

# TÜRKİYE'DE ENFLASYON VE BÜYÜME İLİŞKİSİ: GENEL BİR DEĞERLENDİRME

Aralık 1999

## Özet:

*İktisat yazınında büyüme ve enflasyon arasındaki ilişki farklı dönemlerde farklı bir şekilde tartışılmıştır. Günümüzde kabul gören genel görüş enflasyonun orta ve uzun dönemde büyümeyi olumsuz yönde etkilediğidir. Bu görüş, Türkiye'de yaklaşık 20 yıldır gözlenen yüksek ve dalgalı enflasyon ile ortaya çıkan belirsizlikler sonucunda yatırımların ve büyümenin olumsuz etkilenmesi ile ilişkili görünmektedir. Ekonomide büyüme potansiyelinin artırılması yüksek ve dalgalı enflasyonun yarattığı orta ve uzun dönemli belirsizliklerin ortadan kaldırılmasına bağlıdır.*

## 1. Giriş

Özellikle mal, hizmet ve finansal piyasalardaki gelişmeler, ülkelerin dünyayı küresel bir pazar olarak algılamalarını gerektirmektedir. Bu süreci iyi değerlendiren toplumlar ekonomik ve sosyal olarak hayat standartlarını artırma fırsatını yakalama şansına kavuşabilmektedirler. Bilim ve teknolojiadaki hızlı değişim, bilginin daha akışkan hale gelmesi ve sermayenin üretkenliğini artırma çabası dünyadaki küreselleşmenin maddi temellerini oluşturmaktadır. Bu gelişmeler ülkeleri ekonomik, sosyal ve kültürel alanlarda etkilemekte, toplum refahının artırılması için yeni fırsatlar sunmakta ancak yeni tehlikeleri de beraberinde getirmektedir. Bu tehlikelerin başında, özellikle mali piyasalardaki belirsizliklerin artması ile ülkelerarası ve ülke içi gelir dağılımının daha da kötüleşmesi gelmektedir. Küreselleşme sürecinin hızlanmasıyla birlikte uluslararası normlara (hukuki ve kurumsal) uyum sağlamadaki gecikme ve makroekonomik dengesizlikler ülkelerin krizlerden daha çok etkilenmesine neden olmuştur. Küreselleşme sürecinin ortaya çıkardığı olanakları daha iyi değerlendirmek ve olumsuzlukları gidermek için makroekonomik istikrarsızlığa yol açan unsurların ortadan kaldırılması ve etkili kaynak kullanımını sağlayacak yapısal düzenlemelerin yapılması gerekmektedir. Bu önlemlerle birlikte dar gelirli bireyleri de kapsayan sosyal politikalar, toplumdaki gelir dengesizliklerini gidererek toplumsal barışı ve gelişmeyi güçlendirecektir.

Türkiye 1980 sonrası dönemde dışa açık bir piyasa ekonomisi olmanın koşullarını geliştirmiş ve uygulamıştır. Bu dönemde dış ticaret serbestleştirilmiş, ihracata yönelik sanayileşme stratejisi benimsenmiş, mali piyasaların yeniden yapılandırılması ve geliştirilmesi yönünde önemli adımlar atılmıştır. Küreselleşme sürecinin tamamlayıcısı olarak, 1989 yılında uluslararası sermaye hareketleri tamamen serbest bırakılmış, kamu kesiminin yeniden yapılandırılması çerçevesinde özelleştirme girişimleri hızlandırılmıştır. Bütün bu yapısal değişimlerin istikrarlı bir politik ortamda yapılmaması değişim sürecini geciktirmiş, bu dönemde makroekonomik sorunların yanında çeşitli yapısal sorunların da ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu sorunlardan en önemlileri; kronik yüksek enflasyon, imalat sanayindeki yatırım eksikliği, özellikle rekabet ortamını geliştirecek değişikliklerin gerçekleştirilmesinin yarattığı verimlilik düzeyindeki yavaş gelişme, kamu finansman dengesindeki bozulma sonucu mali piyasaların baskı altında kalması ve reel faizlerin yükselmesidir.

1989 yılından itibaren ekonomide kısa vadeli sermaye girişiyle desteklenen tüketime dayanan bir büyüme sağlanırken, kamu kesimi finansman dengesindeki bozulma büyümenin sürdürülebilir olmasını güçleştirmiştir. Son yıllarda kamu açıkları finansmanı için genellikle iç borçlanmaya gidilmesi, kaynak sorunu yaşayan ve yeterince derinleşemeyen mali piyasalarda istikrarsızlığı körüklemiş ve reel faizleri artırmıştır. Yüksek reel faiz oranları kamunun faiz harcamalarını önemli ölçüde artırarak kamu finansmanı üzerinde önemli bir yük oluşturmuş ve makro ekonomik dengesizlikleri besleyen bir faktör olmuştur. Bu dönemde, yüksek kronik enflasyonun da bu sürece önemli ölçüde katkıda bulunduğu ve ekonominin büyüme potansiyelini geriye çektiği düşünülmektedir. Günümüz ekonomilerinde bilgi, üretim faaliyetlerinin en önemli üretim faktörü haline gelirken, bilgi yetersizliğinin yarattığı belirsizlikler de bu faaliyetleri kısıtlayıcı bir etmen olarak ortaya çıkmıştır. Enflasyon ve büyüme konusundaki bu genel değerlendirme yazısında amacım, uzun yıllardır devam eden yüksek kronik enflasyonun yarattığı belirsizliğin Türkiye'nin büyüme potansiyelini olumsuz etkilediğini vurgulamaktır.

