Mustafa, The Conditional Effects of External Debt on Inflation, *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 9 (17), 203-217, 2009.
- Köstekçi, Ahmet ve Yıldız, Fazlı, Kamu Borç Yönetiminde Etkinliğin Ülkelerin Makroekonomik Performansına Etkisi: OECD Ülkeleri Örneği. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10 (1), 445-462, 2021.
- Kwon, Goohoon, McFarlane, Lavern ve Robinson, Wayne, Public Debt, Money Supply, and Inflation: A Cross-Country Study and Its Application to Jamaica, 2006, IMF Working Paper WP/06/121, <https://www.elibrary.imf.org>, Erişim Tarihi: 11.04.2021.
- Lopes da Veiga, José Augusto, Ferreira-Lopes, Alexandra ve Sequeira, Tiago Neves, Public Debt, Economic Growth and Inflation in African Economies. *South African Journal of Economics*, 84(2), 294-322, 2016.
- Musgrave, Richard A., Debt Management and Inflation. *The Review of Economics and Statistics*, 31 (1), 25-29, 1949, <https://www.jstor.org/stable/1927190>, Erişim Tarihi: 16.03.2021.
- MÜSİAD, *Devletin Borç Krizi – İflas 1999*, İstanbul: MÜSİAD Araştırma Raporları- 6, 1994, <https://www.musiad.org.tr/uploads/yayinlar/arastirma-raporlari/pdf/devletin-borc-krizi-iflas-1999.pdf>, Erişim Tarihi: 18.03.2021.
- Mweni, Fredrick Tsofa, Njuguna, Amos ve Oketch, Timothy, The Effect of External Debt on Inflation Rate in Kenya, 1972-2012, *International Journal of Financial Research*, 7(4), 198-207, 2016.
- Nastansky, Andreas, Mehnert, Alexander ve Strohe, Hans Gerhard, A Vector Error Correction Model for the Relationship between Public Debt and Inflation in Germany. *Statistische Diskussionsbeiträge Nr. 51*, Universität Potsdam Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Fakultät, 2014, <https://publishup.uni-potsdam.de/opus4-ubp/frontdoor/deliver/index/docId/6692/file/statdisk51.pdf>, Erişim Tarihi: 22.03.2021.
- Romero, José Pablo Barquero ve Marin, Kerry Loaiza, Inflation and Public Debt. *Monetaria*, 5(1), 39-94, 2017.
- Sargent, Tjomas J., Wallace, Neil, Some Unpleasant Monetary Arithmetic. *Quarterly Review*, 5(3), 1-17, 1981, <https://ideas.repec.org/a/fip/fedmqry/1981ifallnv.5no.3.html>, Erişim Tarihi: 11.04.2021.
- Sugözü, İbrahim Halil ve Yiyit, Mehmet, Borçlanmanın Enflasyona Etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri, *Maliye Dergisi*, 158, 365-373, 2010.
- Şeker, Murat, Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri. *Sosyoekonomi Dergisi*, 2006 (1), 73-92, 2006.
- Taghavi, Majid, Debt, Growth and Inflation in Large European Economies: A Vector Auto-Regression Analysis. *Journal of Evolutionary Economics*, 10(1-2), 159-173, 2000.
- Tosunoğlu, Şebnem, Devlet Borçlarının Ekonomik Etkileri. F. Tekin ve Ş. Tosunoğlu (Editörler), *Devlet Borçları* içinde (ss. 51-69), Eskişehir, Anadolu Üniversitesi AÖF Yayınları, Yayın No: 1541, 2012.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi*, 2021, <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket>, Erişim Tarihi: 16.03.2021.
- Ulusoy, Ahmet ve Erdem, Havvanur Feyza, İç Borçlanma ve Enflasyon Etkileşimi: Türkiye Örneği. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 22, 122-135, 2014.
- Ulusoy, Ahmet ve Küçükkale, Yakup, Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi, *Ekonomik Yaklaşım*, 7(21), 13-25, 1996, <https://www.bibliomed.org/mnsfulltext/94/94-1395723618.pdf.1617881424>, Erişim Tarihi: 10.04.2021.
- Yaşa, Memduh, *Devlet Borçları*, Ankara, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, No: 421, 1978.
- Yılmaz, Binhan Elif, *Devlet Borçları*, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi Yayınları, 2019, http://auzefkitap.istanbul.edu.tr/kitap/maliye_ue/devletborclari.pdf, Erişim Tarihi: 20.03.2021.

