

## **TÜRKİYE'DE KAMU KESİMİ AÇIKLARININ NEDENLERİ VE FİYATLAR GENEL DÜZEYİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

**Metin BAYRAK\***  
**Osman Cenk KANCA\*\***

### **Özet**

Kamu kesimi açıkları günümüzde hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkeler açısından önemli bir problemdir. Bu açıkların ülke makro ekonomik dengeler üzerine etkileri oldukça geniş bir alanda araştırma konusu olmuştur. Kamu kesimi açıkları; öncelikle ülkelerin kararlı bir fiyat istikrarına engel teşkil etmesinin yanı sıra, sürdürülebilir olmayan büyüme, reel yüksek faiz, döviz kurlarında yaşanan aşırı oynaklık, geniş çaplı dış ticaret açıkları gibi birçok soruna sebep olmaktadır. Bu çalışmanın amacı Türkiye’de 1980-2011 döneminde kamu kesimi açıklarının (bütçe açıkları) fiyatlar genel düzeyi üzerinde bir etkiye sahip olup olmadığının araştırılmasıdır. Çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi kullanılarak sırasıyla değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin tespiti ve yönü bulunmaya çalışılmıştır. Elde edilen sonuçlar, bütçe açıklarıyla enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu ve bütçe açıklarından enflasyona doğru bir nedenselliğin varlığını göstermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Bütçe Açıkları, Enflasyon, Johansen Eşbütünleşme Testi, Türkiye

### **THE REASONS OF PUBLIC SECTOR DEFICITS IN TURKEY AND THE IMPACTS ON THE GENERAL PRICE LEVEL**

### **Abstract**

Public sector deficits are nowadays an important problem for both from the aspect of developed countries and developing countries. The impacts over the macroeconomic balance of country of these deficits have been a research topic in a quite wide field. Public sector deficits primarily apart from presenting obstacle of the countries’ permanent price stability have caused many problems such as unsustainable growth, real high interest; extreme instability occurring in exchange rate, wide ranged foreign trade deficits. The aim of this study is the research of whether public sector deficits (budget deficits) had an impact over the general level of the prices in Turkey of 1980-2011 period. In the study, determination of long run affair and the way between variables have been tried to find respectively via the usage of Johansen cointegration test and Granger causality test. The results which have been obtained indicate that there is a long run affair between budget deficits and inflation and the existency of causality from budget deficits to inflation.

**Keywords:** Budget Deficits, Inflation, Johansen Cointegration Test, Turkey

\* Yrd. Doç. Dr. Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü Öğretim Üyesi, [mebay65@yahoo.com](mailto:mebay65@yahoo.com)

\*\* Arş. Gör. Kafkas Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü, [osmancenkkanca@hotmail.com](mailto:osmancenkkanca@hotmail.com)

## Giriş

Kamu kesiminde meydana gelen açıkların, değişen derecelerle birçok ülkenin temel ekonomik sorunu olduğu günümüzde, Türkiye’de kamu kesiminde açık yaratan sebepleri ve bunların fiyatlar genel düzeyi üzerine etkilerini incelemek yararlı olacaktır. Türkiye’de kamu kesimi uzun dönemden beri açık vermeye başlamış, kamu mali dengesindeki bozulma diğer makro ekonomik dengelerinde bozulması sürecini ortaya çıkarmıştır. Devletin; Anayasada belirlenen sosyal devlet olmanın da bir gereği olarak kamu harcamalarını hızla, sorumsuzca artırması ve kamu gelirlerinde buna paralel bir artış sağlayamamış olması gelir gider dengesizliğini büyütmüş, bu durum kamu kesimi finansman açığı sorununu şiddetlendirmiştir. Şöyle ki; kamu kesimi açıklarının kontrolsüz yükselişi, kamu finansman ihtiyacını hızlı bir biçimde artırmış, dolayısıyla birçok ekonomik olumsuzluğun tetikleyicisi olmuştur. Bu çalışmada önemle üzerinde durulan konu, kamu kesiminde açık yaratan sebepler ve bu sebeplerin enflasyon üzerine ortaya çıkardığı etkilerdir. Bu çerçevede, çalışmada kamu kesimi açıklarının enflasyon üzerinde yarattığı etkiler ampirik olarak test edilerek, FTPL’nin (Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi) varlığı sınanmaya çalışılmıştır.

## I) Kamu Kesimi Kavramı ve Kamu Kesiminin Büyüklüğünün Ölçülmesi

İktisadi faaliyetlerin amacı; insan ihtiyaçlarını karşılayan mal ve hizmetlerin üretimini sağlamak, yani kısaca ihtiyaçları tatmin etmektir. İhtiyaçların tatmin edilebilmesi için iktisadi anlamda değer veya fayda yaratmak (Erginay, 1994: 8), bir başka deyişle mal ya da hizmet üretmek gerekir. İnsan ihtiyaçlarını karşılayan mal ve hizmetler serbest piyasa ekonomisi kurallarına göre işleyen özel kesim tarafından veya serbest piyasa ekonomisinin kurallarının geçerli olmadığı kamu kesimi tarafından üretilir. Özel ekonomik kesimde insanların yemek, içmek, giyinmek, barınmak gibi kişisel talebe konu olan ihtiyaçları karşılanırken; kamu kesiminde iç ve dış güvenlik, adalet gibi toplumsal talebe konu olan mal ve hizmetlerin üretimi sağlanır. Özetle özel kesim kişisel malların, kamu kesimi ise sosyal malların üretiminin yapıldığı yerdir. Prensip olarak kamu kesiminde temel amaç olarak sosyal malların üretilmesi amaçlanırken, piyasa aksaklıkları veya dışsallıklar gibi bazı nedenlerden dolayı kamu kesiminde de özel malların üretildiği vakidir. Şöyle ki bir karşılaştırma yapıldığında, KİT’lerde kaynak tahsis mekanizması, piyasa mekanizması iken, sosyal mallarda sosyal seçimdir. KİT’ler kişisel talebe konu olan mal ve hizmet arz ederken, merkezi yönetim bütçesi kapsamındaki idareler (5018 sayılı kanundan önce genel ve katma bütçe olarak tarif edilen idareler) sosyal mallar sağlamakta, KİT’ler ilke olarak fiyatlandırma ile öz finansmana sahip iken, genel ve özel bütçeli idareler vergilerle finanse edilmektedir (Akalm, 1990: 7).

Her hangi bir ekonomide devletin ekonomiye müdahalesinin veya kamu ekonomisinin hacminin büyüklüğünün ölçüsü olarak sosyal mallar ile KİT’lerin yapmış olduğu üretim toplamı alınabileceği gibi, genelde uluslararası karşılaştırmalarda kabul gören kamu harcamalarının gayri safi milli hasılaya oranı da yaygın bir ölçü aracı olarak kullanılmaktadır (Şener, 2001: 43). Burada önemle üzerinde durulması veya unutulmaması gereken husus bilhassa 1990’lı yıllarda faiz ödemelerinin kamu harcamaları içindeki payının gerek ülkemizde, gerekse diğer birçok ülkede dramatik bir biçimde artması, kamu harcamaları/

GSMH kriterini yanıltıcı kılmakta; bütçe gelirlerinin GSMH’ya olan oranı çok daha anlamlı olabilmektedir. Dolayısıyla bir ülkede kamu ekonomisinin büyüklüğünü doğru bir şekilde ölçme, hem genel ekonomik politikaları belirlemede, hem de genel ekonomik sorunların çözümünde çok önemli bir işlevi sağlamaktadır (Pehlivan, 2006: 19).

