EfilJournal VOLUME: 3 ISSUE: 10-11 | ISSN: 2619-9580 Submission Date: 19.06.2020 | Accepted Date: 15.08.2020

Demografik Unsurlar ile Mali Baskınlık Etkileşim Analizi: BRICT Ülkeleri Deneyimi

Salih Barışık, Prof.Dr., İktisat Bölümü, Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi, salih.barisik@gop.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-3029-2206

Ebru Karkacıer, Tarım Kredi Kooperatifleri İzmir Bölge Birliği, ebrukarkacier@hotmail.com

Özet

Coğrafi alan, piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyüme hızları açısından benzer özelliklere sahip BRICT (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Türkiye) ülkelerinde, dış borç stoku, büyüme oranı, kamu eğitim harcamaları, askeri harcamalar ve sağlık harcamalarının panel veri analizi ile mali baskınlığa etkisi incelenmiştir. Analiz sonucunda mali baskınlık ölçüsü olarak kullanılan cari açık ve bağımsız değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı kabul edilmiştir. Harcamalardan cari açığa doğrudan bir nedensellik bulunamaz iken, cari açıkta yaşanılan bir değişimi açıklamada kendisi dışında en fazla etkileyen faktörün askeri harcamalar olduğu tespit edilmiştir. Askeri harcamaları sırasıyla dış borçlar, büyüme, eğitim harcamaları ve sağlık harcamaları takip etmektedir. Bu sonuçlar itibariyle BRICT ülkelerinde askeri harcamaların ve dış borç finansmanının nüfus artışıyla genişleyen eğitim ve sağlık harcamalarından daha öncelikli olduğu söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: *Kamu Harcamaları, Mali Baskınlık, Panel Var Analizi, BRICT Ülkeleri.*

JEL Kodları: *H75, H62, J11, C23,*

The Interaction Analysis Demographic Elements with Fiscal Dominance: BRICT Countries Experience

Abstract

Geographic area, market size and with similar characteristics in terms of economic growth BRICT (Brazil, Russia, India, China, Turkey) in the country, foreign debt, growth rate, public expenditure on education, financial and panel data analysis of military spending and health spending dominance effect It was investigated.

As a result of the analysis, the existence of a long-term relationship between current account deficit and independent variables used as a measure of financial dominance was accepted. While no direct causality can be found from the expenditures to the current account deficit, it is determined that the most important factor affecting the change in the current account deficit is military expenditures. Military spending is followed by external debt, growth, education spending and health spending, respectively. As a result of these results, it can be said that military spending and foreign debt financing take precedence over the expanding education and health expenditures in BRICT countries.

Key Words: *Public Expenditure, Fiscal Dominance, Panel VAR Analysis, BRICT Countries.*

JEL Codes: *H75, H62, J11, C23,*

1. Giriş

Kamunun en temel görevi toplumun temel ihtiyaçlarını karşılayan sağlık, savunma, eğitim, sosyal güvenlik gibi unsurlara kaynak ayırmaktır. Kamunun hizmetlerinden yararlanma düzeyi bireysel olarak farklı seviyelerde olabilmektedir. Sosyal devletin hedeflerinden biri bu hizmetlerin eşit bir şekilde topluma yayılmasıdır. Gerek eşitlik için gerekse kamunun hizmet düzeyinin artışı ülkenin nüfus büyüklüğü ve yapısıyla doğrudan bağlantılı olan sağlık, eğitim, savunma, sosyal güvenlik gibi hizmetlerinin kapsamı ve hacmine bağlıdır. Kamunun bu harcamaları artırmasına yönelik toplumsal talep her geçen gün artmaktadır.

Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla olması durumunda kamu borç stoku artmakta ve para politikasının etkinliği sınırlanmaktadır. Kamunun geliri kaynakları için öncelikle vergiler, çeşitli gelirler ve sosyal güvenlik fonları olmakla birlikte para basma ya da borçlanma seçeneği de kullanılmaktadır. Para basma ya da borçlanma yoluyla yapılan finansman nihayetinde faiz artışına, enflasyona, paradaki değer kaybına yol açarken kamu otoritesine duyulan güveni zayıflatmaktadır. Kamu harcamalarındaki artışın milli gelir artışından daha fazla olması durumunda artan finansman ihtiyacı beraberinde mali baskınlığa sebep olmaktadır. Mali baskınlık ekonomiyi kamu finansmanı baskısı altında bırakırken faizlerin yükselmesine, kaynakların ekonomik aktivitelerden faiz kazançlarına yönelmesine, kamunun borçlanabilirlik olanağının ve kredi notunu düşmesine, ulusal paranın değer kaybetmesi gibi olumsuzluklara yol açmaktadır.

Makroekonomik büyüklükler üzerinde pek çok olası etkisi bulanan mali baskınlığı ele alan çalışma 2000-2017 dönemi için Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Türkiye (BRICT) ülkelerinde demografik unsurlar nedeniyle yapılan kamu harcamalarının mali baskınlık üzerindeki etkisini ortaya koymayı amaçlamaktadır. BRICT ülkelerinin gerek coğrafi yapıları gerek popülasyonları gerekse piyasa büyüklükleri ve büyüme hızları açısından ortak özellikler göstermelerinden dolayı çalışmamızda bu ülkelere yer verilmiştir. Demografik unsurların mali baskınlığa yaptığı etkiler panel veri analizi yöntemi ile araştırılarak duraganlık testi, eşbütünleşme testi, nedensellik testi ve varyans ayrıştırması yapılacaktır.

2. Kamu Harcamaları ve Mali Baskınlık

Mali baskınlıkta kamu harcamalarının etkilerini analiz edebilmek için öncelikle kamu harcamaları kavramına ve mali baskınlık ölçütlerine açıklık getirmek gerekmektedir.

2.1. Kamu Harcaması Kavramı

İnsanların bir arada yaşama ihtiyacı ve zorunluluğu, kapsamı genişleyen ve niteliği artan toplumsal ihtiyaçlarının karşılanması gereğini ortaya çıkarmıştır (Akdoğan, 1999: 1). Toplumsal ihtiyaçların karşılanması için devletin üstlendiği temel görevleri yerine getirilebilme başarısı büyük oranda kamu harcamaları yapabilmesine bağlıdır. Devletin varlığının temelini oluşturan toplumsal ihtiyaçların karşılanması gerekliliği devletin birtakım mal ve hizmetler üretmesini de gerekmektedir. Gerek doğrudan kamu harcaması gerek mali ve hizmet üretme amaçlı harcamalara kurumsal yapının ortaya çıkardığı harcamalar da eklenmektedir (Büyükerşen vd. 1996:31).

