

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
MALİYE TEORİSİ BİLİM DALI

**YEREL YÖNETİMLERİN BİR
BORÇLANMA YÖNTEMİ OLARAK
TAHVİL İHRACI**

DOKTORA TEZİ

İsmail Orçun GÜNDÜZ

İstanbul, 2008

İsmail Orçun GÜNDÜZ	YEREL YÖNETİMLERİN BİR BORÇLANMA YÖNTEMİ OLARAK TAHVİL İHRACI	MALİYE ANABİLİM DALI MALİYE TEORİSİ BİLİM DALI	İstanbul, 2008
--------------------------------	--	---	-----------------------

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
MALİYE TEORİSİ BİLİM DALI

YEREL YÖNETİMLERİN BİR BORÇLANMA YÖNTEMİ OLARAK TAHVİL İHRACI

DOKTORA TEZİ

İsmail Orçun GÜNDÜZ

Danışman: Prof.Dr. Ayşe GÜNER

İstanbul, 2008

Marmara Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

MALİYE Anabilim Dalı MALİYE TEORİSİ Bilim Dalı Doktora öğrencisi
İSMAIL ORÇUN GÜNDÜZ'ün YEREL YÖNETİMLERİN BİR BORÇLANMA
YÖNTEMİ OLARAK TAHVİL İHRACI adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun
tarih ve sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oybirliği/oyçokluğu ile Doktora Tezi
olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

- Tez Savunma Tarihi : 23.07.2008
- 1) Tez Danışmanı : PROF. DR. AYŞE GÜNER
2) Jüri Üyesi : PROF. DR. AYŞEGÜL MUTLU
3) Jüri Üyesi : ~~YRD.~~ DOÇ.DR. BÜLENT BALI
4) Jüri Üyesi : YRD.DOÇ.DR.BUMİN DOĞRUSÖZ
5) Jüri Üyesi : PROF.DR.ÖMER FARUK BATIREL

İmzası



ÖNSÖZ

Son yıllarda dünyada hızlanan yerelleşme ve yetki devri süreci paralelinde bir takım altyapı yatırımlarını içeren yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi merkezi yönetimden yerel yönetimlerin sorumluluğuna geçmiş; özellikle gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinde yaşanan hızlı şehirleşme olgusu da altyapı hizmetlerine ve bununla beraber altyapı yatırımlarına olan ihtiyacı artırmıştır. Bu durumun doğal bir sonucu olarak genelde belli bir mali kapasiteye sahip yerel yönetimlerin finansman ihtiyacı artmış ve böylece, yatırım projelerinin finansman kaynağı olarak borçlanma önem kazanmıştır. Bu noktada yerel yönetimlerin genel olarak başlıca borçlanma kaynakları olan bankacılık sistemi ve tahvil ihracı çerçevesinde, daha etkin borçlanma koşullarını sağlaması anlamında tahvil ihracı, daha uzun vadede ve daha düşük faiz oranıyla borçlanma olanakları sağlayabilmesi ile ön plana çıkmaktadır. Bu çalışmada yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları içinde bankacılık sistemi ve tahvil ihracının yeri vurgulanarak, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanma koşulları, piyasaların yapısı, işleyişi, düzenlenişini ele alınmış; çeşitli ülke deneyimlerinden hareketle de Türkiye’de yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanabilme koşulları, yurtdışında yerel yönetimlerin borçlanabileceği bir tahvil piyasasının tesis edilebilirliği ile ilişkili olarak incelenmiştir. Çalışmanın her aşamasında görüşleri ve katkıları ile yol göstererek yardımcı olan değerli hocam ve tez danışmanım Prof.Dr. Ayşe Güner’e ve tez izleme komitesinde yer alan değerli hocalarım Prof.Dr. Ayşegül Mutlu ve Doç.Dr. Besim Bülent Bali’ye çok teşekkür eder; bu aşamada bana destek veren ve her zaman yanımda olan aileme şükranlarımı sunarım.

İstanbul, 2008

İsmail Orçun GÜNDÜZ

İÇİNDEKİLER

Sayfa No:

TABLolar	iii
KISALTMALAR	iv

GİRİŞ	1
-------	---

1. YEREL YÖNETİMLERİN MALİ KAYNAKLARI

1.1. Öz Gelirler	12
1.1.1. Etkin Bir Yerel Gelir Yapısının Sahip Olması Gereken Özellikler	12
1.1.2. Vergi Gelirleri	14
1.1.2.1. Vergi Tahsisi Yöntemleri	16
1.1.2.1.1. Bağımsız Vergileme Yöntemi	17
1.1.2.1.2. Ek Oran Yöntemi	18
1.1.2.1.3. Vergi Kaynaklarının Paylaştırılması Yöntemi	18
1.1.3. Vergi Dışı Gelirler	26
1.1.3.1. Harçlar ve Kullanıcı Bedelleri	26
1.1.3.2. Şerefiye	28
1.1.3.3. Harcamalara Katılma Payı	29
1.1.3.4. Ekonomik Girişim Gelirleri	29
1.2. Yönetimler Arası Mali Transferler	30
1.2.1. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Amaçları	31
1.2.2. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Düzenlenmesi	34
1.2.2.1. Transfer Havuzunun Belirlenme Yöntemleri	34
1.2.2.2. Transfer Dağıtım Yöntemleri	35
1.2.2.3. Transfer Türleri	36
1.2.2.3.1. Koşullu Transferler	36
1.2.2.3.2. Koşulsuz Transferler	37
1.2.3. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Düzenlenme İlkeleri	38
1.3. Borçlanma	41
1.3.1. Yerel Yönetimlerin Borçlanma Gereçekleri	43
1.3.2. Yerel Yönetimlerin Borçlanma Kaynakları	48
1.3.2.1. Yerel Yönetim Kalkınma Fonu ve Devirli Kredi Fonu	48
1.3.2.2. Bankacılık Sistemi ve Sermaye Piyasası	49
1.3.2.2.1. Bankacılık Sistemi	50
1.3.2.2.2. Sermaye Piyasası	52

2. YEREL YÖNETİMLERİN TAHVİL PİYASALARINDAN BORÇLANMASI

2.1. Yerel Yönetimlerin Tahvil Piyasalarından Borçlanmasını Belirleyen Koşullar	56
2.1.1. Mali Yerelleşmenin Derecesi	57
2.1.2. Ahlaki Riziko Sorununun Azaltılması	60
2.1.2.1. Ahlaki Riziko Sonucunda Yerel Yönetimlerin Aşırı Borçlanması ve Makro Ekonomik Etkileri	60
2.1.2.1.1. Yerel Yönetim Borçlanmasının Kontrolü	62
2.1.2.1.1.1. Piyasa Disiplinine Güven	63

2.1.2.1.1.2. Kurala Dayalı Yaklaşım.....	64
2.1.2.1.1.3. Merkezi Yönetimin Doğrudan Kontrolü.....	64
2.1.2.1.1.4. İşbirliği Yaklaşımı	65
2.1.2.1.2. Mali Gözetim	66
2.1.2.1.2.1. Şeffaflığın Sağlanması	67
2.1.2.1.3. Merkezi Yönetim Kefaletinin Kaldırılması	68
2.1.3. Makro Ekonomik Koşullar	70
2.1.4. Finansal Piyasaların Yapısı ve Yasal Çerçeve.....	71
2.2. Yerel Yönetimlerin Tahvil Piyasalarından Borçlanmasının Bir Belirleyicisi Olarak Kredi Derecelendirme	72
2.2.1. Kredi Derecelendirmenin Kapsamı ve Önemi.....	75
2.2.2. Kredi Derecelendirme Kriterleri.....	77
2.2.3. Yerel Yönetim Tahvil Çeşitleri ve Kredi Derecelendirme Notu	81
2.2.4. Kredi Riskinin Azaltılmasında Kullanılan Yöntemler.....	86
2.3. Yerel Yönetim Düzeyinde Borç Yönetimi	88
2.3.1. Yerel Yönetim Düzeyinde Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı.....	90
2.3.2. Borçlanma Kapasitesinin Belirlenmesi.....	95
2.3.3. Yatırım Planlaması	98
2.3.4. Mevcut Borcun Yönetilmesi.....	101
2.3.5. Borç Yönetim Politikasının Kavramsal Bir Çerçeve	
Düzenlenmesi: Aktif-Pasif Yönetimi.....	101
2.3.5.1. Aktif-Pasif Yönetiminin Uygulanması: Organizasyonun Oluşturulması.....	103
2.3.5.2. Aktif-Pasif Yönetiminin Yerel Yönetim Düzeyinde Uygulanmasının Çerçevesi	104
2.4. Tahvil İhraç Süreci.....	110
2.4.1. Tahvil İhraç Sürecinde Yer Alan Taraflar	111
2.4.2. Tahvil İhraç Sürecinin Aşamaları	114
3. SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE VE TÜRKİYE'DE YEREL YÖNETİM BORÇLANMA UYGULAMALARI	
3.1. Amerika Birleşik Devletleri.....	122
3.2. Latin Amerika	125
3.3. Asya	139
3.4. Avrupa Birliği	146
3.5. Türkiye.....	163
3.5.1. Yurtiçi Borçlanma.....	165
3.5.2. Yurtdışı Borçlanma.....	171
3.5.3. Türkiye'de Yerel Yönetim Tahvil Piyasasının Tesis Edilebilirliğinin Değerlendirilmesi	175
3.5.3.1. Mali Yerelleşmenin Derecesi.....	176
3.5.3.2. Ahlaki Riziko Sorununun Azaltılması.....	177
3.5.3.3. Makro Ekonomik Koşullar	182
3.5.3.4. Finansal Piyasaların Yapısı ve Yasal Çerçeve.....	184
SONUÇ	187
EKLER	190
KAYNAKÇA	202

TABLO LİSTESİ

Sayfa No:

Tablo 1 : Kamusal Hizmetlerin Yönetim Düzeyleri Arasında Bölüşülmesi.....	11
Tablo 2 : Yerel Yönetim Finansal Durum Analizi.....	80
Tablo 3 : Uzun Vadeli Kredi Notu.....	83
Tablo 4 : Kısa Vadeli Kredi Notu.....	83
Tablo 5 : Trafik Işıkları Sistemi.....	95
Tablo 6 : Seçilmiş Ülkelerde Alt Yönetim Birimlerinin Borçlanma Kontrolü....	122
Tablo 7 : Yerel Yönetimler 2006 Yılı Kümülatif Mali Varlık ve Yükümlülükleri	197-198
Tablo 8 : Hazine Alacak Stoku	199
Tablo 9 : Hazine Garantili Dış Borç Stoku.....	200
Tablo 10 : Hazine Garantilerinden Yapılan Üstlenimler	201

KISALTMALAR

ACIR	Advisory Committee on Intergovernmental Relations
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
CRISIL	Credit Rating Information Services of India Ltd.
ERD	Economics and Research Department
FINDETER	Financiera de Desarrollo Territorial
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KUMQRP	Keio University Market Quality Research Project
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PPP	Public Private Partnership
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TESEV	Türkiye Ekonomik ve Sosyal Etüdler Vakfı
TSPAKB	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği
USAID	United States Agency for International Development

GİRİŞ

Dünyada özellikle 1990'lı yıllardan itibaren hızlanan yerleşme ve yetki devri süreci, yerel yönetimlere yeni yetki ve sorumluluklar yüklemiştir. Bu çerçevede, bir takım altyapı yatırımlarını içeren yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi merkezi yönetimden yerel yönetimlerin sorumluluğuna geçmiştir. Ayrıca, başta gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinde olmak üzere yaşanan hızlı şehirleşme olgusu da altyapı hizmetlerine ve bununla beraber altyapı yatırımlarına olan ihtiyacı artırmıştır.

Altyapı yatırımları, ekonomik büyüme ve kalkınmada önemli role sahip faktörlerden biridir. Bu bağlamda, altyapı yatırımlarının sağladığı faydaları hem firmalar hem de hanehalkı açısından ele almak mümkündür. Firmalar altyapı yatırımları sayesinde hem üretim maliyetlerini düşürme hem de piyasadaki genişlemeye bağlı olarak gelirlerini ve yatırımlarını artırabilme olanağına sahip olurlar. Hanehalkları ise genişleyen piyasaya ve faktör gelirlerine bağlı olarak ve de ekonomik büyümeden pay alarak fayda sağlarlar. Dolayısıyla, altyapı yatırımları ekonomik verimliliği artırarak mevcut ve potansiyel ekonomik faaliyetleri olumlu yönde etkiler.

Yatırım projelerinin finansmanında yerel yönetimlerin başlıca finansman kaynağı borçlanmadır. Yatırım harcamalarının büyüklüğü ve yerel yönetimlerin yetersiz mali kapasiteleri yerel yönetim borçlanmasının temel olarak iki gerekçesini oluşturmaktadır. Yerel yönetimlerin borçlanma kaynaklarını ise genel olarak bankacılık sistemi ve sermaye piyasası oluşturmaktadır. Bankacılık sisteminden borçlanma, başta Batı Avrupa ve gelişmekte olan ülkeler olmak üzere dünyanın çoğu finansal sisteminde ağırlığını korumaktadır. Sermaye piyasasından borçlanma ise sermaye piyasasının belli bir derinliğe ve gelişmişlik düzeyine sahip olduğu başta ABD olmak üzere çoğu gelişmiş ülkede tercih edilen bir modeldir. Her ne kadar bankacılık sisteminden borçlanma ile sermaye piyasasından borçlanma arasındaki süreç ekonomik ve finansal piyasaların gelişmişlik düzeyini gösterse de, politik, yasal, kurumsal ve kültürel faktörler de bu sürecin belirleyicisidirler.

Yerel yönetimlerin bankacılık sisteminden borçlandığı başlıca kaynaklar uzmanlaşmış bir takım yerel yönetim bankaları ile ticari bankalardır. Yerel yönetimlerin

sermaye piyasasında borçlanmayla ilgili yaptığı finansal işlem ise yurtiçi ve uluslararası tahvil piyasalarında tahvil ihracıdır. Tahvil ihracı ile borçlanma bankacılık sistemine göre yerel yönetimlere daha uzun vadede ve daha düşük faiz oranıyla borçlanma olanakları sağlayabilir. Bu anlamda, uzun vadeli yatırımlar daha uzun vadeli fonlarla ve daha düşük faiz oranıyla finanse edilebilir.

Bu bağlamda bu çalışmanın amacı da, yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları içinde bankacılık sistemi ve tahvil ihracının yerini vurgulayarak, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanma koşullarını, piyasaların yapısını, işleyişini, düzenlenişini ele almak ve çeşitli ülke deneyimlerinden hareketle Türkiye’de yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanabilme koşullarını, yurtiçinde yerel yönetimlerin borçlanabileceği bir tahvil piyasasının tesis edilebilirliği ile ilişkili olarak incelemektir.

Çalışma, “Yerel Yönetimlerin Gelir Kaynakları”, “Yerel Yönetimlerin Tahvil Piyasalarından Borçlanması” ve “Seçilmiş Ülkelerde ve Türkiye’de Yerel Yönetim Borçlanma Uygulamaları” olmak üzere üç ana bölümden meydana gelmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde, yerel yönetimlerin gelir kaynaklarının belirlenmesine bir bütünlük sağlaması açısından öncelikle yönetimler arası hizmet ve gelir bölüşümünün oluşturduğu süreç olan ve bir üst tanımı ifade eden yönetimler arası mali ilişkilerin kapsamı ve düzenlenme nedenleri; daha sonra ise yönetimler arası hizmet bölüşümü ele alınacaktır. Bu çerçevenin belirlenmesi ardından gelir bölüşümü altında yerel yönetimlerin gelir kaynakları olan öz gelirler, yönetimler arası mali transferler ve borçlanma ayrıntılı olarak açıklanacaktır. Bu kapsamda ele alınan borçlanma konusu çalışmanın teorik temelini oluşturmaktadır.

İkinci bölümde, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasını belirleyen koşullar; mali yerelleşmenin derecesi, ahlaki riziko sorununun azaltılması, makro ekonomik koşullar ve finansal piyasaların yapısı ve yasal çerçeve temelinde açıklanacaktır. Ayrıca, ahlaki riziko sorununun azaltılması başlığı altında ahlaki riziko sonucunda yerel yönetimlerin aşırı borçlanması ve makro ekonomik etkileri ile bu çerçevede alınan başlıca önlem ve uygulamalar ele alınacaktır. Yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasını belirleyen temel koşulların açıklanmasının ardından yerel

yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasının bir belirleyicisi olarak kredi derecelendirme ele alınacaktır. Bu kapsamda, kredi derecelendirmenin kapsamı ve önemi, kredi derecelendirme kriterleri, yerel yönetim tahvil çeşitleri ve kredi derecelendirme notu ile kredi riskinin azaltılmasında kullanılan yöntemler ayrıntılı olarak açıklanacaktır. Daha sonra, yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanmasında borç yönetiminin önemi, tanımı, kapsamı, süreci ve ideal bir borç yönetim politikası olarak yerel yönetimlerde tesis edilmesi tavsiye edilen aktif-pasif (varlık-yükümlülük) yönetimi ayrıntılı olarak açıklanacaktır. Bölümde son olarak tahvil ihraç süreci ele alınacak ve bu kapsamda tahvil ihraç sürecinde yer alan taraflar ve tahvil ihraç sürecinin aşamaları açıklanacaktır.

Üçüncü ve son bölümde ise, yerel yönetimlerin bankacılık sisteminden ve tahvil piyasasından borçlanması temelinde yapılan genel ayırmada, seçilmiş ülkelerde ve Türkiye’de yerel yönetimlerin borçlanma uygulamaları ele alınacaktır. Bu kapsamda seçilen her ülkede yönetim yapısı ve yönetimler arası mali ilişkiler özet şeklinde açıklandıktan sonra yerel yönetim borçlanma uygulamaları, borçlanma kaynakları ve borçlanmaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde ele alınacaktır. Türkiye’de de yerel yönetim borçlanması, diğer ülkelerde olduğu gibi, öncelikle yönetim yapısı ve yönetimler arası mali ilişkiler ele alındıktan sonra borçlanma kaynakları ve borçlanmaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde açıklanacaktır. Bu çerçevede Türkiye’de yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları, bu kaynakların gelişimi ve borçlanmaya ilişkin düzenlemeler yurtiçi ve yurtdışı borçlanma süreci dahilinde ele alınacak ve daha sonra bu birimlerin borçlanabileceği bir tahvil piyasasının tesis edilebilirliği yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanabilme koşulları temelinde incelenecektir.

1. YEREL YÖNETİMLERİN GELİR KAYNAKLARI

Yerel yönetimlerin gelir kaynaklarını öz gelirler, yönetimler arası mali transferler ve borçlanma olmak üzere başlıca üç gelir kaynağı oluşturur. Yerel yönetimlerin gelir kaynakları, merkezi yönetim ile yerel yönetimler arasında hangi yönetim biriminin hangi hizmetleri üstleneceği çerçevesinde, hizmet ve faaliyet alanının kapsamı ve sınırları ile ilişkili olarak belirlenir. Bu anlamda, yerel yönetimlerin gelir kaynaklarının belirlenmesini ifade eden gelir bölüşümünden önce hizmet bölüşümü ele alınır. Aslında yönetimler arası hizmet ve gelir bölüşümü mali karar alma yetkisinin ve hizmet sorumluluklarının merkezi yönetim dışında alt yönetim birimlerine tahsisini içeren ve yönetimler arası mali ilişkilerin temel olarak iki boyutunu oluşturan bir süreci ifade etmektedir. Bu noktada yerel yönetimlerin gelir kaynaklarının belirlenmesine bir bütünlük sağlaması açısından öncelikle yönetimler arası mali ilişkilerin kapsamı ve düzenlenme nedenleri; daha sonra ise yönetimler arası hizmet bölüşümü ele alınmalıdır.

Yönetimler arası mali ilişkiler, hizmet bölüşümü ve gelir bölüşümü çerçevesinde dikey ve yatay olmak üzere iki temel çeşide ayrılır:¹ Dikey mali ilişkiler, merkezi ve yerel yönetimler arasında; yatay mali ilişkiler ise yerel yönetim birimleri arasında mali ilişkilerin düzenlenmesidir. Bu bağlamda yönetimler arası mali ilişkiler federal devletlerde federal devlet, federe devlet ve yerel yönetimler arasında üç kademededir; üniter devletlerde ise merkezi yönetim ve yerel yönetimler arasında iki kademededir dikey ve yatay olarak gerçekleşmektedir.² Yönetimler arası mali ilişkilerin yapısı ülkeden ülkeye değişmektedir. Ülkenin fiziksel ve politik coğrafyası, tarihi ve kültürel gelenekleri,³ nüfusun ne derece heterojen olduğu ve devletin ekonomideki yeri söz konusu ilişkilerin yapısını belirleyen başlıca faktörlerdir.⁴

¹ Nihat Falay, “Yerel Yönetimlerin Hizmet ve Harcama Sorumlulukları”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (9-29), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, s.9.

² James Tylor Dickovick, “Intergovernmental Fiscal Relations in Developing Countries: Brazil, South Africa, Peru, and Senegal, (1980-Present)”, (**Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Princeton University, 2004) s.4.

³ OECD Tax Policy Studies, “Fiscal Design Surveys across Levels of Government”, No.7, 2002, s.10.

⁴ Odd-Helge Fjeldstad, “Intergovernmental Fiscal Relations in Developing Countries”, **CMI Working Papers**, WP 2001:11, 2001, s.1.

Yönetimler arası mali ilişkilerin tesis edilmesindeki en önemli amaç kaynak dağılımında etkinliği sağlamaktır.⁵ Diğer bir ifadeyle yönetimler arası mali ilişkiler, kaynak dağılımında optimalitenin sağlanması amacıyla yönetim düzeyleri arasındaki sorumlulukların ve kaynakların paylaşımının nasıl olması gerektiği ile ilgilidir.⁶ Bu doğrultuda yönetimler arası mali ilişkiler aşağıdaki başlıca dört soruya cevap vermek için formüle edilir:⁷

- Kim hangi görevi yapar?
- Kim hangi vergiyi toplar?
- Alt yönetimlerin gelir ve giderleri arasındaki dengesizlik nasıl çözülür?
- Aynı düzeydeki yönetim birimleri arasında eşitsizlikler nasıl düzeltilir?

Yönetimler arası mali ilişkileri oluşturma süreci sadece kaynak dağılımı ile sınırlı değildir. Yönetimler arası mali ilişkiler bir sistem gibi düşünülmeli ve bu sistemin bütün parçaları birbirleriyle uyumlu olmalıdır.⁸ Sistemi oluştururken siyasi, toplumsal, ekonomik ve yönetsel koşullar da göz önüne alınmalıdır. Çünkü, yönetimler arası bir sistem oluştururken toplumun ekonomik, sosyal ve kurumsal yapılarıyla, söz konusu sistem arasındaki ilişkiyi de kurmak gerekir. Bu anlamda, yönetimler arası bir mali sistemi etkin bir şekilde tesis edebilmek için “hesap verilebilirlik mekanizmasının mevcudiyeti”, “sıkı bütçe politikalarının uygulanması”, “temel olarak kamu görevlilerinin niteliğini gösteren yerel kapasitenin mevcudiyeti” ve “sağlam bir bütçe ve mali sürecin oluşumu” olmak üzere dört önemli koşulun gerçekleşmesi gerekir.⁹

Yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenme nedenleri kaynak dağılımında etkinlik, aynı kaynaktan gelir sağlama zorunluluğu, yönetsel nedenler ve yerel

⁵ Migara de Silva, “Intergovernmental Fiscal Relations: A Framework”, *World Bank Institute*, (t.y.) http://europeandcis.undp.org/files/uploads/LG%20FDI/Migara_Eng.ppt, (31.05.2006) s.5.

⁶ Süreyya Sakıncı, **Yerel Yönetimler Ekonomisi**, Manisa: Emek Matbaası, 2001, s.82.

⁷ Fjeldstad, s.2.

⁸ Roy W. Bahl, “Fiscal Decentralization”, **Intergovernmental Fiscal Relations and Local Financial Management**, Budapest: A Partnership of the Europe, USAID and the World Bank Institute, 10-15 April 2000, s.21.

⁹ Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz, “Türkiye’de Yönetimler Arası Mali Transfer Sisteminin Sorunları”, **Vergi Sorunları**, Sayı:193 (Ekim 2004), s.195-196.

yönetimlerin merkezi yönetime karşı korunması gereği olmak üzere dört başlık altında ele alınabilir.