## **II) Türkiye’de Kamu Kesimi Açıklarının Nedenleri**

Türkiye’de kamu kesimi denince akla sadece Merkezi Yönetim Bütçesi gelmemekte, bu bütçenin yanında, KİT’ler, mahalli idareler, fonlar, sosyal güvenlik kuruluşları ve döner sermayelerde kamu kesimine dahil edilmektedir. Gelişmiş ülkelerde devletin bütün harcamaları bütçe içerisinde yer almakta bütçe açığı aynı zamanda kamu kesimi açığını da kapsamaktadır (Ulusoy, 2006: 273). Bütçe açığı; kamu harcamalarının, kamu gelirlerinden, özellikle vergi gelirlerinden daha büyük olduğu bir durum, (Cebula, 1987: 106) ya da kısaca kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması (Begg, Fischer ve Dornbusch, 1994: 374) şeklinde özetlenebilir. Bir devlet bütçesinin fonksiyonel olabilmesi sağlam kaynaklara dayanmasına bağlıdır. En sağlam kamu geliri ise vergidir. Devletin yeterince vergi toplayamaması kamu gelirlerinin azalmasına neden olmakta, azalan gelirler ise bütçe açığını artırmaktadır (Öner, 1991: 68). Bir ekonomide vergilerin artırılmamasının asıl nedeni verginin siyasal planda çok kabul görmeyip, toplumsal olarak sevimsiz bulunmasıdır (Heilbroner ve Bernstein, 1989: 57). Bir ülkede bütçe açığını gidermenin iki temel yolu vardır; bunlardan birincisi vergi gelirlerini artırma, ikincisi ise harcamaları azaltmadır (Hyman, 1990: 689). Dolayısıyla bütçe açığını azaltmayı arzulayan bir idare ya harcamalardan kısıntı yapacak ya da gelirlerini yani vergi gelirlerini artırmak zorunda olacaktır (Perkins, 1997: 67). Bütçe açığı kamu borcuna ilaveler yaptığı için, devletin gelecekteki faiz maliyetlerini artırarak vatandaştan toplanan vergi gelirlerinin vatandaşa mal ve hizmet sağlamak yerine, kamu borcu faizlerine ayrılmasını zorunlu kılmaktadır. Bir ekonomide bütçe açıklarının borçlanmayla finansmanı ve bu finansmanın süreklilik arz etmesi belli sorunları çözmekten ziyade ekonomik ve sosyal dengesizlikleri artırmaktadır (İnce, 2001: 30). Türkiye’de kamu kesimi açıklarının gelişimi incelendiğinde uzun yıllardan beri harcamaların gelirlerin üzerinde gerçekleştiği, ekonomide kamu kesimi açıklarının sürekliliği göze çarpmaktadır. Bir başka deyişle devletin iki yakası Türkiye’de uzun yıllardan beri bir araya gelmemekte bu da ekonomik ve sosyal sorunları beraberinde getirmektedir.

## **III) Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon**

Enflasyonist bir ortamda, bazı nedenlerden dolayı nominal kamu harcamaları nominal vergi gelirlerinden daha hızlı arttığı söylenebilir. Öncelikle, birçok ülkede hükümetler reel şartlarda vaatlerini karşılamak için kendilerini önemli bir baskı altında hissederken, vergi gelirlerinin gelir elastikiyeti en azından kısa dönemde yoktur. Ayrıca, vergi gelirlerinin önemli bir kısmı dolaylı vergilerden oluşmaktadır. Ancak, bu vergiler artan oranlı olmadığından enflasyonla birlikte artmamakta, hem vergi toplamada hem de vergi oranlarını yeniden saptamada önemli gecikmeler nedeniyle harcamalar artarken vergilerde aynı hızda artış olmamaktadır (Batavia ve Lash, 1983: 182). Bunların yanında, enflasyonist bir ortamda devletin satın aldığı mal ve hizmetlerin fiyatları aynı dönem içinde artarken, vergi gelirleri vergiye göre gecikmeli olarak tahsil edilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1994: 42). Bu ve

benzeri nedenlerle, kamu harcamaları nominal olarak artarken vergi gelirlerindeki nominal artış aynı ölçüde artmadığında kamu açıkları artacaktır. Dolayısıyla, bir ülkede herhangi bir nedenle enflasyon varsa, yukarıdaki nedenlerle kamu kesimi açıklarını artıracak ve artan kamu kesimi açıkları ise Merkez Bankası kaynakları ile karşılanırsa para arzı artacak, artan para arzı ise enflasyonu artıracak ve neticede enflasyon ile kamu açığı arasında bir döngü ortaya çıkacaktır (Günaydın, 2002: 19-29).

Türkiye ekonomisinin yakın tarihindeki en önemli sorunlarından biri yüksek enflasyon olmuş, bu dönemde yüksek kamu açık ve borçlarının enflasyonun en önemli nedeni olduğu ve bu nedenle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının (TCMB) fiyat istikrarı hedefine yönelik etkin politikalar yürütemediği konusunda yaygın bir görüş birliği oluşmuştur. Bilindiği gibi klasik iktisat teorisi ya da geleneksel teoriler enflasyonun parasal bir olgu olduğunu dolayısıyla bağımsız bir merkez bankasının maliye politikası ne olursa olsun fiyat istikrarını sağlayacağını savunurken; fiyat düzeyinin mali teorisi savunucuları genel fiyat düzeyindeki değişimlerin maliye politikası uygulamalarından kaynaklandığını ileri sürmektedirler. Yani, “mali politikanın enflasyonist sonuçlarını bertaraf etmek için merkez bankası bağımsızlığına güvenmenin yeterli olmadığını, aksine merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamak amacının ancak maliye politikasının da işleyişini de dikkate almasıyla gerçekleştirilebileceğini öne süren FTPL yaklaşımına göre, bazı varsayımlar altında uzun dönemde fiyat düzeyini ve enflasyonu belirleyen para miktarı değil, bütçe açıkları ve bu açıkların getirdiği borç stokudur” (Uygun, 2001: 11). Bu durum, FTPL (Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi) kapsamında değerlendirildiğinde, söz konusu dönemde enflasyonun önemli ölçüde maliye politikası uygulamalarından kaynaklandığı ve dolayısıyla Türkiye için geçerli iktisadi politika rejiminin maliye politikası dominant rejim özelliklerini sergilediği izlenimi edinilmektedir (Saçkan, 2006).

Kamu kesimi açıkları 1980’lerin sonundan beri Türkiye’nin önemli bir sorunu haline gelmiştir. 1990’lı yıllarda görülen kronik yüksek enflasyon ve kamu açıklarının neden olduğu borç yükü, peş peşe yaşanan ekonomik krizlere de ortam hazırlamıştır. Türkiye’de görülen kamu kesimi açıklarının değişik nedenleri olmakla birlikte, konsolide bütçe açıkları, kamu iktisadi teşebbüslerinin görev zararları ve son dönemlerde de sosyal güvenlik kurumlarının açıkları önemli etkenler olarak göze çarpmaktadır. Yukarıda da değinildiği gibi Türkiye’de bütçe açığından söz edildiğinde bu kavram gelişmiş ülkelerdeki gibi tüm kamu açıklarını kapsamamaktadır. Dolayısıyla Türkiye’de bütçe açığı kamu kesimi borçlanma gereğine eşit olmamaktadır. Durum böyle olmakla birlikte son dönemlerde bütçe dışı fonların bütçe içine alınması, Kamu İktisadi Teşebbüsleri, Sosyal Güvenlik Kurumları açıklarının sübvansede edilmesi için yapılan harcamaların bütçede gösterilmesiyle birlikte bütçe açıkları rakamları kamu açıklarına oldukça yakın bir seyir izlemektedir (Ulusoy, 2006). Ülkemizde 1990’lı yılların ortasına kadar kamu kesimi toplam açıklarının yaklaşık %50’lik kısmı konsolide bütçe dışı kurum açıklarından oluşurken, ve yine bu açıklarda bu yıllara kadar KİT ve konsolide bütçe açıkları ağırlıklı olurken, 1994 yılı sonrası sosyal güvenlik kurumları açıklarındaki hızlı artış açık kaynağında önemli bir kaymaya neden olmuştur. Ayrıca 1980’li yıllarda kamu kesimi açıklarını fonlamak için yoğun olarak Merkez Bankası kaynakları kullanılırken 1986 yılı sonrasında açıkların finansmanında iç borçlanma etkili olmaya başlamıştır. Kamu açıklarının iç borçla finansmanı hem bütçenin

faiz yükünü artırmış, hem de borç faiz sarmalına yol açarak kamu açıklarının en önemli kaynağı haline gelmiştir (Ulusoy, 2006).

Borçlanmanın, açıkların finansmanı için tercih edilen ilk yol olması Türkiye’yi uzun yıllar yüksek enflasyon ortamında borçlarını çevirmeye çalışan bir ülke olarak yaşatmıştır. Bilhassa 2002 yılından sonra uygulanan mali disiplin kamu açıklarının kontrol altına alınmasını sağlamış buda makro ekonomik değişkenlerde geniş çaplı iyileşmeler sağlamıştır (Varolsun, 2006: 1).

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında uygulamaya koyulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile mali disiplin için maliye politikasının faiz dışı bütçe fazlası hedefine yönelik olarak yürütülmesi esası getirilirken, TCMB Kanununda yapılan değişiklikler ile para politikasının birincil amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu hükme bağlanmış ve TCMB’na bu amaca yönelik politika araçlarını seçme ve uygulama bağımsızlığı tanınmıştır. 2001 sonrası dönemde görevde bulunan iki hükümetin ekonomik programa bağlılığı ve TCMB’nın enflasyonu düşürme yönünde gösterdiği kararlılık ile enflasyon oranı uzun yıllar sonra, 2004 yılında, tek haneli rakamlara düşmüştür. Bu dönemde uygulanan para ve maliye politikaları, fiyat istikrarı hedefi için para politikası kuralı yanında maliye politikası kuralının da gerekli olduğunu savunan FTPL’ye uyum göstermektedir. Maliye politikasının birincil fazla hedefine uygun yürütülmesi ile birlikte mali disiplinin artmaya başladığı bu dönemde TCMB enflasyonu düşürmeye yönelik etkin politikalar yürütebilmiş ve ülkede geçerli iktisadi politikanın para politikası dominant rejim özellikleri sergilediği izlenimi edinilmiştir (Saçkan, 2006: 2-3).