Günümüzde sosyal devlet anlayışının yansıması ve ekonomik kalkınmanın gereği olarak kamunun üstlendiği görevlerdeki artış kamu harcamalarını yükseltmektedir. Ekonomik olarak tam kullanım, etkin kullanım ve büyüme sorunlarının çözümüne ilaveten gelir dağılımını düzenleme amacı da kamuyu sürekli mal ve hizmet alımına yönlendirmektedir. Toplumsal yarar ve hizmet sunum amaçlı karşılıksız ödemelerin dahil edilmesiyle bu harcamalar sosyal devlet anlayışını yerine getirmek için kullanılmaktadır. Bu sebeple tüm kamu harcamalarını, devletin kamusal mal ve hizmet sunumu için yaptığı harcamalar olarak tanımlamak mümkündür.

Kamu harcamaları, devletin teşkilatlanma biçimlerine göre de şekillenmektedir. Farklı bir ifadeyle, üniter devlet sisteminde kamu harcamalarının büyük kısmı merkezi devlet teşkilatınca yapılırken geri kalanı yerel yönetimlerce ve diğer kamu kuruluşlarınca gerçekleştirilmektedir. Merkezi yönetim ve yerel yönetimlerin yapmış olduğu harcamaların kamu harcaması olduğu konusunda genel bir görüş birliği söz konusudur (Büyükerşen ve diğerleri, 1996: 31-32). Kamu hizmetlerinin karşılığı olarak devlet ve diğer kamu tüzel kişilerinin (il özel idaresi, belediye ve köyler gibi) yaptıkları harcamalar dar anlamda kamu harcamaları olarak tanımlanmaktadır. Geniş anlamda kamu harcamaları ise, sadece devlet ve diğer kamu kuruluşlarının bütçe harcamaları değil, iktisadi devlet teşekküllerinin ödemeleri, sosyal güvenlik harcamaları, vergi istisna ve muaflıkları ve kamunun transfer harcamalarını da içeren geniş kapsamlı bir kavramdır (Arslan, 2002: 2).

2.2. Mali Baskınlık Kavramı

Bir ekonomide faiz artışı büyük oranda genişletici maliye politikasının yansıması olarak kamunun borçlanma talebindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Bankaların fon bulmak için katlandıkları maliyeti artıran faiz, uluslararası piyasalar açısından risk-kazanç olarak algılanmakta ve uluslararası sermaye volatilitesini yükseltmektedir. Ekonomilerin fon talebiyle hareket eden uluslararası sermaye hareketliliği o ülkenin ulusal para ve döviz kurunda değer değişikliklerine neden olmaktadır. Normal koşullarda ülkeye giren yabancı sermayeyle döviz kurları düşmekte ve ulusal para değer kazanmaktadır. Döviz kuru ve ulusal paranın

değerlerindeki volatilite uygulanan genişletici maliye politikaları sonucunda meydana gelen kamu borçlanması artışı mali sistemde manipülasyon-spekülasyon olabilirliğini ortaya çıkarırken kaynakları reel sektör yatırımlarından uzaklaştırmaktadır. Bu oluşum, sunulan yüksek faiz kazançları nedeniyle kaynakların özel sektör yerine kamu sektörüne kaymasına sebep olmaktadır. Kamunun gerek ulusal gerek se uluslararası kaynaklara ulaşma isteği beraberinde ilk olarak Sargent ve Wallece (1981)'nin ifade ettiği mali baskınlık kavramını ortaya çıkarmakta ve uygulanmakta olan maliye politikalarının ekonomideki etkisini yansıtmaktadır (Barışık, 2010: 2).

Kamu gelir-gider dengesizliği ile birlikte kamu harcamaları artışının milli gelir artışından daha yüksek olması mali baskınlığa giden yolun önünü açmaktadır. Kamu harcamaları artarken ekonominin vergi yükünde bir değişiklik olmaz ise borçlanma kaçınılmaz olarak ekonomiyi mali baskınlığa götürecektir (Luski ve Weinblatt, 1998: 1431).

Mali baskınlığın engellenmesi ve etkisinin azaltılması ancak güçlü maliye politikaları ile olabilmekte, kamu harcamalarının kamu gelirleriyle finanse edilme zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Kamunun gelirleri temelde vergiler, vergi dışı gelirler ve sosyal güvenlik fonlarından oluşmaktadır. Güçsüz ve etkili olmayan vergi sistemlerine sahip olan ekonomiler mali baskılara maruz kalmaktadır. Bu ekonomilerde güçsüz vergi sistemleriyle birlikte sermaye ve para piyasasının da gelişmemiş olması borçlanma olanaklarını kısıtlamaktadır. Bu kısıtlama kamuyu para arzı artışı sağlayarak kaynak bulmaya itmekte, enflasyonu yükseltirken ekonomiyi parasallaştırmaktadır (Ejder, 2002). Parasallaşma yolu ile finansman bütçe açıklarındaki artışla birlikte ulusal parada değer kaybına neden olmakta, para politikası etkinliğini azaltmakta, para otoritesine güveni zayıflatmakta ve piyasaları mali baskınlığa sürüklemektedir (Orlowski, 2000).

2.3. Mali Baskınlık Ölçütleri

Genişletici maliye politikasıyla artan kamunun fon talebinin ekonomiye etkisinin yoğunluğuna mali baskınlık denilmektedir. Mali baskınlığın oluşmasında vergi tabanının zayıflığı, vergi vermekten kaçınmaya ve vergi kaçırmaya cesaret veren vergi sistemleri, devletin ve belediyelerin harcamalarında görülen artış ve bankacılık sistemini kuvvetlendirmeye dair verilen garanti, hazine kâğıtlarının finansman kaynağı olarak kullanılması gibi karşılığı olmayan kaynak aktarmaları sebep olmaktadır. Ekonomide mali baskınlık düzeyini; senyoraj eğilimindeki artış, iç borçlanmanın sebep olduğu faiz artışları, özel yatırımlardaki dışlanma, dış borçlanmaya duyulan ihtiyaçtaki artış, enflasyondaki baskının artması ve para politikalarının etkisizleşmesi gibi pek çok olumsuzluklar belirlemektedir (Kumhof vd., 2008: 3).