## 2. İktisat Yazınında Büyüme ve Enflasyon İlişkisi

Makroekonomik sorunların başında büyüme ve enflasyon arasındaki etkileşimi anlamak gelmektedir. Enflasyonun büyüme üzerinde etkili olup olmadığı uzun yıllardan beri iktisat yazınında tartışılmaktadır. Bu tartışmaların içeriği dünya ekonomisinin içerisinde bulunduğu döneme bağlı olarak değişiklik sergilemiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrasında gerek gelişmiş ülkelerde ve gerekse de gelişmekte olan ülkelere Keynesci politikalar ağırlıklı olarak gündeme gelmiş, toplam talebi artıran politikalar sonucu üretim artışının yanısıra enflasyonda da artışlar olmuştur. Bu dönemde enflasyon sorun olarak algılanmamış, hatta enflasyonun ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğine dair tezler gündeme gelmiştir. Ancak, 1970'lerde birçok ülkede yüksek enflasyon oranları devam ederken büyüme oranlarının düşmeye başlamasıyla birlikte, enflasyonun büyümeyi pozitif yönde etkilediği şeklindeki tezler tartışılmaya başlanmıştır. 1980'lerde özellikle Latin Amerika ülkelerinde yaşanan yüksek veya hiperenflasyonlar, bu ekonomilerde istikrarsızlığı artırmış ve ülkelerin gelişmelerini olumsuz yönde etkilemiştir. Bu gelişmeler, enflasyonun büyümeyi olumsuz yönde etkilediği yönündeki tezlerin ortaya çıkmasına ve güçlenmesine neden olmuştur.

Enflasyonun büyümeyi pozitif yönde etkilediğine yönelik yaklaşımların başında Phillips Eğrisi yaklaşımı gelmektedir. Bu yaklaşım yüksek enflasyonun düşük işsizlik oranının oluşmasına katkıda bulunarak ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini varsayar (Grimes, 1991). Daha sonra yapılan ampirik çalışmalar, enflasyon ile işsizlik oranı arasındaki ters yönlü ilişkinin kısa dönemde ve beklenmeyen bir enflasyon artışı durumunda geçerli olduğunu göstermiştir. Diğer bir yaklaşıma göre, enflasyondaki artış bireylerin servetlerinde azalışa neden olmaktadır. Bu nedenle, bireyler enflasyon öncesi servet dengesine ulaşabilmek için tasarruf eğilimlerini artırır ve dolayısıyla faiz oranları düşer, yatırımlar artar (Mundell, 1963). Diğer yandan, yetersiz mali sisteme sahip ülkelere hükümet merkez bankası kaynaklarını kullanarak enflasyon vergisi yoluyla gelir elde eder. Hükümetlerin bu gelirleri yatırım harcamalarının finansmanında kullanmaları sonucu, enflasyonist sürecin büyümeyi artıracığı ileri sürülmektedir. Ayrıca, nominal ücretlerin enflasyondaki ani değişimlere yavaş uyarlanması, ücret pazarlıklarının zaman alması veya hükümetlerin reel ücretleri geriletme isteği sonucu tasarruf eğilimi düşük olan kesimlerin reel gelirleri azalırken tasarruf eğilimi yüksek olan kesimlerin reel gelirleri artar. Bu durum da yüksek enflasyonun büyümeye katkıda bulunduğu ileri sürülmektedir. Genel olarak, enflasyonun büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğuna dair görüşler enflasyonun zorunlu tasarrufları artırdığı savına dayanır (Bruno

va Easterly, 1995). Ancak, bu sonuç büyümenin yüksek ve enflasyon oranının nispeten düşük olduğu dönemlerin verileri kullanılarak yapılan ampirik analizlere dayanmaktadır.

Enflasyonun ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini ileri süren birçok ampirik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalar mikro ve makro ekonomi temelleri olan analizlerden oluşmaktadır. Piyasa mekanizmasını güçlü ve etkin kılan en önemli unsurlardan biri ekonomik birimlerin piyasalarda oluşan fiyatların taşıdığı bilgiyi kullanarak yapacakları üretim ve yatırım miktarlarını belirlemeleridir. Fiyatların oluştuğu piyasaların sağlıklı yapılanmaması ve fiyatların oluşumunda piyasa dışı faktörlerin gündemde olması fiyatların ekonomik birimlere verdiği sinyallerin bozulmasına neden olmaktadır. Bu durum kaynak dağılımını olumsuz etkilemekte, piyasanın etkin işlemlerini engelleyerek görece fiyatlarda değişikliklere neden olmakta ve ekonominin verimlilik gücünü düşürmektedir. Gelecekle ilgili alınacak kararlar fiyat beklentisiyle doğrudan ilgilidir. Yüksek enflasyon ve bunun gerektirdiği yüksek volatilité ekonomik birimlerin gelecekte gerçekleştirecekleri harcama ve gelirlerin tahmin edilmesinde belirsizlik yaratmaktadır.

Enflasyon oranının yüksek ve dalgalı olduğu bir ekonomide ortaya çıkan belirsizlikler sonucunda reel getirisi sabitlenmemiş her türlü yatırımın reel getirisinin de belirsiz olacağı muhakkaktır. Ortaya çıkan bu belirsizlik bireylerin ve firmaların uzun vadeli sözleşmeler yapmasını zorlaştırmakta ve bunun sonucunda da yatırım harcamalarının azalmasına yol açmaktadır. Yatırımların borçlanma yolu ile finanse edildiği bir ortamda enflasyondaki dalgalanmaların yol açtığı risk primi yatırım maliyetlerini de artıracaktır. □Net Şimdiki Değer□ analizi ile yatırım kararı alan firmaların enflasyondaki dalgalanmalara bağlı olarak faiz dalgalanmaları ile karşı karşıya kalmaları ise yatırım kararlarının ertelenmesine yola açan bir unsur olacaktır (Pyndick ve Solimano,1993).