(i) Kaynak Dağılımında Etkinlik: Yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenmesindeki en önemli amaç, kaynak dağılımında etkinliği sağlamaktır. Kaynak dağılımında etkinlik, mal ve hizmetlerin en düşük maliyetle üretilmesi anlamındaki teknik etkinliği ifade etmesinin yanı sıra, üretilen mal ve hizmetlerin niteliğinin ve niceliğinin toplumun istekleriyle uyumlu olmasını da gerekli kılar.¹⁰ Bu çerçevede, ölçek ekonomisi, tercihlerin homojenliği, dışsallıklar ve nüfus yoğunlaşmasının neden olduğu kalabalıklaşma maliyeti genel olarak etkinlik kriteri altında değerlendirilir.¹¹

(ii) Aynı Kaynaktan Gelir Sağlama Zorunluluğu: Merkezi yönetimin idari vesayeti altında bulunan yerel yönetimler kendilerine yasa ile yetki verilmedikçe belirlenen sınırlar dışında vergi salamaz ve yeni kaynak yaratamazlar. Oysa, yerel yönetimler üstlendikleri hizmetleri yerine getirebilmek için merkezi yönetim gibi milli gelirden yeterli düzeyde pay almak durumundadırlar. Aksi halde, yerel yönetimler hizmetlerini gelir seviyelerine göre kısıtlamak zorunda kalacak ve üstlendikleri hizmetleri gereği gibi yerine getiremeyeceklerdir.¹²

(iii) Yönetimsel Nedenler: Yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenmesi ile hangi hizmetin hangi yönetim birimi tarafından gerçekleştirileceği ve yönetimlerin ne gibi yetkilere sahip olacakları açıkça belirlenir. Bu anlamda, aynı hizmetin hem merkezi hem de yerel yönetim tarafından sunumunun ve böylece hizmet maliyetinin artmasının, yetki ve görev paylaşımında ortaya çıkacak karmaşıklığın önüne geçilir.¹³

(iv) Yerel Yönetimlerin Merkezi Yönetime Karşı Korunması Gereği: Kamu hukuku açısından merkezi yönetimin yerel yönetimlere karşı bir üstünlüğü vardır.

¹⁰ Ronald C. Fisher, **State and Local Public Finance**, 1. Basım, Glenview: Scot, Foresman and Company, 1988, s.27.

¹¹ Bernard Dafflon, "The Assignment of Functions to Decentralized Government: From Theory to Practice", *Environment and Policy C: Government and Policy*, vol.10, 1992, s.283-298'den Aktaran Bernard Dafflon ve Krisztina Zsuzsanna Toth, "Fiscal Federalism in Switzerland: Relevant Issues for Transition Economies in Central and Eastern Europe", **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS3655, (July 2005), s.27.

¹² Halil Nadaroğlu, **Mahalli İdareler**, 8. Basım, İstanbul: Beta, 1994, s.58.

¹³ T.C. Başbakanlığı TOKİ Başkanlığı, **Yönetimler Arası İlişkiler**, 1. Baskı, Ankara: Kent Basımevi, 1993, s.12.

Merkezi yönetim, görev ve yetki yönünden yerel yönetimlerin üzerindedir ve idari vesayet nedeniyle merkezi yönetimin yerel yönetimler üzerinde denetim yetkisi vardır. Bunun yanı sıra, merkezi yönetim ile yerel yönetimler arasında kaynak yaratma potansiyeli yönünden bir eşitlik yoktur. Bu durumda, merkezi yönetim yerel yönetimlere keyfi olarak bir takım külfetler yükleyebilir, hizmetleri için gerekli kaynağı sağlamayabilir ya da yerel yönetimlerin bazı haklarını elde etmesine engel olabilir.¹⁴

Yönetimler arası mali ilişkiler sistemi içinde yönetimlerin görev ve faaliyet alanları içindeki sorumluluk ve yetkileri arasında uyumun sağlanması temel koşuldur.¹⁵ Bunun iki önemli sebebi vardır:¹⁶ Birincisi, gelir tahsisi sorusuyla ilgilenilmeden önce her yönetim kademesi için harcama ihtiyaçlarının açıkça ortaya konması gereğidir; ikincisi ise, ekonomik etkinlik adına gelirlerin tahsisi için harcamaların tahsisinin bilinmesi gereğidir.

Hizmet ve gelir bölüşümünde bu hiyerarşi içinde kalınmaması; diğer bir ifadeyle her bir yönetim kademesinin sunacağı hizmet göz önünde tutulmadan gelir bölüşümünün belirlenmesi halinde, kaynaklar etkin bir şekilde dağılmayacak ve gelir yetersizliği bir takım hizmetlerin eksik sunumuna; gelir fazlalığı da kaynakların israfına neden olabilecektir.¹⁷ Bu durum, ayrıca, mali açıdan asimetri yaratarak sunulacak kamu hizmetlerinin nitelik ve niceliğini azaltacak, bölgesel farklılıklara yol açacak ve sonuçta makro ekonomik istikrarsızlığa sebebiyet verebilecektir.¹⁸ Bu nedenle, yönetimler arası mali ilişkiler düzenlenirken, kaynakların bölüşümü belirlenmeden önce, hangi hizmetlerin hangi yönetim birimleri tarafından üstleneceği belirlenmelidir.

Yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenmesi çerçevesinde, her ülke için, hangi kamu hizmetinin merkezi yönetim tarafından; hangisinin yerel yönetimler tarafından üstlenileceğine dair kesin kurallar koymak zordur. Çünkü ülkelerin ekonomik gelişmişlik derecesi, üniter veya federal yapılı olması, coğrafi olarak büyüklüğü ve o

¹⁴ Nadaroğlu, s.60.

¹⁵ OECD Tax Policy Studies, *Fiscal Design Surveys across Levels of Government*, s.9.

¹⁶ Bahl, *Fiscal Decentralization* s.22.

¹⁷ Ülku Arıkboğa, **Yönetimler Arası Mali İlişkiler**, 1. Basım, İstanbul: Yaylacık Matbaası, 2004, ss.19-20.

¹⁸ Kanokpan Lao-Araya, "Effect of Decentralization Strategy on Macroeconomic Stability in Thailand", **Asian Development Bank ERD Working Paper Series**, No.17, (August 2002), s.5.

coğrafya içinde nüfusun yoğunluğu gibi faktörler sunulan hizmetlerin nitelik ve nicelik açısından farklılık göstermesine neden olur.¹⁹ Ayrıca, hizmetlerin bölüşülmesi süreci dinamik bir süreçtir. Zaman içerisinde sosyo-ekonomik koşullarda, teknolojiye ve siyasi yapıda meydana gelen değişiklikler de bu süreci etkilemektedir.²⁰

Her ülke için yönetimler arası hizmet bölüşümü ile ilgili kesin ilkeler koymanın zorluğuna rağmen, sağlıklı ve dengeli bir hizmet bölüşümü için genel olarak uygulanması gereken bazı ilkeler de vardır. Öncelikle, hizmet bölüşümü net ve açık olarak belirlenmeli, belirsizliğe mahal verilmemelidir. Bunun için de her bir yönetim biriminin yetkileri ve hizmet sorumlulukları yasalarda açıkça ortaya konmalı ve yasalar zor anlaşılır, karmaşık olmamalıdır. Sağlıklı ve anlamlı bir hizmet bölüşümü için iyi tanımlanmış bir kurumsal çerçevenin yanı sıra, belli ölçülerde kendi gelirlerini belirleyebilme ehliyetinin de sağlanması gerekmektedir.²¹ Bu ilkelere uyulmadığı takdirde yönetimler arası hizmet bölüşümü süreci, yönetimler arası ihtilafların oluşması ve hizmetlerin yetersiz arzı gibi etkin olmayan sonuçlar doğurur.²²

Her ne kadar yönetimler arası hizmet bölüşümüyle ilgili kesin ilkeler ortaya koymak mümkün değilse de, hizmetlerin bölüşülmesinde yol gösterici bazı temel ilkeler vardır. Bu anlamda “Geleneksel Mali Yerleşme Teorisi” yönetimler arası hizmet ve gelirin bölüşülmesi ile ilgili genel bir normatif çerçeve çizmektedir.²³ Bu teoriyi geliştiren Wallace E. Oates,²⁴ Richard A. Musgrave’in 1958 yılında yazdığı Kamu Maliyesi Teorisi adlı kitabında tek bir yönetim kademesi ve özel kesimden oluşan bir ekonomide, devletin ekonomik görevlerini ya da fonksiyonlarını makro ekonomik istikrar sağlama, gelirin yeniden dağıtımı ve kaynak dağılımında etkinlik olarak üç

¹⁹ William Hampton, **Local Government and Urban Politics**, 1. Basım, New York: Longman Inc., 1987, s.56

²⁰ Robert W. Rafuse, Jr., “Assigning Expenditure Responsibilities Among Levels of Government in a System of Fiscal Federalism”, **USAID Local Government Reform Project, Macedonia**, Macedonia, Development Alternatives, 13 March 2000, s.10.

²¹ Charles E. McLure ve Jorge Martinez-Vazquez, “The Assignment of Revenues and Expenditures in Intergovernmental Fiscal Relations”, **Fiscal Decentralization**, Armenia, Yerevan: World Bank Institute, 20-21 April 1999, ss.1-2.

²² Peter Simon, “Expenditure Assignment”, **Intergovernmental Fiscal Relations and Local Financial Management Course**, Almaty, Kazakhstan, 17-21 April 2000, s.6.

²³ Wallace E. Oates, “An Essay on Fiscal Federalism”, **Journal of Economic Literature**, Vol.37, No.3, 1999, ss.1121-1122.

²⁴ Anwar Shah, “The New Fiscal Federalism in Brazil”, **Policy, Research and External Affairs Working Papers**, WPS 557, (December 1990), s.3.

brana ayırdığı analizini genişletmiş; birden çok yönetim birimi olduğu durumda ekonomi politikası sorumluluğunun yönetim birimleri arasında en iyi nasıl paylaşılacağına dair cevap aramış ve makro ekonomik istikrarın sağlanması ve gelirin yeniden dağıtımını fonksiyonlarının merkezi yönetim tarafından üstlenilmesi gerektiğini, kaynak dağılımında etkinlik fonksiyonunda ise merkezi yönetimin yanısıra yerel yönetim birimlerinin de önemli rolünün olduğu tezini ortaya koymuştur.²⁵

Bu bağlamda, devletin kaynak dağılımında etkinliği sağlamak için kullandığı müdahale araçlarından biri olan tam ve yarı kamusal malların üretimi,²⁶ merkezi yönetimin yanı sıra kamu kesimi üretici birimlerinden olan yerel yönetimlerin de sorumluluğundadır. Yerel yönetimlerin merkezi yönetimin yanı sıra kamusal mal ve hizmet sunumunda rol almalarının etkinlik açısından gerekçeleri, sınırları içinde yaşayan halkın tercih ve ihtiyaçlarını daha iyi tespit edebilmeleri, hizmet sunumunda bunu daha iyi yansıtabilmeleri, halka yakın olmaları nedeniyle de yerel tercih ve ihtiyaçlarla ilgili bilgiye daha doğru ve ucuz şekilde ulaşabilmeleridir.²⁷

Yönetimler arası hizmet bölüşümüne ilişkin temel alınan kriterler ise subsidiarite (yerindenlik) ilkesi, hizmetin fayda ve maliyetinin yayıldığı alan ve dışsalıklar ile ölçek ekonomileridir.²⁸

(i) Subsidiarite (Yerindenlik) İlkesi: Yerindenlik olarak da bilinen subsidiarite ilkesi, yönetimler arası etkin hizmet bölüşümünde atıfta bulunulan temel

²⁵ Wallace E. Oates, “The Theory of Public Finance in a Federal System”, **The Canadian Journal of Economics**, Vol.1, No.1, 1968, ss.37-38, 54.

²⁶ Ömer Faruk Batrel, **Kamu Maliyesi Teorisine Giriş**, 3. Basım, İstanbul: Marmara Üniversitesi Teknik Eğitim Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Matbaa Birimi, 1990, s.16.

²⁷ Luiz R. de Mello, Jr, “Fiscal Decentralization and Intergovernmental Fiscal Relations: A Cross-Country Analysis”, **World Development**, Vol.28, No.2, 2000, s.365.

²⁸ Yönetimler Arası Hizmet Bölüşümü ile ilgili daha detaylı bilgi için bakınız; Arıkboğa, Ülkü. **Yönetimler Arası Mali İlişkiler**. 1. Basım. İstanbul: Yaylacık Matbaası, 2004.; Falay, Nihat. “Yerel Yönetimlerin Hizmet ve Harcama Sorumlulukları”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.9-29.; Güner, Ayşe. “Nasıl Bir Hizmet Bölüşümü? Temel İlkeler ve Türkiye Uygulaması”, Ayşegül Mengi (Ed.), **Yerellik ve Politika, Küreselleşme Sürecinde Yerel Demokrasi**, Ankara: İmge Kitabevi, 2007, ss.47-66.; Joumard, Isabelle ve Per M. Kongsrud. “Fiscal Relations across Government Levels”, **OECD Economics Department Working Papers**, No.375, December 2003.;Nadaroğlu, Halil. **Mahalli İdareler**. 8. Basım. İstanbul: Beta, 1994.; Sakınç, Süreyya. **Yerel Yönetimler Ekonomisi**. Manisa: Emek Matbaası, 2001.

kural niteliğinde olup,²⁹ ilk olarak 1 Ekim 1985 yılında imzalanan Avrupa Konseyi Sözleşmesi şeklindeki Avrupa Yerel Yönetimler Özerklik Şartı çerçevesinde, Yerel Özerklik Kapsamı başlıklı 4. maddede tanımlanmıştır. Bu tanımda, kamusal hizmetlerin genelde ve tercihen halka en yakın olan yerel yönetimler tarafından yerine getirilmesi; bu sorumlulukların bir başka yönetime devri halinde ise, yetkilerin sınırı, şekli ve etkinlik ile ekonomik gereklerin göz önüne alınması gerektiği ifade edilmiştir.³⁰

(ii) Hizmetin Fayda ve Maliyetinin Yayıldığı Alan ve Dışsalıklar: Bu kritere göre, sunulan mal ve hizmetlerin fayda ve maliyetinin yayıldığı alan, ilgili yönetimin sorumlu olduğu coğrafi sınırlar ile uyumlu olmalıdır.³¹ Bu bağlamda, tam ve yarı kamusal mal ve hizmetler, bu mal ve hizmetlerin fayda ve maliyetinin yayıldığı alan tüm ülke ise merkezi yönetim; belli bir bölge ise, o alanda yetkili olan yönetim birimi tarafından üretilmelidir.³²

(iii) Ölçek Ekonomileri: Ölçek ekonomisinin söz konusu olduğu durumlarda üretim yapılan alanın genişliği, maliyet etkin üretim için önemlidir.³³ Bu anlamda ölçek ekonomilerinin var olması, optimal görev ve yetki alanının çizilmesinde göz önüne alınması gereken önemli bir faktördür.³⁴ Ancak, genel olarak yerel yönetim birimlerinin ölçek ekonomisi için gerekli kritik büyüklüğünün altında olmaları, maliyet etkin üretimi mümkün kılmamaktadır.³⁵

Bu bağlamda, yönetimler arası etkin bir hizmet bölüşümü için, hizmetin fayda ve maliyetinin yayıldığı alan, dışsalıklar, hizmetlere olan talebin optimum şekilde belirlenmesi ve üretim birimlerinin optimum ölçekte kurulabilmesi gerekir.³⁶ Bu

²⁹ Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, s.2.

³⁰ Avrupa Konseyi Yerel ve Bölgesel Yönetimler Yönlendirme Komitesi, **Hizmette Yerellik (Subsidiyarite) İlkesinin Tanımı ve Sınırları**, 1.Basım, Ankara: Mahalli İdareler Genel Müdürlüğü, 1995, ss.7-8.

³¹ Francis J. Conway ve Diğerleri, **Intergovernmental Fiscal Relations in Central and Eastern Europe, A Source Book and Reference Guide**, Washington: World Bank, Urban Institute, 2004, s.15.

³² Robin Boadway ve Diğerleri, "Fiscal Federalism Dimensions of Tax Reform in Developing Countries" **Policy Research Working Paper**, WPS.1385, (November 1994), s. 2.

³³ Arıkoğuş, ss.28-29.

³⁴ Falay, s.11.

³⁵ Isabelle Joumard ve Per M. Kongsrud, "Fiscal Relations across Government Levels", **OECD Economics Department Working Papers**, No.375, (December 2003), s.19.

³⁶ Nadaroğuş, s.67.

kriterler çerçevesinde bazı kamusal mal ve hizmetlerin hangi yönetim düzeyinde üretiminin veya tahsisinin mümkün olduğu Tablo 1’de gösterilmektedir.

Tablo 1
Kamusal Hizmetlerin Yönetim Düzeyleri Arasında Bölüşülmesi

Kamusal Hizmetler	Hizmet Bölüşüm Kriterleri		
	Ölçek Ekonomileri	Fayda-Maliyet Taşmaları	Tüketiciye Yakınlık
İtfaiye	Y	Y	Y
Çöp Toplama	Y	Y	Y
Kanalizasyon	Y	Y	Y
Şehir İçi Ulaşım	Y	Y	Y
Park ve Rekreasyon	Y	Y	Y
Çevre Kirliliği	B/M	M	Y/B/M
Sosyal Refah	M	M	M
Ulusal Savunma	M	M	M
Sağlık	B	B	B
ŞehirlerArası Yollar	M	B	B/M
Dışişleri	M	M	M

*Y-Yerel, B-Bölgesel, M-Merkezi.

Kaynak: Süreyya Sakıncı, **Yerel Yönetimler Ekonomisi**, Manisa, Emek Matbaası, 2001, s.113, Tablo 3’den yararlanarak düzenlenmiştir.

Buna göre; ölçek ekonomilerinin, fayda ve maliyet taşıma kriterlerinin ağır bastığı hizmetler merkezi yönetim tarafından; tüketiciye yakınlık kriterinin ağır bastığı hizmetler ise yerel yönetimler tarafından üretilmek durumundadır.³⁷ Ayrıca, genel olarak daha üst yönetim birimleri düzenleyici ve politika belirleyici role sahipken, daha alt yönetim birimlerine inildikçe hizmet sunumunda doğrudan sorumluluk söz konusudur.³⁸

Önceden de ifade edildiği gibi hizmet bölüşümünden sonra yönetimler arası mali ilişkilerin ikinci aşamasını yerel yönetimlerin gelir kaynaklarının belirlendiği gelir bölüşümü oluşturur. Yerel yönetimlerin gelir kaynakları genel olarak öz gelirler, yönetimler arası mali transferler ve borçlanma olmak üzere üç başlık altında ele alınabilir.

³⁷ Falay, s.12.

³⁸ Sakıncı, s.118.

1.1. Öz Gelirler

Yerel yönetimlerin öz gelirleri iki grupta incelenebilir: Vergi gelirleri ve vergi dışı öz gelirler. Vergi gelirleri, vergi tahsisi neticesinde yerel yönetimlerin kısmen veya tamamen kontrolünde olan vergileri ifade ederken; vergi dışı öz gelirler ise harç, kullanıcı bedelleri, şerefiye, harcamalara katılma payı, ekonomik girişim gelirlerini ifade etmektedir.³⁹

Bu bölümde öncelikle etkin bir yerel gelir yapısının sahip olması gereken özellikler açıklanacak; daha sonra yapılan ayırım çerçevesinde vergi gelirleri ve vergi dışı gelirler ele alınacaktır.

1.1.1. Etkin Bir Yerel Gelir Yapısının Sahip Olması Gereken Özellikler

Yönetimler arası hizmet bölüşümünde olduğu gibi gelir bölüşümünde de genel olarak her ülke için kesin kurallar koymak oldukça güçtür. Çünkü gelir bölüşümü ülkelerin siyasi, toplumsal, ekonomik ve yönetsel koşullarına ve ayrıca, zamana göre farklılık göstermektedir. Dolayısıyla, hangi kamusal kaynakların merkezi yönetime, hangilerinin yerel yönetime bırakılması konusu her ülkenin kendine özgün şartlarına göre değişmektedir.⁴⁰

Ancak, her ne kadar gelir bölüşümüyle ilgili kesin ilkeler ortaya koymak mümkün değilse de yerel gelir yapısının belirlenmesinde, iyi bir yerel gelir yapısının hangi özelliklere sahip olmasına dair yol gösterici bazı temel ilke ve amaçlardan söz edilebilir.⁴¹

(i) Düşük Maliyetler: Yerel gelirlerin yönetimi, hem idari maliyetlerin hem de mükellefin vergiye uyum maliyetlerinin düşük bir seviyede tutulması için kolay

³⁹ Antony Levitas ve Gabor Peteri (Ed.), **Providing More Services with Less Money? Intergovernmental Finance Reforms in Central Europe**, Budapest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2005, s.11.

⁴⁰ Ayşe Güner, “Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (61-82), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, s.61.

⁴¹ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, ss.61-62.

olmalıdır.⁴² Bu bağlamda, yerel gelirlerin yönetimi basit ve tahsilat masrafları düşük olmalı; yerel yönetimlere mali yönetim kapasiteleri dikkate alınarak idari maliyeti yüksek gelirler aktarılmamalıdır.

(ii) Esneklik: Yerel gelirler nüfus, enflasyon ve gelirdeki değişikliklere cevap verecek esneklikte olmalıdır. Bu esneklik aynı zamanda, gelirlerin istikrarlı bir yapıya kavuşmasını da sağlayacaktır. Aslında, tek veya az sayıdaki kaynaktan esnek ve istikrarlı bir gelir elde etmek zordur. Bunun için yerel gelir yapısı tek bir kaynağa dayanmamalı, belli ölçüler içinde çeşitliliğe sahip olmalıdır.⁴³

(iii) Hesap Verilebilirlik ve Şeffaflık: Yerel gelir yapılanması hesap verilebilirlik ve şeffaflık özelliklerine sahip olmalı; bunun için de fayda ilkesine göre bir gelir yapılanması tercih edilmelidir. Fayda ilkesi, ödenen vergi, harç ya da kullanıcı bedeli ile elde edilen hizmet ve fayda ilişkisini kuvvetlendirmekte ve böylece hesap verilebilirlik ve şeffaflık fonksiyonlarına işlerlik kazandırmaktadır.

(iv) Etkinlik: Yerel gelir yapılanması, üretim, yatırım, tüketim ve ikamet gibi bir takım kararlarda sapmalar meydana getirmemelidir.⁴⁴

(v) Mali Özerklik: Mali yerelleşmenin esaslarından biri, yerel yönetimlerin belli ölçülerde hizmetlerini kendi finanse etme yetki ve sorumluluğuna sahip olmasıdır.⁴⁵ Bu bağlamda, yerel yönetimler, harcama sorumluluklarını yerine getirebilmek için gerekli olan gelirleri kendi öz kaynaklarından sağlayabildiği; bu gelirleri gereksinimlerine göre ayarlayabilme yetki ve sorumluluğuna sahip olduğu ölçüde mali özerkliğe sahip olacaktır.⁴⁶ Mali özerklik en aşırı tanımıyla, yerel yönetimlerin vergilerinin konu, matrah ve oranını belirlemelerinden, merkezi yönetimin belirlemiş olduğu alt ve üst sınırlar içinde vergi oranlarında değişiklik yapma yetkisine kadar gitmektedir.

⁴² Roy Kelly, "Intergovernmental Revenue Allocation Theory and Practice: Application to Nepal", **Harvard University, Development Discussion Papers**, No.624, (February 1998), s.10.

⁴³ Kelly, s.9.

⁴⁴ Kelly, s.9.

⁴⁵ Robert D. Ebel ve Serdar Yılmaz, "Concept of Fiscal Decentralization and Worldwide Overview", **World Bank Institute Working Paper**, No. 30346, (January 2002), s.34.

⁴⁶ Arıkboğa, s.53.

(vi) **Yeterlilik:** İdeal olarak yerel yönetimlerin, en azından zengin olanların, öz gelirleri harcamalarını finanse edecek yeterlilikte olmalıdır.⁴⁷ Aksi takdirde yerel yönetimler üstlendikleri hizmetlerin maliyetini karşılayamamakta, ek kaynak transferine veya borçlanmaya ihtiyaç duymaktadırlar.

1.1.2. Vergi Gelirleri

Yönetimler arası vergi tahsisi, gelir bölüşümünün en önemli safhasını oluşturur⁴⁸ ve genel olarak başlıca şu üç soruya cevap arar:⁴⁹

- Yerel yönetimlerin hangi vergiden gelir sağlayacağını hangi yönetim kademesi belirler?

- Vergi oranlarını ve matrahını hangi yönetim kademesi belirler?

- Vergi yönetimini hangi yönetim kademesi üstlenir?

Bu anlamda vergi tahsisi, bütün bir vergi sistemini oluşturan vergi yönetimini, matrahını ve oranını içeren birden çok yönü olan, karmaşık bir süreçtir.⁵⁰

Vergi tahsisinin teknik çerçevede alt yönetim birimlerine gelir kaynakları sağlamanın yanı sıra mali özerklik boyutu da vardır. Yerel yönetimlerin mali özerkliğe sahip olmaması, gelirlerin merkezileşmesine neden olmakta ve bu da yerel yönetimleri merkezi yönetime tam bağımlı hale getirmektedir.⁵¹

Mali özerklik yerel yönetimlerin yeterli miktarda gelire sahip olmalarını sağlamanın yanı sıra hesap verilebilirliği artırmak, seçilmişleri ödenen vergiler dolayısıyla sorumlu hale getirmekte, bireyleri ise ödenen bedeller karşılığında sunulan

⁴⁷ Richard M. Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Fiscal Decentralization in Developing Countries**, UK: Cambridge University Press, 1998, s.11.