Mali baskınlığı ölçmek için birden fazla kriter kullanılabilmektedir. Kriterlerden en yaygını Ersel ve Özatay (2007) çalışmalarındaki gibi kamu borç stoku/GSYH, cari açık/GSYH ve bütçe açığı/GSYH oranlarıdır. En çok tercih edilen mali baskınlık ölçütü, genişletici maliye politikalarının neticesinde meydana gelen bütçe açıkları/GSYH oranıdır. Genişletici maliye politikasıyla artan talep ve enflasyon sebebiyle ihraç malı fiyatlarında artış ve ithalat mal fiyatlarında düşüş ülkenin dış ticaret dengesini aleyhe işletir ve bu cari işlemler

hesabına yansır. Ülke ekonomisinin diğer ülkelerle yapmış dış alem faktör hareketlerinin yansımasıyla önemi artan cari işlemler hesabı bir mali baskınlık ölçütü olarak cari işlemler dengesi/GSYH oranı şeklinde kullanılmaktadır.

Genişletici maliye politikalarıyla izlenen açık bütçe uygulamaları ve harcamalardaki artış, dış ticaret dengesizliğiyle artan cari açıklar kamumun borçlanma talebini artıracaklardır. Artan kamu borç stokuyla yükselen kamu borçlarının mali baskınlık etkisi kamu borç stoku/GSYH oranıyla ölçülebilmektedir. Faiz dışı dengenin GSYH' ye oranını kullanarak bütçe dengesi ve maliye politikalarının para politikalarına etkisini açıklama konusundaki ölçütse iç borç stoku/ M2Y oranıdır (Barışık, 2010: 3).

2.3.Literatür Özeti

Mali baskınlık konusundaki çalışmalar geniş bir kapsama sahiptir. Bu kapsam maliye politikası-para politikası etkileşimi, mali değişkenler-para politikası ve borçlanma etkileşimi, maliye politikaları-döviz kuru etkileşimi şeklinde ayırımına tabi tutulabilir. Maliye politikası para politikası etkileşimi konusunda Melitz (1997), 19 OECD ülkesini kapsayan çalışmasında para ve maliye politikalarının ters etkileşim içinde olduğunu bulmuştur. Maliye politikası, faiz oranı ve borçlanma konusunda Ferrucci (2003), pek çok gelişen piyasada bütçe açığının borçlanma yükünü artırdığını ifade etmiştir. Maliye politikası ve döviz kuru konusunda Ersel ve Özatay (2007), Türkiye'de mali baskınlığı yansıtabilen ikincil piyasa bono faizi ile kurlar arasında etkileşimi tespit etmişlerdir.

Mali baskınlık ile enflasyon hedeflemesi arasındaki etkileşimi konu alan Çolakoğlu (2002), Türk ekonomisinde mali baskınlığın var olduğunu, finans piyasaların yeterince güçlü olmadığını ve bu nedenle Merkez Bankası bağımsızlığının fonksiyonel hale gelemediğini vurgulamıştır. Gül ve Gürbüz (2006), Türkiye'de mali baskınlığın yüksek olduğu ve bu yüksekliğin faizleri artırdığı, bankacılık yapısının zayıfladığı ve istikrarsızlıkla birlikte bankaların bankacılık faaliyeti dışına itildiğini ifade etmişlerdir.

Sel (2007), Türkiye'de enflasyon hedeflemesi uygulama sürecinde reel efektif döviz kurlarının, uzun dönemde yurt dışı faiz oranları ve Emerging Markets Bond Index (EMBI) tarafından belirlendiği ve yurt içi faiz oranlarının etkisinin olmadığını bulmuştur. Oktayer (2009), Türkiye'de yaşanan finansal serbestleşme sürecinin finansal derinleşmeyi artırmakta birlikte, finansal derinleşmeyi artıran araçların çoğunluğunun kamu finansmanında kullanılması ve mali baskınlığa yol açması nedeniyle finansal derinleşmenin reel ekonomiye istenen katkıyı yapmadığını ifade etmiştir.

Barışık (2010), 1989-2007 döneminde Türkiye'de mali baskınlığın kur ve faiz kanalıyla bankacılık sektörü menkul kıymet yatırımlarını, mevduatlarını, kredilerini ve kârlarını etkilediğini gözlemiştir. Arabacı ve Baştürk (2013), mali baskınlığın yüksek olduğu dönem boyunca döviz kuru paradoksunun ortadan kalkmadığını göstermiştir. Geçiş etkisinin azalmasının ise mali baskınlık probleminin ortadan kalkmasıyla başladığı sonucuna ulaşılmış ve tutarlı mali politikalarla desteklenen bir para politikasının önemine işaret etmişlerdir.

Ersin (2011), Türkiye'de mali baskınlığın ve kamu borç maliyetlerinin özellikle ekono-

mik kriz öncesinde sürdürülebilir ekonomi politikalarının önünde önemli engel olduğu sonucuna varmıştır. Ertunga (2013), mali baskınlığı 2002-2010 dönemi 15 Euro bölgesi ülkenin borç stokundaki değişim, bütçe açıkları ve dolaşımdaki para ile ilişkilendirmiş ve Avrupa Merkez Bankası para politikasının maliye politikalarının baskısı altında olduğunu bulmuştur. Nwogwugwu ve Onwube (2014), 1970-2008 döneminde Nijerya için mali baskınlığın var olduğunu ve finansal sistemin etkili bir para politikası sürdürecek kadar güçlü ve istikrarlı olmadığını söylemiştir. Baştürk (2015), Türkiye'de 2002–2012 döneminde mali baskınlığın para politikasının hareket alanını daralttığını ifade etmiştir.