Enflasyonun etkin kaynak dağılımını ve dolayısıyla yatırımları olumsuz yönde etkilediği bir başka kanal ise görece fiyat değişimleridir. Eksik bilginin ve fiyat katılıklarının var olduğu bir ekonomide genel fiyat seviyesindeki artışın nominal veya reel kaynaklı faktörler olduğunu belirlemek güçtür (Fischer,1981). Bu durum karşısında, herhangi bir fiyat hareketinin kaynağının belirlenememesi ve buna uygun tepkinin ortaya çıkamaması görece fiyatlarda önemli dalgalanmalara yol açarak ekonomide kaynak dağılımının bozulmasına neden olacaktır. Ayrıca, Andres ve Hernando (1997) çalışmasının bulgularına göre yüksek enflasyon oranının fiyatların bilgi oluşturmasını engellemesi sonucunda ekonomik ajanların bilgi toplama ve kendilerini fiyat dalgalanmalarının yaratacağı zararlardan koruma maliyetleri de artacaktır.

Enflasyon oranının yüksek ve dalgalı olduğu bir ortamda görece fiyat hareketlerinin bilgi aktarma özelliğinin yok olması ekonomik etkinliği azaltmakta ve bu durum sonucunda büyüme olumsuz etkilenmektedir (Friedman, 1977). Fiyat genel düzeyinin istikrarlı olduğu bir ekonomide belli mal gruplarında görülen fiyat artışları, o mal gruplarında yaşanan kıtlığa işaret eden sinyaller olma özelliği taşırlar. Fakat enflasyon oranı arttıkça belli mal gruplarında görülen fiyat artışlarının içerdiği sinyaller gitgide kaybolur. Böyle bir ortamda belli mal gruplarındaki fiyat artışları o mallarda görülen kıtlığı gösteren fiyat artışları olmak yerine genel fiyat seviyesini yakalamaya yönelik artışlar olabilir.

Enflasyonun büyüme üzerindeki olumsuz etkisini göstermeye yönelik bir diğer olgu da yüksek enflasyon ortamında finansal hizmetlerin getirilerinin diğer sektörlerin getirisine göre daha yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Finansal hizmetlerin getirilerinin yüksek olduğu bir ekonomide üretim ve Ar-Ge faaliyetlerinden mali sektöre önemli miktarda kaynak ve

işgücü kayması muhtemeldir. Bu durum ise uzun dönemli büyüme potansiyelini sınırlamaktadır (Frenkel ve Mehrez, 1998).

Yüksek ve istikrarsız yapıdaki enflasyonun büyümeyi olumsuz etkilediği savı gerek zaman serileri ve gerekse kesit veriler kullanılarak yapılan ampirik çalışmalarca desteklenmektedir. (De Gregorio, Fischer, 1993; Barro, 1995; Barro, 1996). Barro (1996) beklenmeyen enflasyonun hanehalkı ve firmaların performanslarını azaltmak yoluyla büyümeyi olumsuz yönde etkilediği sonucuna varmıştır. Çalışmada içsel büyüme yaklaşımı benimsenmiş, yüz ülke ve 1960-1990 dönemi kapsanarak ampirik sınamalar yapılmıştır. Bu çalışmada enflasyon oranı yanında, okullaşma oranı, doğumda yaşam beklentisi, yasal yapı, doğum oranı, okula devam oranı ve kamu harcamalarının milli gelire oranı gibi değişkenler büyümeyi açıklamak için kullanılmıştır.

Levine ve Zervos (1993) ılımlı enflasyonun büyümeyi olumsuz yönde etkilemediği sonucuna ulaşmıştır. Yapılan çalışmada enflasyon oranının yüzde 80 üzerinde olması durumunda büyümeyi olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır. Öte yandan Ghosh ve Phillips(1998) ılımlı enflasyon oranlarının bile büyümeyi olumsuz etkilediğini öne sürmektedir. Ayrıca benzer bir bulguya, örneklem olarak Türkiye dışındaki OECD ülkelerinin alındığı, Andres ve Hernando(1997) çalışmasında da ulaşılmaktadır. Diğer yandan, yüksek enflasyonun toplam faktör verimliliğini azaltmak yoluyla büyümeyi olumsuz etkilediği De Gregorio(1992) tarafından ileri sürülmüştür. Bu çalışma yüksek enflasyon oranı karşısında para tutma maliyetinin arttığını ve ekonomik ajanların yüksek enflasyondan korunmak için ellerindeki kaynakları finansal piyasalarda değerlendirme yoluna gittiğini vurgulamaktadır. Başka bir deyişle, bu çalışma enflasyonun rant peşinde koşma davranışına yol açtığını iddia etmektedir.

### **3. Türkiye'de Enflasyon ve Büyüme**

#### **3.1. Tarihsel Gelişme**

Türkiye ekonomisinin tipik dışa kapalı ekonomilerin bütün özelliklerini gösterdiği 1980'li yıllara kadar olan dönemde, büyüme ve sanayileşme politikalarının temelini ithal ikameci sanayileşme stratejisi oluşturmuştur. Bu strateji genel olarak 1970'li yıllara kadar başarılı olmuş ve enflasyon düşük seviyelerde seyretmiştir. Ancak ithal ikamesinin geliştirilmeye çalışıldığı 1970-1977 döneminde enflasyon oranı yükselmiş ve tek haneli rakamlardan çift haneli rakamlara ulaşmıştır. Ancak enflasyondaki artışın kaynağını talepteki canlılığa ve buna bağlı olarak büyümeye dayandırmak doğru değildir. Zira iç talepteki canlılığın kaynağını oluşturan faiz oranları, reel ücretler ve tarım ticaret hadleri gibi ögeler, enflasyonun düşük ve ekonomik büyümenin hızlı olduğu 1960'lı yıllara göre, genel olarak büyük bir değişiklik göstermemiştir. Ancak 1970 yılında yapılan devalüasyon ve çok önemli bir sanayi girdisi olan petrolün 1970'li yıllar boyunca fiyatının sürekli artması, ithal ikameci sanayileşmenin gereği olarak yapılan ara ve yatırım malları ithalatının pahalılaşmasına neden olmuş ve enflasyondaki artışın temelini oluşturmuştur. Bu nedenle 1970'li yıllardaki enflasyonu dışarıdan ithal edilmek zorunda kalınan bir enflasyon olarak değerlendirmek daha doğru olacaktır (Kunter ve Ulaşan, 1999). Aynı zamanda kredi hacmi de bu yıllarda hızlı bir şekilde artmıştır. Ancak sanayi sektörü dışındaki sektörlerin daha fazla kredilendirilmesi enflasyonist eğilimleri güçlendirmiştir. Sanayi sektörü dışında kalan sektörlerin daha fazla kredilendirilmesinin en önemli nedeni, enflasyonun belli bir oranın üzerine çıkması durumunda sanayi yatırımlarının karlılığının azalmasıdır. Bu durum kuşkusuz uzun dönemli