⁴⁸ Arıkboğa, s.31.

⁴⁹ Jorge Martinez-Vazquez ve Charles McLure, "Revenues and Expenditures in an Intergovernmental Framework", Richard Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (15-34), Washington: World Bank, 2006, s.25.

⁵⁰ Peter Groenewegen, "Taxation and Decentralization: A Reconsideration of the Costs and Benefits of a Decentralized Tax System", Robert J. Bennett(Ed.), **Decentralization Local Governments, and Markets** içinde (87-113), United States: Clarendon Press, 1990, s.90.

⁵¹ Charles E. McLure, "The Tax Assignment Problem: Ruminations on How Theory and Practice Depend on History", **National Tax Journal**, Vol.54, No.3, 2001, s.341.

hizmetlere karşı daha duyarlı kılmaktadır. Ayrıca, gelirlerin tahsilinde, analizinde ve tahmininde, bütçenin hazırlanmasında, şeffaflığın sağlanmasında daha etkin uygulamaları mümkün kılmaktadır.⁵² Bu nedenle, yerel yönetimlerin bütün harcamalarını karşılayacak geliri olsa bile, mali açıdan ne kadar özerk oldukları da önem arz etmektedir.⁵³

Bu çerçevede OECD yerel yönetimlerin mali özerkliğini belirlemek için, yerel yönetimlerin vergiler üzerindeki kontrol yetki derecesini sınıflamaya tabi tutmuştur:⁵⁴

- (a) Yerel yönetim vergi oranını ve matrahını belirler,
- (b) Yerel yönetim sadece vergi oranını belirler,
- (c) Yerel yönetim sadece vergi matrahını belirler,
- (d) Vergi geliri paylaşımının düzenlenmesi,
 - (d1) Yerel yönetim vergi geliri paylaşımını belirler,
 - (d2) Yerel yönetim onayı ile vergi gelir paylaşımı belirlenir,
 - (d3) Vergi gelir paylaşımı kanuni çerçeve içinde belirlenir, tek taraflı olarak merkezi yönetim tarafından da değiştirilebilir,
 - (d4) Vergi gelir paylaşımı yıllık olarak bütçenin bir bölümü olarak merkezi yönetim tarafından belirlenir,
- (e) Merkezi yönetim yerel yönetim vergi tabanı ve oranını belirler.

Yukarıdaki sınıflamaya göre (a)-(c) ve (d1)-(d2) durumlarında, derecesine göre yerel yönetimler tamamiyle veya kısmen mali özerkliğe sahiptirler. Ancak, bu sınıflama dışında kalan diğer durumlarda ise yerel yönetimler, mali özerkliğe sahip değildir.

⁵² Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.63.

⁵³ McLure, s.341.

⁵⁴ OECD Tax Policy Studies, "Taxing Powers of State and Local Government", No.1, 1999, ss.10-11.

1.1.2.1. Vergi Tahsisi Yöntemleri

Vergi tahsisinin tek bir doğru ve standart uygulaması yoktur. Diğer bir ifadeyle, yönetimler arası ideal bir vergi tahsisinden söz etmek oldukça güçtür. Buna neden olan çeşitli faktörler vardır: Öncelikle, vergi tahsisi ülkelere özgü siyasi ve sosyo-ekonomik faktörlere göre farklılık gösterir. Ayrıca, değişen zaman ve koşullar içinde vergi tahsisinin ne tam durağan ne de tam değişken bir yapı arzettiği söylenebilir. Bütün bunların yanı sıra, ideal bir vergi tahsis modelinin tesis edilememesinde en çok mali yönetim kapasitesi ve bölgeler arası eşitsizlik faktörleri rol oynar.⁵⁵

Mali yönetim kapasitesi, vergi tahsisini sınırlayan önemli bir faktördür.⁵⁶ Merkezi yönetimin mali yönetim kapasite yeterliliği yerel yönetimlere kıyasla daha fazla olduğu için, merkezi yönetimler yerel yönetimlere göre çoğu vergiyi daha etkin tahsil edebilmektedirler.⁵⁷ Vergilerin yerelleşmesi ile tahsilat ve vergi uyum maliyetleri ile beraber,⁵⁸ bazı vergi türleri için, özellikle mükellefin hareket kabiliyetine sahip olduğu veya birden çok bölgede ikamet etmesi durumlarında vergiden kaçınma ve vergi kaçırma olasılıkları artabilir.⁵⁹ Ayrıca, vergi mükellefinin birden çok coğrafi bölgede ikametgahının olması, çifte vergileme durumunu da ortaya çıkarabilir.⁶⁰ Bütün bu faktörler verginin merkezileştirilme eğilimini ve böylece merkezi yönetim ile yerel yönetimler arasındaki gelir eşitsizliğini artırmaktadır.

Vergi tahsisi sürecini etkileyen diğer bir faktör ise bölgeler arası vergi matrahı dağılımındaki farklılıklardır.⁶¹ Bölgeler arası vergi matrahı dağılımındaki farklılıklar da, yerel yönetimler arasında mali eşitsizliğe ve dolayısıyla net mali farklara yol açmaktadır.⁶²

⁵⁵ Bird ve Vaillancourt, *Fiscal Decentralization in Developing Countries*, s.11.

⁵⁶ Fjeldstad, s.5.

⁵⁷ Bird ve Vaillancourt, *Fiscal Decentralization in Developing Countries*, s.11.

⁵⁸ Groenewegen, s.87.

⁵⁹ Boadway ve Diğerleri, s. 8.

⁶⁰ Boadway ve Diğerleri, s. 8.

⁶¹ Remy Prud'homme, "Impacts of Economic Change on a Local Business Tax Base: The Case of the French", Giancarlo Pola ve George France ve Rosella Levaggi (Ed.), **Developments in Local Government Finance, Theory and Policy** içinde (79-114), UK: Edward Elgar, 1996, s.80.

⁶² Bird ve Vaillancourt, *Fiscal Decentralization in Developing Countries*, s.11.

Yönetimler arası vergi bölüşümü başlıca üç yöntemle gerçekleştirilmektedir: Bağımsız Vergileme Yöntemi, Ek Oran Yöntemi, Vergi Kaynaklarının Paylaştırılması Yöntemi. Bu yöntemler ayrıca, yerel yönetimlerin ne derece mali özerkliğe sahip olduğunu da belirlemektedir.

1.1.2.1.1. Bağımsız Vergileme Yönetimi

Bu yöntemde, yerel yönetimler, hangi vergiyi salacağını, verginin matrahını, oranını belirler ve ayrıca, vergi yönetimini de üstlenir.⁶³ Dolayısıyla, yerel yönetimler hiçbir sınırlama ve kısıtlamaya tabi olmaksızın tam bir vergileme yetkisine ve mali özerkliğe sahiptirler.⁶⁴ Bu yöntemle yerel idareye yönetim ve politika oluşturmada kontrol ve seçme özerkliği tanınırken; sağlanan mali özerkliğin, hesap verilebilirliği ve etkinliği artırması beklenir.⁶⁵

Ancak, uygulamada yerel yönetimlere bu şekilde sınırsız bir vergileme yetkisi verilmesi pek mümkün olmamaktadır.⁶⁶ Teoride yerel yönetim vergileri, yerel yönetimlerin kendi sınırları içinde tarh ve tahsil ettiği, üzerinde değişiklik yapma yetkisine sahip olduğu gelir kaynakları olarak tanımlansa da, uygulamada çoğu yerel vergi bu özelliklerden sadece bir veya birkaç tanesini taşımaktadır.⁶⁷ Ayrıca, yerel yönetimlere bu şekilde sınırsız bir vergileme yetkisi verilse dahi siyasal, ekonomik ve teknik bazı sebepler dolayısıyla merkezi yönetimin bazı objektif kriterler koyması ve kısıtlamalar getirmesi kaçınılmazdır.⁶⁸ Yerel yönetimlerin vergi konusu, matrahını, oranını merkezi yönetimden bağımsız belirlemesi veya aynı vergilerin ayrı ayrı yönetilmesi; vergi yönetiminde çok başlılığa, vergi uyum ve yönetim maliyetlerinin artmasına, vergi konularının yetkili olunan sınırların dışına taşmasına veya aynı matrahın birden fazla yönetim tarafından vergilendirilmesine yol açabilir. Ayrıca bu durum, ulusal düzeyde yürütülen vergi politikasının koordinasyonunun sağlanmasını engellerken, mali kapasite farklılıkları yatay eşitsizliğe, net mali farklılara ve bununla

⁶³ McLure ve Martinez-Vazquez, s.22.

⁶⁴ Sakınc, s.126.

⁶⁵ Kelly, s.3.

⁶⁶ Arıkboğa, s.31.

⁶⁷ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.63.

⁶⁸ Nadaroğlu, s.82.

beraber ekonomik sapmalara da neden olabilir.⁶⁹ Ayrıca, yerel yönetimlerin tam bir mali özerkliğe sahip olması, gelirlerini ekonomik konjoktüre daha duyarlı hale getirebilir ve konjoktürün durumuna göre gelirlerinde ve harcamalarında istikrarsızlığa neden olabilir.⁷⁰

1.1.2.1.2. Ek Oran Yöntemi

Ek oran yönteminde, yerel yönetimlere merkezi yönetim tarafından yönetilen ve tahsil edilen vergilerin matrahları üzerinden belli sınırlar dahilinde vergi tarh etme yetkisi verilmektedir. Tahsil edilen vergi gelirleri yerel yönetimlere ya tahsil yeri esasına göre veya vergi mükellefinin ikametgahına göre dağıtılmaktadır. Bu yöntemde ek olarak konulacak vergi oranı belli sınırlar dahilinde yerel yönetimler tarafından belirlendiği için yerel yönetimler de belli bir mali özerkliğe sahip olmaktadır. Ayrıca, vergi yönetimi tek bir idare tarafından yapıldığı için maliyetler minimize edilir, vergi matrahının belirlenmesi ve tahsili işlemlerinin tek bir yönetim tarafından yapılması ile de çifte vergileme önlenir.⁷¹

Ancak, yerel yönetimler aynı matrah üzerinde farklı vergi oranları uygular ise bölgeler arası ekonomik sapmalar meydana gelebilir ve bu da kaynak dağılımında etkisizliğe ve net mali farkların oluşmasına neden olabilir.⁷²

1.1.2.1.3. Vergi Kaynaklarının Paylaştırılması Yöntemi

Ayırma sistemi olarak da bilinen bu yöntemde, çeşitli vergi kaynakları yönetim birimleri arasında paylaştırılarak, bazıları merkezi yönetime bazıları ise yerel yönetimlere bırakılmaktadır. Vergi kaynaklarının paylaştırılması ile yerel yönetimler

⁶⁹ Martinez-Vazquez ve McLure, s.25.

⁷⁰ Douglas Sutherland ve Robert Price, "Fiscal Rules for Sub-central Governments", **OECD Economics Department Working Papers**, ECO/WKP(2005)52, No.465, (December 2005), s.31.

⁷¹ Arıkboğa, s.36.

⁷² Kelly, s.4.

bağımsız bazı vergi kaynakları ile beraber mali özerkliğe de sahip olmaktadır.⁷³ Ayrıca bu yöntem, vergi tahsilatını artırmaları konusunda yerel yönetimleri teşvik etmektedir.⁷⁴

Bu yöntemin olumlu taraflarının yanı sıra uygulamasıyla ortaya çıkabilecek birtakım olumsuzluklar da söz konusu olabilir. Öncelikle, vergi yönetiminin yürütülmesi tek bir idareye bağlı olmadığından vergi yönetim maliyetleri artabilir. Bunun yanı sıra, ulusal düzeyde yürütülen vergi politikasında koordinasyon eksikliğine⁷⁵ ve bölgeler arası matrah farklılıklarına bağlı olarak yönetimler arasında net mali farkların oluşmasına neden olabilir.⁷⁶

Vergi kaynaklarının yönetim birimleri arasında paylaşılması konusundaki en önemli husus, hangi tür ve özellikteki vergilerin tahsis edilmesi veya edilmemesi gerektiğidir.⁷⁷ Burada belli başlı ilkelerden söz etmek mümkündür:

(i) Vergi Kaynaklarının Yönetim Birimlerinin Sorumluluklarıyla Uyumlu Olması: Yönetim birimlerinin her bir sorumluluğu ile diğer bir ifadeyle; makroekonomik istikrar sağlama, gelirin yeniden dağıtımı ve kaynak dağılımında etkinlik fonksiyonlarıyla vergi kaynaklarının paylaşımı uyumlu olmalıdır.⁷⁸ Dolayısıyla, ulusal düzeyde yerine getirilmesi gereken politika amaçları için gerekli olan vergiler merkezi yönetime; yerel düzeyde yerine getirilmesi gereken politika amaçları için gerekli olan vergiler ise yerel yönetimlere bırakılmalıdır.⁷⁹

Makro ekonomik istikrar sağlama görevi merkezi yönetime ait olduğu için, kurumlar vergisi, artan oranlı kişisel gelir vergisi, dış ticaret işlemlerinden alınan vergiler⁸⁰ ile katma değer vergisi, perakende satış vergisi gibi geniş tabanlı tüketim vergiler merkezi yönetimin tasarrufunda olmalıdır.⁸¹ Bu çerçevede özellikle, kurum

⁷³ Nadaroğlu, ss.83, 85.

⁷⁴ Deborah Wetzel, "Decentralization in the Transition Economies: Challenges and the Road Ahead", http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/library1/decentralization_transitionecon.pdf (7 Mayıs 2006), s.27.

⁷⁵ Sutherland ve Price, s.35.

⁷⁶ Wetzel, ss.27-28.

⁷⁷ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.64.

⁷⁸ Fjeldstad, s.5.

⁷⁹ Anwar Shah, **The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies**, 2.Baskı Washington: The World Bank, 1997, s.30.

⁸⁰ Fjeldstad, s.5.

⁸¹ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.64.

kazançları genel ekonomik konjonktür hareketlerinden daha fazla dalgalanma gösterdiği için kurumlar vergisi ile kademeli oranlara sahip olmasından dolayı da gelir vergisi makro ekonomik istikrar sağlama açısından en güçlü vergilerdir.⁸² Ayrıca, yerel yönetimler ekonomik konjonktürden etkilenmeyen, daha istikrarlı ve öngörülebilir vergi gelirlerine sahip olmalıdırlar.⁸³ Oysa, söz konusu istikrar sağlayıcı vergiler, genel ekonomik konjonktüre hassas olduğu için, yerel yönetimler için devamlı ve öngörülebilir bir gelir kaynağı olmaktan uzaktır.⁸⁴

Gelir dağılımında adalet görevini üstlenen merkezi yönetim, kişisel gelir vergisi gibi artan oranlı vergilere sahip olmalıdır.⁸⁵ Bu tür vergilerin yerelleşmesi, hareket kabiliyeti yüksek olan üretim faktörlerinin, özellikle emeğin, bölgelerarası göçüne neden olarak kaynak dağılımında sapmalara yol açabilir.⁸⁶ Bu nedenle geliri yeniden dağıtıcı vergilerin merkezi yönetimin tasarrufunda olması kaynak dağılımında sapmaları minimize edecektir.⁸⁷

Makro ekonomik istikrar sağlayıcı vergiler ile geliri yeniden dağıtıcı vergilerin merkezi yönetimin sorumluluğunda olması gerekliliğinin diğer önemli bir gerekçesi de yönetimler arası vergi rekabetini engellemektir. Aksi takdirde vergi rekabeti süreci, yüksek hareket kabiliyetine sahip veya olmayan üretim faktörleri için vergi cennetleri yaratılması, emek ve sermayenin göçü, çevre kirliliğinin artması gibi sonuçlara neden olarak kaynak dağılımında etkinsizlik ile başlayıp hizmetlerinin yetersiz arzı ile sonuçlanacaktır.⁸⁸

⁸² Martinez-Vazquez ve McLure,s.16.

⁸³ Musgrave, R.A., “Who Should Tax, Where and What?”, *Tax Assignment in Federal Countries*, C.E. McLure (Ed.) Centre for Research on Federal Financial Relations and International Seminar on Public Economics, Canberra, 1983, s.11.’den Aktaran: Peter Groenewegen, “Taxation and Decentralization: A Reconsideration of the Costs and Benefits of a Decentralized Tax System”, Robert J. Bennett(Ed.), **Decentralization Local Governments, and Markets** içinde (87-113), United States: Clarendon Press, 1990, s.94.

⁸⁴ Joumard ve Kongsrud, s.27.

⁸⁵ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.64.

⁸⁶ Martinez-Vazquez ve McLure,s.16.

⁸⁷ Ebel ve Yılmaz, s.34.

⁸⁸ Werner W. Pommerehne ve Gebhard Kirchgassener ve Lars P. Feld, “Tax Harmonization and Tax Competition at State-Local Levels: Lessons from Switzerland”, Giancarlo Pola ve George France ve Rosella Levaggi (Ed.), **Developments in Local Government Finance, Theory and Policy** içinde (292-324), UK: Edward Elgar, 1996, ss.294-295.

Kaynak dağılımında etkinlik görevini merkezi yönetimin yanı sıra yerel yönetimler de üstlenmektedir. Bu nedenle yönetim alanı içinde sunulan hizmetin faydasının hizmeti alanlar arasında dağıtımının mümkün olduğu durumlarda, hizmetin finansmanı fayda vergilemesi ile karşılanmalıdır.⁸⁹ Buradaki temel gerekçe, hizmet fayda ilişkisinin güçlendirilerek kaynak dağılımında etkinliğin sağlanmasıdır.⁹⁰ Ayrıca fayda vergilemesi, hesap verilebilirlik ve şeffaflık fonksiyonlarına işlerlik kazandırmakta ve yerel yönetimlerin sorumluluğunu artırmaktadır.

(ii) Düşük Maliyet: Yönetim maliyetleri yüksek ve tahsilatı ölçek ekonomisine konu olan vergiler yerel yönetimlerin tasarrufunda olmamalıdır.⁹¹ Yerel yönetimler, yönetimi kolay ve maliyetleri düşük olan vergileri üstlenmelidir.⁹²

(iii) Vergi Matrahının Hareketsiz Olması: Yerel yönetimler, mümkün olduğunca hareketli olmayan, sabit vergi matrahlarına sahip olmalıdır. Böylece, hem vergilemede fayda ilkesi gerçekleşmiş olur hem de yerel yönetimler öngörülebilir ve istikrarlı bir gelir yapısına sahip olurlar. Ayrıca, bu tür vergilerin tahsili ve denetiminin yerel bazda yapılması daha etkindir.⁹³ Bununla ilgili bir diğer gerekçe de hareket kabiliyetine sahip üretim faktörlerinin kaynak dağılımında sapmalara yol açarak bölgeler arası ekonomik faaliyetleri olumsuz etkileyebilmesidir.⁹⁴

(iv) Eşitlik: Özellikle, doğal kaynaklar gibi yönetim birimleri arasında eşit dağılmamış vergi matrahları, merkezi yönetim tarafından vergilendirilmelidir.⁹⁵ Aksi takdirde yerel yönetimler arasında orantısız ve eşit olmayan gelir artışları ile ortaya çıkabilecek mali farklılıklar kaynak dağılımında etkinliği bozacaktır.⁹⁶

⁸⁹ Sakınc, s.123.

⁹⁰ Robert J. Bennett (Ed.), **Decentralization Local Governments, and Markets**, United States: Clarendon Press, 1990, ss.20-21.

⁹¹ Ebel ve Yılmaz, s.34.

⁹² Richard Bird, "Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes", (t.y.) <http://www.iadb.org/sds/doc/Intergovernmentaltotal.pdf>, (26 Mayıs 2006) s.16.

⁹³ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.64.

⁹⁴ Wallace Oates, "Decentralization of the Public Sector: An Overview", Robert J. Bennett (Ed.) **Decentralization Local Governments, and Markets** içinde (43-58), United States: Clarendon Press, 1990, s.47.

⁹⁵ Oates, *Decentralization of the Public Sector: An Overview*, s.47.

⁹⁶ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.64.

(v) **Vergi Yükünün Yerel Yönetim Sınırları İçinde Kalması:** Yerel vergilerin yükü sadece yerel yönetimlerin sınırları içinde kalmalı, diğer yönetimler üzerinde yük oluşturmamalıdır.⁹⁷ Aksi takdirde, sunulan hizmetten faydalananlar ile vergi ödeyenler arasında bağ kopacaktır.⁹⁸ Ayrıca vergi yükünün yerel yönetim sınırlarının dışına taşmasıyla yerel yönetimler, olması gerekenden fazla gelire sahip olacaklar ve aşırı harcamaya yönelebileceklerdir.⁹⁹

Bu ilkelerin oluşturduğu çerçevede söz konusu ilkelerin hepsini karşılayan ideal bir yerel vergiden söz etmek güç olsa da, bu ilkelerin belli kısmını karşılayan sınırlı sayıda vergi bulunmaktadır.¹⁰⁰ Bunlar arasında emlak vergisi, motorlu taşıtlar vergisi ve yerel işletme (işyeri) vergisini saymak mümkündür.¹⁰¹

Emlak vergisi arazi ve binalar üzerinden alınan bir servet vergisidir ve birçok ülkede yerel yönetimler için önemli bir gelir kaynağıdır.¹⁰² Ayrıca, birçok yönüyle de ideal bir yerel vergi olma özelliğini taşımaktadır.¹⁰³

Öncelikle, sunulan yerel altyapı hizmetlerinin emlakın değerine yansması nedeniyle hizmet fayda ilişkisi kurulabildiğinden, fayda vergilemesi söz konusudur. Vergi matrahın sabit olması ve yerel sınırlar içerisinde bulunması nedeniyle, öngörülebilir, istikrarlı, etkin şekilde denetlenebilen, izlenebilen, yerleşik olmayan emlak sahiplerinin dışında yükü yerel sınırlar dışına taşmayan bir vergidir. Ayrıca, hangi yönetim kademesinin vergilendirme konusunda yetkili olduğuna dair herhangi bir belirsizlik yoktur.¹⁰⁴ Hissedilir bir vergi olması da, mükellefleri vergi oranlarındaki

⁹⁷ Roy Bahl, "Revenues and Revenue Assignment: Intergovernmental Fiscal Relations in the Russian Federation", Christine I. Wallich (Ed.), **Russia and the Challenge of Fiscal Federalism** içinde(129-180), Washington: World Bank, 1994, s.103.

⁹⁸ Richard M. Bird, "Local Business Taxes", Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (225-246), Washington: World Bank, 2006, s.226.

⁹⁹ David N. King, "Fiscal Federalism", Ronan Paddison ve Stephen Bailey (Ed.), **Local Government Finance, International Perspectives** içinde (6-29), London and New York: Routledge, 1988, s.16.

¹⁰⁰ Bird ve Vaillancourt, *Fiscal Decentralization in Developing Countries*, ss.11-12.

¹⁰¹ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

¹⁰² Wetzel, s.23.

¹⁰³ Joumard ve Kongsrud, s.30.

¹⁰⁴ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

artışlara karşı duyarlı hale getirir¹⁰⁵ ve böylece yerel yönetimlerin sorumluluklarını ve hesap verilebilirliklerini artırır.¹⁰⁶

Tüm bu özelliklerine rağmen emlak vergisi, yönetimi kolay bir vergi değildir.¹⁰⁷ Vergileme sürecindeki değerlendirme ve matrahın belirlenmesi, en karmaşık ve sorunlu aşamadır.¹⁰⁸ Bu süreç, matrahın yasal tanımının yapılması, emlak sahibinin belirlenmesi ve doğrulanması, değerlemelerin belirlenmesi ve değerlemelerde revizyon yapılması gibi birçok aşamadan oluşur.¹⁰⁹ Vergi matrahının tanımlanmasında emlakın yıllık kira değeri, sermaye değeri, yerleşim değeri gibi yerel yönetimler için uygulaması çok da basit olmayan çeşitli yöntemler kullanılmaktadır.¹¹⁰ Ayrıca, farklı devlet kurumları ve hatta yerel yönetimlerin farklı birimlerinin vergi süreciyle ilgili ayrı ayrı sorumluluk sahibi olmaları, söz konusu süreci daha karmaşık hale getirmekte;¹¹¹ değerlemelerin kısa dönemler içerisinde güncellenmemesi de emlak vergisinin getirisini düşürmektedir. Bütün bu etkenler emlak vergisini yerel yönetimler için hizmetlerin finansmanında yetersiz bir gelir kaynağı olmasına neden olmaktadır.¹¹² Özellikle, enflasyonist dönemlerde vergi oranının artırılmaması veya matrah değerinin revize edilmemesi¹¹³ ve teknik yetersizlik nedeniyle piyasa fiyatı ile takdir edilen fiyat arasında fark oluşması, elde edilecek vergi gelirini düşürmektedir.¹¹⁴ Bu nedenle, yüksek enflasyonun yaşandığı ülkelerde, enflasyon düzeltilmesi yapılmalı ve ulusal bazda değerlemeler güncellenmelidir.¹¹⁵

Motorlu taşıtların kayıt ve tescilinden alınan motorlu taşıtlar vergisi ise, yerel yönetimler için uygun ve önemli bir gelir potansiyeli taşıırken; verginin yönetimi görelî

¹⁰⁵ Bird, *Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes*, s.23.