Fidan (2015), Türkiye'de 1980-2012 döneminde TÜFE'nin ve bankaların gelir-gider yapısının özel sektör mali baskınlığına; sermaye yetersizliğinin kamu sektörü mali baskınlığına ve GSYH deflatörü değişkeninin toplam mali baskınlığa etkisinin olmadığını bulmuştur. Sermaye yetersizliğinin özel sektör mali baskınlığına; döviz kuru ve mevduat faiz oranının kamu sektörü mali baskınlığına ve bankanın aktif kalitesi ile bazı karlılık değişkenlerinin Türkiye'nin toplam mali baskınlığına etkilerinin anlamlı ve negatif etkisi olduğunu saptamıştır. Döviz kuru, mevduat faiz oranı ve kredi değişkenlerinin özel sektör mali baskınlığına; tüketici fiyatları enflasyonu, kredi, bankanın aktif kalitesi, likidite ve gelir-gider yapısının kamu sektörü mali baskınlığına ve döviz kuru, bankanın aktif kalitesi ve bazı karlılık değişkenlerinin Türkiye'nin toplam mali baskınlığına etkilerinin anlamlı ve pozitif olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Sezgin (2015), Türkiye'de borç stoku, bütçe dengesi, faiz dışı denge, faiz hadleri gibi göstergeleri izleyerek mali baskınlığın para politikasına etkisini değerlendirmiştir. Mali baskınlığın yüksek olduğu, enflasyonu düşürmek için para politikasından ziyade maliye politikasının kullanıldığı, fiyat istikrarının mali disiplin ile geldiği, yüksek politika faizinin fiyat istikrarını bozduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bölükbaş ve Topal (2017), Euro bölgesine dahil olmayan Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Hırvatistan, İngiltere, İsveç, Letonya, Litvanya, Macaristan, Polonya, Romanya ve AB adayı Türkiye için 2000-2016 dönemini kapsayan çalışma sonuçlara göre Bulgaristan, Hırvatistan, Macaristan, Romanya ve İsveç'te mali baskınlıkta meydana gelen artış merkez bankası bağımsızlığını artırırken, Çek Cumhuriyeti, Letonya, Litvanya, Polonya, Türkiye ve İngiltere'de ise mali baskınlıkta meydana gelen artışın merkez bankası bağımsızlığını azalttığını ifade etmişlerdir. Jevdovtc ve Milenkovic (2018), Macaristan, Romanya, Bulgaristan, Sırbistan ve Makedonya'da para politikasının maliye politikası etkisinde olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Konu ile ilgili yapılan çalışmalarda genellikle enflasyon, ekonomik büyüme ve bankacılık ile mali baskınlık arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Bu çalışmada sıralanan literatürden farklı olarak kamu harcamalarında artışın yansıması olan mali baskınlıkta kamu harcamalarının en temel faktörü olduğunu düşündüğümüz demografik unsurların mali baskınlığa etkisini incelemek amaçlanmıştır. Daha anlamlı sonuçlar için benzer özelliklere sahip birden çok ülkeli örneklem modeli seçilmiş ve BRICT ülkelerinde demografik unsurların mali baskınlığa etkisi araştırılmasıyla literatürdeki mevcut çalışmaların dışına çıkılmıştır.

3. BRICT Ülkelerinde Demografik Unsurlar-Mali Baskınlık İlişkisi

BRIC ülkeleri kavramı Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in baş harflerinden oluşmaktadır. BRIC ülkelerini bir araya getiren özellikleri yükselen piyasa ekonomileri içinde önde gelen, sanayileşme yolunda ilerleyen, hızlı büyüme gösteren, bölgesel ve küresel ilişkiler bakımından önemli oranda etkileri olan ülkelerdir. Türkiye ile nüfus, coğrafi alan, piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyüme hızları açısından benzer niteliklere sahip olan bu ülkelere Türkiye de eklenerek BRICT ülkeleri kavramı oluşmuştur.

Nüfus büyüklüğü ve artışının gerektirdiği eğitim, sağlık, sosyal güvenlik, adalet, iç güvenlik, ulusal güvenlik, sosyal hizmet, kültür, ulaşım gibi hizmetlerin kamu tarafından karşılanması zorunluluğu gerekçesi-isteğinin tüm toplumlarda her geçen gün artması hükümetleri daha fazla kamu harcaması yapmaya itmektedir. Artan kamu harcamalarıyla gelişecek kamu gelir-gider dengesizliği ekonomide kamu kaynaklı borçlanma baskısı yoluyla mali baskınlığa neden olacaktır.

Demografik unsurlar ile mali baskınlık bağlantısını araştıracak çalışmada Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Türkiye için 2000-2017 yıllarını kapsayan ekonometrik analizler yapılacaktır. Mali baskınlık göstergesi olarak Barışık (2010), literatürde en çok kullanılan cari açık değişkeni tercih edilmiştir. Nüfus yapısı ve artışının gerektirdiği kamu harcaması için kamunun sağlık, eğitim, askeri harcamaları, büyük oranda uzun vadede kamu gelir-gider dengesizliğiyle oluşan dış borç stoku ve ekonomik büyümede kamu harcamalarının etkinliğini temsil etmesi için gayri safi büyüme oranı analize dahil edilmiştir.

4. Veri Seti ve Ekonometrik Model

Cari Açık (CA) değişkeni, cari açık/gayrisafi yurtiçi hasıla; dış borç (DBORC) değişkeni, dış borçlar/gayrisafi yurtiçi hasıla; GSYH değişkeni, gayrisafi yurtiçi hasıladaki büyüme oranı; EGITIM değişkeni, devletin yaptığı eğitim harcamaları/gayrisafi yurtiçi hasıla; SAGLIK değişkeni kamu sağlık harcamaları/gayrisafi yurtiçi hasıla; ASHAR değişkeni askeri harcamaları/gayrisafi yurtiçi hasılayı ifade etmektedir.

Analiz için Dünya Bankası Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından derlenen 2000-2017 yıllarına ait mevsimsellikten arındırılmış yıllık veriler kullanılmıştır. Analiz için aşağıdaki model oluşturulmuştur.

$$\Delta CA = \alpha + \sum_{i=1}^{n} \mu\, DBORC_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta\, GSYH_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \psi\, EGITIM_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \delta\, SAGLIK_{t-i} + \sum_{i=1}^{n} \theta\, ASHAR_{t-i} + \varepsilon_{1,t}$$

Analizde yatay kesit bağımlılığını test etmek amacıyla LM test ve CD LM testlerine başvurulmuştur. Test sonuçlarına göre "yatay kesit bağımlılığı yoktur" şeklindeki sıfır hipotezi kabul edilmiştir ve analize dahil edilen ülke verileri arasında yatay kesit bağımlılığı olmadığı için birinci nesil birim kök testleri yapılacaktır. Birinci nesil birim kök testinin ardından Johanson Panel Eşbütünleme testi, panel granger nedensellik testi ve varyans ayrıştırması çözümü yapılacaktır.