büyüme açısından önem taşıyan teknolojik gelişme ve sermaye birikimi üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Hızlı bir ekonomik büyümenin gerçekleştirildiği üçüncü beş yıllık kalkınma planı döneminin son yıllarında, bütçe ve cari işlemler açığının büyümesi pahasına iç fiyatlara müdahale edilerek enflasyonda sağlanan düşüş, sanayiye dayalı büyümenin hızlandırılması amacına yöneliktir. Görüldüğü gibi, sanayileşmenin ve büyümenin kuşkusuz ekonomik ve sosyal bir çok faktörden etkilendiği 1970'li yıllarda enflasyon büyüme hızını yavaşlatıcı bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.

Ekonomideki ve dolayısıyla ithalattaki hızlı büyümeyle ilgili olarak 1970'li yıllar boyunca artan cari işlemler açığı, üçüncü plan döneminin sona ermesiyle birlikte sürdürülemez noktaya gelmiş ve 1978 yılında Türkiye ekonomisi ağır bir ekonomik kriz içerisine girmiştir. İthalattaki tıkanıklıklara bağlı olarak sanayi sektörü ciddi üretim darboğazlarıyla karşı karşıya kalmış ve üretimdeki düşüş enflasyonda ani ve hızlı artışlara neden olmuştur. Yapılan devalüasyonlarla ithalatın pahalılandığı ve sanayi sektöründe maliyetlerin yükseldiği yüksek enflasyon ortamında ekonomik büyüme gerilemiştir. 1978-1980 yılları arasında kalan kriz dönemi sanayileşme ve iktisat politikaları açısından bir dönüm noktasıdır. Ekonomik krizden çıkmak amacıyla 1980 yılının Ocak ayında uygulamaya konulan 24 Ocak kararları, uzun dönemde sanayileşme ve büyüme sürecinde etkili olacak politika değişikliklerini gündeme getirmiştir. Bu kararların en önemli özelliği fiyatlama sürecinin tamamen piyasa güçleri tarafından belirlenmesi ve serbest piyasa koşulları altında ekonominin uzun dönemde dışa açılması gereğini gündeme getirmesidir. Ayrıca 1980'li yıllara üç rakamlı bir enflasyon oranıyla giren Türkiye ekonomisinde, enflasyonu aşağıya çekmekte bu programın önemli amaçlarından birisi olmuştur.

24 Ocak kararlarının genelde etkilediği 1981 ve 1988 yılları arasında kalan dönem enflasyon ve büyüme çerçevesinde incelendiğinde, ilk üç yılda enflasyonun önemli ölçüde aşağı çekildiği görülmektedir. Enflasyondaki düşüşün başarısı, 24 Ocak kararlarıyla reel ücretlerin ve tarım ticaret hadlerinin önemli ölçüde gerilemesi, bir başka deyişle iç talebin gelirler politikasıyla bastırılmasında yatmaktadır. Ayrıca yüksek faiz politikası da iç talebin bastırılmasında önemli bir rol oynamıştır (Kunter ve Ulaşan, 1999). İç talepte ortaya çıkan daralmaya, döviz kurlarındaki yüksek devalüasyonların eşlik etmesi, bu dönemde Türkiye'nin uluslararası rekabet gücünün artmasını sağlamış ve ekonomi 1982 yılından itibaren ihracata dayalı olarak bir büyüme kaydetmiştir (Boratav, 1987). Ancak, özellikle 1980'li yılların ilk yarısındaki büyüme planlı dönemden miras alınan kapasitenin yüksek oranlarda kullanılmasıyla sağlanmıştır. Öte yandan bu dönemde de ekonomi dış kaynaklara bağımlılığını sürdürmüş, faiz ve döviz kurlarındaki hızlı artışlar sanayi yatırımları için elverişsiz bir ortam yaratmıştır. Ayrıca, Türkiye ekonomisinde daima özel yatırımları teşvik edici bir role sahip olan kamu yatırımlarının 1980'li yıllarda daha önceki yılların tersine, özellikle altyapı, enerji ve inşaat sektörü olmak üzere sanayi sektörü dışına kayması, sanayi yatırımlarının karlılığını daha da azaltırken, ticaret ve inşaat sektörü gibi üretici olmayan hizmetler sektöründe karlılığı artırmıştır. Faiz oranlarının yüksek, reel ücretlerin düşük olduğu bir ekonomik ortam yatırımların doğal olarak sermaye yoğun sektörler yerine, emek yoğun sektörlerde yoğunlaşmasına yol açmıştır. Kuşkusuz altyapıya ve enerji sektörüne yapılan yatırımlar sanayi sektörü için olumlu dışsallıklar yaratmıştır. Ancak, kaynakların büyük ölçüde bu alanlara ayrılması, sanayi sektöründe 1970'li yılların sonlarına doğru ortaya çıkan kaynak darlığını azaltmamış, aksine daha da arttırmıştır. 1981-1983 yılları arasında büyük ölçüde kontrol altına alınan enflasyon, 1984 yılından itibaren yeniden yükselmeye başlamıştır. Artan kamu açıkları nedeni ile hızlı parasal genişleme ve ücret dışındaki maliyet öğelerinde meydana gelen artışlar enflasyondaki yükselmenin kaynağını oluşturmuştur. Reel ücretlerde ve tarım ticaret hadlerinde meydana gelen gerileme nedeniyle iç talepte ortaya çıkan daralma