A portrait of Memduh Yaşar, an elderly man with grey hair, wearing a dark suit, white shirt, and red tie. The text is overlaid on the top right of the image.

**DEMOKRAT
BİR BİLİM VE
SİYASET İNSANI
MEMDUH YAŞA'YA ARMAĞAN**

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ YAYINLARI

DEMOKRAT BİR BİLİM VE SİYASET İNSANI

MEMDUH YAŞA'YA ARMAĞAN

DERLEYENLER

NİHAT FALAY - PINAR FEYZİOĞLU AKKOYUNLU

BOTAN BERKER - FAHRİ ARAL



İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ YAYINLARI

DEMOKRAT BİR BİLİM VE SİYASET UZMANI

MEMDUH YAŞA'YA ARMAĞAN

DERLEYENLER NİHAT FALAY - PINAR FEYZİOĞLU AKKOYUNLU - BOTAN BERKER - FAHİR ARAL

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ YAYINLARI 706
ARMAĞAN 4

ISBN: 978-605-399-603-3

1. BASKI İSTANBUL, OCAK 2023

© İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ İKTİSADİ İŞLETMESİ

YAZIŞMA ADRESİ: HACIAHMET MAHALLESİ, PİR HÜSAMETTİN SOKAK, No:20, 34440, BEYOĞLU / İSTANBUL
TELEFON: 0212 311 64 63 - 311 61 34 / FAKS: 0212 216 24 15 • SERTİFİKA No: 51672



PORLAND KATKILARIYLA.

www.bilgiyay.com

E-POSTA yayin@bilgiyay.com

DAĞITIM dagitim@bilgiyay.com

YAYINA HAZIRLAYAN FAHİR ARAL

TASARIM MEHMET ULUSEL

UYGULAMA KADİR ABBAS

BASKI VE CİLT BASKI VE CİLT VİZYON BASIMEVİ KAĞITÇILIK MATBAACILIK VE YAYINCILIK SAN. TİC. LTD. ŞTİ.

BEYLİKDÜZÜ O.S.B. MAH. ORKİDE CAD. NO:1/Z BEYLİKDÜZÜ İSTANBUL

TELEFON: 0212 671 61 51 / FAKS: 0212 671 61 50 • SERTİFİKA No: 52098

İSTANBUL BİLGİ UNIVERSITY LIBRARY CATALOGING-IN-PUBLICATION DATA

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ KÜTÜPHANESİ KATALOGLAMA BÖLÜMÜ TARAFINDAN KATALOGLANMIŞTIR.

Names: Falay, Nihat, 1941- compiler. | Feyzioğlu Akkoyunlu, Pınar, 1958- compiler. | Berker, Botan, compiler. | Aral, Fahri, compiler.

Title: Demokrat bir bilim ve siyaset insanı : Memduh Yaşa'ya armağan / derleyenler Nihat Falay, Pınar Feyzioğlu Akkoyunlu, Botan Berker, Fahri Aral.

Description: İstanbul : İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2023. | Includes bibliographical references and index.

Series: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları; 706. Armağan; 4.

Identifiers: ISBN: 9786053996033 (paperback)

Subjects: LCSH: Yaşa, Memduh, 1919-2014. | Politicians --Turkey --Biography. | Statesmen --Turkey --Biography. | Diplomats --Turkey --Biography. | Turkey --Economic policy. | Turkey --Economic conditions. | Finance, Public --Turkey. | Turkey --Politics and government.