Tablo 1: *Çalışmada Kullanılan Veri Seti ve Oluşumu*

ASHAR Askeri Harcama	Dünya Bankası, Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından elde edilen SIPRI tarafından NATO tanımına göre silahlı kuvvetlerin tüm cari ve sermaye harcamalarının GSYH'ya yüzdesidir.
EGITIM Eğitim Harcaması	Dünya Bankası, Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından elde edilen kamu eğitim harcamalarının GSYH'ya yüzdesidir.
SAGLIK Sağlık Harcaması	Dünya Bankası Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından elde edilen kamu sağlık harcamalarının GSYH'ya yüzdesidir.
DBORC Dış Borç	Dünya Bankası Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi Veri tabanından elde edilen Dış Borçların GSYH'ya yüzdesidir.
CA Cari Açık	Dünya Bankası Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından elde edilen Cari Açığın GSYH'ya yüzdesidir.
GSYH Büyüme	Dünya Bankası Ekonomik Kalkınmalar Göstergesi veri tabanından elde edilen sabit ulusal para birimi bazında yıllık GSYH'daki büyüme oranıdır.

World Bank, World Development Indicators, 2019. IMF, International Financial Statistics, 2019.

5. Ekonometrik Çözümleme Sonuçları

5.1.Birinci Nesil Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Analiz sonuçların güvenilir olabilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir (Banerjee ve diğerleri, 1993: 141). Ekonometrik yöntem neticesinde ulaşılan değişkenlerin durağan veya durağan olmadığını görmek için genel olarak Dickey Fuller Testi (DF), Genişletilmiş Dickey Fuller Testi (ADF), kullanılmaktadır. 1988 yılında Phillips ve Perron yayınladıkları çalışmalarında Dickey-Fuller ve Genişletilmiş Dickey Fuller testlerinin, varsayımların sağlanmadığı durumda veya serilerin yapısal kırılma barındırması durumunda yetersiz olduğunu belirtmişlerdir. Literatürdeki en yeni panel birim kök testleri Levin ve Lin (LL) (1992), Im, Peseran ve Shin (IPS) (2003), Maddala ve Wu (MW) (1999) ve Hadri (2000) tarafından geliştirilen testlerdir. LL, IPS ve MW testleri boş hipotez olarak birim kökün varlığını ileri sürerken, Hadri'nin testinde boş hipotez seriler durağandır şeklindedir. Bu çalışmada Genişletilmiş Dickey Fuller, Phillip Perron (1988), Levin ve Lin and Chu (LLC) (1992), Im, Peseran ve Shin (IPS) (2003) panel birim kök testleri uygulanmıştır. Tablo 2'de panel birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 2: *Panel Birim Kök Testi Sonuçları*

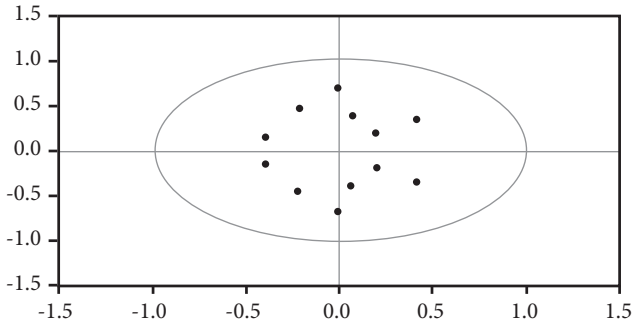
DEĞİŞKENLER	Genişletilmiş Dickey Fuller	Phillips Perron	Levin, Lin ve Chu	Im, Pesaran ve Shin
CA	I_0: 0.1890 I_1: 0.0024***	I_0: 0.1923 I_1: 0.0000***	I_0: 0.1405 I_1: 0.0904*	I_0: 0.1618 I_1: 0.0014***
DBORC	I_0: 0.5634 I_1: 0.0001***	I_0: 0.7622 I_1: 0.0000***	I_0: 0.2222 I_1: 0.0007***	I_0: 0.4334 I_1: 0.0000***
GSYH	I_0: 0.0503 I_1: 0.0000***	I_0: 0.0506* I_1: 0.0000***	I_0: 0.0523 I_1: 0.0000***	I_0: 0.0556* I_1: 0.0000***
EGITIM	I_0: 0.2361 I_1: 0.0002***	I_0: 0.1181 I_1: 0.0000***	I_0: 0.1566 I_1: 0.0000***	I_0: 0.2929 I_1: 0.0001***

SAGLIK	I_0: 0.5333 I_1: 0.0008***	I_0: 0.8119 I_1: 0.0000***	I_0: 0.4017 I_1: 0.0000***	I_0: 0.6517 I_1: 0.0002***
ASHAR	I_0: 0.0525* I_1: 0.0000***	I_0: 0.3540 I_1: 0.0000***	I_0: 0.1113 I_1: 0.0000***	I_0: 0.0578* I_1: 0.0000***

*Tabloda yer alan değerler p olasılık değerini göstermektedir. I_0: Düzey hali I_1: Birinci derece farkını ifade etmektedir. *,*** sırasıyla %10 ve %1 anlamlılık düzeyini göstermektedir.*

Tablo 2'ye bakıldığında değişkenlerin I_0 düzeyinde durağan olmadıkları görülmektedir. Değişkenlerin birinci derece farkı alındığında ise Genişletilmiş Dickey Fuller testi, Phillips testi, Levin Lin ve Chu Testi ve Im, Pesaran, Shin durağanlık testleri sonuçlarına göre serilerin %1 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu görülmektedir.

Şekil 1: *Karakteristik Polinom Ters Kökleri*



Modelin bir bütün olarak durağan olup olmadığına bakıldığında ise Şekil 1'de de görüldüğü üzere karakteristik polinomun bütün ters kökleri birim çember içerisinde yer almaktadır. Sonuç itibariyle modelin bir bütün olarak durağan olduğu görülmektedir.