1983 yılından itibaren artan kamu harcamalarıyla bir ölçüde ikame edilmiştir. Özellikle 1986 ve 1987 yıllarında kamu yatırımlarında önemli bir artış göze çarpmaktadır. Ayrıca, bu yıllarda tarımsal destekleme yeniden canlanmaya başlamış ve belediye hizmetleri de hızla genişlemiştir (Boratav, 1987). Enflasyonda meydana gelen yükselme, faiz oranlarının daha da yükselmesini sağlamış ve uluslararası rekabet gücünü koruyabilmek amacıyla hızlı kur ayarlamaları sürekli hale gelmiştir. Bir başka ifadeyle bu tarihten itibaren yüksek faizler ve hızlı kur ayarlamaları Türkiye ekonomisinde kronik bir özellik kazanmıştır. Gerek yüksek faizler ve devalüasyonlar nedeniyle sermaye yatırımlarının maliyetinde meydana gelen artış, gerekse yüksek ve istikrarsız enflasyon ortamının yarattığı belirsizlik sanayi sermayesinin yatırım eğilimini büyük ölçüde törpülemiştir ve başta özel sektör yatırımları olmak üzere bu sektörde yapılan yatırımlar 1970'li yıllara göre önemli ölçüde gerilemiştir. (Kunter ve Ulaşan, 1999) Özel sektör yatırımlarının gerilemesinde yüksek faiz ve enflasyon ortamı kadar, kredi önceliklerinin sanayi dışındaki sektörler verilmesi ve özellikle 1980'li yılların ortalarından itibaren hızla artan kamu açıklarını finanse etmek için kamu sektörünün finansal piyasalarda yüksek faizle borçlanması sonucunda, özel sektörün kullanabileceği kaynakların azalması da etkili olmuştur (Boratav ve Türkcan, 1993).

Türkiye'de iktisat politikaları açısından yeni bir döneme girildiği 1989 yılında, ekonomik büyüme hemen hemen durma noktasına gelmiş ve 1980 yılı hariç tutulursa 1960 yılından beri enflasyon oranı en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Bu yılı iktisat politikaları açısından yeni ve önemli bir dönüm noktası yapan, "Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar"ın, 11 Ağustos 1989 tarihinde Resmi Gazetede yayınlanmasıdır. Bu kararlar sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış ve Türk parasının konvertibilitesi üstü kapalı olarak gerçekleştirilmiştir. Bu açıdan bakıldığında 1989 yılında alınan 32 sayılı karar, 24 Ocak kararlarının bir devamı olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak, aynı yıl işçi ücretlerinde meydana gelen çok hızlı artışlar ile tarımsal destekleme politikalarının hız kazanması, 24 Ocak kararlarıyla gündeme gelen gelirler politikasının da sona erdiğini göstermektedir. Bu gelişmeler iç talepte önemli bir canlılığa ve kamu açıklarının hızlanmasına neden olmuştur. Ancak sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte, kısa vadeli sermaye girişleri artan kamu ve dış ticaret açıklarının finanse edilmesinde önemli bir kolaylık sağlamıştır. Ancak, kısa vadeli sermaye girişlerinin yüksek faiz haddi ile reel döviz kurunun değişmeyeceği beklentisine bağlı olması, zaten yüksek olan faiz oranlarının daha da yükselmesi sonucunu vermiştir. Enflasyonun yüksek olduğu bir ortamda finansal liberalizasyona gidilmesi sonucunda faiz ve kur, reel hedeflere yönelik politika araçları olma özelliklerini yitirmişlerdir (Boratav ve Türkcan 1993). Ayrıca, kısa vadeli sermaye girişleri rezervlerde artışa ve dolayısıyla parasal genişlemeye neden olarak enflasyonist baskılar yaratmıştır. Rezervlerdeki artışı parasal genişlemeye yoluyla enflasyonist baskılar yaratmasını engellemek amacıyla Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerine başvurması ise, faiz oranlarının daha da yükselmesi sonucunu vermiştir. Yüksek faiz oranları özellikle 1990'lı yıllardan itibaren enflasyon beklentilerini üzerinde çok daha fazla etkili olmaya başlamıştır (Kunter ve Ulaşan, 1999). Döviz kurunun düşük tutulması ara ve sermaye malı ithalatının ucuzlamasını sağlamıştır. Bununla birlikte, yüksek faiz ve enflasyon ortamının sanayi sektöründeki yatırım ve teknoloji eğilimini çok büyük ölçüde törpülediği bir ortamda bu gelişmenin olumlu etkileri oldukça sınırlı kalmıştır. Ayrıca reel ücretlerdeki artışın, ithalattaki ucuzlamanın yarattığı maliyet avantajını fazlasıyla telafi edildiğini söylemek mümkündür. Gelirler politikasındaki gevşeme ile birlikte döviz kurunun düşük tutulmaya başlanması, tüketim malı ithalatını artırırken 1981-1988 yılları arasında büyük ölçüde ihracata dayalı olarak gelişme gösteren sanayi sektörünün uluslararası rekabet gücünü de önemli ölçüde azaltmıştır. Bu gelişmeler sonucunda dış ticaret ve cari işlemler açığı hızla büyümüştür. Yüksek faiz ve enflasyon ortamı kapasite artırıcı yeni yatırımları engellemiş ve bu

koşullardan daha fazla yararlanan kesimler ticari ve mali sermaye ile faiz-rant geliri elde edenler olmuşlardır. Ekonominin iç tasarruflar yerine büyük ölçüde dış tasarrufları kullanarak gelişme gösterdiği bu yıllarda, ortaya çıkan en büyük risk ise kısa vadeli sermaye hareketlerinin yön değiştirmesi olmuştur. 1993 yılında, o ana kadar Türkiye tarihinin en yüksek dış ticaret açığı verilmesi, cari işlemler açığının önceki yıllara göre hızla artmasına neden olmuştur. Yüksek cari işlemler açığının rezervlerde erimeye neden olması devalüasyon beklentilerini arttırmıştır. Kriz, faiz oranlarının düşürülmeye çalışılması üzerine, ekonomik birimlerin dövizle yönelmesiyle başlamış, hızlı bir şekilde sermaye çıkışları yaşanmıştır. Finansal kriz, reel sektörü de hızla etkilemiş ve ekonomik büyüme gerilemiştir. Bu gelişmeler faiz ve enflasyon oranlarında çok hızlı artışlara neden olurken, reel ücretler tekrar gerileme sürecine girmiştir.