Classification: LCC: DR605.Y37 D46 2023

İçindekiler

vii Yazarlar

xv Memduh Hoca İçin

- 1 "TÜRKİYE İHTİSASA VE İLME DEĞER VERİLMEMESİNDEN NE KADAR ZARAR GÖRMÜŞSE BİR TAKIM MUTAASSİP İNSANLARIN 'İHTİSAS' VE 'İLİMLİK' KİSVESİ ALTINDA... YANLIŞ REÇETELERİNDEN DE ÇOK ÇEKMIŞTİR."
- 3 Hocam Memduh Yaşa
NİHAT FALAY
- 41 Bilim İnsanı, Kürsü Başkanı ve Siyasetçi Yönleriyle Prof. Dr. Memduh Yaşa
BURHAN ŞENATALAR
- 49 Bir Hoca, Bir Mürşit, Bir Ağabey
İZZEDDİN ÖNDER
- 65 Memduh Hocamızı Tanımlayan İki Nitelik: Hoşgörü ve Açıkgörüşlülük
İLTER TURAN
- 69 Prof. Dr. Memduh Yaşa Hocam
E. FİGEN ALTUĞ
- 71 Memduh Hoca'ya Soramadıklarım
PINAR FEYZİOĞLU AKKOYUNLU
- 73 Prof. Dr. Memduh Yaşa Hocamla Kısa ve Öz Anılarım
AYKUT HEREKMAN
- 75 Prof. Dr. Memduh Hoca
ARIF NEMLI
- 79 Değerli Hocam Prof. Dr. Memduh Yaşa
TÜRKAN ÖNCEL
- 81 Memduh Yaşa Ağabeyim İçin: Saygı ve Özlemle
HİLMİ YAVUZ
- 85 Memduh Hoca için
CAN AKSIN
- 89 Sevgili Amcam Prof. Memduh Yaşa
BOTAN BERKER
- 91 Bir Baba Dostu Memduh Yaşa
FAHRI ARAL

- 95 Memduh Yaşa Bibliyografyası
Hazırlayan: NİHAT FALAY
- 101 BİR BİLİMDAMINA SAYGI
İstanbul Bilgi Üniversitesi Sempozyumu
- 113 "TÜRKİYE'DE ÇÖZÜM İSTEYEN MESELELER KARMAŞIK BİR YAPIYA SAHİPTİR.
DEĞİŞİK GÖRÜŞ VE İNANÇ SAHİPLERİNİN BUNLARI TARTIŞMASI,
KARMAŞIK YAPININ DAHA İYİ GÖRÜLMESİNİ SAĞLAR."
115 Maliye'den Mali Yönetim'e Dönüşüm
İBRAHİM ATTİLA ACAR - ELİF AYŞE ŞAHİN İPEK
- 125 Covid-19 Pandemisi ve Genişletici Maliye Politikası Uygulaması
ASUMAN ALTAY - B. MÜGE VURAL
- 137 Kamu Sağlık Hizmetlerinde Aşılama Maliyetleri
RECEP ERİÇOK
- 155 Mahalli İdare Harcamaları ve Sosyo-Ekonomik Gelişme İlişkisi: Türkiye Örneği
SELÇUK İPEK - MEHMET ÖKSÜZ
- 175 Türkiye'de Kamu Borç Yönetimi ve
Yurt İçi Orijinal Günah Verileri Üzerine Bir Değerlendirme
GÜL KAYALIDERE
- 193 Türkiye'de Ücret Politikası Üzerine Yorumlar
ESFENDER KORKMAZ
- 203 Türkiye'de Belediyelerin Gerçekleştirdiği Yeniden Dağıtım
Hangi Sosyal Sınıf Lehine Gerçekleşmektedir?
Belediyelerin Tümü ve İki Şehrin Hikâyesi (2010-2020)
BİRSEN NACAR
- 219 Eğitim Hizmetlerindeki Dijital Dönüşümün
Eğitim Eşitliğine Yansımaları: Covid 19 Pandemi Deneyimi
HÜSEYİN BURAK ÖZGÜL - EZGİM YAVUZ - NAZAN SUSAM
- 235 Türkiye'de 2006-2020 Döneminde Kamu Borçlanması ve
Enflasyon İlişkisinin Ampirik Analizi
NAIL SAĞDIÇ - FAZLI YILDIZ
- 259 Erken Cumhuriyet Türkiye'sinde Devlet Maliyesinde Reform Girişleri
ZAFER TOPRAK
- 273 Kırım Savaşı'ndan Düyun-u Umumiye İdaresi'ne Uzanan Süreçte
Osmanlı İmparatorluğu'nun Dış Borçlanma Nedenleri: (1854-1881)
AYNUR UÇKAÇ