Panel Entegrasyon testi için gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmekte ve uygun gecikme için VAR modeli kullanılmaktadır. Uygun gecikme uzunluğunu bulmak için Schwarz Bilgi Kriteri (SC), Hannan-Quin Bilgi Kriteri (HQ), Son Tahmin Hata Kriteri (FPE), Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ve Ardışık Modifiye Edilmiş Olasılık Oranı (LR) test istatistiği gibi kriterlerden faydalanılmıştır. Tablo 3'te gecikme uzunluğu test sonuçları sunulmuştur.

Tablo 3: *Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi*

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-522.9596	NA	0.147472	15.11313	15.30586*	15.18969*
1	-481.4157	74.77901*	0.126375*	14.95473*	16.30383	15.49061
2	-462.2153	31.26917	0.208801	15.43472	17.94019	16.42993
3	-438.7049	34.25807	0.316013	15.79157	19.45340	17.24609

* *Uygun gecikme uzunluğunu göstermektedir.*

LR, FPE ve AIC kriterine göre uygun gecikme uzunluğunun 1 olarak belirlenmiştir.

5.2. Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Modelin durağan olup olmadıkları tespit edildikten sonra seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını görebilmek amacıyla eşbütünleşme testi yapılmaktadır. Panel veri eşbütünleme modeli aşağıdaki şekilde gösterilebilir (Baltagi, 2011:305).

$$y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + u_{it}$$

İ, i =1,2,.....N ile kesiti t ise *t* =1,2,..... T ile zaman periyodunu temsil etmektedir. α, sabit terimi; β ilişki katsayısını, X_{it} açıklayıcı değişkeni, u_{it} hata terimini göstermektedir Bu amaçla yapılan Johansen Eşbütünleşme testi sonuçları Tablo 4'te gösterilmektedir.

Tablo 4: *Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları*

Sınırsız Eşbütünleşme Sıra Testi (İz)				
Hipotezler	Özdeğer	İz Trace İstatistiği	0,05 Kritik Değer	Olasılık Değeri¡
H0: r = 0	0.443233	111.6773	95.75366	0.0626*
H0: r £ 1	0.364696	67.75664	69.81889	0.0722*
H0: r £ 2	0.206898	33.73279	47.85613	0.5165
H0: r £ 3	0.176952	16.34756	29.79707	0.6876
H0: r £ 4	0.021268	1.742024	15.49471	0.9976
H0: r £ 5	0.001728	0.129694	3.841466	0.7187
Sınırsız Eşbütünleşme Sıra Testi (Maksimum Özdeğer)				
Hipotezler	Özdeğer	Maksimum Özdeğer İstatistiği	0,05 Kritik Değer	Olasılık Değeri¡
H0: r = 0	0.443233	43.92063	40.07757	0.0676*
H0: r £ 1	0.364696	34.02385	33.87687	0.0680*
H0: r £ 2	0.206898	17.38523	27.58434	0.5470
H0: r £ 3	0.176952	14.60553	21.13162	0.3175
H0: r £ 4	0.021268	1.612330	14.26460	0.9970
H0: r £ 5	0.001728	0.129694	3.841466	0.7187

¡ *MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-değerleri gösterir, * 10 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.*

Tablo 4'te iz (trace) testi ve maksimum özdeğer test sonuçlarına göre mali baskınlık ile açıklayıcı değişkenler arasında %10 anlamlılık düzeyinde bir kez eşbütünleşik vektör olduğunu tespit edilmiştir.

5.3. Panel Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Eşbütünleşme testi sonuçları değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığı hakkında bilgi verirken, ilgili değişkenler arasında yönü açısından bir bilgi vermemektedir. Değişkenler arasında ilişkinin yönünün belirlenebilmesi için Granger Nedensellik testi geliştirilmiştir (Granger, 1969: 424-438). Dumitrescu ve Hurlin 2012, Granger nedensellik

analizini geliştirerek heterojen nitelikteki panel veri setleri için yeni bir nedensellik analizi ortaya çıkarmışlardır. Dumitrescu ve Hurlin testi homojen nedensel olmayan ve heterojen nedensel olmayan testlerin birleştirilmiş bir hali gibidir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012). Çalışmada kullanılan Pairwise Dumitrescu Hurlin Panel Nedensellik Testinin anlamlı sonuçları Tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo 5: *Pairwise Dumitrescu Hurlin Panel Nedensellik Testi Sonuçları*

Sıfır Hipotez:	**W-Stat.**	**Zbar-Stat.**	**Prob.**
DBORC homojen olarak nedeni değildir CA	7.39321	3.61122	0.0003
CA homojen olarak nedeni değildir DBORC	6.30314	2.81578	0.0049
CA homojen olarak nedeni değildir EGITIM	6.68385	3.09359	0.0020
DBORC homojen olarak nedeni değildir EGITIM	7.04163	3.35467	0.0008
SAGLIK homojen olarak nedeni değildir DBORC	5.64938	2.33872	0.0194
SAGLIK homojen olarak nedeni değildir EGITIM	4.88562	1.78138	0.0749
ASHAR homojen olarak nedeni değildir EGITIM	5.69823	2.37436	0.0176
SAGLIK homojen olarak nedeni değildir ASHAR	5.06448	1.91190	0.0559

Tablo 5'teki nedensellik testi sonuçları incelendiğinde; dış borçlar ve cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Dış borç stokunun büyümesi cari işlemler açığında meydana gelen sürekli artışa bağlanabilir. Yurtiçi tasarrufların yatırımları karşılayamaması durumunda aradaki fark doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve borçlanma olmak üzere iki şekilde finanse edilebilmektedir. Cari işlemler açığının daha çok borçlanma ile finanse edilmesinin nedeni gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların yeterince gelişmemiş olması ve ekonomik istikrarın sağlanamamasına bağlanabilir. Bu sebepten ötürü dış borçlanmanın, cari işlemler açığı üzerinde belirleyici rolü nedensellikte de görülmektedir.

CA ile eğitim harcamaları (EGITIM) arasında cari açıktan eğitim harcamalarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Kamu harcamalarında gerçekleşen artış, doğrudan ve/veya milli geliri olumlu açıdan etkilemek suretiyle, cari işlemler açığının artmasına sebebiyet vermektedir. Ancak, kamu harcamalarının cari işlemler açığını ne kadar artırdığı, kamu harcamalarının ne kadarının yurtiçi ne kadarının yurtdışı harcamalardan kaynaklı olduğuna bağlı olarak değişmektedir. Glick ve Rogoff (1995:172), kamu harcamalarının vergi ile finanse edilmesiyle tüketimde düşüş gerçekleşse dahi kamu harcamalarındaki artışın, vergiler nedeniyle düşen tüketimden daha çok olacağını; kamu harcamalarında artışın, cari açığı artıracağını iddia etmektedir. Cari açıktan eğitim harcamalarına dış borçlardan eğitim harcamalarına, askeri harcamalardan dış borçlara, sağlık harcamalarından eğitim harcamalarına, askeri harcamalardan eğitim harcamalarına, sağlık harcamalarından askeri harcamalara tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir.