Sonuç olarak, 1970-1998 yılları arasında kalan dönemde Türkiye ekonomisine ilişkin olarak yapılan bu gözlemler, enflasyonun büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini göstermektedir. Özellikle 1983 yılından sonra enflasyonun büyüme üzerindeki olumsuz etkisi belirgin bir şekilde karşımıza çıkmaktadır. Bu yıldan itibaren enflasyon yüksek olduğu kadar istikrarsız bir yapıda sergilemiştir. Bir başka ifadeyle 1980'li yıllarla birlikte sürekli olarak yükselen bir enflasyon yaşanmıştır. Özellikle finansal liberalizasyonun gerçekleştirildiği 1990'lı yıllarda enflasyon daha yüksek seviyelerde seyretmeye başlamıştır. Bu durum ekonomideki en büyük belirsizliği oluşturmuştur. Yüksek enflasyon, reel ücretlerde ve dolayısıyla iç talepte gerilemeye neden olurken, kredi maliyelerinin de çok yüksek oranlarda artmasını sağlamıştır. Gerek yüksek ve istikrarsız enflasyonun yarattığı belirsizlik ile yatırım maliyetlerindeki artış gerekse enflasyona bağlı olarak reel ücretlerde ve dolayısıyla iç talepte ortaya çıkan gerileme kapasite genişletici faaliyetleri engellemiştir. Bu durum kısa dönemden ziyade uzun dönemli ekonomik büyüme dinamiklerini olumsuz yönde etkilemiştir. Yüksek ve dalgalı seyir izleyen enflasyon ile birlikte ekonomik birimlerin gelecekle ilgili öngörü süresi 1980 öncesi döneme oranla önemli ölçüde gerilemiştir.

### **3.2. Ampirik Bulgular**

Türkiye'de makroekonomik dengeleri bozan en önemli olgu 30 yıldan beri devam eden yüksek kronik enflasyondur. Yüksek kronik enflasyon Türkiye'de makroekonomik dengesizlikleri beslemesinin yanı sıra, görece fiyatlardaki değişimi kolaylaştırarak gelir dağılımını bozmakta, yarattığı belirsizlik sonucu yatırım ve üretim potansiyelini düşürmektedir. Yüksek kamu açıkları özellikle 1990'lı yıllarda mali piyasalar ve para politikası üzerinde baskı yaratarak enflasyon beklentilerine süreklilik kazandırmıştır. Son on yıllık dönemde yıllık ortalama enflasyon oranı yüzde 70'ler düzeyinde gerçekleşmiştir. Kronikleşen yüksek enflasyon talep ve maliyet kaynaklı nedenleri yanında, ülkenin yaşadığı hızlı değişim (kentleşme, nüfus artışı gibi), kaynak dağılımındaki etkinsizlik ve piyasa yapısı gibi faktörlerden de etkilenmektedir. Yüksek enflasyonun neden olduğu belirsizlikler, ekonomik birimlerin piyasa sinyallerini doğru olarak algılamalarını güçleştirmiştir. Bu durum özellikle mali piyasalarda risk priminin yükselmesine neden olmuş ve reel faizler sanayi yatırımlarını ve kaynak dağılımını olumsuz etkileyecek biçimde artmıştır. İstanbul Sanayi Odası'nın 500 büyük firma ile ilgili 1998 yılı anketinde özel firmaların vergi öncesi faaliyet dışı karının toplam kar içindeki payını yüzde 87,7 olarak hesaplamıştır. Bu durum, yüksek enflasyon ve reel faizlerin üretim ve yatırım üzerinde yarattığı tahribatı gösteren bir gelişmedir. Yüksek enflasyon, kamu kesimi açıkları ve diğer belirsizlikler, özellikle orta ve uzun dönemli bir bakış açısı gerektiren üretim ve yatırım politikalarının oluşmasını engellemektedir.

Türkiye ekonomisi savaş sonrası dönemde hızlı bir büyüme göstermiş, ancak 1970'li yılların başından itibaren ekonomide bir yavaşlama gözlenmiştir. Bu yavaşlamayla birlikte enflasyon hızlanmış, ekonomide enflasyon içinde durgunluk (stagflasyon) yaşanmıştır. Enflasyonun yükselişe geçtiği dönemlerde, ekonominin büyüme hızında bir yavaşlama olduğu Grafik 3.1'den kolaylıkla izlenmektedir. Bu sonuç bazı dönem ortalamaları dikkate alındığında daha açık gözlenmektedir. 1975-1980 döneminde ortalama enflasyon oranı hızla artarken, ortalama büyüme oranı önemli ölçüde yavaşlamıştır. Buna karşın, 1980'li yıllarda ihracata yönelik bir büyüme modelinin benimsenmesi ve birtakım yapısal reformların gündeme gelmesinin etkisiyle ortalama büyüme oranı önemli ölçüde artarken, enflasyon oranı bir önceki dönem ortalaması altında kalmıştır. 1989 yılından itibaren sermaye hesabındaki libera lizasyon kısa dönemli sermaye girişlerinde önemli bir artış yaratarak, ekonomiyi dış gelişmelere daha açık bir konuma getirmiştir. Bu dönemde, enflasyon beklentilerinde önemli artışlar olurken, bu durumun yarattığı belirsizlik ve tüketim ağırlıklı büyüme özel imalat sanayii yatırımlarının yavaş artmasına neden olmuştur. Bunun sonucu olarak bu dönemde ortalama büyüme oranı düşerken enflasyon oranı önemli ölçüde artmıştır (Tablo).