¹⁰⁶ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

¹⁰⁷ Roy W. Bahl, "Worldwide Trends in Fiscal Decentralization", (t.y.) <http://info.worldbank.org/etools/docs/library/128803/Bahl%20trend%20in%20Fiscal%20Decentralization.pdf>, (20 Ocak 2007) s.8.

¹⁰⁸ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

¹⁰⁹ Roy Bahl ve Larry Schroeder, "The Real Property Tax", Roy Bahl ve Barbara D. Miller (Ed.), **Local Government Finance in the Third World** içinde (46-81), USA: Praeger Publishers, 1983, s.47.

¹¹⁰ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

¹¹¹ Fisher, s.120.

¹¹² Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.65.

¹¹³ Ken Newton ve Terence J. Karan, "The Squeeze on Income", Colin Fudge ve Robin Hambleton (Ed.), **The Politics of Local Expenditure** içinde (99-113), Great Britain: Macmillan Publishers, 1985, s.101.

¹¹⁴ Bird, *Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes*, s.21.

¹¹⁵ Bird, *Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes*, s.22.

olarak daha kolaydır.¹¹⁶ Ancak, motorlu taşıtlar vergisi, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, bir yerel yönetim vergisi olarak rağbet edilen bir vergi türü olmayıp, genellikle merkezi yönetimin tasarrufunda bulunmaktadır.¹¹⁷ Oysa, motorlu taşıtlar vergisi, vergilemede fayda ilkesi özelliklerini taşımakta; ödenen bedel ile elde edilen hizmet ve fayda arasında güçlü bir bağ kurulabilmektedir. Çünkü, araç sahipleri çoğunlukla kent içi yol yapım, bakım, onarım ve trafik düzenleme ve yönetme hizmetlerinden yararlanmaktadır.¹¹⁸ Bunun yanı sıra, araç sayısında yaşanan artış söz konusu hizmetlerin maliyetini ve çevre kirliliğini artırmaktadır.¹¹⁹ Bu anlamda, yerel yönetimlerin motorlu taşıtlar üzerinden vergi almaları kalabalıklaşma maliyetlerini de kontrol etmelerine yardımcı olacaktır.¹²⁰ Bu vergilerin yerel yönetimlere tahsis edilmesi ile hesap verilebilirlik ve şeffaflık fonksiyonlarının işlerlik kazanması, bireylerin sunulan hizmetlere karşı daha duyarlı olması ve sonuçta hizmet sunumunda etkinliğin gerçekleşmesi beklenir.¹²¹

Yerel işletme vergisinin temel gerekçesi genel fayda ilkesidir.¹²² Firmalar yerel yönetimlerin sundukları belirli hizmetler dolayısıyla maliyetlerini düşürerek belli bir fayda sağladıkları.¹²³ Örneğin, yerel yönetimlerin sunduğu sağlık, eğlence ve dinlenme tesisi gibi hizmetler dolaylı yoldan işgücünün verimliliğini artırabilir.¹²⁴ Veya örneğin, firmanın zehirli ve tehlikeli atığını taşımak ve ortadan kaldırmak, hane halkının çöpünü taşımak ve ortadan kaldırmaktan daha maliyetlidir. Dolayısıyla burada elde edilen fayda nedeniyle işletmeler üzerine ayrıca bir vergi koyma zorunluluğu doğmaktadır.¹²⁵

¹¹⁶ Robert R. Taliencio, "Subnational Own-source Revenue: Getting Policy and Administration Right", **East Asia Decentralizes, Making Local Government Work** içinde (107-128), Washington: World Bank, 2005, s.116.

¹¹⁷ Roy W. Bahl ve Johannes F. Linn, **Urban Public Finance in Developing Countries**, 1. Basım, Washington: Oxford University Press, 1992, s.190.

¹¹⁸ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.66.

¹¹⁹ Bahl ve Linn, s.190.

¹²⁰ Sakınç, s.130.

¹²¹ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.66.

¹²² Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹²³ Bird, *Local Business Taxes*, s.227.

¹²⁴ Paul Bernd Spahn, "Local Taxation: Principle and Scope", Jayanta Roy (Ed.), **Macroeconomic Management and Fiscal Decentralization** içinde (197-206), Washington: World Bank, 1995, s.200.

¹²⁵ Bird, *Local Business Taxes*, s.227.

Yerel işletme vergisi matrahının tek bir tanımlanması olmayıp; ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir.¹²⁶ Bazı ülkelerde yerel işletme vergisi, işletmelerin karı, ikamet ettiği gayrimenkulün veya yaptığı satışların üzerinden alınırken;¹²⁷ bazı ülkelerde ise işletmelerin girdileri ve serbest meslek sahiplerinin gelirleri üzerinden alınmaktadır.¹²⁸ Örneğin, Hindistan'da yerel işletme vergisinin bir türü olan Octroi, yerel yönetim alanına giren ticari mallar üzerinden alınmaktadır.¹²⁹ Verginin matrahı ise, yerel yönetim alanına karayolu, demiryolu, deniz veya havayolu ile giren ticari malın uzunluğu, ağırlığı gibi spesifik özelliklerine bağlı olarak belirlenmektedir.¹³⁰

Ancak, yerel işletme vergisinin uygulanmasına dair bazı güçlükler bulunmaktadır:

- Sermayenin ülke içindeki hareketliliği, ülkeler arasında olduğundan daha fazladır.¹³¹ Dolayısıyla, yerel yönetimler verginin oranını belirleme yetkisine sahipse veya artan oranlı bir tarife uygulanırsa, bir takım ekonomik maliyetler ortaya çıkabilir.¹³² Bu anlamda üretim ve ticari faaliyetler belli bölgelerde yoğunlaşabilir ve bu da, vergi matrahı dağılımı açısından yönetimler arası eşitsizliklerin artmasına neden olabilir.¹³³ Ayrıca, oluşacak vergi rekabeti nedeniyle yerel yönetimlerin düşük vergi oranları uygulamasına ve böylece daha az gelir elde etmelerine ve sonuçta yetersiz hizmeti sunumuna neden olabilir.¹³⁴

- Yerel işletme vergisi, uygulandığı yerel yönetim sınırları dışındaki yönetim birimleri üzerinde yük oluşturabilir ve hizmeti alan ile vergiyi ödeyen arasındaki bağı koparabilir.¹³⁵

- Yerel işletme vergisi, genel ekonomik konjoktüre duyarlı olduğundan, yerel yönetimler için istikrarlı ve öngörülebilir bir gelir değildir.¹³⁶ Ayrıca, işletmeler

¹²⁶ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹²⁷ Bird, *Local Business Taxes*, s.238.

¹²⁸ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹²⁹ Bird, *Local Business Taxes*, s.234.

¹³⁰ Bahl ve Linn, s.227.

¹³¹ Bird, *Local Business Taxes*, s.225.

¹³² Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹³³ Prud'homme, s.80.

¹³⁴ Bird, *Local Business Taxes*, ss.226-227.

¹³⁵ Prud'homme, s.79.

konjonktürün daralma döneminde satışları düşmesi nedeniyle, vergi ödemelerini özsermayeleri ile ödemek zorunda kalabilirler.¹³⁷

-Yerel işletme vergisinin yönetimi için, yerel vergi idaresinin gelişmiş bir yapıya sahip olması gerekir. Ayrıca, mükellefin beyan etmesi durumunda, vergiye uyum maliyetlerinin de artması söz konusu olabilir.¹³⁸

Tüm bu olumsuzluklar ve uygulamaya dair güçlükler, verginin etkinliğini azaltmakta ve getirisini düşürmektedir. Bu nedenle, yerel işletme vergisinin ülke genelinde tek tip olarak uygulanması, küçük ve yeni işletmelere muafiyet sağlanması ya da götürü vergi yükümlülüğü verilmesi gibi uygulamalarla idari ve ekonomik etkinliğin sağlanması yoluna gidilebilir.¹³⁹

1.1.3. Vergi Dışı Gelirler

Vergi dışı gelirlerini başlıca harçlar ve kullanıcı bedelleri, şerefiye, harcamalara katılma payı ve ekonomik girişim gelirleri oluşturur.

1.1.3.1. Harçlar ve Kullanıcı Bedelleri

Harçlar, yerel yönetimlerin sunduğu, dışsal faydaya sahip, yarı kamusal hizmetlerden yararlananların ödediği bedeli ifade etmektedir. Bu anlamda harçlar, kamusal yönü ağır basan ancak, özel fayda da sağlayan hizmetlerin karşılığıdır.¹⁴⁰ Yerel yönetimler bakımından harçlar; çöp toplama, kanalizasyon gibi hizmetlerin doğrudan tüketimi durumunda ve de işyeri açma, inşaaata başlama ve bazı idari denetimler sonucunda olmak üzere genel olarak iki şekilde ortaya çıkmaktadır.¹⁴¹ Kullanıcı bedelleri ise, yerel yönetimlerin ticari ve sınai faaliyetleri sonucu sundukları su, doğalgaz dağıtımı, ulaşım gibi hizmetlerden elde ettikleri geliri ifade etmekle

¹³⁶ Prud'homme, s.79

¹³⁷ Spahn, s.203.

¹³⁸ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹³⁹ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.67.

¹⁴⁰ Nadaroğlu, s.101.

¹⁴¹ Metin Erdem, Doğan Şenyüz ve İsmail Tatlıoğlu, **Kamu Maliyesi**, İstanbul: Ekin Kitabevi, 3. Basım, 2003, s.294.

beraber,¹⁴² bazı olumlu dışsallıkların yanında asıl olarak özel fayda sağlayan mal ve hizmetlerin karşılığıdır.¹⁴³

Harç ve kullanıcı bedellerinin yerel bazda uygulanması yerel yönetimlere belli avantajlar sağlar. Öncelikle, harçlar ve kullanıcı bedelleri yerel yönetimler için önemli miktarda gelir yaratma potansiyeline sahiptirler.¹⁴⁴ Gelir potansiyeli yaratmanın yanı sıra, belli bir düzeyde hizmetin maliyeti ile ödenen bedel ve elde edilen fayda arasında bir bağ kurulabildiği için hesap verilebilirliği artırmaktadır.¹⁴⁵ Ayrıca, bazı hizmetlerin bir bedel karşılığında sunulması, kıt kaynakların israf edilmeden etkin bir şekilde kullanılmasını sağlar.¹⁴⁶ Kaldı ki, fiyat duyarlılığı yoluyla da hangi hizmetin, ne miktarda talep edildiği konusunda yerel yönetimlere bilgi sağlama işlevini görmektedir.¹⁴⁷

Diğer taraftan, hizmetten yararlanmayanların hizmetin finansmanına katılmaması, görece olarak istikrarlı bir gelir olması, yönetiminin kolay olması,¹⁴⁸ her yönetim kademesinde uygulanabilir olması nedeniyle yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenme sürecini ve ortaya çıkan problemlerin çözümünü belli bir dereceye kadar kolaylaştırması,¹⁴⁹ harç ve kullanıcı bedellerinin yerel bazda uygulanmasının diğer avantajları olarak sayılabilir.

Tüm bu olumlu yönlerine karşın, harç ve kullanıcı bedeli uygulamasının ortaya çıkardığı bir takım olumsuzluklar da vardır. Yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin finansmanının ağırlıklı olarak harç ve kullanıcı bedeli gelirlerine dayanması gelir dağılımı üzerinde olumsuz bir etki yaratabilir.¹⁵⁰ Ancak, gelirin yeniden dağıtım görevi merkezi yönetimin sorumluluğunda olduğu için, harç ve kullanıcı bedelleri nedeniyle ortaya çıkabilecek adaletsizliklere, merkezi yönetimin bir takım dengeleyici

¹⁴² Arıkboğa, s.50.

¹⁴³ Nadaroğlu, s.101.

¹⁴⁴ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.68.

¹⁴⁵ Jennie Litvack ve Junaid Ahmad, "Rethinking Decentralization in Developing Countries", **World Bank Sector Studies Series**, Washington: World Bank, (September 1998) s.27.

¹⁴⁶ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.68.

¹⁴⁷ Richard M. Bird, "User Charges in Local Government Finance", Mila Freire ve Richard Stren (Ed.), **The Challenge of Urban Government** içinde (171-182), Washington: World Bank, 2001, s.171.

¹⁴⁸ Bahl, *Worldwide Trends in Fiscal Decentralization*, s.8.

¹⁴⁹ Bennet, s.21.

¹⁵⁰ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.69.

müdahalelerde bulunması daha uygundur.¹⁵¹ Diğer taraftan, harçlar ve kullanıcı bedelleri ile ilgili fiyatlandırmanın tespiti de önemli bir noktadır. Bu sorun genel olarak, marjinal maliyete göre fiyatlama, ortalama maliyete göre fiyatlama ve karma fiyatlama yöntemi gibi farklı fiyatlama yöntemlerinden hangisinin uygulanacağı, bu yöntemlerin uygulanmasında karşılaşılabilecek teknik ve mali güçlükler, politik hassasiyetler, dışsallıklar gibi faktörleri içermektedir.¹⁵² Genelde, harçlar ve kullanıcı bedelleri doğrudan hizmetin maliyeti ile bağlantılı olmayıp; bedel saptanırken genellikle sosyo-politik faktörler göz önüne alınmaktadır.¹⁵³ Fiyatlandırma ile ilgili diğer bir sorun ise, harçlar ve kullanıcı bedellerinin zaman içerisinde güncellenmesi ile ilgilidir. Harç ve kullanıcı bedellerinin güncellenmemesi, hem yerel yönetim gelirlerinin enflasyon karşısında erimesine hem de yetersiz gelir nedeniyle yetersiz hizmet sunumuna neden olacaktır.¹⁵⁴

Harç ve kullanıcı bedelleri çoğu ülkede yeterli uygulama alanına sahip değildir. Ayrıca, uygulamaların çoğunda da potansiyelinin altında gelir yaratmaktadır.¹⁵⁵ Bunun başlıca sebepleri olarak harç ve kullanıcı bedellerinin düzenlenmesi ve uygulamasının iyi yapılamaması,¹⁵⁶ politik kaygılar ve zayıf muhasebe ve kayıt sistemi gösterilebilir.¹⁵⁷

1.1.3.2. Şerefiye

Şerefiye, yerel yönetimlerin gerçekleştirdikleri bayındırlık ve alt yapı hizmetleri ile imar faaliyetleri sonucu mülk değerlerinde meydana gelen artışın vergilendirilmesinden elde edilen gelirdir.¹⁵⁸ Zorunlu olması ve miktarın değer artışına göre belirlenmesi nedeniyle bir çeşit değer artış vergisi olarak kabul edilse de, bir

¹⁵¹ McLure ve Martinez-Vazquez, s.12.

¹⁵² Paul Smoke, "Fiscal Decentralization in Developing Countries, A Review of Current Concepts and Practice", **Democracy, Governance and Human Rights Programme Paper**, No 2, (February 2001), s.25.

¹⁵³ Arıkboğa, ss.49-50.

¹⁵⁴ Smoke, s.25.

¹⁵⁵ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.69.

¹⁵⁶ Richard M. Bird, "Local and Regional Revenues: Realities and Prospects", Richard M. Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (177-196), Washington: World Bank, 2006, s.181.

¹⁵⁷ Richard M. Bird ve Christine Wallich, "Fiscal Decentralization and Intergovernmental Relations in Transition Economies", **World Bank Policy Research Working Papers**, WPS1122, (March 1993), ss.40-41.

¹⁵⁸ Nadaroğlu, s.96.

karşılığın söz konusu olması, onu vergiden ayıran bir sebep olarak kabul edilebilir.¹⁵⁹ Bu nedenle şerefiye geliri, harç ile vergi arasında bir gelir olarak da ifade edilmektedir.¹⁶⁰

Şerefiye gelirlerinin uygulanmasında bir takım sakıncalar ortaya çıkmaktadır. Bu anlamda, değer artışının tam ve doğru olarak nasıl ve kim tarafından hesaplanacağı, ne zaman tahsil edileceği gibi sorular önem kazanmaktadır. Ayrıca, imar faaliyetleri dışındaki diğer hizmetler sonucu meydana gelen değer artışları, merkezi yönetim tarafından çeşitli yollarla vergilendirildiği için çifte vergilendirmeye neden olma sakıncasını doğurmaktadır. Temel olarak bu sebeplerden dolayı şerefiye günümüzde önemini yitirmiş bir gelir kaynağıdır.¹⁶¹

1.1.3.3. Harcamalara Katılma Payı

Harcamalara katılma payı, yerel yönetimlerin gerçekleştirdikleri yol, su, kanalizasyon gibi alt yapı hizmetleri karşılığında, yapılan harcamaların bir kısmının, hizmetten yararlananlardan alınan belli ölçüdeki bedeli ifade etmektedir. Burada uygulamaya dair sorun ise, harcamalara iştirakte hangi kriterlerin ölçüt alınacağı ve dikey adaletin nasıl gerçekleştirileceğidir. Ancak, harcamalara katılma payının iyi düzenlenmesi ve uygulanması ile yerel yönetimlere önemli bir gelir potansiyeli yaratılabilir.¹⁶²

1.1.3.4. Ekonomik Girişim Gelirleri

Yerel yönetimler, esas olarak ek gelir yaratma amacıyla piyasaya yönelik, pazarlanabilir mal ve hizmet üretmek için kurdukları şirketler aracılığıyla ticari ve sınai faaliyetlerde bulunabilirler.¹⁶³ Söz konusu girişimlerin her biri genellikle belli bir hizmetin sunumundan sorumlu olup, ayrı bir işletme olarak faaliyette bulunurlar. Ayrıca bu girişimler yerel yönetimlerden tam veya yarı bağımsız idari organlara, ayrı bir

¹⁵⁹ Ahmet Ulusoy ve Tekin Akdemir, **Mahalli İdareler**, 3. Basım, Ankara: Seçkin, 2005, s.98.

¹⁶⁰ Nihat Edizdoğan, **Kamu Maliyesi**, 8. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi, 2004, s. 122.

¹⁶¹ Nadaroğlu, s.97.

¹⁶² Nadaroğlu, s.98.

¹⁶³ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.69.

muhasebeye, mali yönetime, insan gücüne, sermayeye sahiptirler ve faaliyetlerinin izlenmesi, denetlenmesi ve raporlanmasından kendileri sorumludurlar.¹⁶⁴

Ancak, bu girişimlerin bazı şartları karşılaması gerekir. Öncelikle bu işletmeler kaynak dağılımında etkinliği sağlamalıdır. Eğer bir hizmetin söz konusu girişim tarafından sunulmasında, aynı hizmetin yerel yönetim tarafından sunulmasından daha az kaynak kullanılıyorsa, o zaman kaynak dağılımında etkinlik göreli olarak daha fazla sağlanmış olur. Aksi durumda ise kaynak israfı ve dolayısıyla kaynak dağılımında sapma meydana gelir. Ayrıca, bu tür girişimler faaliyetleri sonucu hesap verilebilir ve şeffaf olmalıdır.¹⁶⁵

Uluslararası deneyim göstermektedir ki, bu tür girişimlerin etkin ve yetkin bir idari kadroya ve personele sahip olmaması kar elde etme hedefinin önünde önemli bir engel teşkil etmekte, bazı yasal esnekliklere sahip olmaları hesap verilebilirliklerini ve şeffaflıklarını zedelemekte, zaman içerisinde siyasilerin müdahalesi ve yerel yönetimlerin aşırı istihdam etme politikaları bu girişimleri etkisizleştirmekte ve zarar etmelerine yol açmaktadır.¹⁶⁶

Tüm bu gelirlerin yanı sıra, sahip olunan emlakın kiralanması veya satılmasından, eğlence yerlerinden, ilan ve reklamlardan, şans oyunlarından elde edilen gelirler ile menkul kıymet gelirleri, para cezaları ve ekipmanların satışından elde edilen gelirler de yerel yönetimlerin öz gelirleri içerisinde sayılabilir.

1.2. Yönetimler Arası Mali Transferler

Merkezi yönetimden yerel yönetimlere kaynak aktarımı olarak gerçekleşen mali transferler, yönetimler arası mali ilişkilerin düzenlenmesinde önemli bir safhayı oluşturmakta ve hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerdeki yerel yönetimler için önemli bir gelir kaynağı olma özelliğini taşımaktadır. Bu nedenle, mali transferlerin düzenlenmesi ve uygulaması mali yerelleşmenin başarısı açısından kritik bir önem taşımaktadır.

¹⁶⁴ Harry Kitchen, "Local Government Enterprises", Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (141-174), Washington: World Bank, 2006, s.141.

¹⁶⁵ Kitchen, s.144.

¹⁶⁶ Güner, *Yönetimler Arası Gelir Blişm: Temel İlke ve Uygulamalar*, s.70.

1.2.1. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Amaçları

Yönetimler arası mali transferlerin başlıca amaçları, dikey eşitliğin sağlanması; yatay eşitliğin sağlanması; dışsallıkların azaltılması; ulusal çapta hizmetlerle ilgili asgari standartların tesis edilmesi ve ekonomik istikrar sağlama aracı olarak kullanılmasıdır.

(i) Dikey Eşitliğin Sağlanması: Dikey eşitsizlikler, yerel yönetimlerin kaynak yaratma gücünün harcama sorumluluklarını karşılayamaması nedeniyle meydana gelir.¹⁶⁷ Dikey eşitsizliğin başlıca sebepleri şunlardır: Yerel yönetimlere uygun olmayan harcama ve gelir tahsisinin yapılması, verimi yüksek vergilerin merkezi yönetimin tasarrufunda olması,¹⁶⁸ yetersiz mali yönetim kapasitesi nedeniyle sınırlı sayıda ve verimi düşük vergilerin yerel yönetimlere bırakılması,¹⁶⁹ merkezi yönetimin vergilemeyle ilgili düzenlemelerinin yerel yönetim birimlerinin gelir artış potansiyelini sınırlandırması¹⁷⁰ ve merkezi yönetimin baskın politikasının yerel yönetimlerin mali olanaklarına yansması.¹⁷¹

Dikey mali eşitsizliklerin giderilmesinde yönetimler arası mali transferler dışındaki diğer seçenekler de yerel yönetimlerin kaynak yaratma kabiliyetinin artırılması ve/veya harcama sorumluluklarının azaltılmasıdır.¹⁷²

(ii) Yatay Eşitliğin Sağlanması: Yerel yönetim birimleri arasındaki harcama ihtiyacı ve gelir farklılıkları yatay eşitsizliğe neden olur. Daha geniş bir ifadeyle yatay eşitsizliğe, nüfus yoğunluğunun, sosyo-ekonomik yapının, coğrafi özelliklerin, ekonomik şartların bölgeler arasında farklılık göstermesi ve böylece, yönetim birimleri

¹⁶⁷ Serdar Yılmaz ve Yakup Beriş, “Yönetimler Arası Mali Transferler: Teorik Çerçeve ve Türkiye Uygulaması”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (95-119), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, s.98.

¹⁶⁸ Anwar Shah, “ A Practitioner’s Guide to Intergovernmental Fiscal Transfers”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers** içinde (1-53), Washington: World Bank, 2007, s.17.

¹⁶⁹ Levitas ve Peteri, s.19.

¹⁷⁰ Shah, *The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies*, s.42.

¹⁷¹ Jorge Martinez-Vazquez, “Intergovernmental Fiscal Relations and the Assignment of Expenditure Responsibilities”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2001, s.13.