5.4. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

Varyans ayrıştırması, bir değişkene ait tahmin edilen hata varyansının diğer değişkenler tarafından açıklanma oranıdır ve değişkenlerin kendilerinde ve ilgili diğer değişkenlerden

birinde oluşan bir şokun yüzde kaçının kendisinden ve diğer değişkenlerden kaynaklandığını göstermektir (Enders, 2004: 280). Yapılan VAR'a dayalı analiz sonucu elde edilen CA bağımlı değişkenine ait varyans ayrıştırması sonucu Tablo 6'de gösterilmiştir.

Tablo 6: *Şokların CA'ya Etkilerinin Varyans Ayrıştırması Sonuçları*

D(CA) Varyansının Ayrışması:							
Dönem	S.E.	D(CA)	D(DBORC)	D(GSYH)	D(EGITIM)	D(SAGLIK)	D(ASHAR)
1	1.670999	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.712789	95.20537	0.482880	0.270508	0.121354	0.183241	3.736642
3	1.778451	90.44527	3.076304	1.292756	1.177034	0.507709	3.500927
4	1.803225	87.98883	3.554790	2.066756	1.176658	0.495820	4.717143
5	1.806837	87.64349	3.700885	2.103566	1.278508	0.552506	4.721045
6	1.813074	87.11537	3.736901	2.278702	1.263714	0.592213	5.013100
7	1.813417	87.08245	3.745558	2.279454	1.270620	0.594381	5.027534
8	1.814551	86.99319	3.741022	2.305859	1.273229	0.595699	5.091004
9	1.814719	86.97996	3.746734	2.305832	1.277003	0.595932	5.094538
10	1.814890	86.96453	3.746479	2.308983	1.277328	0.595847	5.106831
11	1.814930	86.96111	3.747841	2.309022	1.278353	0.596144	5.107535
12	1.814965	86.95794	3.747988	2.309716	1.278304	0.596153	5.109897

Tablo 6 değerlendirildiğinde, ilk üç dönemi kısa dönem olmak üzere on iki dönem olarak ele alınmıştır. Kısa dönemde, cari açık üzerindeki değişimin yaklaşık %90'ı yine kendisinden kaynaklanmaktadır. Cari açık üzerindeki değişiminin %3.5'lik kısmı askeri harcamalar, %3.1'lik kısmı dış borçlar, %1.3'lük kısmı gayri safi yurtiçi hasıla, %1,2'lik kısmı eğitim harcamaları ve yaklaşık %0.5'lik kısmı ise sağlık harcamalarından kaynaklanmaktadır. 12 aylık süre sonunda ise, cari açık üzerindeki değişimin yaklaşık %87'si kendisinden kaynaklanmaktadır. Cari açık üzerindeki değişimin yaklaşık; %5'lik kısmı askeri harcamalar, %3.7'lik kısmı dış borçlar, %2.3'lük kısmı gayri safi yurtiçi hasıla, %1.3'lük kısmı eğitim harcamaları ve %0.6'lık kısmı ise sağlık harcamalarından kaynaklanmaktadır.

Sonuç

Devletin en temel görevi toplumun refah düzeyini yükseltmektir. Bu görevlerini yerine getirirken sağlık, savunma, eğitim, sosyal güvenlik gibi hizmetler için kamu harcamaları yapacaktır. Kamu gelir-gider dengesizliği ve kamu harcamaları artışının GSYH artışından yüksek olması piyasaları kamu finansmanı baskısı altında bırakacaktır. Kamunun finansman baskısı ile birlikte diğer ekonomi politikalarının etkinlik azalışı mali baskınlığa sebep olacaktır. Kamu harcamasında temel belirleyici olan nüfus hacmi ve artışının mali baskınlığa etkisi çalışmanın konusunu oluşturmuştur. Coğrafi alan, piyasa büyüklüğü ve ekonomik büyüme hızları açısından benzer özelliklere sahip BRICT (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Türkiye) ülkelerinde, dış borç stoku, büyüme oranı, kamu eğitim harcamaları, askeri harcamalar ve sağlık harcamalarının panel veri analizi ile mali baskınlığa etkisi incelenmiştir.

Analiz sonuçlarına göre mali baskınlık ile açıklayıcı değişkenler arasında %10 anlamlılık düzeyinde bir kez eşbütünleşik vektör olduğunu tespit edilmiştir. Nedensellik testi sonuçlarına göre, dış borçlar ve cari açık arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Dış borç stokunun büyümesi cari işlemler açığında meydana gelen sürekli artışa bağlanabilir. Yurtiçi tasarrufların yatırımları karşılayamaması durumunda aradaki fark doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve borçlanma olmak üzere iki şekilde finanse edilebilmektedir. Cari işlemler açığının daha çok borçlanma ile finanse edilmesinin nedeni gelişmekte olan ülkelerde finansal piyasaların yeterince gelişmemiş olması ve ekonomik istikrarın sağlanamamasına bağlanabilir. Bu sebepten ötürü dış borçlanmanın, cari işlemler açığı üzerinde belirleyici rolü nedensellikte de görülmektedir.

Varyans ayrıştırmasına göre birçok yönden ortak özellikler gösteren BRICT ülkeleri için mali baskınlıkta yaşanılan bir değişimi açıklamada kendisi dışında en fazla etkiyi gösteren faktörün kısa ve uzun dönemde askeri harcamalar olduğu tespit edilmiştir. İlgili ülkeler jeopolitik konumları gereği siyasi ve ekonomik açıdan devamlı tehdit altında olmaları münasebetiyle kendilerini savunma amacıyla askeri harcamalarını gün geçtikçe arttırmaktadırlar. Artan askeri harcamalar gelişmekte olan bu ülkelerin finans piyasalarına baskısı artmaktadır. Cari açığa etkide askeri harcamaları sırasıyla dış borçlar, büyüme oranı, eğitim harcamaları, sağlık harcamaları izlemektedir. BRICT ülkeleri dikkate alındığında mali baskınlıkta askeri harcamaların etkisinin dış borçların etkisinden fazla olması doğal bir sonuçtur. Türkiye harici diğer ülkelerin Brezilya, Hindistan, Rusya ve Çin'in dış borç/GSYH oranları düşük olduğu için mali baskınlık üzerinde askeri harcamalardan daha düşük etkiye sahip olması doğal bir sonuçtur.