Bu gelişmelere bakıldığında özellikle 1970'li yılların ortalarından itibaren enflasyon trendiyle büyüme trendi genellikle zıt yönde hareket etmektedirler. Aynı sonuca enflasyon ve büyüme arasındaki korelasyon katsayılarından da ulaşılmaktadır. 1950-1974 döneminde büyüme ile enflasyon arasındaki korelasyon katsayısı negatif olmasıyla beraber 0,28 gibi düşük bir düzeydedir. Ancak, 1975-1999 döneminde bu katsayının işareti değişmemekle birlikte katsayı önemli ölçüde yüksek olup 0,55 olarak hesaplanmıştır. İki dönem için hesaplanan korelasyon katsayısı ise eksi 0,43'tür.

**Tablo 3.1: Dönemler İtibariyle Ortalama Büyüme ve Enflasyon (Yüzde)**

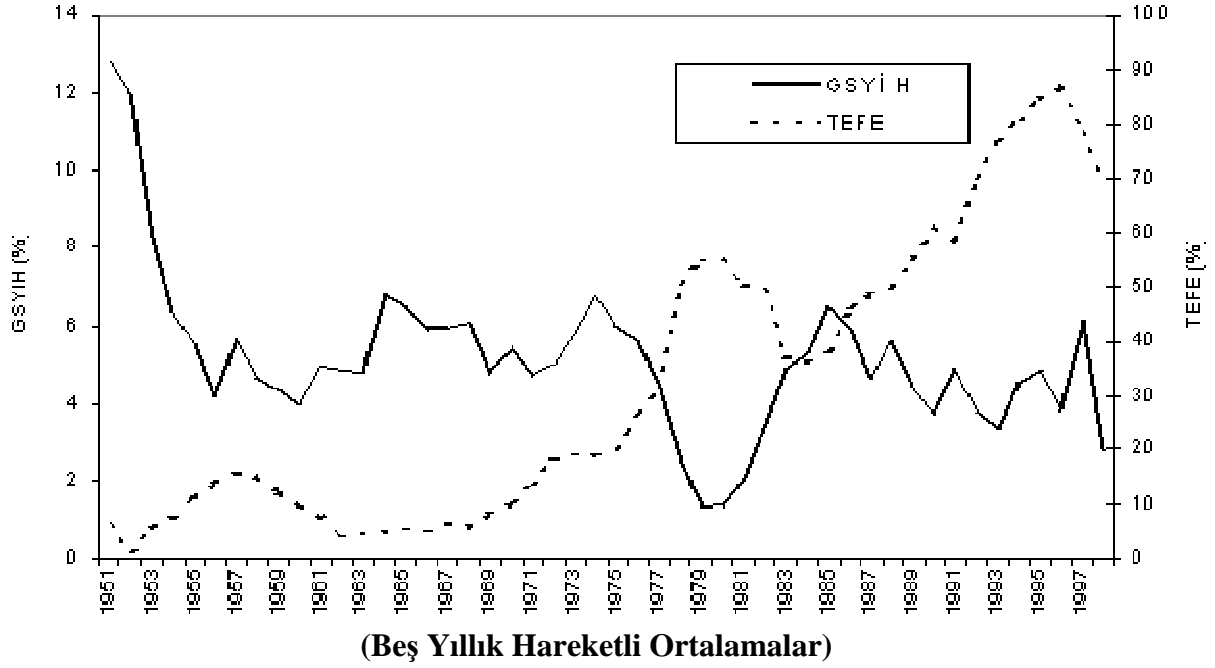
	1951-59	1960-74	1975-80	1981-88	1989-99	1951-80	1981-99	1951-99
GSYİH	6.8	5.3	3.2	5.4	3.7	5.3	4.4	5.0
TEFE	10.9	9.4	43.9	39.9	71.6	16.8	58.2	32.8

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Yukarıda genel olarak açıklanmaya çalışılan enflasyonun büyümeyi olumsuz etkilediği görüşü yapılan ekonometrik çalışmalar tarafından da desteklenmektedir. Bu çalışmaların genelinde enflasyonun büyüme üzerindeki etkileri incelenirken özel ve kamu kesimi yatırımları, döviz kurları, cari işlemler ve kamu açıkları değişkenleri ampirik modellerin içine dahil edilmiştir. Yüksek enflasyonun yarattığı belirsizliğin yatırımları olumsuz etkilemesi sonucu büyümenin yavaşladığı görüşü ağırlıklı olarak test edilen bir noktadır (Barro-1996, Fischer-1993a ve 1993b, Levine ve Zervos-1993, De Gregorio-1992, Pyndick ve Solimano-1989).

### **Grafik 3.1: Türkiye'de Enflasyon ve Büyüme Oranları**





Türkiye'de de büyümenin en önemli belirleyicisi olan yatırımların yüksek enflasyonun yarattığı belirsizlikten olumsuz etkilenmesi beklenebilir. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü'nde 1982-1998 dönemi üç aylık verileri kullanılarak yapılan ekonometrik çalışma bu sonucu doğrulamaktadır (Kalkan, 1999). Aynı çalışmada kurların enflasyonu ve bu kanalla büyümeyi etkilediği görüşü ileri sürülmekte, bu nedenle regresyon analizine kurlar da dahil edilmiş ve test edilmiştir. Büyüme için enflasyon oranı, özel yatırımlar ve döviz kurunun yanısıra para arzları da bu regresyonda yer almıştır. Çalışmada elde edilen sonuca göre enflasyon oranı ve kurdaki aşınma büyümeyi olumsuz yönde etkilerken, para arzı ve özel yatırımlar büyümeyi artırıcı yönde etkilemektedir. Bu sonuçlar başka ülkeler için yapılmış bu tür çalışmaların sonuçlarıyla paralellik göstermektedir. Diğer yandan, yine TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü'nde sektörel bazda 1983-1994 dönemi için panel veri kullanılarak yapılan çalışmada sektörel fiyat artışlarının sektörlerin büyüme oranlarını olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır (Yalçın, 1999).