¹⁷² Enid Slack, “Grants to Large Cities and Metropolitan Areas”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers** içinde (453-481), Washington: World Bank, 2007, s.462.

arasında hizmet talebi ve maliyetinde ve başta vergi matrahı dağılımında olmak üzere gelir tabanında farklılıklara yol açması neden olur.¹⁷³

Yatay eşitsizlik bölgeler arası finansman veya hizmet farklılığı nedeniyle ortaya çıkan net mali farklara; net mali farklar da göç, emek ve sermayenin etkisiz dağılımı gibi sonuçlara yol açarak kaynak dağılımında etkisizliğe neden olur.¹⁷⁴ Bu bağlamda, yönetimler arası mali transferler yukarıda belirtilen faktörlerin ortaya çıkardığı yerel yönetim birimleri arasındaki mali kapasite farklılıklarının düzeltilmesi doğrultusunda;¹⁷⁵ farklı mali kapasitelere sahip yerel yönetim birimlerinde kamusal hizmetlerin asgari düzeyde sunumunun sağlanması amacıyla yapılır.¹⁷⁶

Transferler dışında yatay eşitsizliği gidermenin diğer bir çözüm yolu, yerel yönetim sınırlarının ve yönetim yapısının yeniden yapılandırılmasıdır. Bu anlamda mali yönden zengin ve yoksul yerel yönetim birimleri birleştirilerek metropoliten yönetimler oluşturulur.¹⁷⁷

(iii) Dışsallıklar: Yerel yönetim birimleri tarafından sunulan hizmetler, sınırları dışındaki diğer yerleşim birimleri üzerinde negatif veya pozitif dışsal etki meydana getirerek optimal dışı bir sonuç yaratır. Ancak, yerel yönetim birimlerinden dışsallığın giderilmesi adına hizmet sunumunu optimal bir seviyeye getirmeleri beklenilemez.¹⁷⁸ Bu nedenle merkezi yönetim, hizmetin maliyetini daha fazla üstlenen yerel yönetim birimlerine transfer mekanizması ile kaynak transferinde bulunur.¹⁷⁹

Yatay eşitsizlikteki gibi kaynak transferi dışındaki diğer bir seçenek dışsallıkları içselleştirmek amacıyla yönetim birimlerini etkin bir büyüklüğe getirerek, metropoliten yönetimler oluşturulmasıdır. Ancak, eğitim ve sağlık gibi dışsallıkları

¹⁷³ Robin Boadway, "Grants in a Federal Economy: A Conceptual Perspective", Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers** içinde (55-74), Washington: World Bank, 2007, s.59.

¹⁷⁴ Boadway, *Grants in a Federal Economy: A Conceptual Perspective*, ss.59-60.

¹⁷⁵ İsa Sağbaş ve Muhlis Bağdiden, **Local Government Finance in Turkey**, İstanbul: İstanbul Ofset, 2003, s.12.

¹⁷⁶ Oates, *Decentralization of the Public Sector: An Overview*, ss.48-49.

¹⁷⁷ Enid Slack, "Fiscal Aspects of Alternative Methods of Governing Large Metropolitan Areas", Richard Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (101-122), Washington: World Bank, 2006, s.108.

¹⁷⁸ Shah, *A Practitioner's Guide to Intergovernmental Fiscal Transfers*, s.41.

¹⁷⁹ Yılmaz ve Beriş, s.101.

metropoliten yönetim sınırlarını aşabilecek hizmetler için ayrıca kaynak transferi yapılması gerekir.¹⁸⁰

(iv) Ulusal Çapta Hizmetlerle İlgili Asgari Standartların Tesis Edilmesi:

Merkezi yönetim, ülke genelinde etkinlik ve eşitliğin sağlanması veya sürdürülmesi amacıyla bazı hizmetlerin belli bir standartta sunulması için yerel yönetimlere kaynak transferinde bulunabilir.¹⁸¹ Eğitim ve sağlık hizmetleri bu tür hizmetlere örnek gösterilebilir.¹⁸² Aksi takdirde, bu tür hizmetlerin sunumunda oluşabilecek esneklik ve keyfilik, ulusal düzeyde amaçlanan standartların gerçekleşmesini engelleyecektir.¹⁸³ Ayrıca, her bir yerel yönetimin öncelikleri merkezi yönetimden farklı olabilir ve bu nedenle merkezi yönetim kendi önceliklerinin uygulanması için de transfer mekanizmasını kullanabilir.¹⁸⁴

(v) Ekonomik İstikrar Sağlama Aracı Olarak Kullanılması:

Merkezi yönetim, yönetimler arası mali transferleri konjonktürün daralma döneminde yerel harcamaları artırmak, canlanma döneminde ise yerel harcamaları azaltmak amacıyla ekonomik istikrar aracı olarak da kullanabilir. Özellikle yatırım projeleri için verilen mali yardımlar bu amaç için en uygun enstrümandır.¹⁸⁵

(vi) Diğer Gerekçeler:

Merkezi yönetim, kırsal kesimden kente olan göçün azaltılması, belli bir iş kolunda veya sektörde iş imkanlarının yaratılması,¹⁸⁶ kendi sorumluluğunda olmasına rağmen bazı faaliyetlerin yerel düzeyde daha iyi yönetilebileceği gerekçesiyle yerel yönetimlere kaynak transferinde bulunur.¹⁸⁷

¹⁸⁰ Slack, *Fiscal Aspects of Alternative Methods of Governing Large Metropolitan Areas*, s.108.

¹⁸¹ Shah, *The New Fiscal Federalism in Brazil*, s.60.

¹⁸² Arıkboğa, s.39.

¹⁸³ Boadway, *Grants in a Federal Economy: A Conceptual Perspective*, s.62.

¹⁸⁴ Shah, *A Practitioner's Guide to Intergovernmental Fiscal Transfers*, s.42.

¹⁸⁵ Shah, *The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies*, s.45.

¹⁸⁶ Paul Smoke, "Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development", **Technical Consultation on Decentralization**, Rome: Food and Agriculture Organization of the United Nations, 16-18 December, 1997, s.2.

¹⁸⁷ Werner Z. Hirsch, "Role and Influence of Intergovernmental Grants on Local Finance", **VII. Türkiye Maliye Sempozyumu: Merkezi İdare ile Mahalli İdareler Arasındaki Mali İlişkiler**, İstanbul: M.Ü.İ.İ.B.F. Maliye Bölümü ve Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını, 23-25 Mayıs 1991, s.264-265.

1.2.2. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Düzenlenmesi

Yönetimler arası mali transferlerin düzenlenmesinin başlıca üç aşaması vardır: Transfer havuzunun belirlenmesi, transferlerin dağıtım yöntemlerinin belirlenmesi ve transferlerin koşula dayalı olup olmamasına göre belirlenmesi.¹⁸⁸

1.2.2.1. Transfer Havuzunun Belirlenme Yöntemleri

Transfer havuzunun belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemler dört ayrı yöntem olarak ele alınabilir.¹⁸⁹

(i) Her yıl merkezi yönetimin vergi gelirlerinden belirlenmiş bir pay transfer havuzuna ayrılır. Bu yöntem aslında vergi tahsis yöntemlerinden biri olan pay verme yönteminin kendisidir. Çünkü, matrahı ve oranı merkezi yönetim tarafından belirlenmiş vergi gelirlerinin dağıtımı, bir transfer olarak kabul edilir.¹⁹⁰ Bunun yanı sıra transfer havuzu daha makro bazda, örneğin gayrisafı yurtiçi hasılanın belli bir oranı olarak da belirlenebilir.¹⁹¹

(ii) Her yıl bütçe oluşturulurken genel ekonomik koşullara, bütçenin durumuna göre merkezi yönetim gelirlerinden transfer havuzuna aktarılacak pay merkezi yönetimin takdirine göre (ad hoc) belirlenir.

(iii) Önceden onaylanan harcamaların karşılığı olarak kaynaklar belli bir limit dahilinde transfer havuzuna aktarılır. Bu tür kaynaklar genellikle, ulusal öncelikler çerçevesinde belirlenen hizmetlere ve yatırım harcamalarına ayrılır.¹⁹²

(iv) Özellikle sınırlı kaynaklara sahip az gelişmiş ülkelerde transfer programları genellikle uluslararası kalkınma kuruluşları tarafından borç veya yardımlar şeklinde finanse edilir.

¹⁸⁸ Bird ve Vaillancourt, *Perspectives on Fiscal Federalism*, s.3.

¹⁸⁹ Smoke, *Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development*, s.3.

¹⁹⁰ Bahl ve Linn, s.429.

¹⁹¹ Bird ve Vaillancourt, *Perspectives on Fiscal Federalism*, s.3.

¹⁹² Bahl, *Fiscal Decentralization*, s.20.

Ancak, çoğu ülke uygulamasında transfer havuzunun belirlenmesi yöntemlerinden sadece bir tanesinin değil, genellikle bu yöntemlerin karma uygulaması söz konusudur.

1.2.2.2. Transfer Dağıtım Yöntemleri

Transfer havuzunun belirlenmesinden sonraki aşama transfer miktarının yerel yönetimler arasında dağıtımın yapılmasıdır. Başlıca transfer dağıtım yöntemleri Çıkış Yeri Yöntemi, Formüle Dayalı Yöntem, Maliyet Karşılama Yöntemi ve Ad Hoc Yöntemleri olarak dörde ayrılır.¹⁹³

(i) Çıkış Yeri Yöntemi: Çıkış yeri yöntemine göre, belirli bir bölgeden toplanan gelirin miktarı, o bölgeye yapılacak transfer miktarının başlıca belirleyicisi olmaktadır. Bu yöntem fakir bölgeler için eşitsiz bir dağılıma yol açarken,¹⁹⁴ transfer edilecek kaynağın öngörülebilirliği gelir yapısına göre değişir.¹⁹⁵

(ii) Formüle Dayalı Yöntem: Formüle dayalı dağıtım yönteminde, kaynakların transferi için nüfusa veya ekonomik gelişmişliğe dayalı basit formüller veya harcama gereksinimlerini ölçmeye yönelik gibi daha karmaşık formüller oluşturulur. Ancak, formüller anlaşılabilir olmalı ve karışık olmamalıdır. Bu yöntemde, transfer miktarı belli bir dereceye kadar öngörülebilirdir.¹⁹⁶

(iii) Maliyet Karşılama Yöntemi: Maliyet karşılığı yapılan transfer dağıtımında niteliğine de bağlı olarak belirli harcamaların hepsi veya belli bir kısmı tazmin edilir. Bu anlamda maliyet karşılığı yapılan transfer dağıtımları tam maliyet karşılama, kısmi maliyet karşılama olarak ikiye ayrılır.¹⁹⁷ Bu yöntemde dağıtım kriteri olarak yerel yönetimin değil merkezi yönetimin öncelikleri önemlidir.¹⁹⁸

¹⁹³ Yılmaz ve Beriş, s.103.

¹⁹⁴ Smoke, *Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development*, s.3.

¹⁹⁵ Bahl, *Fiscal Decentralization*, s.20.

¹⁹⁶ Bahl, *Fiscal Decentralization*, s.20.

¹⁹⁷ Bahl ve Linn, ss.446-447.

¹⁹⁸ Bahl, *Fiscal Decentralization*, s.20.

(iv) Ad Hoc Yöntemi: Bu yöntem, merkezi yönetimin subjektif karar ve takdir yetkisine bağlı olup,¹⁹⁹ kaynakların dağıtımı konusunda merkezi yönetime maksimum esneklik sağlamak ve yerel yönetimlerin kaynak temini konusunda kırılganlık ve belirsizlik yaratmaktadır.²⁰⁰ Ayrıca, karar süreci sistematik olmadığı için her yıl değişebilmekte ve bu da yerel yönetimlerin sağlıklı ve etkin bir bütçe oluşturmasını engellemektedir.²⁰¹

1.2.2.3. Transfer Türleri

Yönetimler arası mali transferler, genel harcamalar veya belli bir hizmet için verilip verilmediği, hangi kriterlerin ele alındığı, maliyet paylaşımı esasına dayanıp dayanmadığı ve miktarın limitli olarak belirlenip belirlenmediğine göre nitelik kazanır.²⁰² Bu kriterler çerçevesinde yönetimler arası mali transferler, koşullu transferler ve koşulsuz transferler olarak ikiye ayrılır.

1.2.2.3.1. Koşullu Transferler

Spesifik amaçlı veya kategorik transferler olarak da adlandırılan koşullu transferler aracılığıyla merkezi yönetim, yerel yönetimlerin belli bir hizmeti veya aktiviteyi gerçekleştirmesini amaçlar.²⁰³ Bu tür transferler, genellikle, dışsallıkların ve belli hizmetlerde minimum standartların sağlanması amacıyla kullanılmaktadır.²⁰⁴ Bu tür transferlerde merkezi yönetim, önemine göre harcama programlarını belirleme hakkına ve yerel yönetim harcamaları üzerinde kontrol yetkisine sahiptir.²⁰⁵

Koşullu transferleri sınıflandırmak için birçok kriter kullanılabilir. Koşullu transferler düzenli, zorunlu, ihtiyari veya geçici olabilirler. Ayrıca, yatırım harcamaları ve genel üretim harcamaları veya her ikisi olmak üzere belli bir harcama tipinin

¹⁹⁹ Smoke, *Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development*, s.4.

²⁰⁰ Bahl ve Linn, s.450.

²⁰¹ Bahl, *Fiscal Decentralization*, s.20.

²⁰² Fisher, s.347.

²⁰³ Uri Raich, "Fiscal Determinants of Empowerment", **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS 3705, September 2005, s.4.

²⁰⁴ Arıkboğa, s.40.

²⁰⁵ Werner Z. Hirsch, **The Economics of State and Local Government**, USA: McGraw-Hill, 1970, ss.121-122.

belirtildiği “girdi esaslı koşulluluk” ve hizmet sunumunda sonucu esas alan “çıktı esaslı koşulluluk” olmak üzere amaçları bakımından da ikiye ayrılırlar.²⁰⁶ Ancak, temelde maliyet paylaşımına göre “karşılıklı koşullu” ve “karşılıksız koşullu” transferler olmak üzere ikiye ayrılırlar.²⁰⁷

Maliyet paylaşımı programı olarak da adlandırılan karşılıklı koşullu transferlerde yerel yönetimler belirli bir hizmetin maliyetine bir dereceye kadar katılırlar.²⁰⁸ Karşılıklı transferler genellikle, dışsallıkların düzeltilmesi amacıyla yapılır.²⁰⁹ Bu tür transferlerin açık uçlu ve kapalı uçlu olmak üzere iki çeşit uygulaması vardır.²¹⁰ Açık uçlu transfer uygulamasında, merkezi yönetimin yapacağı transfer miktarına bir sınırlamama getirilmez ve yerel yönetim biriminin söz konusu hizmetle ilgili harcaması devam ettikçe, transfer de devam eder. Kapalı uçlu transfer uygulamasında ise merkezi yönetimin yapacağı transfer miktarında belli bir üst limit olup, söz konusu miktara kadar transfer devam eder.²¹¹

Karşılıksız koşullu transferlerde merkezi yönetim yerel yönetimin katkısı olmaksızın belli bir hizmet için kullanılacak kaynağın tümünü kendisi sağlar.²¹² Bu tür transferler, belli hizmetlerin sunumunda minimum standartların tesis edilmesi için kullanılacak en uygun transferlerdir.²¹³

1.2.2.3.2. Koşulsuz Transferler

Genel ya da blok transferler olarak da adlandırılan koşulsuz transferler, yönetimler arası mali sistem içerisinde oluşan dikey ve yatay dengesizliklerin düzeltilmesi amacıyla kullanılır. Bu tür transferlerde merkezi yönetim kaynak kullanımı konusunda yerel yönetimlere herhangi bir koşul öne sürmez. Bu anlamda koşulsuz

²⁰⁶ Raich, s.4.

²⁰⁷ Hirsch, *The Economics of State and Local Government*, ss.120-121.

²⁰⁸ Raich, s.5.

²⁰⁹ Raich, s.7

²¹⁰ Arıkboğa, s.41.

²¹¹ Arıkboğa, s.41.

²¹² Yılmaz ve Beriş, s.101.

²¹³ Richard M. Bird ve Robert D. Ebel, “**Fiscal Decentralization: From Command to Market**”, *Decentralization of the Socialist State*, Budapest, 10-15 April 2000, s.32.

transferler, yerel yönetimlere kendi önceliklerine göre harcama yapma özerkliğini tanımaktadır.²¹⁴

Koşulsuz transferlerin dağıtımı mali kapasite ve harcama gereksinimi olmak üzere başlıca iki ölçüte göre yapılır.²¹⁵ Mali kapasite farklılıklarının ölçülmesinde, söz konusu yerel yönetimde kişisel gelir, kişisel net gelir ve brüt hasıla gibi makroekonomik göstergeler²¹⁶ ya da ekonomik faaliyetler, nüfus yoğunluğu, endüstriyel gelişim gibi vergi matrahı dağılımı farklılıklarını gösteren unsurlar;²¹⁷ harcama gereksiniminin ölçülmesinde ise, nüfus ve nüfusun yapısı, coğrafi özellikler, ekonomik ve sosyal göstergeler gibi unsurlar ele alınır.²¹⁸ Ancak, harcama gereksiniminin ölçülmesi mali kapasitenin belirlenmesine göre daha zordur. Çünkü, hizmet sunum maliyetinin belirlenmesi, hizmet sahası, nüfus, yerel ihtiyaç ve politika öncelikleri gibi unsurlar yerel yönetimler arasında farklılıklar göstermektedir.²¹⁹

1.2.3. Yönetimler Arası Mali Transferlerin Düzenlenme İlkeleri

Yönetimler arası mali transferlerin düzenlenme sürecinde uyulması gereken bazı genel kabul görmüş ilkeler vardır. Bu ilkeler, yerel yönetimlerin hizmet sunumunda etkinlik ve eşitliği sağlamaları ve mali açıdan sağlıklı bir yapıya sahip olmaları açısından önemlidir.²²⁰

(i) Açıklık: Transferlerin amacı tamamen ve net olarak transferin düzenlenmesinde ortaya konulmalı.

²¹⁴ Paul Bernd Spahn, “Equity and Efficiency Aspects of Interagency Transfers in a Multigovernment Framework”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers** içinde (75-106), Washington: World Bank, 2007, s.76.

²¹⁵ Harry Kitchen, “Grants to Small Urban Governments”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers** içinde (483-509), Washington: World Bank, 2007, s.507.

²¹⁶ Shah, *The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies*, s.46.

²¹⁷ Slack, *Fiscal Aspects of Alternative Methods of Governing Large Metropolitan Areas*, s.107.

²¹⁸ Arıkboğa, s. 42.

²¹⁹ Shah, *The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies*, s.47.

²²⁰ Shah, *A Practitioner’s Guide to Intergovernmental Fiscal Transfers*, ss.15-16.

(ii) Özerklik: Yerel yönetimler önceliklerini belirleme ve oluşturma açısından tam bir esneklik ve bağımsızlığa sahip olmalı ve sadece koşula bağlı programlarla ve merkezi yönetimin aldığı kararlarla sınırlandırılmamalıdır.

(iii) Gelir Yeterliliği: Yerel yönetimler, sorumluluklarını yerine getirebilmek için yeterli gelir kaynaklarına sahip olmalıdırlar. Bu ilkeye göre transfer miktarı, geçmiş yılın rakamlarına göre değil cari yılın şartlarına göre belirlenmeli, ücret ve diğer girdi fiyatlarındaki ve harcama sorumluluklarındaki artış veya azalışlar yansıtılmalıdır.²²¹

(iv) Esneklik: Transfer programı, yerel yönetimlerin mali durumunda beklenmedik değişikliklere cevap verecek esneklikte olmalıdır.

(v) Eşitlik: Tahsis edilen fonlar mali ihtiyaca göre düz orantılı, vergi kapasitesiyle de ters orantılı olmalıdır.

(vi) Öngörülebilirlik: Transfer mekanizması, yerel yönetimlerin beş yıllık projeksiyonlarını oluşturabilecek kadar öngörülebilir olmalıdır. Transferi belirleyen formül, yıllık dalgalanmalara ilişkin taban ve tavan değerlerini de içermelidir.

(vii) Şeffaflık: Transferlerin belirlenmesinde kullanılan formüller ve dağıtım yöntemleri şeffaf ve açık olmalıdır.

(viii) Etkinlik: Transferlerin düzenlenme süreci, yerel yönetimlerin kaynak dağılımı ve faaliyetleri ile ilgili tercihlerini etkilememelidir.

(ix) Basitlik: Transfer dağıtımı, objektif kriterlere dayanmalı ve kullanılan formül basit ve anlaşılır olmalıdır.

(x) Teşvik Edicilik: Transfer programı, güçlü bir mali yönetimi teşvik etmeli, etkin olmayan uygulamaları da engellemelidir.

²²¹ Jorgen Lotz, "Accountability and Control in the Financing of Local Government in Denmark", **OECD Journal on Budgeting**, Vol. 5, Issue. 2, 2005, s.59.

(xi) Etki Alanı: Bütün transfer programları her zaman kazananlar ve kaybedenler yaratır. Bu nedenle, transfer programının kullanım amacı ve istikrarı için bu süreçten faydalananların ve olumsuz etkilenenlerin belirlenmesi gerekir.

(xii) Finansal Anlamda Karşılabilirlik: Transfer programı merkezi yönetimin bütçe büyüklüğü ile uyumlu olmalıdır. Bu anlamda, maliyet paylaşımına dayalı transferler kapalı uçlu olmalıdır.

(xiii) Tek Bir Amaca Odaklanma: Her bir transfer programında sadece tek bir amaç üzerinde odaklanılmalıdır.

(xiv) Hesap Verilebilirlik: Merkezi yönetim, transfer programının düzenlenmesi ve uygulamasından hesap verilebilir olmalıdır. Yerel yönetimler de merkezi yönetime ve sakinlerine mali durumu ve sonuçları açısından hesap verilebilir olmalıdır.

Yukarıdaki ilkelerin bazıları birbirleriyle çelişebilir. Örneğin, etkinlik ilkesini uygulamak birden çok faktörün içine girdiği, karmaşık hesaplamaları gerektirmekte, bu da basitlik ilkesinden uzaklaşılmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, söz konusu ilkeler arasında uygun bir denge kurulabilmesi, transferlerin düzenlenmesinde hangi amaç ve önceliklerin dikkate alındığına bağlıdır.²²²

Diğer taraftan, yönetimler arası mali transferlerin uygulamasıyla ilgili olarak genel anlamda dikkat edilmesi gereken bir takım hususlar ve karşılaşılan sorunlar vardır:²²³

- Her bir transfer türünün uygulanması kendine özgü şartları gerektirir. Bu nedenle, her transfer türünün başarısı uygun şartlar altında uygulanmasına bağlıdır.

- Mali denkleştirici transferlerin düzenlenmesi ve optimal bir sonuca ulaşılması teknik ve politik nedenlerden dolayı zordur. Bu nedenle mali denkleştirici transferler ile genellikle, mevcut durumun daha iyi bir konuma getirilmesi amaçlanır.

²²² Institute on Governance, **Intergovernmental Fiscal Relationships: An International Perspective Background**, Ontario, 1998, s. 6.

²²³ Smoke, *Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development*, s.4-5.

- Transfer programlarının birbirleriyle çelişen amaçları olabilir veya uygulamaları beklenmedik sonuçlara neden olabilir. Örneğin, mali denkleştirici transferlerin uygulaması sonucunda beklenenin aksine yerel yönetimler arası daha eşitsiz bir sonuç ortaya çıkabilir ve bu eşitsizliği düzeltmek için koşullu transferlerin kullanılmasını zorunlu kılabilir.

- Genellikle, transfer edilen kaynakların kullanılmasında yerel yönetime tam bir özerkliğin sağlanması ile kaynak kullanımının yerelde merkeze bağlı bazı kuruluşlar eliyle yapılması arasında bir tercih durumu söz konusu olur. Aslında, belli bir sınıra kadar merkezi yönetimin kontrolü ve denetlemesi daha uygun olabilir.

- Her ne kadar transferlerin dağıtımında objektif kriterlerin, ekonomik gerçeklerin belirleyici olması gerekirken, belli bir dereceye kadar subjektif kriterler de belirleyici olmaktadır. Bu nedenle, daha objektif ve şeffaf bir transfer dağıtım formülünün kullanılması, sistemin doğru çalışmasını sağlayacaktır.

- Her ülkenin şartları farklı olduğu için, genelleştirilmiş, kesin kurallara bağlanmış tek bir yönetimler arası mali transfer sisteminden söz edilemez.

- İyi bir yönetimler arası mali transfer düzenlemesi için, sağlıklı ve tam bir veri akışı ve analizi gereklidir. Ancak, özellikle kırsal bölgelerden eksik veri akışı olması ve bu nedenle de sistematik bir analiz yapılamaması, yönetimler arası mali transfer sisteminin etkin olarak düzenlenmesini engellemektedir.