Kaynakça

Akdoğan, A. (1999). *Kamu Maliyesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Aksoğan, G., ve Elveren, A. Y. (2012). Türkiye'de Savunma, Sağlık ve Eğitim Harcamaları ve Gelir Eşitsizliği (1970-2008): Ekonometrik Bir İnceleme. *Sosyoekonomi*, 17(1).

Arabacı, Ö. ve Baştürk, M. (2013). Türkiye'de Döviz Kuru Kanalı: 2002-2008 Dönemi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *9*(18), 111-1v31.

Arslan, A. (2002). Kamu Harcamalarında Verimlilik, Etkinlik ve Denetim. *Maliye Dergisi*. 140(2), 1-14.

Baltagi, Badi H. (2011) Econometrics. 5th Edition, Springer, Berlin.

Banerjee, A. Dolado, J. J. Galbraith, J. W. Ve Hendry, D. (1993). Co-İntegration, Error Correction And The Econometric Analysis Of Non-Stationary Data. *Oup Catalogue*.

Barışık, S. (2010). Türkiye'de Finansal Serbestleşme Sürecinde Mali Baskınlığın Bankacılık Sektörüne Etkisi (1989-2007 Dönemi Ekonometrik Analiz). *Journal of World of Turks/Zeitschrift Für Die Welt Der Türken*, *2*(1).

Baştürk, M. F. (2015). The Role Of Fiscal Dominance On The Effectiveness of Monetary Policy: An Evaluation Of 2002-2012 Period in Turkey. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*. *13*(3), 40-55.

Bölükbaş, M. ve Topal, M. H. (2017). Mali Baskınlığın Merkez Bankası Bağımsızlığı Üzerindeki Etkisi: Euro Bölgesine Dahil Olmayan Ab Ülkeleri ve Türkiye Örneği. *II. Eurefe International Congress*. 27-29 Temmuz 2017, Aydın, Türkiye, 453-454.

Büyükerşen, Y., Heper, F. ve Erdem, B. (1996). *Kamu Maliyesi*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açı-

köğretim Fakültesi Yayınları.

Çolakoğlu, B. (2002). Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında T.C. Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.* 4(2): 17-31.

Dickey, D. A. and Fuller, W. A. (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with A Unit Root, Econometrica (49), 1057-1072.

Dumitrescu, E. I. ve Hurlin, C. (2012). Testing For Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels. *Economic Modelling*. 29(4): 1450-1460.

Ejder, H. L. (2002). Kamu Açıkları ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi ve Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İ. İ. B. F. Dergisi*. 4(3).

Enders, W. (2004). Applied Econometric Time Series, By Walter. *Technometrics.* 46(2): 264.

Ersel, Hasan ve Fatih Özatay (2007), "Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons from Turkey", *TEPAV*, Ankara.

Ersin, Ö. (2011). Türkiye'de Mali Sürdürülebilirliğin Doğrusal Olmayan Bir Analizi: Mlstar Çoklu Lojistik Yumuşak Geçişli Otoregresif Modeli. *Ege Akademik Bakış Dergisi*. 11: 41-58.

Ertunga, E. İ. (2013.) Avrupa'da Para Politikası ve Maliye Politikaları İlişkisi Üzerine Bir Değerlendirme. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*. 50(585): 81-89.

Fidan, A. (2015). Bankacılık Sektörü Spesifik Değişkenlerinin Mali Baskınlığa Etkileri: Türkiye Uygulaması (1980-2012). (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Gümüşhane.

Glick, R. ve Rogoff K. (1995). Global Versus Country-Specific Productivity Shocks And The Current Account. *Journal of Monetary Economics.* 35: 159-192

Granger, C. W. (1969). Investigating Causal Relations By Econometric Models And Cross-Spectral Methods. *Econometrica: Journal of The Econometric Society*. 37(3): 424-438.

Gül, E. ve Gürbüz, A. A. (2006). Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* (14).

Im, K. S., Paseran H. And Shin Y. (2003) Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels, *Journal of Econometrics*, 115.

IMF, *International Financial Statistics*, 2019.

Jevđović, G., ve Milenković, I. (2018). Monetary Versus Fiscal Dominance in Emerging European Economies. *Facta Universitatis, Series: Economics And Organization.* (1): 125-133.

Kumhof, M., Nunes, R., ve Yakadına, I. (2010). Simple Monetary Rules Under Fiscal Dominance. *Journal Of Money, Credit And Banking*. 42(1): 63-92.

Levin, A., Lin, C.F., Chu, C-S.J. (2002), Unit Root Tests İn Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties, *Journal of Econometrics*, 108, S.1-22.

Luski, I. and Weinblatt J. (1998). A Dynamic Analysis of Fiscal Pressure and Demographic Transition, *Applied Economics*, 30: 1431-1442.

Maddala, G.S. Ve Wu, Shaowen. (1999). "A Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and A New Simple Test", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 61, 631-652.

Nwogwugwu, C.C. ve Onwube, O (2014). Inflation-Targeting Approach To Monetary Management: Is Fiscal Dominance Relevant for Nigeria? *Journal of Economic Studies.* 11(1): 53 –68.

Oktayer, A. (2009). Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. *Akademik İncelemeler*. 4(1): 74-100.

Orlowski, L. T. (2000). *A Dynamic Approach To Inflation Targeting İn Transition Economies.* Bonn: *Zentrum Für Europäische Integrationsforschung, Working Paper*, B11: 1-40.

Phillips, P. C., and Perron, P. (1988). Testing for A Unit Root in Time Series Regression. Biometrika. 75(2): 335-346.

Sezgin, Z. (2015). Kriz Sonrası Türkiye Ekonomisinde Mali Baskınlık. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. 17(1): 81-94.

World Bank, World Development Indicators, 2019.