#### **IV) Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon İlişkisi ile İlgili Literatür**

Kamu kesimi açıklarındaki artış ve enflasyon oranlarındaki artış arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar başta ABD olmak üzere önemli ölçüde gelişmiş ülkeler için yapılmıştır. Gelişmekte olan ülkeler için bu konuda nispi olarak daha az ampirik araştırma mevcuttur.

Konu ile ilgili yapılan çalışmalarda elde edilen sonuçlar aynı değildir. Crozier (1976), Kanada ile ilgili yaptığı çalışmada, Kanada’nın 1970’lerdeki enflasyon dalgalanması ve kamu açıkları arasında bir ilişkinin olmadığı sonucuna varmıştır. Dwyer (1989) yaptığı çalışmada, kamu açıklarının enflasyona neden olduğu fikrini destekleyici anlamlı bir delil bulamamıştır. Portekiz’de 1979:1 ve 1994:4 dönemi için bütçe açıklarıyla enflasyon arasındaki ilişkiyi araştıran Afonso (1993), çalışmada bütçe açıkları ve enflasyon ile bütçe açıkları, parasal büyüme ve enflasyon değişkenlerinden oluşan farklı modelleri tahmin etmiştir. İç borç stokunun bütçe açığı göstergesi olarak kullanıldığı modellerde bütçe açığı-enflasyon ile bütçe açığı-M2 parasal büyüklüğü arasında anlamlı istatistiksel pozitif ilişkinin varlığı ortaya konmuştur.

Darrat (1985), ABD’de 1960 sonrası federal bütçe açıklarıyla enflasyon arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmada hem parasal büyüme hem de federal açıkların 1960 ve 1970’li yıllarda enflasyon üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu sonucuna varmıştır.

Akhang ve Miller (1985) ise bütçe açığı, para arzı ve enflasyon arasındaki ilişkinin dönemden döneme ve uygulanan politikalara göre farklılık gösterebileceğini ifade etmişlerdir. Yazarlar yaptıkları araştırmada, ABD’de 1950 ve 1970’li yıllarda bütçe açıkları, parasal büyüme ve enflasyon arasında nedensellik ilişkisine rastlarken 1960’larda bu ilişkinin kaybolduğu sonucuna varmışlardır.

Eisner (1989) ve Abizadeh-Yousefi (1998), bütçe açıklarının enflasyon üzerinde anlamlı bir ilişkiye sahip olmadığını tespit etmiştir. Ancak, Grossman (1992), Hein (1981) ve Hamburger-Zwick (1981) yaptıkları çalışmalarda statik ve dinamik olarak kamu açıkları ve enflasyon arasında zayıf bir ilişki bulmuştur. Dorbusch-Fischer (1981), Miller (1983) ve Dogas (1992) ise, kamu açıklarının enflasyonu artırdığı sonucunu elde etmişlerdir. Hondroyiannis-Papapetrou (1994), yaptıkları çalışmada ise, bütçe açıkları ile enflasyon arasında iki yönlü bir ilişkinin varlığını tespit etmiştir. Aghevli- Khan (1978) ise, enflasyonun nominal kamu harcamalarını artırıcı etkisinin vergi gelirini artırıcı etkisine göre daha çabuk ortaya çıktığı ve bu durumun bütçe açıklarını artırdığını öne sürmüştür.

Fischer ve Easterly (1990), enflasyon ile bütçe açıkları arasındaki korelasyonun düşük enflasyon dönemlerinde zayıf, hiper enflasyon dönemlerinde ise oldukça yüksek olduğunu belirlemişlerdir. Çalışmalarında emisyon ile finanse edilen bütçe açıklarının enflasyonu artırarak, reel vergi gelirlerinin düşmesine ve bütçe açığının artmasına neden olduğunu, sürdürülebilir büyüme ve istikrar için ılımlı bütçe politikası izlenmesi gerektiğini ileri sürmüşlerdir.

Chaundhary ve Parai (1991), Peru’da 1973:1-1988:1 döneminde üç aylık verileri kullanarak yüksek enflasyon dönemlerinde bütçe açıklarının rolünü incelemişlerdir. Çalışmada enflasyonist beklentiler modeli oluşturularak bütçe açıklarının enflasyon üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olduğu sonucuna varmışlardır.

Patinkin (1993)’in çalışmasını izleyerek enflasyon ve bütçe açıkları arasındaki ilişkiyi Brezilya ekonomisinde yıllık verilerle test eden Cardoso (1998), 1983–1996 dönemi enflasyon ile bütçe açıkları arasında belirlediği negatif korelasyonun Patinkin etkisinin bir göstergesi olduğunu ileri sürmüştür. Bir başka çalışmada Karras (1994) bütçe açıkları parasal genişleme ve enflasyon arasında ilişkinin olmadığını ileri sürmüştür.

1985-1998 döneminde Latin Amerika’daki Arjantin, Brezilya, Meksika, Kolombiya, Peru ve Venezüella gibi ülkelerin vergi gelirlerinin artmasına karşın sürekli artan bütçe açıkları ile karşı karşıya olduklarını belirleyen Tanzi (2000), bu ülkelerde uygulanan sosyal programların kamu harcamalarını yükselttiğini ve bu durumunda bütçe açıklarını artırdığını ifade etmiştir.

Avrupa Birliği üyesi altı ülke (Belçika, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda ve İngiltere) için 1950–1996 yıllık veri setini kullanarak bütçe açıkları ile enflasyon arasında uzun dönem ilişki olup olmadığını sınır testi yaklaşımı ile araştıran Viera (2000), enflasyon ve bütçe açığı ilişkisinin uzun dönemde Fransa’da negatif, İtalya ve Belçika’da ise pozitif olduğunu tespit etmiştir.

İran’da 1981:1–1997:1 dönemi bütçe açığı, para arzı, büyüme oranı ve enflasyon oranı arasındaki ilişkiyi eşanlı denklem sistemi ile inceleyen Alavirad (2003), enflasyondaki artışın nominal kamu harcamalarını, yüksek enflasyonun da bütçe açıklarını arttırdığını ileri sürerek söz konusu açıkların emisyonla karşılanması durumunda enflasyonun tekrar artacağını savunmuştur. Tanzania’da 1967–2001 dönemi yıllık veri ile bütçe açığı, döviz kuru, gayri safi milli hasıla ve enflasyon arasındaki uzun dönemli ilişkiyi Johansen koentegrasyon yöntemiyle inceleyen Solomon ve Wet (2004), uzun dönem parasal yansızlık varsayımı altında bütçe açıklarının enflasyon üzerinde istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olduğunu ve enflasyonun bütçe açığındaki şoklara yüksek düzeyde tepki verdiğini ileri sürerek, enflasyonun uygulanan mali politikalara duyarlılığının yakından izlenmesi gerektiğini belirtmişlerdir.

Nachege (2005), 1981-2003 dönemi arasında Kongo Demokratik Cumhuriyeti için yaptığı ampirik uygulamada bütçe açıklarıyla senyoraj gelirleri, parasal büyüme ve enflasyon arasında istatistiksel olarak anlamlı uzun dönemli ilişkinin varlığını ortaya koymuştur. 1970-2004 dönemi yıllık veri setini kullanarak Fiji’de bütçe açığı, para arzı ve tüketici fiyat endeksi arasındaki uzun dönem ilişkiyi test eden Narayan, Narayan ve Prasad (2006), bütçe açığı ve para arzının enflasyonu pozitif olarak etkilediğini tespit etmişlerdir.

Lozano (2008), Kolombiya için 1983-2007 dönemindeki bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkileri Vektör hata Düzeltme modeli ile araştırmıştır. Çeyrek dönemlik verilerin kullanıldığı araştırmada, enflasyon-para arzı ve para arzı-bütçe açığı arasında yakın bir ilişki tespit edilmiştir.

Pekarski (2010), çalışmasında yüksek enflasyonla yaşayan ekonomilerde bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmadan elde edilen ana bulgu, bu ülkelerdeki yüksek enflasyonun sebebinin direk kamu maliyesi uygulamaları olduğudur.

Oladipo ve Akinbobola (2011), çalışmalarında Nijerya ekonomisi için bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testini kullanarak araştırmışlardır. Elde edilen sonuçlara göre, enflasyondan bütçe açıklarına doğru herhangi bir nedensellik yokken bütçe açıklarından enflasyona doğru bir nedensellik tespit edilmiştir. Ayrıca, çalışmada bütçe açıklarının enflasyonu direkt etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Makochekeanwa (2011), Zimbabve Cumhuriyeti için yaptığı çalışmasında, 1980-2005 dönemi için bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi Johansen eşbütünleşme testi ile araştırmıştır. Çalışmada bütçe açıklarının büyük ölçüde olmasının enflasyondan kaynaklandığı tespit edilmiştir.