1.3. Borçlanma

Yerel yönetimlerin mali dengesi, harcama sorumlulukları ile öz gelir ve transfer gelirleri toplamı arasındaki fark olarak tanımlanabilir. Borçlanma gereksinimi de yerel yönetimlerin harcama gereksinimlerinin öz gelir ve transferler ile dengelenememesi nedeni ile ortaya çıkar.²²⁴

Borçlanma yoluyla elde edilen gelirler, öz gelir ve transferlerden farklı olarak geri ödenmesi gereken ve gelecek kuşakları da yükümlülük altına sokan geçici

²²⁴ Jamie Boex, "An Introductory Overview of Intergovernmental Fiscal Relations", **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2001, s.7.

kaynaklardır. Bu sebeple borçlanma gelirinin hangi alanda kullanılacağı büyük önem taşımaktadır. Yerel yönetim borçlanmasında “altın kural”, borçlanmanın sadece yatırım projelerinin finansmanı için yapılabilmesi, cari harcamaların finansmanı için yapılamamasıdır.²²⁵ Cari harcamalar, vergi ve diğer cari gelirler ile finanse edilmelidir.²²⁶ Cari harcamaların borçlanma ile finanse edilmesi durumu sürdürülemez bir borç yüküne, hizmet talebinin aşırı derecede artarak yerel yönetimlerin optimal ölçüleri ötesinde büyümesine ve sonuçta ortaya çıkacak bütçe açığının faizleri artırarak enflasyon beklentilerini artırmasına ve özel sektörün borçlanabileceği kaynakların azalmasına neden olabilir.²²⁷

Ancak istisnai olarak yerel yönetimler, bir mali yıl içinde harcama ve gelir akışında meydana gelebilecek düzensizlikler nedeniyle, genellikle kısa vadeli olmak üzere, cari harcamaların finansmanı için borçlanabilirler.²²⁸ Bu tür borçlanma, genellikle üç veya altı aylık süreler için yapılır. Buradaki temel ayırıcı nokta, borçlanmanın bütçe açığının finanse edilmesi için yapılmaması, bir mali yıl içinde gelir akışı ve harcama yapma sorumluluklarının aynı zamanda gerçekleşmemesi nedeniyle yapılmasıdır.²²⁹

Diğer taraftan, borç yükümlülüğü sadece yerel yönetimlere ait olabildiği gibi yerel yönetim ve özel sektörün içinde bulunduğu, ortaklık veya imtiyaz hakkının söz konusu olduğu veya birtakım mali kolaylıkların sağlandığı yatırım projelerinin de olabilir.²³⁰ Yerel yönetim ile özel sektör arasında altyapı, kamusal tesisler ve ilgili hizmetlerin sağlanması için yapılan bu tür ortaklıklar Kamu-Özel Sektör Ortaklığı (Public Private Partnership) olarak adlandırılır ve yatırım, risk, sorumluluk ve gelirin paylaşımına göre şekillenir. Bu tür ortaklık genel olarak, ilgili yatırımın düzenlemesi,

²²⁵ Anwar Shah, “Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?”, **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS 2005, (November 1998) s.21.

²²⁶ Jamie Boex ve Diğerleri, “Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2005, Section 6, s.1.

²²⁷ Pawel Swianiewicz (Ed.), **Local Government Borrowing: Risks and Rewards**, Budapest: Open Society Institute, 2004, s.8.

²²⁸ Shah, *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?*, s.21.

²²⁹ Fisher, s.237.

²³⁰ John Petersen ve Miguel Valadez, “Borrowing Instruments and Restrictions on Their Use”, Mia Freire ve Diğerleri (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (47-86), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.49.

finansmanı, işletilmesi ve bakımını içerir. Kamu-özel sektör ortaklığının tesis edilmesinin temel gerekçesi ise hem kamu hem de özel sektörün belli hizmetlerin sunumunda veya projenin yapılmasında belli avantajlar sağlayacak olmalarıdır. Bu anlamda en başarılı anlaşmalar birbirini tamamlayıcı ilişkilerin tesis edildiği anlaşmalardır. Ayrıca, ortaklıkta yer alan tarafların rolü ve sorumlulukları projeden projeye değişse de, yerel yönetimin esas olarak rolü ve sorumlulukları değişmez. Yerel yönetim her durumda kamu menfaatinin korunması ve arttırılması anlamında hizmet sunumu ve projenin yapılmasından sorumlu olup, hesap verme sorumluluğunu taşımaktadır.²³¹

Bu bağlamda yerel yönetimler, yatırım projelerinin finansmanı, özel girişim ile kamu ortaklığınca yapılan yatırım projelerinin desteklenmesi ve kısa vadeli nakit akışının sağlanması olmak üzere başlıca üç amaç için borçlanırlar.²³²

1.3.1. Yerel Yönetimlerin Borçlanma Gerekçeleri

Yatırım projelerinin borçlanma ile finanse edilmesi çok tartışılan bir konu olup, konunun lehinde ve aleyhinde olan görüşlerin dayandığı gerekçeler zamana ve yere göre değişmektedir. Tartışmanın temelini borçlanmanın, gelecekte elde edilecek kaynaklar ile söz konusu kaynakları bugünden kullanma arasındaki seçiminin faiz olarak bir maliyetinin olması oluşturmaktadır. Bu maliyet, siyasi ve ekonomik istikrara, güçlü ekonomiye ve finansal kurumlara sahip ülkelerde, bu özelliklere sahip olmayan ülkelere göre daha düşüktür. Bu nedenle, borçlanma lehindeki görüşler gelişmiş ülkelere daha güçlüdür. Bu bağlamda, yatırım projelerinin cari gelirlerle finanse edilmesi gerektiği ile ilgili gerekçeleri şu şekilde sıralamak mümkündür:²³³

(i) Yatırım projelerinin cari gelirlerle finanse edilmesi ile faiz gideri olmayacak ve bu meblağda bir kaynak başka projelerin finansmanında kullanılabilir.

²³¹ Ministry of Municipal Affairs, **Public Private Partnership A Guide for Local Government**, Canada: Crown Publications, 1999, s.5.

²³² Fisher, s.234.

²³³ John E. Petersen, "Subnational Debt, Borrowing Process, and Creditworthiness", 1998, http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/Topic11_Printer.htm, (10 Haziran 2006).

(ii) Borçlanma kapasitesi gelecekte ortaya çıkabilecek daha önemli projeler için saklı tutulmalıdır.

(iii) Borcu yüklenecek olan gelecek kuşağın mevcut yönetimin borçlanması ile ilgili herhangi bir görüş belirtme olanağı söz konusu olmayacaktır.

(iv) Borçlanma daha çok borçlanmayı teşvik edecek ve bu da, yerel yönetimlerin gelecekte elde edecekleri kaynaklar üzerinde taahhüt yükümlülüğünü artıracaktır.

Geleneksel mali yerelleşme teorisinde makro ekonomik istikrar sağlama görevi merkezi yönetime ait olup, borç yönetimi de bu çerçevede merkezi yönetimin sorumluluğundadır. Bu nedenle, merkezi yönetimin bu görevi icra edebilmesi için borçlanma dahil, bütün politika araçları üzerinde tam bir kontrole sahip olması gerekir.²³⁴ Oysa yine geleneksel mali yerelleşme teorisine göre borçlanma, yerel yönetimlerin yatırım projelerinin finansmanında önemli bir kaynaktır.²³⁵ Bunun temel gerekçesi faydalanma ilkesine dayanır.²³⁶ Şöyle ki; yatırım projesi tamamlanıncaya kadar yatırım maliyetleri devam eder. Ancak, söz konusu yatırımdan beklenen faydalar projenin tamamlanmasından itibaren çok uzun bir zaman dilimine yayılı olarak ortaya çıkar.²³⁷ Bu bağlamda borçlanma, yıllara yayılı ödemeler aracılığıyla, yatırımın ömrü ve gelecekte elde edilmesi beklenen faydaları birbiriyle kesiştirebilen uygun bir araçtır.²³⁸ Ayrıca, borçlanma aracılığıyla bir yatırım projesinden fayda elde edecek olanlar ile söz konusu projenin finansmanına katkı sağlayacaklar arasında sıkı bir bağın kurulması, kaynak dağılımında etkinliği de artıracaktır.²³⁹ Yatırım projelerinin borçlanma ile finanse edilmesi ile ilgili diğer gerekçeleri ise şöyle sıralamak mümkündür:

(i) Yatırım Projelerinin Yüksek Miktarda Kaynak Gerektirmesi: Yatırım projelerinin faydasının gelecek yıllara yayılmasının yanı sıra diğer ayırıcı özelliği göreliliği

²³⁴ Bird ve Vaillancourt, *Fiscal Decentralization in Developing Countries*, s.6.

²³⁵ Swianiewicz, s.5.

²³⁶ Ehtisham Ahmad, Maria Albino-War, "Subnational Public Financial Management: Institutions and Macroeconomic Considerations", **IMF Working Paper**, WP/05/108, (June 2005), s.11.

²³⁷ Swianiewicz, s.5.

²³⁸ Wallace Oates, "Fiscal Federalism", New York: Harcourt, 1972'den aktaran Robert D. Ebel ve Serdar Yılmaz, "Concept of Fiscal Decentralization and Worldwide Overview", **World Bank Institute Working Paper**, No. 30346, (January 2002), s.39.

²³⁹ Swianiewicz, s.6.

olarak yüksek miktarda başlangıç harcaması gerektirmesidir.²⁴⁰ Bu anlamda, yatırım projelerinin finansmanı, cari gelirlerden karşılanamayacak kadar fazla kaynak gerektirdiği için yatırım projelerinin finansmanında cari gelirler yetersiz kalır. Ayrıca, yatırım harcamaları istikrarlı biçimde yıllara yayılmaz ve hacmi yıldan yıla dalgalanır. Dolayısıyla, gelirin yetersizliği nedeniyle örneğin; yarım köprü inşa edilip, yarım fayda elde edilemez.²⁴¹ Ayrıca, yatırım projeleri cari gelirlerle finanse edilirse yatırım harcamalarının hacminin yıldan yıla dalgalanma göstermesi nedeniyle, kaynak talebi de bu dalgalanmaya paralel olarak zaman içinde değişecektir. Bu durum, özellikle yerel yönetim gelirlerinin ağırlıklı olarak yerel vergilerden oluştuğu ülkelerde, kaynak ihtiyacını karşılamak amacıyla vergi oranlarında istikrarsız artış ve azalışlara sebebiyet verebilecektir.²⁴²

(ii) Zamanlar Arası Adaleti Sağlama: Yatırım projelerinin uzun ömürlü olması nedeniyle faydası, söz konusu hizmetin hem mevcut ikamet edenler hem de gelecekte ikamet edecekler tarafından tüketileceğinden yıllara yayılır. Bu nedenle, yatırım projelerinin finansmanının mevcut ikamet edenlerden toplanan cari gelirlerle finanse edilmesi adaletsizliğe neden olur.²⁴³ Borçlanma ile yatırım projesinin finansmanı zamana yayıldığı için, vergi mükellefleri arasında adil olmayan maliyet paylaşımı sorunu böylece etkin bir şekilde aşılr.²⁴⁴

Yatırım projelerinin cari gelirlerle finanse edilmesi başka bir takım adaletsiz sonuçlara da neden olabilir. Örneğin, projenin finansmanına katılan mevcut yerleşikler gelecekte başka bir yerel yönetimde ikamet edecek olabilirler ve bu nedenle söz konusu projeden gelecekte yararlanamayabilirler. Ya da projeden yararlananlar arasında, proje tamamlandığında yaşı küçük olan veya dünyaya gelmemiş olmaları nedeniyle finansmanına katılmayanlar da olabilir. Oysa yatırım projelerinin borçlanma ile finanse edilmesi durumunda, mevcut ikamet edenlerin elde ettikleri faydanın karşılığını

²⁴⁰ Fisher, s.235.

²⁴¹ Boex ve Diğerleri, *Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania*, Section 6, s.2.

²⁴² Swianiewicz, s.7.

²⁴³ James Alm ve Sri Mulyani Indrawati, “Decentralization and Local Government Borrowing in Indonesia”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2003, ss.1-2.

²⁴⁴ Swianiewicz, s.5.

ödedikleri yerel vergi veya harçlar yoluyla borç geri ödenecektir. Burada şöyle bir itiraz ortaya çıkmaktadır: Yatırım projelerinin finansmanı cari gelirlerle yapılmasıyla nesiller arası adaletsiz bir durum oluşturmaz çünkü yerel düzeyde gerçekleştirilen yatırımların finansmanı sabit bir süreçtir ve her yıl yerel vergi mükellefleri daha önceki dönemlerde tamamlanmış mevcut yatırımlardan yarar sağlarken, yeni başlanan yatırım projelerini finanse etmektedirler. Ancak, yatırım harcamaları akımı birbirini izleyen yıllar boyunca görece olarak sabit ve istikrarlı olsaydı, bu itiraz haklı bulunabilirdi. Oysa ki, bu varsayım gerçek hayatta pek geçerli değildir, çünkü yatırım hacmi, özellikle küçük ölçekli yerel yönetimlerde, yıldan yıla önemli dalgalanmalar göstermektedir.²⁴⁵

(iii) Dünyada Mali Yerelleşme Sürecinin Hızlanması: Dünya çapında yaşanan yerelleşme ve yetki devri yerel yönetimlere yeni yetki ve sorumluluklar yüklemiştir. Bu çerçevede, bazı yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi sorumluluğu merkezi yönetimden yerel yönetimlere geçmiştir.

(iv) Dünyada Şehirleşme Olgusunun Artması: Hızlı şehirleşme olgusu, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ve geçiş ekonomilerinde bir takım altyapı hizmetlerine ve bununla beraber altyapı yatırımlarına olan ihtiyacı artırmıştır. Birleşmiş Milletler'in tahminine göre 1995 ile 2025 dönemleri arasında gelişmekte olan ülkelere 2.4 milyar insan şehirlerde yaşayan nüfusa eklenmiş olacak ve bu nüfus artışı dünyanın en fazla nüfusuna sahip ülkelere olan Çin, Hindistan ve Endonezya'nın bulunduğu sadece Asya'da, altyapı projelerine her yıl ortalama olarak 280 milyar ABD Doları kadar bir miktarda kaynak gerektirecektir.²⁴⁶ Dolayısıyla borçlanma, mali kaynakları sınırlı yerel yönetimler için yatırım projelerinin finansmanında önemli bir alternatif gelir kaynağı haline gelmiştir.

(v) Yatırım Projesinin Gerçekleşmesiyle Hızlanan Yerel Gelişmeden Elde Edilen Faydanın Maliyetinden Fazla Olması: Cari gelirin yetersizliği nedeniyle ekonomik verimliliği artıracak yatırım projelerinin ertelenmesi mevcut ve potansiyel ekonomik faaliyetleri ve dolayısıyla yerel ekonomik gelişmeyi olumsuz etkileyebilir. Bu da, yetersiz istihdam olanakları, kazançların düşmesi gibi ekonomik sonuçlara neden

²⁴⁵ Swianiewicz, s.5-6.

²⁴⁶ George Peterson, "Building Local Credit System", **World Bank Municipal Finance Background Series**, No. 3, (April 2000), s.1.

olarak o yerel yönetim sınırları içinde bulunan kişileri doğrudan etkiler.²⁴⁷ Oysa gelecekte arzu edilen ekonomik gelişmeyi sağlamak için, ihtiyaç duyulan yatırımların bugünden yapılması gerekir.

Bunu bir örnekle açıklamak mümkündür: Yerel yönetime ait olan bir arazi potansiyel yatırımcılar için çok caziptir ancak, araziye ulaşımı sağlayacak yol düzgün değildir. Bu durumda yerel yönetimin önünde üç seçenek ve olası sonuçları vardır.²⁴⁸

- Yerel yönetim yolun yapımını cari gelirleriyle finanse eder. Bu durumda projenin tamamlanması öngörülen süreden fazla uzar ve proje tamamlandıktan sonra potansiyel yatırımcıları tekrar çekmeye çalışır.

- Yerel yönetim, altyapı sorunu nedeniyle potansiyel yatırımcılardan bazılarının teklif vermek bile istemeyeceği koşullar altında bir yatırımcı ile anlaşır. Bu durumda arazi gerçek değerinden daha düşük bir bedelle el değiştirir.

- Yerel yönetim borçlanmayı tercih eder. Bu durumda yolun yapımı göreceli olarak kısa bir sürede tamamlanır ve arazinin satışı için görüşmelere başlanır.

Üçüncü seçeneğin, daha yüksek arazi fiyatı veya kirası, daha fazla potansiyel yatırımcı sayısı ve yeni projeler, daha fazla iş imkanı ve artan vergi gelirleri gibi sağlayacağı yararlar, borçlanma nedeniyle yapılan faiz ödemelerinden kaynaklanan maliyetlerden daha fazla olabilir.²⁴⁹ Ayrıca, artan ekonomik aktiviteler ile beraber artan gelirlerin sonucunda yerel yönetimlerin borç ödeme kabiliyeti de artacaktır.²⁵⁰

(vi) Bitirilmesi Geciken Yatırım Projelerinin Daha Maliyetli Olması ve İşletme Giderlerinde Azalış: Cari gelirlerle finansman yöntemi genellikle öngörülen projenin tamamlanma süresinin uzamasına ve sonuçta yatırımın toplam maliyetinin artmasına neden olur.²⁵¹ Özellikle yüksek enflasyona sahip ülkelerde, borçlanma ile gelecekte inşa ve iktisap maliyetlerinde ortaya çıkabilecek artışlardan, borçlanma ile

²⁴⁷ Ebel ve Yılmaz, s.39.

²⁴⁸ Swianiewicz, s.6.

²⁴⁹ Swianiewicz, s.6.

²⁵⁰ Boex ve Diğerleri, *Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania*, Section 6, s.3.

²⁵¹ Swianiewicz, s.7.

elde edilecek kaynak sayesinde mevcut dönemde yatırım projesinin gerçekleştirilmesiyle korunulabilir. Ayrıca, alınan borcun faizi sabit oranlı ise, gelecekteki enflasyon artışı durumunda kaynak bulma maliyetinde önemli bir avantaj sağlanır.²⁵²

Diğer taraftan, borçlanmadan elde edilecek kaynak ile yapılacak yenileme-modernizasyon yatırımı ile bakım-onarım gibi cari işletme giderleri önemli derecede azaltılabilir ve cari giderlerdeki bu azalmadan elde edilen fayda borçlanma maliyetini de aşan düzeyde olabilir.²⁵³

1.3.2. Yerel Yönetimlerin Borçlanma Kaynakları

Yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları başlıca, merkezi yönetim tarafından oluşturulmuş borç fonu, yerel yönetim bankaları, ticari bankalar ve sermaye piyasasından oluşmaktadır.²⁵⁴

1.3.2.1. Yerel Yönetim Kalkınma Fonu ve Devirli Kredi Fonu

Merkezi veya bölgesel yönetimlerin sorumluluğunda olan yerel yönetim kalkınma fonu (municipal development fund), yerel yönetimlerin altyapı yatırımlarının finansmanında kullanılan yardımcı bir kaynaktır. Bu tip fonlardan elde edilen kaynak genelde, mevcut altyapının geliştirilmesinde ve iyileştirilmesinde kullanılmaktadır.²⁵⁵ Bunun yanı sıra yerel yönetim kalkınma fonu, yüksek öncelikli yatırım projelerine nakdi proje yardımı, teknik destek sağlar ve projenin değerlemesini yapar.²⁵⁶

Yerel yönetim kalkınma fonu, ülkelerin kendi kaynaklarıyla oluşturulmasının yanı sıra özellikle gelişmekte olan ülkelerde, yerel altyapı projelerinin gerçekleştirilmesi

²⁵² Boex ve Diğerleri, *Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania*, Section 6, s.3.

²⁵³ Swianiewicz, s.6-7.

²⁵⁴ Robert D. Ebel ve François Vaillancourt, "Fiscal Decentralization and Financing Urban Governments: Framing the Problem", Mila Freire ve Richard Stren (Ed.), **The Challenge of Urban Government** içinde (155-171), Washington: World Bank, 2001, s.168.

²⁵⁵ John Petersen, "Municipal Funding Arrangements: Global Experience and Lessons Learned", 2006, <http://www.adb.org/Documents/Events/2006/Strengthening-Local-Infrastructure-Financing/John-Petersen-Paper.pdf>, (25 Haziran 2007) s.1.

²⁵⁶ World Bank, **Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level**, Washington: World Bank, 1999, Chapter 2 s. 17.

amacıyla Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası gibi mali kuruluşlar tarafından sağlanan uluslararası mali yardımlar ile desteklenmektedir.²⁵⁷

Yerel yönetim kalkınma fonunun oluşturulmasındaki amaçlar kısa ve orta-uzun vadeli olmak üzere ikiye ayrılır. Kısa vadeli amaç, yerel yönetimlere yatırım projesi için gerekli olan kaynağı sağlamak ve yatırımın etkin olarak gerçekleştirildiğine dair gözlemde bulunmaktır. Orta ve uzun vadedeki amaç ise yerel yönetimleri kredi piyasasından borçlanabilecek seviyeye gelmelerine yardımcı olmaktır.²⁵⁸

Devirli kredi fonu (revolving loan fund) veya kredi havuzu ise düşük faizli kredi sağlar ve alınan borç geri ödendiği zaman yeni kredi alma imkanını veririr. Bu yolla borçların çevrimi sağlanır ve borç geri ödendikçe yeni borçlanmaya izin verilir.²⁵⁹

1.3.2.2. Bankacılık Sistemi ve Sermaye Piyasası

Yerel yönetimler genel olarak bankacılık sistemi ve sermaye piyasası olmak üzere iki kaynaktan borçlanırlar. Bankacılık sisteminden borçlanma, dünyanın çoğu finansal sisteminde ağırlığını korurken; özellikle Batı Avrupa'da ve gelişmekte olan ülkelerde; sermaye piyasasından borçlanma ise, sermaye piyasası gelişmiş, özellikle başta ABD olmak üzere birçok gelişmiş ülkede yerel yönetim borçlanmasında tercih edilen modeldir.²⁶⁰

Bu çerçevede yerel yönetimlerin borçlandığı piyasaların gelişimi ve buna bağlı olarak borçlanma kaynakları, bir şirketin borçlandığı kredi piyasalarının gelişimi ve borçlanma aşamalarına benzemektedir. Şirketler, kredi piyasalarının daha gelişme aşamasında yatırımlarının finansmanı için dağıılmamış karlar gibi öz kaynaklarını kullanırlar. Kaynak bulabileceği kredi piyasaları geliştikçe önce bankacılık sisteminden, daha sonra ise sermaye piyasasından kaynak temin ederler. Buna benzer olarak az gelişmiş ekonomilerde yerel yönetimler, yatırım projelerinin finansmanı için öz

²⁵⁷ Petersen, *Municipal Funding Arrangements: Global Experience and Lessons Learned*, s.1-2.

²⁵⁸ Peterson, *Building Local Credit System*, s.36.

²⁵⁹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2., s.14.

²⁶⁰ John Petersen ve Mila Freire, "Political, Legal, and Financial Framework", Mila Freire ve Diğerleri (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (9-47), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.30.

gelirlerini veya transfer gelirlerini kullanırlar. Ülke ekonomileri geliştikçe yerel yönetimler, yatırım projelerinin finansmanı için, öncelikle bankacılık sisteminden, daha sonra ise sermaye piyasasından kaynak temin ederler.²⁶¹ Ancak, sadece ekonominin ve finansal piyasaların gelişmişlik seviyesi yerel yönetimlerin borçlanma olanaklarını tek başına etkilemez. Merkezi yönetimin yasal düzenlemeleri,²⁶² ülkenin üniter veya federal yapıya sahip olmasına da bağlı olarak yerel yönetimlerin ne derece politik güce ve karar alma yetkisine sahip olduğu gibi faktörler de yerel yönetimlerin borçlanma olanaklarını etkilemektedir.²⁶³

1.3.2.2.1. Bankacılık Sistemi

Yerel yönetimler bankacılık sisteminde, uzmanlaşmış yerel yönetim bankaları ile ticari bankalardan borçlanırlar.²⁶⁴ Yerel yönetim bankaları, merkezi yönetimin sorumluluğunda²⁶⁵ ve uzmanlık alanı, yerel yönetimlere yatırım projeleri için kaynak sağlama olan ve bununla ilişkili de bir takım hizmetler veren kuruluşlardır.²⁶⁶ Yerel yönetim bankalarının sermayesi ya merkezi yönetimin gelirleri ile ya da borçlanarak elde ettiği kaynaklardan oluşur ve bu yolla yerel yönetimlere ucuz, düşük faizli kredi sağlar.²⁶⁷

Yerel yönetim bankaları İlişki Bankacılığı, Temsili İzleme, Paket Hizmet ve Paket Fiyatlandırma olmak üzere başlıca üç prensip çerçevesinde çalışırlar:²⁶⁸

(i) İlişki Bankacılığı: Yerel yönetim bankası, borç verme faaliyetinin tamamlayıcısı bir hizmet olarak müşterisi olan yerel yönetimle kalıcı bir ortaklık ilişkisi kurmaya çalışır. Bu çerçevede banka, yerel yönetimlere bütçenin hazırlanmasında,

²⁶¹ Jamie Boex ve Diğerleri, "Intergovernmental Fiscal Transfers and Borrowing", **Fighting Poverty Through Fiscal Decentralization**, US: USAID, 2006, Chapter 6. s.4.

²⁶² Jamie Boex ve Diğerleri, *Intergovernmental Fiscal Transfers and Borrowing*, Chapter 6.s.4.

²⁶³ Mila Freire ve Diğerleri(Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.2.

²⁶⁴ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level* Chapter 2, s.27.

²⁶⁵ Smoke, *Fiscal Decentralization in Developing Countries, A Review of Current Concepts and Practice*, s.28.

²⁶⁶ George E. Peterson, "Banks or Bonds? Building a Municipal Credit Market", Yun-Hwan Kim (Ed.), **Local Government Finance and Bond Markets** içinde (1-19), Phillippines: Asian Development Bank, 2003, s.4.

²⁶⁷ Smoke, *Fiscal Decentralization in Developing Countries, A Review of Current Concepts and Practice*, s.28.