#### 4. Sonuç

İktisat yazınında enflasyon ve büyüme arasındaki ilişki konusunda gerek teorik ve gerekse ampirik çalışmalarda genel bir eğilim ortaya çıkmamıştır. Günümüzde kabul gören görüş, kısa dönemde enflasyon ve büyümenin aynı yönde hareket ettikleri, orta ve uzun dönemde ise bu ilişkinin ters yönde olduğudur. Türkiye örneği incelendiğinde, enflasyonun büyümeyi olumsuz yönde etkilediği gözlenmektedir. Özellikle 1970'li yıllardan itibaren enflasyonun hızla artması ekonomik ve sosyal yaşamda belirsizliklerin ortaya çıkmasında etkili olmuş ve bu süreç potansiyel büyüme eğilimini geriye çekmiştir. Gerek 1970-1999 dönemine ait enflasyon ve büyüme seyri, gerekse yapılan ekonometrik çalışmalar bu görüşü doğrulamaktadır.

Dünyada küreselleşmeyle birlikte sermaye hareketleri daha da önem kazanmış ve ülkelerin dünyayı tek pazar olarak görmelerine neden olmuştur. Türkiye'nin bu süreci iyi değerlendirmesi istikrarlı bir makroekonomik ortam yaratması ve rekabet gücünü ön plana

çıkartan bir ekonomi politikası uygulanmasına bağlıdır. Bu bağlamda, Türkiye'de makro ekonomik istikrarın tesis edilmesinin yanısıra, orta ve uzun dönemli bakış çerçevesinde gelişme stratejisi ve politikalarının uygulanması gerekir. Ekonominin gelişme potansiyelinin artırılması ekonomik birimlerin kısa dönem politikaları yanısıra sağlıklı orta ve uzun dönem stratejileri geliştirmelerine bağlıdır. Bu çerçevede, başta yüksek enflasyonun neden olduğu belirsizliklerin ortadan kaldırılması, etkin işleyen bir kamu yönetiminin tesisi ve diğer makroekonomik dengesizliklerin giderilmesi gerekmektedir.

Yukarıda değindiğimiz temel makroekonomik sorunların yıllar boyu devam etmesinin neden olduğu sosyal sorunlar, gelişmiş ülkeler ile ülkemiz arasındaki refah farkının kapanmasında engel teşkil etmektedir. Etkin işleyen bir kamu kesimi, ve makul enflasyon oranı özel kesimde oluşan olumsuz beklentileri ve belirsizlikleri gidererek, toplumun üretim dinamiklerini ortaya çıkarabilir.

## **Referanslar**

- Andres, J ve I. Hernando (1997), "Does Inflation Harm Economic Growth? Evidence from the OECD", *NBER Working Paper*, No:6062.
- Barro, R. J. (1995), "Inflation and Economic Growth", *Bank of England Quarterly Bulletin*, 35 (2), 407-443.
- Barro, R. J. (1996), "Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study", *NBER Working Paper*, No: 5698, Ağustos.
- Boratav, K (1987) *Türkiye İktisat Tarihi:1908-1985*, İstanbul:Gerçek Yayınevi
- Boratav,K., Türkcan, E. (1993) *Türkiye'de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT'ler* (İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları)
- Bruno, M. ve W. Easterly (1995), "Inflation Crises and Long-run Growth", *World Bank Policy Research Working Paper*, No.1517
- De Gregorio, J. (1992), "The Effects of Inflation on Economic Growth: Lessons from Latin America", *European Economic Review (EER)*, 36, Nisan, 417-425.
- Fischer, S. (1993a), "The Role of Macroeconomic Factors in Growth", *Journal of Monetary Economics (JME)*, 32, 485-512.
- Fischer, S. (1993b), "Growth, Macroeconomics and Development", *NBER Macroeconomics Annual*, 329-379.
- Fischer, S.(1981), "Relative Shocks, Relative Price Variability and Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 381-431
- Frenkel, M. ve G. Mehrez (1998), "Inflation and Endogenous Technological Growth", *Yayınlanmamış çalışma*, Haziran.

- Friedman, M. (1977), "Nobel Lecture: Inflation and Unemployment", *Journal of Political Economy*, Haziran, 451-472.
- Ghosh, A. ve S. Phillips (1998), "Inflation, Disinflation and Growth", *IMF Working Paper*, No: 98/68, Mayıs.
- Grimes, A. (1991), "The Effects of Inflation on Growth: Some International Evidence", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 127, 631-44.
- Kalkan, M.(1999), "Uzun Dönemde Enflasyonun Büyüme Maliyeti", Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Bitirme Tezi
- Kunter, K. ve Ulaşan, B. (1999) "Dünyada İş çevrimleri ve Türkiye:1963-1998" TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü yayımlanmamış çalışma.
- Levine, R. ve S. J. Zervos (1993), "What We Have Learned About Policy and Growth from Cross-Country Regressions", *American Economic Review (AER), Papers and Proceedings*, 83, 426-430
- Mundell, R.(1963), "Inflation and Real Interest", *Journal of Political Economy*, 71, Şubat, 280-283
- Pyndick, R. and A. Solimano (1993), "Economic Instability and Aggregate Investment", *NBER Macroeconomics Annual*, 259-303.
- Yalçın C. (1999), "Price-Cost Margins in the Turkish Manufacturing Industry", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü yayımlanmamış çalışma.