Samimi ve Jamshidbaygi (2011), İran ekonomisi için bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi 1990-2008 dönemi için incelemişlerdir. Yazarlar çalışmalarında, bütçe açıkları üzerinde enflasyonun önemli derecede etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Ezeabasılı, Mojekwu ve Herbert (2012), Nijerya ekonomisinde bütçe açıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi 1970-2006 dönemi için araştırmışlardır. Kointegrasyon testlerinin



kullanıldığı analizlerde Nijerya’da bütçe açıkları ile enflasyon arasında önemli bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Literatürde, Türkiye’de bütçe açığı-kamu kesimi açığı ve enflasyon arasındaki ilişkileri farklı yöntemlerle inceleyen birçok çalışmaya rastlanmaktadır. Batavia ve Lash (1983), Türkiye için 1950-1985 dönemini kapsayan regresyon analizinde enflasyonun kendi kendini besleyen bir süreçte islediğini ve enflasyon oranında meydana gelen bir artışın bütçe açıklarının artmasına neden olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Artan bütçe açıklarının para arzının artmasına ve enflasyona neden olduğunu ve böylece bütçe açıkları ile enflasyon arasında çift yönlü bir ilişki bulunduğuna dair bulgular elde etmişlerdir. Metin (1995) Türkiye için sektörel ilişkileri kullanarak enflasyonu analiz ettiği çalışmasında, mali genişlemenin enflasyon için belirleyici faktör olduğu sonucuna ulaşmış ve bütçe açıkları azaltılarak Türkiye’de enflasyonun hızlı bir şekilde düşürülebileceğini ifade etmiştir.

Türkiye’de 1981-1991 dönemi için enflasyonu etkileyen faktörleri İnsel ve Ertel (1993) incelemiştir. Kamu açıkları ve enflasyon ilişkisine farklı yaklaşımların bulunduğu gerçeğinden yola çıkılan çalışmada, kamu açıkları/para bazı oranı, reel döviz kuru ve enflasyon beklentisi değişkenlerinden en güçlü açıklayıcı olarak kamu açıkları/para bazı değişkeni tespit edilmiştir.

Özatyay’ın (2000), bütçe açığı, enflasyon ve kriz ilişkisini irdelediği çalışmasında, borç sürdürülebilirliğinin önemine değinilmiştir. Buna göre, bütçe açıklarının sürekli biçimde iç borçlanmayla finanse edilmesi, reel faizleri yükseltecek ve kamu kesimi borçlanma gereksinimi artacaktır. Diğer yandan, eğer merkez bankası kaynaklarına güvenilirse, enflasyonist bir ortam oluşacaktır. Sonuçta, mali dengesizlikleri gidermeksizin döviz kurunu çıpa olarak seçmek, parasal daralmalara gitmek gibi girişimlerin enflasyonun temel nedenini elemeyeceği ve verimsiz olacağı belirtilmektedir.

Lim ve Papi (1997), Türkiye’de genel fiyat düzeyinin belirlenmesi ile ilgili yapmış oldukları çalışmada, 1970 – 1995 dönemi verilerini kullanmakta, çalışma sonuçları parasal değişkenlerin (başlangıçta para arzı, daha sonraları döviz kuru) merkezi role sahip olduğunu, kamu kesimi açıklarının ise enflasyon üzerinde doğrudan etkili olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Saraçoğlu (1998), 1980:I – 1995:IV dönemine ilişkin çalışmasında Türkiye’de enflasyonun temel kaynağının kamu kesimi borçlanma gereği olduğu sonucuna varmıştır.

Akçay vd., (2001), Türkiye’nin 1970-2000 dönemi arasında konsolide bütçe açığı, kamu sektörü borçlanma gereği ,reel büyüme ve toptan eşya fiyat endeksi ve rezerv para stoku yıllık verileri kullanılarak bütçe açıkları ve enflasyon arasındaki uzun dönemli ilişkiyi tahmin etmişlerdir. Tahmin sonucunda bütçe açıklarının uzun dönemde enflasyon üzerinde sürekli bir etkiye yol açmadığı, buna karşılık kamu sektörü borçlanma gereğindeki değişmelerin enflasyon üzerinde sürekli etkiye neden olduğu sonucuna varılmıştır.

Enflasyon, bütçe açığı ve para arzı üçlüsü arasındaki ilişkiyi Türkiye örneğinde ele alan çalışmalara bakıldığında, 1980 finansal liberalizasyon sonrası Türkiye ekonomisinde bütçe açığı enflasyon ilişkisini araştırmayı amaç edinmiş Soydan’ın çalışmasının (2001),



açıkların para arzındaki büyüme vasıtasıyla enflasyona neden olması düşüncesine destek vermediği görülmektedir. Buna göre, para arzı ve enflasyon ilişkisinde parasalcıların yaklaşımını destekleyen bir ilişki bulunmamakta fakat borç büyüme oranının, fiyat üzerinde kısa dönemli pozitif bir etkiye sahip olduğu belirtilmektedir.

Koru ve Özmen (2003), en geniş (M2Y) ve en dar (dolaşımdaki para) para tanımlarının yer aldığı iki model ele almışlardır. Uyguladıkları ampirik metotlar sonucunda elde ettikleri bulgu, Türkiye’de enflasyonun temelinde bütçe açıklarının yattığı yönündedir. Bu açıkların finanse edilme şeklinin değişerek monetizasyonun kaldırılmış olması, bütçe açıkları ile enflasyon ilişkisinin varlığını ortadan kaldırmamaktadır.

Mali açıklar ve enflasyon ilişkisinin 1960-2001 aralığında, Türkiye’yi de içine alan 107 ülke için ele alındığı bir çalışma ise, Catao ve Terrones’e (2003) aittir. Çalışma, gelişmişlik farklarına değinerek, özellikle düşük vergi toplama etkinliğine sahip, politik istikrarsızlığı bulunan, dış borçlanma konusunda kısıtı olan ve aynı zamanda hâlihazırda yüksek enflasyonlu bir süreç içerisinde olan gelişmekte olan ülkelerde söz konusu ilişkinin çok daha belirgin bir biçimde kendini gösterdiğini savunmaktadır.

Günaydın (2004), Türkiye’de 1971 – 2002 döneminde bütçe açıklarının herhangi bir enflasyonist sonuca sahip olup olmadığı konusunu incelemektedir. Çalışmada, öncelikle (Johansen-Juselius) eş bütünleşme testi kullanılarak bütçe açıkları, para arzı ve enflasyon arasındaki eş bütünleşme ilişkisi araştırılmış ve söz konusu değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur. Daha sonra, hata düzeltme modeline dayalı Granger nedensellik testi kullanılarak uzun dönemde bütçe açıkları ve para arzından enflasyona doğru bir nedenselliğe ulaşılmıştır. Günaydın (2004), bu sonuçların Türkiye’de yaşanan enflasyon sürecinde bütçe açıklarının önemli ve doğrudan bir role sahip olduğunu ve dolayısıyla bütçe açıklarını azaltma çalışmalarının enflasyonist baskıların azaltılmasında yarar sağlayacağını belirtmektedir. Zengin (2005), 1987-1998 periyodunda VAR yöntemi kullanarak bütçe açıkları ile kamu açıkları arasında anlamlı ilişkinin varlığına dair bulgular elde etmiştir. Bu sonuçlar geleneksel teoriye uygundur. Ayrıca döviz kuru para arzı ve enflasyon oranları arasında kısır döngünün varlığı da tespit edilmiştir.

Çetintaş (2005), farklı durağanlık, eş bütünleşme ve nedensellik testleri kullanarak Türkiye’de bütçe açıkları ve enflasyon arasındaki ilişkileri iki farklı model ile analiz etmektedir. Çalışmada kullanılan iki değişkenli modelde nedensellik testlerinin tamamı enflasyondan bütçe açıklarına ve aynı şekilde bütçe açıklarından enflasyona anlamlı bir Granger nedenselliği bulmaktadır.

Kesbiç vd. (2005), 1989-2003 dönemini kapsayan çalışmalarında Türkiye’de bütçe açıklarının finansmanında kısa vadeli avans kullanımının söz konusu olduğu dönem analiz edildiğinde para arzının arttığı ve dolayısıyla enflasyonun bir yükseliş trendi içinde olduğu tespit edilmiştir. 1997 yılı sonrası dönemde ise enflasyonun düşmekte olduğu tespit edilmiştir.

Bildirici ve Ersin (2008), borçlanma maliyetlerine göre iki gruba ayırdıkları yüksek borç/GSMH oranlarına sahip ülkeleri inceledikleri çalışmalarında, birinci grup, kriz deneyimleri-

ne, yüksek borçlanma ve borç maliyetlerine sahip Meksika, Hindistan, Türkiye, Arjantin ve Brezilya'dan oluşurken; ikinci grup ise yine yüksek borç oranına sahip olan ancak borçlanma maliyetinin düşük olduğu İngiltere, Fransa, Almanya, İspanya, Avustralya ekonomilerinden oluşmaktadır. Her iki grubun da yüksek borç/GSMH oranlarına sahip olmalarına rağmen; birinci gruptaki ülkelerde iç borç şoklarının enflasyon oranı üzerindeki etkilerinin daha fazla olduğu ve ekonomik krizlere daha yatkın oldukları sonucuna varılmaktadır.