²⁶⁸ Peterson, *Banks or Bonds? Building a Municipal Credit Market*, ss.4-6.

yatırım projelerinin oluşturulmasında ve mali analiz çalışmalarında yardımcı olur. Ayrıca, uzun dönemli kaynak sağlamanın yanı sıra yerel yönetimlerin nakit hareketlerini yönetebilir, mevduat hesaplarıyla ilgilenebilir ve merkezi yönetimden yerel yönetimlere transfer dağıtımını gerçekleştiren bir aracı kurum olarak da hizmet verebilir.

(ii) Temsili İzleme: İlişki bankacılığı, yerel yönetim bankalarının yerel yönetimleri izlemesine ve mali durumlarıyla ilgili birtakım özel bilgilere sahip olmalarına olanak sağlar. Mali risklerin faal olarak izlenmesi ile yerel yönetimlerin bir takım mali güçlüklerle karşı karşıya kalmaları durumunda borcun yeniden yapılandırılabilir. Bu tür bir proaktif stratejinin yürütülmesi ileride borç yükümlülüklerinin artarak yerine getirilememesini önler.

(iii) Paket Hizmet ve Paket Fiyatlama: Yerel bankaların sunduğu hizmetler borç faizine yansıtılabilir veya bir çeşit kamusal hizmet olarak kabul edilerek merkezi yönetim tarafından sübvansede edilebilir. Aslında bu tür fiyatlama gelişmekte olan ülkelerde pek görülmez ve bankalar yerel yönetimlere aynı faiz oranından borç verir. Ayrıca, genellikle kredi değerlendirmesi belli bir yerel yönetime ait risk primini belirlemek için değil; daha çok kredinin verilir verilmeyeceği veya ne miktarda verilebileceğinin tespiti amacıyla yapılır. Bu anlamda, kredi riskine göre faiz oranı farklılaştırması konusunda yerel bankaların isteksizliği ve yerel bankalara ikrazen kullanılan uluslararası destekli dış kredi düzenlemeleri de etkin bir yerel kredi piyasasının oluşmasını engelleyen başlıca faktördür.

Yerel yönetim bankaları finansal piyasaların serbestleşme sürecine girmesiyle yerel yönetimlere borç vermedeki tekel konumlarını kaybetmişler ve diğer finansal kurumlarla rekabet içine girmişlerdir.²⁶⁹ 1980'lerin sonundan itibaren yaşanan bu süreçte, yerel yönetim bankaları özelleştirme politikaları çerçevesinde özelleştirme kapsamına alınmaya başlanmıştır.²⁷⁰ Bu kapsama alınan yerel yönetim bankalarından biri de dünya çapında en büyük yerel banka olan, Fransız kökenli Credit Local de France'dir. Credit Local de France, 1993 yılında özelleştirme sürecine girmiştir. 1996

²⁶⁹ Peterson, *Banks or Bonds? Building a Municipal Credit Market*, s.7.

²⁷⁰ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.34.

yılında tamamlanan bu sürecin sonunda Belçika kökenli Credit Communal Belgique ile Avrupa çapında yerel yönetim finansmanında uzmanlaşmış bir finans grubu oluşturma amacıyla birleşmiş²⁷¹ ve böylece Dexia Group oluşturulmuştur.²⁷² Buna benzer olarak da İspanya'da tamamı devlete ait olan Banco de Credito Local of Spain, özelleştirme sonucunda Argentaria adlı bir finansal gruba geçmiştir.²⁷³

Yerel yönetimler bankacılık sisteminde yerel yönetim bankalarının yanısıra ticari bankalardan da borçlanırlar. Özellikle, yerel yönetim bankacılık geçmişi köklü olmayan ülkelerde yerel yönetimler ticari bankalardan borçlanırlar. Ancak, alınan kredi genellikle kısa vadeli. Bu nedenle, yerel yönetimlere kullanılan kredilerin oranı ticari bankaların toplam borç verme faaliyeti içinde düşüktür ve daha çok yerel yönetimlerin borçlanması ile ilgili diğer işlemleri yerine getirirler. Bu bağlamda, yatırım projelerinin finansmanında ticari bankalardan borçlanma yerel yönetimler için uygun şartları taşıyan bir kaynak değildir.²⁷⁴

1.3.2.2.2. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası hisse senetleri piyasası, opsiyon borsası, tahvil piyasası gibi bir çok piyasadandır. Yerel yönetimlerin bu piyasada borçlanma ile ilgili yaptığı finansal işlem ise tahvil piyasasında tahvil ihraç ederek borçlanmadır.²⁷⁵ Bu çerçevede yerel yönetimler, doğrudan kendileri veya bir finansal aracı kuruluş vasıtasıyla²⁷⁶ ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarında tahvil ihraç ederek borçlanabilir ve ihtiyaçları olan kaynağı temin edebilirler.²⁷⁷

Yerel yönetimlerin tahvil ihraç ederek borçlanmasının gerekçelerini şöyle sıralamak mümkündür:

²⁷¹ Peterson, *Building Local Credit System*, s.25.

²⁷² Dexia Bank, <http://www.dexia.com/e/discover/history.php>, (27 Temmuz 2007).

²⁷³ Peterson, *Building Local Credit System*, s.25.

²⁷⁴ Peterson, *Banks or Bonds? Building a Municipal Credit Market*, s.7.

²⁷⁵ François Vaillancourt, "Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context", Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism** içinde (35-57), Washington: World Bank, 2006, s.36.; Devlet ve anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları vadesi bir yıldan uzun olan borç senetlerine tahvil denir.

²⁷⁶ World Bank ve International Monetary Fund, **Developing Government Bond Markets**, 1. Basım, Washington: World Bank, 2001, s.324.

²⁷⁷ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level* Chapter 2, s.28.

(i) Tahvil ihraç ederek borçlanmanın başlıca gerekçesi, tahvil ihracının bankalardan daha uzun vadeli kaynak sağlamasıdır. Uzun vadeli kaynak, bütçenin gelir akışı ile ilgili risklerini en aza indirger ve giderlerin daha düzenli şekilde yapılmasını sağlar.²⁷⁸

(ii) Tahvil ihracı ile bankalardan daha ucuz kaynak sağlanabilir. Örneğin, yabancı para cinsinden faizler yurtiçi faizlerden düşük olduğu durumda yerel yönetimler, döviz kuru riskini de alarak, daha düşük faiz oranıyla yurtdışından borçlanabilirler.²⁷⁹ Ayrıca, bankalar dönemsel olarak faiz oranlarını değiştirebilirken, tahvil kupon faizinin sabit olduğu durumda tahvil ihracı, bankalardan daha ucuz kaynak sağlar.²⁸⁰

Yatırım projelerinin finansmanında bankalardan borçlanma ile tahvil piyasasından borçlanma seçeneklerinin sunduğu avantaj ve dezavantajlar ve bu çerçevede hangi seçeneğin tercih edilmesi gerektiği üzerinde tartışıla gelen bir konudur. Ancak, yerel yönetimlerin sadece tek bir kaynağı en doğru seçenek olarak tercih etmesi anlamlı değildir. Çoğu ülkede yerel yönetimler aynı zamanda hem bankacılık kesiminden hem de tahvil piyasasından kaynak temin etmektedirler. Ayrıca, mevcut finansal sistem içinde bankacılık sistemi ve tahvil piyasası seçeneklerinin mevcudiyeti, rekabet ortamı yaratarak yerel yönetimlerin daha ucuz kaynağa ulaşmalarını sağlayacaktır.²⁸¹

Kaldı ki, ülke içinde de yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları farklılık göstermektedir. Genellikle, küçük ölçekli yerel yönetimler bir takım kamusal kurumlardan borçlanırken, orta ölçekli yerel yönetimler bankalardan, büyük ölçekli yerel yönetimler ise tahvil piyasalarından borçlanmaktadırlar.²⁸² Bu açıdan da, yerel yönetimlerin sermaye piyasasından borçlanabilmeleri borç geri ödeme kabiliyetlerini ve kapasitelerinin olduğunu göstermektedir. Genellikle bu özellikleri karşılayan yerel

²⁷⁸ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.46.

²⁷⁹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.28.

²⁸⁰ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.46.

²⁸¹ Peterson, *Building Local Credit System*, s.30.

²⁸² World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2 s.29.

yönetimler daha büyük ölçekli ve mali açıdan güçlü yerel yönetimler iken, daha küçük ölçekli ve mali açıdan zayıf yerel yönetimler ise sermaye piyasasından borçlanarak kaynak temin edemezler.²⁸³

²⁸³Jamie Boex ve Diğerleri, *Fighting Poverty through Fiscal Decentralization*, Chapter 6.ss.6-7.

2. YEREL YÖNETİMLERİN TAHVİL PİYASALARINDAN BORÇLANMASI

Yerel yönetimlerin borçlandığı tahvil piyasalarının, diğer piyasalar gibi, talep eden ve arz eden olarak iki tarafı vardır. Talep tarafını yatırımlarını borçlanma yoluyla finanse etme ve borcunu geri ödeme iradesinde bulunan yerel yönetimler; arz tarafını ise yatırımcılarının tasarruflarını yerel yönetimlere borç olarak veren finansal sektör aracı kuruluşları oluşturur.²⁸⁴ Bunun yanı sıra tahvil piyasaları, alım satım işlemlerinin yapılmasına, işlemlerin düzenlenmesine, fiyat tespiti için gerekli bilginin sağlanmasına olanak sağlayan bir altyapı ile temel hukuki çerçeveyi oluşturan düzenleyici sistemden oluşur.²⁸⁵

Bu yapı içinde tahvil piyasalarının ne gibi imkan ve seçenekler sunduğunun belirlenmesi için gerek borç alan ve gerek borç veren tarafları ilgilendiren bir takım soru dizisi vardır. Yerel yönetimler açısından yanıt bekleyen sorular genel olarak borç kapasitesi, borçlanma yetkisi ve ilgili düzenlemeleri kapsar:²⁸⁶

- Ne tür borçlanma senetleri ihraç edilebilir?
- Ne tür garantiler verilebilir?
- Hangi yerel yönetimler borçlanabilir?
- Yerel yönetimlerin borçlanmasına nasıl izin verilmektedir?
- Yerel yönetimlerin borçlanmasına getirilen sınırlamalar nelerdir?
- Gözetim ve denetim mekanizmalarının işlevi nelerdir?
- Yerel yönetimler mali sorunlar yaşaması durumunda nasıl bir çözüm bulunabilir?

²⁸⁴ Peterson, *Building Local Credit System*, s.7.

²⁸⁵ World Bank ve International Monetary Fund, s.4.

²⁸⁶ Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, s.5.

Borç verenler açısından yanıt bekleyen sorular ise ilgili düzenlemeler, yatırımcıların ihtiyaçları ve finansal piyasaların işleyişi ile ilgilidir.²⁸⁷

- Finansal piyasanın yapısı nasıldır?
- Potansiyel borç vericiler kimlerdir ve yatırım amaç ve kısıtları nelerdir?
- Piyasa ile ilgili düzenleyici yapının kapsamı nedir?
- Yatırımcı bilgilendirme hakkı nedir ve nasıl sağlanır?
- Kredi değerlendirilmenin ve kredi derecelendirmenin piyasanın işleyişi açısından rolü nedir?
- Finansal aracı kuruluşlar riskleri nasıl azaltabilir?
- Piyasayla uyumlu kredi destek mekanizması nasıl çalışmalıdır?

Aslında bu iki soru dizisi, ödünç verilebilir fon talebi ile ödünç verilebilir fon arzını buluşturmak için gerekli koşulların neler olduğunu ortaya koymaktadır. Bu ayrımın ortaya konması kavramsal olarak yararlı olsa da, uygulaması daha ayrıntılı ve karışıktır.²⁸⁸

Bu çerçevede, öncelikle yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasını belirleyen koşullar; daha sonra ise, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasının belirleyicisi olarak kredi derecelendirme, yerel yönetim düzeyinde borç yönetimi ve son olarak da tahvil ihraç süreci ele alınacaktır.

2.1. Yerel Yönetimlerin Tahvil Piyasalarından Borçlanmasını Belirleyen Koşullar

Tahvil piyasalarının yerel yönetimlerin borçlanma şartlarını belirlemesi ve rekabetçi bir yapıda serbest ve etkin olarak kaynak dağılımını sağlayan bir çerçevede

²⁸⁷ Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, ss.5-6

²⁸⁸ Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, ss.5-6.

çalışması istenen bir durumdur. Tahvil piyasalarının bu görevi yerine getirebilmeleri için başlıca dört koşulun gerçekleşmesi gerekir:²⁸⁹

(i) Yerel yönetimler kendi iradeleriyle borçlanmalı ve borcun geri ödenmesi ile ödeme güvencesinin verilmesinin dayanağı kendi öz kaynakları olmalıdır.

(ii) Sermaye piyasası aşırı kısıtlamalara maruz kalmamalı ve bu çerçevede kaynak dağılımı risk ve ödül/getiri ilkesine dayanmalıdır.

(iii) Borçlunun finansal durumunu tahlil etmek ve risk ve ödül/getiriye belirlemek için borçluyla ilgili tüm bilgilere piyasa ulaşmalıdır.

(iv) Yerel yönetimin borçlanma faaliyetleri gerçekleşmeden önce borçlanma işlemi merkezi yönetimin belli bir gözetimine tabi olması gerekir. Merkezi yönetimin burada destekleyici bir rolü olmalı ve borçlanmayla ilgili mevcut kuralların ihlali veya yerel yönetimin borçlanmayla ilgili işlemlerinin mali dengeleri tehdit etmeye başladığında müdahale etmelidir.

Yukarıdaki koşulların gerçekleşmesi mali yerelleşmenin derecesi, makroekonomik koşulların yerel yönetim borçlanma kararı ve imkanını etkilemesi, mevcut hukuk sistemi, finansal piyasaların yapısı gibi siyasal, ekonomik ve teknik faktörlere bağlıdır.²⁹⁰

2.1.1. Mali Yerelleşmenin Derecesi

Mali yerelleşme uygulamaları dekonsantrasyon, delegasyon, devolüsyon ve özelleştirme şeklinde genel olarak dört farklı düzeyde gerçekleşmektedir. Mali yerelleşme derecesi de söz konusu düzeylere göre farklılık göstermektedir.²⁹¹ Bu

²⁸⁹ Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, ss.4-5.

²⁹⁰ Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, s.5.

²⁹¹ Dekonsantrasyon, mali yerelleşmenin en zayıf türü olarak tanımlanabilir. Bu türde yetki ve otorite çok sınırlı ölçüde devredilir. Delegasyon, belirli hizmetler için yönetim sorumluluğunun merkezi yönetim dışındaki yönetim birimlerine devridir. Delegasyonda merkezi yönetimin dolaylı kontrolü söz konusudur. Devolüsyonda, alt yönetim birimleri gelir toplama ve harcama yetkisine sahip olup, belli bir özerkliğe sahiptirler. Özelleştirme, mali yerelleşmenin en ileri aşaması olup, devlet bazı fonksiyonlarını farklı düzenlemeler çerçevesinde gönüllü kuruluşlara ya da kar amacı olan veya olmayan özel kuruluşlara

uygulamalardan, görel olarak daha fazla siyasi ve mali sorumluluğun yerel yönetimlere devredildiği ve yerel yönetimlere kredi piyasalarından borçlanabilme yetkisinin verildiği tür devolüsyon veya yetki devridir.²⁹²

Yetki devri, dünya çapında en çok uygulanan mali yerelleşme türü olmakla beraber, uygulamasının kapsamı ve etkinliği ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Bu anlamda, yetki devrinin derecesi yerel yönetimlere yasalarla tanınan mali özerklik ile fiiliyatta kaynaklara ulaşma kabiliyeti ve iradesine dayanmaktadır. Örneğin, çoğu gelişmekte olan ülkede ve geçiş ekonomilerinde yetki devri sürecinin neticesinde yerel yönetimler yapısal değişime uğramışlar ancak, genel olarak borçlanma ve öz gelir elde etme olanakları sınırlandırılmıştır.²⁹³ Oysa, elinde fon fazlası olan birimlerin üzerinde önemle durdukları konu, yerel yönetimlerin mali anlamda ne kadar iyi yönetildikleri ve bu bağlamda ne ölçüde kaynak yaratma kabiliyetine sahip oldukları ve kaynaklarını ne ölçüde kendi istedikleri biçimde kullanabildikleridir.²⁹⁴ Dolayısıyla yetki devri, kaynakların yönetim birimleri arasında nasıl dağıtıldığı ve harcama sorumluluklarıyla kaynakların nasıl dengelendiği ile ilişkili olarak yerel yönetimlerin borçlanma kabiliyetini etkiler.²⁹⁵

Bu bağlamda, gelirler açısından öne çıkan faktörler şöyle sıralanabilir:²⁹⁶

(i) Transferlerin toplam hacmi ve yerel yönetimin toplam faaliyet gelirleri içindeki payı,

(ii) Transferlerin ne ölçüde koşula bağlı olduğu,

devreder. Ayşegül Mutlu, “Eğitim ve Sağlık Hizmetlerinin Desantralizasyonu”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz (Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (30-58), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.32-35.

²⁹² Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, ss.11,12.

²⁹³ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, ss.11,12,13.

²⁹⁴ Besim Bülent Bali, “Mali Desantralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz (Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.154-155.

²⁹⁵ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.15.

²⁹⁶ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.15-16.

(iii) Yerel yönetimlerin hukuken ulaşabildiği gelir kaynakları, bu kaynakların gelir potansiyeli ve yerel yönetimlerin söz konusu kaynakları belli amaçlardan ziyade daha genel amaçlar için kullanabilme yetkisinin olup olmadığı,

(iv) Yerel yönetimlerin vergi ve harçların oran ve matrahlarının belirlenmesinde sahip olduğu esneklik,

(v) Yerel yönetimlerin gelir ve transfer akışının istikrarı açısından siyasi ve kurumsal risklere maruz kalma potansiyeli.

Harcama tarafında ise öne çıkan faktörler şunlardır.²⁹⁷

(i) İradî harcamaların seviyesi, merkezi yönetimin zorunlu kıldığı harcamaların türü, hacmi ve bu tür zorunlu harcamaların gelecekte yerel yönetimlerin bütçelerinin esnekliklerini ne derece etkilediği,

(ii) Belli gelir kaynaklarının belli bir amaca tahsis edilmesi gibi belli özelliği olan harcamaların nasıl finanse edildiği,

(iii) Yerel yönetimin bütçesini genel konjonktür hareketlerine veya yerel düzeydeki koşullarda meydana gelebilecek değişikliklere göre uyumlaştırmada sahip olduğu esnekliğin derecesi, hizmet talebini etkileyen iktisadi ve demografik faktörler ile bu faktörlerde meydana gelebilecek değişikliklerde yerel yönetimin kontrol etme veya planlama kabiliyeti.

Yerel yönetimler faaliyetlerinin finansmanı ne kadar çok kendi kaynaklarına dayalı olursa yukarıda sayılan faktörler daha anlam kazanır. Ancak bunun aksine, çoğu yerel yönetim borcu resmi olarak merkezi yönetimin garantisi altına alınmakta veya borç ödemede bir güçlük çıkması durumunda merkezi yönetimin borcu üstleneceği beklentisi oluşmakta, bu da daha az yetki devri ile borç verenler için fonlama kararında yerel yönetimin mali durumunun önemsiz bir kriter hale gelmesine neden olmaktadır.²⁹⁸

²⁹⁷ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.16.

²⁹⁸ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.16

Bu bağlamda, yetki devrinin etkin olabilmesinin başlıca koşulu “sıkı bütçe kısıtı”nın yerel yönetim seviyesinde uygulanmasıdır. Sıkı bütçe kısıtından anlaşılması gereken, yerel yönetimlerin faaliyetlerini kendi kaynaklarına dayanarak sürdürmesi; aşırı harcamaları nedeniyle açıklarını kapatmak veya aldığı borçları geri ödemek için merkezi yönetimin kefaletine güvenmemesidir.²⁹⁹

2.1.2. Ahlaki Riziko Sorununun Azaltılması

Yerel yönetimlerin sıkı bütçe kısıtına uymaması sonucu ahlaki riziko sorunu ortaya çıkar. Yerel yönetimlerin borçlanmasında oluşan ahlaki riziko sorununun temelinde ise, yukarıda da ifade edildiği gibi, merkezi yönetimin yerel yönetim borcunun geri ödenmemesi durumunda fiili olarak müdahalede bulunması veya müdahalede bulunacağı beklentisi vardır. İlkinde, yerel yönetim borcunun geri ödeme yükümlülüğünü yerine getirmese de merkezi yönetim her şart altında borcun geri ödeme yükümlülüğünü üstlenir. İkincisinde ise, yerel yönetim borç geri ödeme yükümlülüğünü yerine getirmediği durumda, bu yükümlülüğü merkezi yönetim tarafından üstleneceği beklentisi vardır.³⁰⁰ Dolayısıyla, bu beklenti geri ödenmeme riskini bilmeleri durumunda bile borç veren birimleri yerel yönetimlere borç vermeye; borcunun merkezi yönetim tarafından her şart altında ödeneceğini bilen yerel yönetimleri ise aşırı borçlanmaya ve harcamalarda bulunmaya teşvik eder ve sonuçta, yerel yönetimlerin büyüklüğüne ve borçlanma yetkisine bağlı olarak, ulusal çapta meydana gelebilecek makro ekonomik istikrarsızlıklar meydana gelebilir.

2.1.2.1. Ahlaki Riziko Sonucunda Yerel Yönetimlerin Aşırı Borçlanması ve Makro Ekonomik Etkileri

Yerel yönetimlerin aşırı borçlanma ve harcamasının makro ekonomik istikrar üzerindeki etki derecesi yerel yönetimlerin borçlanma yetki derecesi ve büyüklüğüne bağlıdır. Ülkeden ülkeye değişmekle beraber, üniter devletlerde federal devletlere göre merkezi yönetimler daha çok yetki ve güce sahip olduğu için, doğal olarak federal

²⁹⁹ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi* s.155.

³⁰⁰ World Bank ve International Monetary Fund, s.329.

devletlerde yerel yönetimlerin borçlanma yetkisi daha fazladır.³⁰¹ Ayrıca, büyük ölçekli yerel yönetimlerin yatırım harcamaları küçük ölçekli yerel yönetimlere göre daha çok devamlılık gösterir.³⁰²

Sıkı bütçe kısıtının uygulanmaması ve yerel yönetimlerin aşırı borçlanması, kısa dönemde parasal genişleme, enflasyon, faiz oranları ve ödemeler dengesini doğrudan etkileyerek; orta ve uzun dönemde ise özel yatırımların dışlanmasına ve ekonomik büyümenin azalmasına neden olarak birtakım makro ekonomik istikrarsızlıklara yol açabilir.³⁰³

Merkezi yönetimin yerel yönetimlerin borcunu üstlenmesi ve Merkez Bankası'nın yerel yönetim tahvillerini satın alması durumunda para arzı artarak para tabanı genişler; parasal genişleme de fiyatlar genel düzeyinde artışa ve dolayısıyla enflasyona neden olur. Enflasyonist bir ortamda fiyat ve faizlerle ilgili belirsizlik artar ve bu da, yatırımların azalmasına neden olabilir.³⁰⁴

Yerel yönetimlerin artan harcamaları toplam talebi artırır. Sabit döviz kuru rejiminin uygulandığı bir ekonomide toplam talebin artması, para talebini artırarak faizlerin yükselmesine neden olur. Faizlerin yükselmesi de yurtdışından sermaye akışını artırır.³⁰⁵ Döviz girişindeki artışın yerli parayı güçlendirerek revalüasyon ortamını oluşturması nedeniyle Merkez Bankası döviz alımlarına yönelerek, piyasaya para sürer³⁰⁶ ve böylece para arzının artması, faizlerin başlangıç seviyesine gerilemesine neden olur.³⁰⁷ Sonuçta, sabit döviz kuru altında sürecin etkileri başlıca üretim veya fiyat seviyesinin üzerinde olur.³⁰⁸

³⁰¹ Teresa Ter-Minassian, "Decentralization and Macroeconomic Management", **IMF Working Paper**, WP/97/155, (November 1997), s.7,8.

³⁰² Sergi Rossi ve Bernard Dafflon, "The Theory of Subnational Balanced Budget and Debt Control", Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (15-37), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, s.22.

³⁰³ Marcelo M. Giugale ve Diğerleri, "Subnational Borrowing and Debt Management", Marcelo M. Giugale ve Steven B. Webb (Ed.), **Achievements and Challenges of Fiscal Decentralization, Lessons from Mexico** içinde (237-251), Washington: World Bank, 2000, s.251.

³⁰⁴ Naoyuki Yoshino ve Frank Robaschick, "Local Government Finance in Japan: Can Irresponsible Borrowing Be Avoided?", **KUMQRP Discussion Paper Series**, 2004, s.10.

³⁰⁵ King, ss.24-25.

³⁰⁶ Merih Paya, **Para Teorisi ve Para Politikası**, 2. Basım, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998, s.136.