Altıntaş, Çetintaş ve Taban (2008), çalışmalarında Türkiye'de bütçe açığı, para arzı ve enflasyon arasındaki ilişkiler 1992:1 ve 2006:12 dönemi için ARDL sınır testi yaklaşımı kullanılarak incelemişlerdir. Elde edilen ampirik sonuçlara göre enflasyon ile parasal büyüme arasında hem uzun hem de kısa dönemde pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunurken, bütçe açığı ile enflasyon arasında uzun ve kısa dönemde bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Oktayer (2010), çalışmasında Türkiye'de 1987-2009 döneminde bütçe açıkları, para arzı artışı ve enflasyon arasındaki ilişki, eşbütünleşme teknikleri kullanılarak araştırmıştır. Yapılan ampirik sınıma, uzun dönemde Türkiye ekonomisinin, fiyat düzeyinin mali teorisini destekler nitelikte olabileceğini ifade etmektedir. Çalışmada, bu durumun uzun dönemde bütçe açıklarının enflasyon üzerinde doğrudan etkili olabileceğinin bir ifadesi olduğu belirtilmiştir.

## V) Ampirik Uygulama

Çalışmanın bu kısmında Türkiye'de fiyat artışı/enflasyon ve bütçe açıkları arasındaki ilişki ekonometrik yöntemler kullanılarak analiz edilecektir. Değişkenlere öncelikle durağanlık sınaması yapılacak, Johansen eşbütünleşme yöntemi kullanılarak uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı tespit edilecek ve en son olarak Granger nedensellik testi ile değişkenler arasındaki nedenselliğin yönü bulunmaya çalışılacaktır.

### 1) Yöntem, Model ve Veri

Regresyon analizinin temel amacı, ilgilenilen değişkendeki değişimleri, başka değişkenler ya da değişkenlerdeki değişimler tarafından açıklayabilmektir. Dolayısıyla, regresyon analizi ekonometrinin temel çözümleme aracıdır. Çalışmada zaman serisi verileri kullanılarak En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle tahmin yapılmıştır. Kullanılan modellerde ilgili değişkenler regresyon analizine tabi tutularak, parametrelerinin tahmini yoluna gidilmiştir.

EKK yöntemi, belli varsayımların sağlanması halinde, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi, gerçeğe en yakın şekilde tahmin eden yöntemdir. Bu yönden, basit doğrusal ve çoklu regresyon modellerinin çözümlenmesinde kullanıldığı gibi, çeşitli ekonometrik modellerin çözümünde de kullanılan tekniklerin esasıdır. Çoklu regresyon modelinde, bağımlı değişkeni açıklayan birden fazla bağımsız değişken yer almaktadır. Günlük hayatta bağımlı değişkene etki eden birden fazla faktör bulunmaktadır. Bu nedenle, basit regresyon modeli tahminlerin yapımında yeterli olamamaktadır. Bağımlı değişken ile birden çok bağımsız değişken arasındaki ilişki, çoklu regresyon modeli vasıtasıyla değerlendirilmektedir (Tarı, 2002: 22).

Bağımlı değişken ile k-1 sayıda bağımsız değişken arasındaki çoklu regresyon ilişkisi genel olarak şu şekilde gösterilebilmektedir:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k + \varepsilon \quad (1)$$

Bu ilişkide bağımlı değişken Y, k-1 sayıda bağımsız değişken ( $X_1, X_2, \dots, X_k$ )’nin doğrusal bir bileşimi tarafından belirlenmektedir. Burada X’lerin her biri ayrı bir değişkendir. Modelin parametreleri, örnek verilerden yararlanılarak tahmin edildiğinde ve yukarıdaki fonksiyon örnekteki her i gözlemi için geçerli kabul edildiğinde model,

$$Y_i = b_0 + b_1X_{1i} + b_2X_{2i} + \dots + b_kX_{ki} + \varepsilon_i \quad (i=1,2,\dots,n) \quad (2)$$

şeklinde ifade edilebilir. Model daha da kısaltılacak olursa;

$$Y_i = b_0 + \sum_{j=1}^k b_jX_{ji} + \varepsilon_i \quad (j=1,2,\dots,k) \quad (3)$$

olarak ifade edilebilir.

Türkiye’de konsolide bütçe kamu kesiminin en önemli ekonomik değişkenidir. Bununla birlikte konsolide bütçe sadece kamu kesiminin isleyişi ile ilgili bilgilerin verildiği ve gelir ile harcamaların gösterildiği bir hesap tablosu olmaktan başka ekonominin genel seyri ile ilgili politikaların da yer aldığı bir belgedir. Ayrıca Türkiye’de konsolide bütçe açıkları kamu kesimi açıklarının büyük bir bölümünü kapsamakta ve kamu kesimi açıklarındaki artışların en önemli nedeni konsolide bütçe açıklarındaki artışlardan kaynaklanmaktadır (Ümit, 2007). Türkiye ekonomisi için 1980-2011 yılları arasında kamu kesimi açıkları değerlendirilirken 1980-2011 yılları için konsolide bütçe açıkları dikkate alınmıştır. Enflasyon değişkeninde ise anılan dönem için yıllık yüzde değişim oranları esas alınarak analiz gerçekleştirilmiştir. Yıllık veriler DPT ve TÜİK’den elde edilmişlerdir.

Bu çalışmada bütçe açığı ve enflasyon arasındaki ilişkinin araştırıldığı aşağıdaki model, önceki çalışmalarda Balla (1981), Dornbusch ve Fischer (1981) Akçay vd. (1996), Tekin-Koru ve Özmen (2003) tarafından kullanılan modellere uygun olarak ve modifiye edilerek aşağıdaki gibi tanımlanmıştır.

$$enf_t = \alpha_0 + \alpha_1 ba_t + \alpha_2 D_{1994} + \alpha_3 D_{2001} + \alpha_4 D_{2008} + ut \quad (4)$$

Burada,  $enf_t$ ; enflasyon oranını (yıllık yüzde değişim oranı),  $ba_t$ ; bütçe açıklarını ve  $ut$  hata terimini göstermektedir. Modelde  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$  katsayıları, sırasıyla  $ba, D_{1994}, D_{2001}$  ve  $D_{2008}$  değişkenlerinin  $enf$  değişkeniyle olan ilişkisini gösteren parametrelerdir.  $ba$  değişkeni serisinde negatif değerlerin bulunması modeldeki kukla olmayan değişkenin logaritmik forma dönüştürülmesini engellemiş ve model çözümünde serilerin orijinal değerleri kullanılmıştır. Modelde yer alan  $D_{1994}, D_{2001}$  ve  $D_{2008}$  değişkenleri kukla değişkenler olup 1980-2011 yılları arasındaki kriz dönemlerini göstermektedirler. Kukla değişkenler kriz yıllarında 1 diğer yıllarda ise 0 değerini almışlardır.

## 2) Birim Kök Analizi

Granger ve Newbold (1974) durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde sahte regresyon problemiyle karşılaşılabilceğini göstermiştir. Zira durağan serilerin kullanıldığı serilerden elde edilen sonuçlarda bir sorun gözlenmez iken, durağan olmayan serilerin kullanılması güvenilir olmayan ve yorumlanması ekonomik olarak zor olan sonuçların elde edilmesine yol açabilecektir. Bu nedenle zaman serileriyle yapılan regresyon analizlerinde değişkenler arasındaki ilişkinin varlığını araştırmadan önce mutlaka analizlerde kullanılan değişkenlerin zaman serisi özelliklerinin incelenmesi gerekmektedir.

Uygulamada serilerin durağanlık özelliklerinin test edilmesinde en çok kullanılan yöntemler Dickey ve Fuller (1979), Genişletilmiş Dickey ve Fuller (ADF) (1981), Phillips ve Perron (PP) (1988) testleridir. Bu çalışmada serilerin durağan olup olmadıklarının belirlenmesinde ADF birim kök testinden yararlanılmış ve değişkenlerin gecikme uzunluklarının belirlenmesinde Schwarz bilgi kriteri kullanılmıştır.

Tablo 1, birim kök test sonuçlarını göstermektedir.

**Tablo 1. Birim Kök Test Sonuçları**

<i>Değişken</i>	<i>Düzye/Birinci Fark</i>	<i>Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test istatistiği</i>	<i>Sonuç</i>
<i>enf</i>	Düzye Birinci Fark	2.77 (1) -6.31 (0)*	<b>I (1)</b>
<i>ba</i>	Düzye Birinci Fark	-0,28 (2) 10.68 (1)*	<b>I (1)</b>

Not: ADF testinde parantez içindeki değerler Schwarz Bilgi kriteri kullanılarak seçilen gecikme uzunluklarıdır ve maksimum gecikme uzunluğu 3 olarak alınmıştır. \* işareti sırasıyla %5 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök test sonuçlarına göre, *enf* ve *ba* değişkenleri düzeyde durağan olmadıkları, birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri dolayısıyla bu serilerin bütünleşme derecesi I(1)'dir.

Bir sonraki aşama, I(1) olduğu belirlenen değişkenler arasında olası bir eşbütünleşim ilişkisinin sınanmasıdır.

## 3) Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları

Değişkenlerin birinci dereceden durağan oldukları ortaya konduktan sonra yapılması gereken, incelenen modelde değişkenler arasında herhangi bir eşbütünleşim ilişkisinin var olup olmadığını test etmektir. Modelde bağımlı değişken, TEF (enf) değişkenidir. *enf* ve *ba* değişkenleri arasında eşbütünleşim ilişkisinin var olup olmadığı test edilirken kullanılması gereken gecikme uzunluğu, son tahmin hata kriterine ve Akaike, Schwarz ve Hannan-Quinn bilgi kriterlerine göre "üç"dür. Bu gecikme uzunluğuna göre yapılan

trace testine ve en büyük özdeğer testine ait sonuçlar Tablo 2’den izlenebilmektedir. Tablo 2’den görüldüğü üzere trace ve en büyük özdeğer test istatistiklerine dayanarak yapılan eşbütünleşim analizi sonuçlarına göre, *enf* ve *ba* değişkenleri arasında bir eşbütünleşim ilişkisi olmadığını ileri süren  $H_0$  hipotezi reddedilmelidir. Bir diğer deyişle *enf* ve *ba* değişkenleri arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur.

**Tablo 2. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları**

Maxsimum Öz Değer Testi (Maximum Eigenvalue Test)				İz Testi (Trace Test)			
Boş ( $H_0$ ) Hipotez	Alternatif Hipotez	Test İstatistiği	%5 Kritik Değeri	Boş ( $H_0$ ) Hipotez	Alternatif Hipotez	Test İstatistiği	%5 Kritik Değeri
$r=0$	$r=1$	<b>56.56</b>	<b>38.33</b>	$r=0$	$r>0$	<b>128.15</b>	<b>88.80</b>
$r=1$	$r=2$	24.06	32.11	$r\leq 1$	$r>1$	<b>71.58</b>	<b>63.87</b>
$r=2$	$r=3$	22.32	25.82	$r\leq 2$	$r>2$	<b>47.51</b>	<b>42.91</b>
$r=3$	$r=4$	15.81	19.38	$r\leq 3$	$r>3$	25.19	25.87
$r=4$	$r=5$	9.377	12.51	$r\leq 4$	$r>4$	9.377	12.51

Tablo 2’deki sonuçlar incelendiğinde, hem maksimum öz değer testi hem de iz testi için ele alınan seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı görülmektedir. Herhangi bir koetigre vektörün bulunmadığını gösteren temel hipotez ( $r=0$ ) için maksimum öz değer istatistiği 56.5 olup, %5 anlamlılık düzeyindeki kritik değer 38.3’den büyüktür. Temel hipotez için iz test değeri 128.1 olup, %5 anlamlılık düzeyinde iz testi kritik değeri 88.8’den büyüktür. Elde edilen sonuçlara göre her iki test içinde %5 anlamlılık düzeyinde *enf* ve *ba* serileri arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı mevcuttur. Diğer bir deyişle, ele alınan seriler arasında Max-Eigen istatistiğine göre en az bir eşbütünleşik vektör, iz testine göre ise en az üç eşbütünleşik vektör bulunmaktadır.

Modelde yer alan değişkenlerin *enf*’e göre uzun dönem vektörü teknik olarak şu şekilde yazılabilir.

$$enf_t = -2,96 + 1,42ba_t + 0,74D_{1994} + 0,82D_{2001} + 1,08D_{2008} + ut \quad (5)$$

(2.07)            (3.92)            (2.49)            (1.93)

Elde edilen uzun dönem ilişkisine göre, *enf*’i *ba*,  $D_{1994}$ ,  $D_{2001}$  ve  $D_{2008}$  pozitif olarak etkilemektedir. Ayrıca denklem 5’e göre değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisi gösteren katsayılar istatistiksel olarak anlamlıdır. Uzun dönemli denklemde yer alan değişkenlerin tahmin edilen katsayıları, teorik çerçeveye uygun ve beklenen yödedir. Görüldüğü üzere, kamu açıklarının enflasyonist baskı yarattığı gerçeği ortada olmakla birlikte, kamu açıklarının ve enflasyonun oluşmasında bazı teknik nedenlerin dışında, sermaye birikimi modeli, ülkenin uyguladığı geleneksel iktisat politikası ve bölüşüm ilişkileri belirleyici olabilmektedir (Sönmez, 1994: 158). Türkiye açısından 1980’li yıllarla birlikte, dış ticarete ölçsüz liberalleşme ve finansal serbestleşme süreci iç ve dış borç stokunu artırmış ve birikmiş borçları düzenleme gereği reel faizlerin artışına neden olmuş ve böyle bir sistemde Türkiye’nin kamu açıklarının devamlı artmasına neden olmuştur. Kamu açıklarının artışı ve

finansman şeklide enflasyonun yüksek bir platoda seyretmesine sebep olmuştur. Dolayısıyla işleyen süreçte oluşan krizlerden kurtulmak için uygulanan politikaların etkinsizliği yeni krizlere zemin hazırlamıştır. Kamu açıklarının finansman biçimi olan yüksek reel faizle borçlanma kamu açıklarının daha da artmasını sağlamış, reel faiz oranının büyüme oranını aşması nedeniyle mevcut borçların parasallaşması ise enflasyonu körükleyen olgular arasında yer almıştır (Ejder, 2002).

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olması sebebiyle, kısa ve uzun dönemli ayarlama sürecini gösteren ve dinamik bir modele uyarlanan bir hata düzeltme mekanizması kullanılması gerekmektedir (Paleologos ve Georgantelis, 1997: 238). Modelde yer alan değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin belirlenmesinden sonra kısa dönem hata düzeltme mekanizması analizine ilişkin sonuçlar Tablo 3’de yer almaktadır.

**Tablo 3. Hata Düzeltme Mekanizması**

Değişken	Katsayı	t-değeri	Olasılık
$\alpha$	-1,81	-1,56	0,13
$\Delta ba$	1,03	2,03	0,03
$\Delta enf (-1)$	0,04	1,99	0,05
$EC (-1)$	-0,08	-2,24	0,03
$D_{1994}$	0,09	1,88	0,07
$D_{2001}$	0,13	2,48	0,02
$D_{2008}$	0,30	2,41	0,01
$R^2 = 0.78$ $F(p) = 38.44(0.00)$ $DW = 2.08$			

Not:  $\alpha$ : Sabit Terimi,  $EC(-1)$ : Gecikmeli Hata Düzeltme Terimini Göstermektedir.

Tablo 3’teki tahmin sonuçlarına göre, enflasyon oranı ile bütçe açığı arasında pozitif (1.03) ve istatistiki açıdan anlamlı bir ilişki vardır. Tahmin edilen hata düzeltme mekanizması sonuçlarına göre, hata düzeltme teriminin gecikmesinin ( $EC (-1)$ ) negatif ve istatistiksel anlamlılığı, değişkenler arasında uzun dönemli ilişkiden bir sapma olduğunda oldukça yavaş (-0.08) bir düzeltme yaptığını göstermektedir. Diğer taraftan kısa dönemde de modelde yer alan tüm değişkenler ( $\alpha$  ve  $EC (-1)$  hariç), enflasyonu ( $enf_t$ ) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

#### 4) Granger Nedensellik Testi

Johansen eşbütünlük test sonuçları, enflasyon ile bütçe açıkları arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu göstermektedir. Ancak, eşbütünlük testi söz konusu değişkenler arasında var olan ilişkinin yönü hakkında herhangi bir bilgi vermemektedir. Bu nedenle, değişkenler arasındaki ilişkinin yönünün belirlenmesi için Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Aralarında Eşbütünlük ilişkisi olan serilere ait nedensellik testine ilişkin sonuçlar Tablo 4’de verilmiştir.

**Tablo 4. Granger Nedensellik Testi**

Durum: enf ile ba Arasındaki Granger Nedensellik Testi			
$H_0$ hipotezi	F-istatistiği	Olasılık Değeri	Gecikme Uzunluğu
enf, ba'nın Granger Nedeni Değildir	0,78	0,61	3
ba, enf'in Granger Nedeni Değildir	7,18	0,006*	3

Not: \*, %1 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 4’den görüleceği üzere “ba, enf’in Granger Nedeni Değildir” hipotezi %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmektedir. Dolayısı ile bütçe açıkları, enflasyonun Granger nedenidir. Diğer taraftan, “enf, ba’nın Granger Nedeni Değildir” hipotezi de %1 anlamlılık düzeyinde reddedilememektedir. Dolayısı ile enflasyon, bütçe açıklarının Granger nedeni değildir. Bu bağlamda, test sonuçları bütçe açıklarından enflasyona doğru tek yönlü bir nedensellik olduğunu göstermektedir.

## Sonuç

Kamu kesimi açıkları (bütçe açıkları), çoğu gelişmekte olan ülkede olduğu gibi Türkiye’de de enflasyon başta olmak üzere bir takım ekonomik istikrarsızlık unsurlarının temel nedenleri arasında gösterilmektedir. Bu bağlamda, kamu kesimi açıkları dolayısıyla bütçe açıkları nedenleri ve sonuçları ile 1980’lerden sonra Türkiye’de irdelenmeye başlanmıştır. 1980 sonrası yaşanan ekonomik krizlerde kamu kesimi açıklarının belirleyici olduğu yönünde ve bu krizlerin fiyat istikrarına olumsuz yönde bir etki yaptığı şeklinde bir eğilim söz konusudur. Kamu kesimi açıklarının gerek gelişmiş gerek gelişmekte olan bir çok ülkede makro ekonomik dengeler üzerindeki olumsuz etkileri üzerine oldukça geniş bir literatür oluşmuştur. Kamu kesimi açıkları başta fiyat düzeyi olmak üzere faiz ve büyüme oranları gibi birçok makroekonomik değişken üzerindeki olumsuz gelişmenin nedeni olarak görülmektedir.

Bu doğrultuda, çalışmanın amacı Türkiye’de bütçe açıklarının enflasyona sebebiyet verip vermediğini test etmek olmuştur. Bu amacı gerçekleştirmek için çalışmada koentegrasyon analizi, hata düzeltme modeli metodolojisi ve Granger nedensellik testleri kullanılmıştır. Koentegrasyon testinden önce ADF testi kullanılarak birim kök testi yapılmıştır. Test sonuçları kullanılan değişkenlerin birinci farklarında durağan olduğunu göstermektedir. Yapılan Johansen testi değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuştur. Hata düzeltme modelinin tahmin sonuçları, bütçe açıkları ve enflasyon arasında kısa ve uzun dönemde pozitif ve anlamlı bir ilişkinin olduğunu ispatlar niteliktedir. Hata düzeltme modelinin ampirik sonuçları, Türkiye’de oluşan bütçe açıklarının enflasyon üzerinde doğrudan ve anlamlı bir rol oynadığını göstermektedir. “Enflasyonla mücadelede, 2001 yılına kadar para politikası ağırlıklı tedbirler ön planda tutulmuş, istikrar programlarına eklenen mali tedbirler gereken ciddiyetle uygulama alanı bulamamıştır. 2001 dönemi sonrasında ise bu alanda önemli bir dönüşüm yaşanmış ve istikrar programı hedefleri arasında yer alan



mali disiplin kararlılıkla uygulanmıştır. Para ve maliye politikalarının etkileşimi sonucunda enflasyon oranı yıllar sonra ilk defa 2004 yılında tek haneli rakamlara indirilebilmiştir. 2001 yılından bu yana gerek fiyatlar genel seviyesi gerekse diğer makro ekonomik göstergelerdeki düzelme, para ve maliye politikaları koordinasyonunun önemini, bir diğer ifade ile FTPL yaklaşımının geçerliliğini ortaya koymaktadır” (Oktayer, 2010). Nitekim, çalışmada yapılan ampirik sınıma fiyat düzeyinin maliye teorisini (FTPL) desteklemektedir. Bu durum, bütçe açıklarının gerek uzun dönemde gerekse kısa dönemde enflasyon üzerinde doğrudan etkili olabileceğine ilişkin bir bilgi sunmaktadır. Değişkenler arasında nedenselliğin yönünü belirlemede kullanılan Granger nedensellik test sonuçları, bütçe açıklarından enflasyona doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğunu göstermektedir. 1994, 2001 ve 2008 kriz yılları için kullanılan kukla değişkenlerin enflasyonla pozitif ve anlamlı ilişki içinde olması, yaşanan bu krizlerin enflasyon üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Özellikle 1994 ve 2001 finansal kriz dönemlerinde faiz oranlarıyla birlikte iç borç anapara ve faiz ödemelerindeki büyük artışların sonucu oluşan kamu açıkları ve bankacılık sektörüne yönelik yapılan operasyonların yarattığı parasal genişleme enflasyonist sürecin hızlanmasına katkıda bulunmuştur. Yapılan bu çalışmada varılan ortak sonuç, Türkiye’de enflasyonun bütçe açıklarından etkilendiği yani bütçe açıklarında meydana gelen bir artışın enflasyonu tetiklediğidir. Buna göre, makro ekonomik dengeyi bozan kamu açıkları, Türkiye’de enflasyonu olumsuz etkilemektedir. Kamu açıkları vasıtasıyla etkilenen enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru gibi makro iktisadi değişkenleri etkileyebildiği gibi uluslararası iktisadi performansta da etkin olabilmektedir. Kamu açıklarından oluşan ekonomik dengesizlik durumu ekonominin tümüne sirayet edebilmektedir. Ekonomik (mali) dengenin bozulması kamu açıklarının gitgide artmasına neden olabilmektedir. Bu pozisyonda kamu açıkları-enflasyon-faiz oranı sarmalına sebebiyet verebilmektedir. Dolayısıyla, Türkiye’de bütçe açığını azaltmaya yönelik uygulanabilecek politikalar enflasyonu azaltabileceği gibi bu sarmalın oluşmamasına katkı sunabilecektir. Bunun yanında, kamu açıklarının denetim altına alınmasının ve mali disiplinin kesintisiz uygulanmasının, enflasyonla mücadelede etkin politikalar arasında belirleyici durumda olduğu ifade edilebilir.

## KAYNAKLAR

- ABIZADEH, S. ve YOUSEFI, M. (1998). “Deficits and Inflation: An Open Economy Model of the United States” *Applied Economics*, 30, 1307-1316.
- AFONSO, A. (1993). “Causality Between Public Deficits and Inflation: Some Tests for The Portuguese Case”, *Estudos de Economia*, 13(4): 349-362.
- AHKING, F. W. ve MILLER, S. M. (1985). “The Relationship Between Government Growth and Inflation”, *Journal of Macroeconomics*, 7(4): 447-467.
- AKALIN, G. (1990). *Kit Ekonomisi, KİT’LER, Reformları, Alternatifleri ve Özelleştirilmeleri*, Esbank, Ankara.

- AKÇAY, O. C., ALPER C. E. ve ÖZMUCUR, S. (1996). “Budget Deficit, Money Supply and Inflation: Evidence from Low and High Frequency Data from Turkey”, *Bogazici University Research Papers, SBE*, 96- 12.
- AKÇAY, O. C., ALPER C. E. ve ÖZMUCUR, S. (2001). “Budget Deficit, Inflation and Debt Sustainability: Evidence from Turkey (1970-2000)”, *Bogazici University Research Papers, SBE*, 01-12.
- ALAVIRAD, A. (2003). “The Effect of Inflation on Government Revenue and Expenditure: The Case of the Islamic Republic of Iran”, *OPEC Review*, 27(4), 331-341.
- ALTINTAŞ, H. ÇETİNTAŞ, H. ve TABAN, S. (2008). “Türkiye’de Bütçe Açığı, Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: 1992–2006”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8 (2): 185–208.
- BALLA S. S. (1981). “The Transmission of Inflation into Developing Economies, in World Inflation and Developing Countries”, *Washington DC*, Brooking Institution.
- BATAVIA, B. ve LASH, N. (1983). “Public Sector Deficits and Inflation: The Case of Turkey,” *The Journal of Economics*, 3(5): 182-187.
- BEGG, D. (1994). *Economics*, MC.Graw-Hill Book Company.
- BİLDİRİCİ, M., ve ERSİN, Ö. Ö. (2008). “An Empirical Analysis of the Inflationary Effects of Costs of Domestic Debt Under Active and Passive Fiscal Policy”, *Yapı Kredi Economic Review*, 19(1): 3-24.
- CARDOSO, E. (1998). “Virtual Deficits and the Patinkin Effect”, *IMF Staff Papers*, 45 (4), 619-646.
- CATAO, L. ve TERRONES, E. M. (2003). “Fiscal Deficits and Inflation”, *IMF Working Paper*, WP/03/65.
- CEBULA, C. R. (1987). *The Deficit Problem in Perspective*, by D.C. Heath and Company, Lexington Box, D.C. Massachusetts, Toronto.
- CHAUDHARY, M. A. S ve PARAI, A. K. (1991). “Budget Deficit and Inflation: The Peruvian Experience”, *Applied Economics*, 23, 1117-1121.
- CROZIER, R. B.(1976). “Deficit Financing and Inflation: Facts and Fictions”, *The Conference Board of Canada Occasioanl Papers*, 3-9.
- ÇETİNTAŞ, H. (2005). “Türkiye’de Bütçe Açıkları Enflasyonun Nedenimidir?”, *İktisat İşletme ve Finans*, 115 – 127.
- DARRAT, A. F. (1985). “Inflation and Federal Budget Deficits: Some Empirical Results”, *Public Finance Review*, 3 (2), 206-215.
- DICKEY, D. ve FULLER, W.A. (1979). “Distribution of the Estimators for

Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Journal of American Statistical Association*, 74, 427-431.

- DOGAS, D. (1992).”Market Power in a Non-Monetarist Inflation Model For Greece”, *Applied Economics*, 24, 367-378.
- DORNBUSCH, R. ve FISHER, S. (1981). “Budget Deficits and Inflation, in M.J. Flanders and A.Razin, Development in an Inflationary World”, *Academic Press*, New York.
- DWYER, J. R., (1989). “Inflation and Government Deficits”, *Economic Inquiry*, 20, 315-329.
- EISNER, R. (1989). “Budget Deficits: Rhetoric and Reality”, *Journal of Economic Evidence, Applied Economics*, 35 (5), 591-596.
- EJDER, H. L. (2002). “Kamu Açıkları ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi ve Değerlendirilmesi”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 3, 189-208.
- ERGİNAY, A. (1994). **Kamu Maliyesi**, 15. Baskı, Ankara: Savaş Yayınları.
- EZEABASILI, V. N. MOJEKWU, J. N. ve HERBERT, W. E. (2012). “An Empirical Analysis of Fiscal Deficits and Inflation in Nigeria”, *International Business and Management*, 4 (1), 105-120.
- FISCHER, S. ve EASTERLY, W. (1990). “The Economics of the Government Budget Constraint”, *The World Bank Research Observer*, 5(2), 127-142.
- GRANGER, C. W. J. ve NEWBOLD, P. (1974). “Spurious Regressions in Econometric”, *Journal of Econometrics*, 2 (2), 111-120.
- GROSSMAN, H. (1992). “The American Fiscal Deficit: Facts and Effects”, *NBER Working Paper*, 934-951.
- GÜNAYDIN, İ. (2004). “Bütçe Açıkları Enflasyonist midir? Türkiye Üzerine Bir İnceleme”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6 (1), 158 – 181.
- GÜNAYDIN, İ. (2002). “Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 10, 19-37.
- HAMBURGER, M. J. ve ZWICJ, B. (1981). “Deficits, Money and Inflation” *Journal of Monetary Economics*, 7, 141-150.
- HEIN, S. E. (1981). “Deficits and Inflation”, *Review Federal Reserve Bank of St Louis*, 63, 3-10.
- HEILBRONER, R. ve BERNSTEIN, P. (1989). “The Debt and The Deficit False Alarms / Real Possibilities”, *w.w.w. Norton Company, New York, London*, 57-77.

- HONDROYIANNIS, G., ve PAPANETROU, E. (1994). “Cointegration, Causality and the Government Budget-Inflation Relationship in Greece” *Applied Economics Letters*, 1, 204-206.
- HYMAN, N. D. (1990). *Public Finance A Contemporary Application of Theory to Policy*, The Dryden Press Printed in The United States of America, Chicago.
- İNCE, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara: Gazi Kitabevi.
- İNSEL, A., ve ERTEL, N. (1993). “Türkiye’de Kronik Enflasyon Sureci ve Anti Enflasyonist Politikaların Etkinliği 1981-1991”, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 20, 3.
- KARRAS, G. (1994). “Macroeconomics Effects of Budget Deficits: Further International Evidence”, *Journal of International Money and Finance*, 13(2), 190-210.
- KESBİÇ, C. Y. BALDEMİR, E. ve BAKIMLI, E. (2005). “Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Bir Model Denemesi”, *Atatürk Üniversitesi, İ. İ. B. F. Dergisi*, 19 (1), 82-98.
- KORU, T. A., ve ÖZMEN, E. (2003). “Budget Deficits, Money Growth and Inflation: The Turkish Evidence”, *Applied Economics*, 35-45.
- LIM, C. H. ve PAPI, L. (1997). “An Econometric Analysis of the Determinants of Inflation in Turkey”. *IMF Working Paper*, WP/97/170.
- MAKOCHEKANWA, A. (2011). “Impact of Budget Deficit on Inflation in Zimbabwe”, *The Economic Research Guardian*, 1 (2), 49-59.
- METİN, K. (1995). “An Integrated Analysis of Turkish Inflation”, *Oxford Bulletin of Statistics and Economics*, 57 (4), 513-533.
- MILLER, P. (1983). “Higher Deficit Policies Lead to Higher Inflation”, *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 8-19.
- NACHAGA, J. C. (2005). “Fiscal Dominance and Inflation in the Democratic Republic of the Congo”, *IMF Working Paper*, No: WP/05/221.
- NARAYAN, P. K., NARAYAN, S. ve PRASAD, A. D. (2006). “Modeling the Relationship between Budget Deficits, Money Supply and Inflation in Fiji”, *Pacific Economic Bulletin*, 21(2), 103-116.
- OKTAYER, A. (2010). “Türkiye’de Bütçe Açığı, Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi”, *Maliye Dergisi*, 158, 431-447.
- OLADIPO, S. O. ve AKINBOBOLA, T. O. (2011). “Budget Deficit and Inflation in Nigeria: A Causal Relationship”, *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences*, 2 (1): 1-8.
- ÖNDER, İ. ve KİRMANOĞLU, H. (1994). “Kamu Açıklarının Tanımlanması,

Ölçümü ve Etkileri, Kamu Kesimi Finansman Açıkları”, *X. Türkiye Maliye Sempozyumu*, 42-50.

- ÖNER, E. (1991). “Türkiye’de Vergi Kaçakçılığı-Başlıca Sebepler-Etkiler ve Önlemler”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Erzurum.
- ÖZATAY, F. (2000). “A Quarterly Macroeconometric Model for a Highly Inflationary and Indebted Country: Turkey”, *Economic Modelling*, 17-28.
- PALEOLOGOS, J. M. ve GEORGANTELIS, S. E. (1997). “Does the Fisher Effect Apply in Greece a Cointegration Analysis”, *Economia Internazionale*, 2, 238.
- PATINKIN, D. (1993). “Israel’s Stabilization Program of 1985, or Some Simple Truths of Monetary Theory”, *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 103-128.
- PEHLİVAN, O. (2006). **Kamu Maliyesi**, Trabzon: Derya Kitabevi Yayınları.
- PEKARSKI, S. (2010). “Budget Deficits and Inflation Feedback”, *Structural Change and Economic Dynamics*, 22 (1), 1-11.
- PERKINS, J. O. N. (1997). **Budget Deficits and Macroeconomic Policy**, st.Martins Pres, Inc, Scholarly and Reference Division, New York.
- PHILLIPS, P.C.B ve Peron P. (1988). “Testing for a Unit Root in Time Series Regression”, *Biomètrika*, 75 (2), 336-346.
- SAÇKAN, O. (2006). “Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimler: Türkiye Örneği, 1988–2005”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- SAMIMI, A. J. ve JAMSHIDBAYGI, S. (2011). “Budget Deficit and Inflation: A Sensitivity Analysis to Inflation and Money Supply in Iran”, *Middle-East Journal of Scientific Research*, 8 (1): 257-260.
- SARAÇOĞLU, B. (1998). “Mali Açıkların Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Rolü ve Enflasyonla Mücadelede Etkili Politikaların Seçimi”, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 25 (2), 329 – 359.
- SOLOMON, M. ve WET, A. (2004). “The Effect of a Budget Deficit on Inflation: The Case of Tanzania”, *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 7(1), 100-116.
- SOYDAN, A. (2001). “Do Budget Deficits Cause Inflation? A Cointegrating VAR Analysis”, *ERC/METU International Conference in Economics*, Middle East Technical University, Ankara, Turkey.
- SÖNMEZ, S. (1994). “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Enflasyon”, *IX. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Bütçe Harcamaları*, Adana.

- ŞENER, O. (2001). *Teori ve Uygulamada Kamu Ekonomisi*, 7.Baskı, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- TANZI, V. (2000). “Taxation in Latin America in the Last Decade”, *Center for Research on Economic Development and Policy Reform, Working Paper*, 76, 1-38.
- TARI, R. (2002). *Ekonometri*, 2.Baskı, Bursa: Alfa Yayınları.
- ULUSOY, A. (2006). *Maliye Politikası*, 4. Baskı, Trabzon: Üç Yol Kitabevi Yayınları.
- UYGUR, E. (2001). “Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık”, *İşletme Finans Dergisi*, 189, 11.
- ÜMİT, Ö. A. (2007). “Türkiye’de Bütçe Açığı ile Cari İşlemler Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- VAROLSUN, D. S. (2006). “Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları ve Finansmanı”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- VIEIRA, C. (2000). “Are Fiscal Deficits Inflationary? Evidence for the EU”, *Economic Research Paper*, 7, 1-16.
- ZENGİN, A. (2005). “The Twin Deficits Hypothesis (The Turkish Case)”, (Erişim: 28.10.2011) <http://www.opf.slu.cz/vvr/akce/turecko/pdf/> , 217-228.