³⁰⁷ King, s.25.

³⁰⁸ King, s.25.

Dalgalı döviz kuru rejiminin uygulandığı ekonomilerde ise, toplam talebin artması sonucu yine faizlerin artması yönünde bir eğilim oluşur. Yüksek faiz oranları nedeniyle kısa vadeli yabancı sermaye girişi artar ve bu da yerel paranın değerlenmesine neden olur.³⁰⁹ Döviz kurunun düşmesi ithalata olan talebi artırırken, ihracata olan talebin azalmasına³¹⁰, ihracata konu olan malların üretiminde düşüşe ve sonuçta ödemeler dengesinin açık vermesine neden olur.³¹¹ Ayrıca, artan dış borçlanma nedeniyle yurtdışı faiz ödeme yükümlülüklerinin artması,³¹² para politikasının uygulanabilirliğini, döviz kurunu ve ulusal rezervleri doğrudan etkiler.³¹³

Yerel yönetimler borçlanmalarını artırmaları durumunda özel sektörün ulaşabileceği kaynakları azaltarak faizlerin yükselmesine ve artan borçlanma maliyeti de özel sektör yatırımlarının azalmasına neden olabilir. Sonuçta, etkin olmayan kaynak dağılımı, verimli olabilecek birçok özel sektör yatırımının dışlanmasına ve ekonomik büyümenin azalmasına neden olacaktır.³¹⁴

Yerel yönetim borçlanmasının makroekonomik istikrarsızlıklara neden olmaması için ahlaki riziko sorununun azaltılması gerekir. Bu çerçevede başlıca tercih edilen uygulama yerel yönetimlerin borçlanmasını sınırlandırmaktır. Yerel yönetimlerin borçlanmasının sınırlandırılmasının diğer gerekçesi, makro ekonomik istikrar görevinin merkezi yönetimin sorumluluğunda olması nedeniyle merkezi yönetimin toplam kamu borcunun üzerinde tam bir kontrole sahip olmasının gerekliliğidir.³¹⁵

2.1.2.1.1. Yerel Yönetim Borçlanmasının Kontrolü

Uygulamada yerel yönetim borçlanması çeşitli kontrollere tabi tutulmaktadır.³¹⁶ Uygulamadaki farklılıklar ülkelerin yapısal ve kurumsal sistemine, ekonomik ve finansal durumuna göre değişmektedir. Bu çerçevede, yerel yönetimlerin borçlanmasının kontrolüne dair yaklaşımlar Piyasa Disiplinine Güven, Kurala Dayalı

³⁰⁹ King, s.25.

³¹⁰ Lawrence H. Summers, "Debt Problems and Macroeconomic Policies", (t.y.) <http://www.kansascityfed.org/publicat/Sympos/1986/S86SUMME.PDF> (4 Ekim 2007), s.181.

³¹¹ King, s.25.

³¹² King, s.25.

³¹³ Ter-Minassian, s.13.

³¹⁴ Rossi ve Dafflon, s.27.

³¹⁵ Ebel ve Yılmaz, s.41-42.

³¹⁶ Alm ve Indrawati, s.19.

Yaklaşım, Merkezi Yönetimin Doğrudan Kontrolü ve İşbirliği Yaklaşımı olmak üzere dört ana grupta toplanabilir.³¹⁷

2.1.2.1.1.1. Piyasa Disiplinine Güven

Bu yaklaşıma göre sermaye piyasasının mekanizması yerel yönetim borçlanması üzerinde etkin bir disiplin sağlanması için yeterlidir. Bu nedenle, ayrıca yapısal veya yasal düzenlemeler yapmanın veya kurallar koymanın gereği yoktur. Piyasa koşulları zaten gerekli şartları karşılayamayan yerel yönetimler için yüksek faiz oranı belirleyerek kredi koşullarını sıkılaştırmakta ve böylece, etkin bir yaptırım ve ceza mekanizması oluşturmaktadır.³¹⁸

Sermaye piyasasında bu mekanizmanın çalışabilmesi için aşağıdaki koşulların mevcut olması gerekir.³¹⁹

(i) Piyasalar serbest ve açık olmalı, özellikle finansal araçlar üzerinde yerel yönetimleri imtiyazlı bir duruma getirecek zorlayıcı hiçbir düzenleme olmamalıdır,

(ii) Potansiyel borç verenler, borçlanan tarafın mevcut borçları ve geri ödeme kapasitesi hakkında tam bilgiye sahip olmalıdır. Geri ödememe durumunda, borç verenlerin borcu merkezi yönetime tevdi etmek gibi hakları olmamalıdır,

(iii) Borçlananlar, yeni borçlanma olanaklarının dışında kalmadan önce piyasa sinyallerine uygun hareket etmelerini sağlayacak kurumsal yapılara sahip olmalıdırlar.

Ancak, bu koşulların birçok ülkede karşılanması ve oluşturulması zordur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, yerel yönetimlerin finansal durumu ile ilgili bilgi akışının kalitesi, zamanlaması, kapsamı yetersizdir. Ayrıca, birçok ülkede finansal araçlar üzerinde portföylerine yerel yönetim tahvillerini dahil etmeleri için bir takım zorlayıcı düzenlemeler uygulanmakta, seçim dönemlerinde yerel siyasetçiler miyop

³¹⁷ Aksi belirtilmedikçe bu bölümde yer alan bilgiler Teresa Ter-Minassian, "Decentralization and Macroeconomic Management", **IMF Working Paper**, WP/97/155, (November 1997), ss.8-13'den yararlanarak yazılmıştır.

³¹⁸ Rossi ve Dafflon, s.33.

³¹⁹ Timothy D. Lane, "Market Discipline", IMF Staff Papers, Vol.40, March 1993, ss.53-88'den Aktaran Teresa Ter-Minassian, "Decentralization and Macroeconomic Management", **IMF Working Paper**, WP/97/155, November 1997, s.9.

davranarak finansal piyasaların erken uyarı sistemine kayıtsız kalmaktadırlar. Dolayısıyla, birçok ülkede yerel yönetimlerin borçlanma kontrolünde sadece piyasa disiplininin uygulanması çok mümkün değildir.

2.1.2.1.1.2. Kurala Dayalı Yaklaşım

Bu yaklaşımda yerel yönetimlerin borçlanmalarının kontrolü anayasada, kanunlarda veya iç tüzüklerde belirtilen kurallara dayalıdır. Bu kuralların bazıları yerel yönetimlerin borçlanma miktarı üzerine kesin bir sınırlama getirmekte, bazıları borçlanmanın belli bir amaç için yapılmasına veya yeni yapılacak borçlanmanın borç servisi gibi belirlenen bir rasyonun en üst seviyesine kadar izin vermektedir. Bazı ülkeler ise makro ekonomik risk içerebilecek belli borçlanma tiplerini sınırlandırmaktadır. Ancak, bu yaklaşımın uygulandığı ülkelerin çoğunda söz konusu kuralların sadece bir tanesi değil, genellikle bir bileşimi uygulanmaktadır.

Kurala dayalı yaklaşım şeffaflık, tarafsızlık ve makro ekonomik gerçeklerden uzak bir yaklaşım olup, pazarlık süreci kısa vadeli politik faktörlere dayalı olarak yapılır. Bu yaklaşımın üstün tarafı, merkezi yönetim ile yerel yönetimler arasındaki pazarlık sürecinin uzamasının engellenmesidir. Doğal olarak bu yaklaşım esneklikten yoksundur ve uygulamanın geliştirilmesi sadece mevcut kurallarla sınırlıdır.

2.1.2.1.1.3. Merkezi Yönetimin Doğrudan Kontrolü

Pek çok gelişmekte olan ülkede yerel yönetimlerin borçlanması merkezi yönetimin doğrudan kontrolüne tabidir. Bu kontrol, yerel yönetimlerin toplam borçlanma işlemleri veya örneğin, sadece yurtdışı borçlanmaları üzerinde yıllık veya daha kısa vadeyi kapsayan bazı sınırlamaların konulması, borçlanma işlemlerine önceden izin verilmesi ve gözlemlenmesi, tüm borçlanma işlemlerinin merkezileştirilmesi gibi uygulamaları kapsamaktadır. Merkezi yönetimin bu kontrol gücü yalnızca önceden izin vermek şeklinde değil, sonradan denetim şeklinde de gerçekleşebilmektedir.

Merkezi yönetimin doğrudan kontrolü genellikle dış borçlanmalarda tercih edilen yaklaşımdır. Bunun nedenlerini aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür:

(i) Dış borçlanmanın merkezi yönetimin sorumluluğunda olan diğer makro ekonomik politikalarla yakından ilişkili olması,

(ii) İyi düzenlenmiş bir dış borçlanma yaklaşımının birçok uluslararası piyasadan yapılan borçlanma işleminden ortaya çıkan bölünmüşlükten daha elverişli koşullar yaratması,

(iii) Bir ya da birkaç yerel yönetimin disiplinsiz dış borçlanması kamu veya özel kesimdeki diğer borçlanıcıları da olumsuz etkilemesi,

(iv) Dış borç veren birimlerin genellikle yerel yönetimlerin borçlanabilmesi için merkezi yönetimin kefaletini istemeleri.

Bunların yanı sıra, yerel yönetimler yurtdışı piyasalardan borçlandığında döviz kuru riskini alırlar. Ancak, döviz kuru riskinden korunmaları için yerel yönetimlerin döviz kazandırıcı faaliyetleri de yoktur. Bu nedenle, genel bir uygulama olarak yerel yönetimlerin uluslararası piyasalardan borçlanması genellikle merkezi yönetimin iznine ve onayına bağlıdır.³²⁰

2.1.2.1.1.4. İşbirliği Yaklaşımı

İşbirliği yaklaşımı, makroekonomik amaçlar ve temel finansal göstergeler temelinde yerel yönetimlerin borçlanma miktarının merkezi yönetim ve yerel yönetim birimleri arasındaki pazarlık süreci ile düzenlenmesini ifade eder. Bu yaklaşım, çeşitli yönetim kademeleri arasındaki diyalogun ve bilgi alışverişinin geliştirilmesi açısından önemli üstünlüklere sahiptir. Ayrıca, yerel yöneticiler bütçe tercihlerinin ne gibi makro ekonomik sonuçlar doğuracağı konusunda da bilinçlendirilir.

Bu yaklaşım, mali disiplinin tesis edilmiş olduğu ülkelerde daha iyi işler. Ancak, bu yaklaşımda piyasa disiplinin zayıf olduğu veya ekonomide ve mali yönetimde merkezi yönetimin ağırlığının yetersiz olduğu ülkelerde etkin borçlanma koşullarının oluşmasını sağlamayabilir.

³²⁰ Robert Kehew ve Tomoko Matsukawa, "Local Financing for Sub-Sovereign Infrastructure in Developing Countries: Case Studies of Innovative Domestic Credit Enhancement Entities and Techniques", **World Bank Discussion Paper**, No.1, (February 2005), s.7.

Yerel yönetimlerin borçlanmaları sınırlandırılması konusunda sayılan bu yaklaşımlardan hangisinin veya hangilerinin tercih edileceğinde, her ülkenin siyasi, idari, ekonomik yapısı ve gelenekleri belirleyici olur. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, yerel yönetimlerin özerkliği ile makro ekonomik koşullar arasında bir denge kurulmasıdır.³²¹ Örneğin, gelişmekte olan ülkeler için piyasa disiplinine güven yaklaşımının uygun olmaması kadar, merkezi yönetimin doğrudan kontrolü de yerel yönetimlerin mali özerkliği açısından uygun değildir.³²²

Diğer taraftan, yerel yönetimlerin borçlanma kontrolünde hangi yaklaşım seçilirse seçilsin merkezi yönetim makroekonomik etkileri nedeniyle, borçlanmanın yapısını, kaynağını ve miktarını da bilmek zorundadır.³²³ Bu nedenle etkin bir mali gözetim ile raporlama ve bilgi edinme sistemi tesis edilmelidir.³²⁴

2.1.2.1.2. Mali Gözetim

Mali gözetimin amacı, yerel yönetim borcunun aşırı seviyeye ulaşarak makro ekonomik istikrar için tehdit oluşturmasını önlemektir.³²⁵ Bu nedenle merkezi yönetim, mali gözetim için yerel yönetimin borçlarının miktarını, geri ödeme kapasitesini ve gelecekte ortaya çıkabilecek harcamalarının miktarını bilmek zorundadır.³²⁶

Merkezi yönetim, mali gözetime kaynak olarak yerel yönetimlerin mali durumları ile ilgili hazırladıkları raporları temel alabilir. Bu nedenle, söz konusu raporların gerçekleri yansıtması, mümkün olduğunca detay içermesi ve sık aralıklarla düzenlenmesi çok önemlidir.³²⁷ Merkezi yönetimin böyle bir bilgi kaynağına sahip olması, yerel yönetim mevcut borç stokunun envanterini tutmasını ve toplam kamu borç

³²¹ Arıkboğa, s.48.

³²² Alm ve Indrawati, s.22.

³²³ Boex ve Diğerleri, *Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania*, Section 6, s.8.

³²⁴ World Bank, *Decentralization in the Transition Economies: Challenges and the Road Ahead*, s.40.

³²⁵ Joao do Carmo Oliviera ve Jorge Martinez-Vazquez, "Czech Republic, Intergovernmental Fiscal Relations in the Transition", **World Bank Technical Paper**, No.517, (November 2001), s.53.

³²⁶ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi* s.159.

³²⁷ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi* ss.156-157.

yönetimiyle ilişkili olarak bir takım limitleri uygulayabilmesini ve toplam yerel yönetim borcunu izleyebilmesini mümkün kılar.³²⁸

Ancak, yerel yönetimlerin mali gözetimi için uygun bir yapının oluşturulamaması genel olarak karşılaşılan bir sorundur. Çoğu merkezi otorite yerel yönetimlerin mali durumunu veya mali durumunda meydana gelebilecek olası değişikliklerin etkilerini değerlendirme imkanına sahip değildir. Bu nedenle yerel yönetimlerin mali durumu ile ilgili daha düzenli ve detaylı bilgi akışı sağlanmalıdır. Bu bağlamda, yerel yönetimlerin mali yapısıyla ilgili doğru ve güncel bilgilere ulaşılabilirliğin sağlanması, dolayısıyla şeffaflığın artırılması gerekir.

2.1.2.1.2.1. Şeffaflığın Sağlanması

Yerel yönetim borçlanmasına ilişkin şeffaflığın artırılması bütçeleme, muhasebe sistemi ve bağımsız dış denetime bağlıdır.³²⁹

Bütçeleme: Birçok ülkede yerel yönetim bütçelerinde, cari harcamalar ile yatırım harcamaları veya olağan gelirleri ile alınan borçlar ayrılmaz veya yatırım harcamaları düzeyi tam ve doğru olarak gösterilmez. Diğer taraftan, mali transfer sisteminin düzenlenme biçimi de mali durumun net olarak ortaya konmamasını teşvik edebilir. Oysa yerel yönetim borçlanmasının altın kuralı, cari hesap ile yatırım hesaplarının ayrı olarak tutulmasını gerektirir.³³⁰ Bu ayırım olmadan yerel yönetim borçlanmasının yatırımların finansmanı için yapılıp yapılmadığının belirlenmesi mümkün olmayabilir. Ortaya çıkan bilgi eksikliği ise borçlanmaya ilişkin kuralların uygulanmasını zorlaştırır ve mali gözetim yeteneğini zayıflatır.

Muhasebe Sistemi: İyi tanımlanmamış ve ortak standartların tesis edilmediği bir muhasebe sistemi ile yerel yönetimin mali durumu doğru ve isabetli olarak tahlil edilemez. Dolayısıyla, borçlanma ile ilgili temel değişkenlerin belirlenmesi, yerel

³²⁸ John Petersen ve Marcela Huertas, “Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments”, Mia Freire ve Diğerleri (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (139-203), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.162.

³²⁹ Aksi belirtilmedikçe bu bölümde yer alan bilgiler Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, ss.22-23-24.’den yararlanarak yazılmıştır.

³³⁰ Rossi ve Dafflon, s.28.

yönetimin aktifleri ve finansmanının yönetimi, finansal durumunun izlenmesi için muhasebe sistemi iyi tanımlanmış olmalı ve ortak standartlara sahip olmalıdır.

Bağımsız Dış Denetim: Yerel yönetimlerin denetlenmesi mali planın en zayıf noktasıdır. Birçok ülkede yerel yönetimlerin denetlenmesi genellikle merkezi yönetime bağlı bir denetim biriminin sorumluluğundadır. Ancak, bu tür denetimin genellikle kalitesi düşüktür ve dönemsel olarak yapılma sıklığı azdır.³³¹ Bu noktada, bağımsız özel denetim firmalarının denetim görevini üstlenmesi söz konusu sorunların aşılmasına yardımcı olabilir. Ancak, birçok gelişmekte olan ülkede bağımsız denetim firmaları küçük ölçeklidir ve ortak muhasebe standartları tesis edilememiştir.

Şeffaflık ve güvenilir bilgi yerel yönetim tahvilleri için geniş bir yatırımcı tabanı oluşturulması ve yerel yönetim tahvilleri ile ilgili doğru bir fiyatlama yapılması için de önemlidir.³³² Çünkü, borçlanan tarafla ilgili bilgilerin ulaşılabilir, eksiksiz, güncel ve karşılaştırılabilir olması yatırımların risk ve ödül/getiri çerçevesinde değerlendirilmesi ve etkin bir piyasanın oluşumu açısından gereklidir.³³³ Aksi takdirde, yerel yönetimlerle ilgili birtakım önemli bilgiler gizlenmiş olacak ve bu durum borç verenler açısından asimetric enformasyona neden olarak “ters seçim”³³⁴ ile sonuçlanacaktır.³³⁵

2.1.2.1.3. Merkezi Yönetim Kefaletinin Kaldırılması

Tüm bunların yanı sıra ahlaki rizikonun azaltılması için yapılması gereken, merkezi yönetimin yerel yönetimlerin borcuna karşılık verdiği gerek örtük gerekse açık kefaletin kaldırılmasıdır.³³⁶ Bunun için merkezi yönetimin yerel yönetim borcuna kefil olmayacağı hiçbir şüpheye yer bırakmayacak şekilde yasal olarak ortaya konulmalıdır.

³³¹ World Bank ve International Monetary Fund, s.334.

³³² World Bank ve International Monetary Fund, s.335.

³³³ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, s.129.

³³⁴ Bir iktisadi sözleşmenin, ilgili bilgileri edinmenin maliyetinin, sözkonusu işlemin iyi mi yoksa kötü mü olduğunu belirlemeyi zorlaştıracak kadar yüksek olması yüzünden, eksik ya da yanlış bilgi üzerine kurulması nedeniyle taraflardan birinin aleyhine olacak biçimde oluşması.

³³⁵ Michel Noel, “Building Subnational Debt Markets in Developing and Transition Countries”, (t.y.) [http://iris37.worldbank.org/domdoc/PRD/Other/PRDDContainer.nsf/All+Documents/85256D2400766CC785257028006069EF/\\$File/300.pdf](http://iris37.worldbank.org/domdoc/PRD/Other/PRDDContainer.nsf/All+Documents/85256D2400766CC785257028006069EF/$File/300.pdf), (22 Mayıs 2007) ss.3,18.

³³⁶ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.24.

Bu noktada yerel yönetimlerin borcuna karşılık verebileceği teminatların kaynağının ne olacağı konusu önem kazanmaktadır. Çünkü, burada genel olarak karşılaşılan en önemli sorun yerel yönetimlerin yeterli gelire sahip olmamasıdır. Kaldı ki, yerel yönetimler yeterli gelir potansiyeline sahip olsalar bile, vergi gelirlerini artırma ve söz konusu gelirleri kendi iradeleri doğrultusunda kullanma kabiliyetine sahip değillerse, borçlanma noktasında ciddi engellerle karşılaşacaklardır.³³⁷ Yönetimler arası mali transferler de, belli bir nakit akışı sağladığı için yerel yönetimlerin borçlanmasına karşın teminat olarak gösterilebilir. Ancak, özellikle gelişmekte olan ülkelerde transfer akışı genelde merkezi yönetimin mali durumuna bağlı olduğu için öngörülebilir ve istikrarlı değildir.³³⁸ Alınacak borca karşılık verilebilecek maddi teminatlar konusunda da birtakım engeller çıkabilir. Bu anlamda, yerel yönetimler yeterli miktarda maddi varlığa sahip olmayabilir veya mevcut yasalar yerel yönetimlerin aldıkları borca karşılık maddi varlıkların teminat olarak kullanılmasına engel teşkil edebilir.³³⁹

Birçok ülkede söz konusu nedenlerden dolayı sıkı bütçe kısıtı yeterli düzeyde tesis edilememekte; merkezi yönetim yerel yönetimlerin borcuna müdahil olmak durumunda kalmaktadır. Aksi takdirde, kamu hizmetlerinin asgari düzeyde yerine getirilememesi, borç verenlerin yerel yönetimlerin yanı sıra merkezi yönetime de borç vermekte isteksiz davranmaları, borç veren finansal kuruluşlara geri ödeme yapılmaması sonucu mali yapılarının bozulması nedeniyle iflas etmeleri veya devletin mali yardımına ihtiyaç duymaları gibi neticeler ortaya çıkabilir.³⁴⁰ Kaldı ki, bazı yerel yönetimler hem ekonomik hem de politik açıdan merkezi yönetim için çok önemli olabilir, bu da sıkı bütçe kısıtının tam olarak uygulanmasını mümkün kılmamaktadır.³⁴¹

Bu bağlamda, sadece merkezi yönetimin yerel yönetim borcuna verdiği kefaletin kaldırılması tek başına amaca hizmet etmemektedir. Merkezi yönetimin

³³⁷ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi*, s.155.

³³⁸ Boex ve Diğerleri, *Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania*, Section 6, s.10.

³³⁹ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi*, s.155.

³⁴⁰ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.22.

³⁴¹ Bird, *Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes*, s.40.

kefaletinin kaldırılmasının yanı sıra yerel yönetimlerin öz gelirlerinin artırılması,³⁴² transfer sisteminin öngörülebilir ve istikrarlı biçimde düzenlenmesi gerekir.³⁴³

2.1.3. Makro Ekonomik Koşullar

Genel olarak tahvil piyasalarında istenen düzeyde arz ve talep tarafının oluşması için yeterli düzeyde bir ekonomik büyümenin olması gerekir. Yetersiz bir milli gelir büyümesi ve ayrıca düşük tasarruf, yatırım ve kişi başına milli gelir oranları istenen düzeyde arz ve talep tarafının oluşmasını engelleyebilir. Bunun yanı sıra, mevcut enflasyon ve faiz oranları çok yüksek veya dalgalı olmamalıdır.³⁴⁴ Enflasyonist beklentiler var ise, bu hem borçlanma maliyetlerini artırır hem de borçlanma vadelerinin kılmasına neden olur.³⁴⁵ Mevcut faiz oranlarının yüksek olması borçlanma maliyetlerinin artışı nedeniyle tahvil ihracını azaltır, çok dalgalı olması ise tahvil ihraç eden tarafta faizlerin düşmesi; yatırımcı tarafında yükselmesi yönünde beklentilere neden olarak mevcut faiz oranından borçlanma işlemlerinin yapılmasını engelleyebilir.³⁴⁶

Bir ülkede uygulanan döviz kuru rejiminin ne kadar güvenilir olduğu yerel yönetimlerin uluslararası piyasalardan borçlanmasında önemli bir faktördür.³⁴⁷ Çünkü, önceden de ifade edildiği gibi yerel yönetimler uluslararası piyasalardan borçlanarak döviz kuru riskini üstlenirler. Döviz kurundaki istirsızlık gelecekte borcun maliyetini artırabilir ve devam eden yatırım projesinin finansal anlamda karşılanamamasına neden olabilir.³⁴⁸

Yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanabilmelerinde ne ölçüde istikrarlı bir gelir yapısına sahip oldukları da belirleyici bir koşuldur. İstikrarlı bir gelir

³⁴²Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.22.

³⁴³Litvack ve Ahmad, s.24.

³⁴⁴ Alison Harwood, “Building Local Bond Markets: Some Issues and Actions” Alison Harwood (Ed.), **Building Local Bond Markets, An Asian Perspective** içinde (1-37), Washington: International Finance Corporation, 2000, ss.11-12.

³⁴⁵ World Bank ve International Monetary Fund, ss.6,7.

³⁴⁶ Harwood, ss.12-13.

³⁴⁷World Bank, “Inter governmental Fiscal Relations”, (t.y.) <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTPUBLICSECTORANDGOVERNANCE/EXTDSRE/0,,contentMDK:20246055~menuPK:2086220~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:390243,00.html>, (2 Şubat 2007).

³⁴⁸ Kehew ve Matsukawa, s.7.

yapısı ise makro ekonomik istikrara bağlıdır. Dolayısıyla, makro ekonomik koşullar bu açıdan da yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanma faaliyetlerini belirler.³⁴⁹

2.1.4. Finansal Piyasaların Yapısı ve Yasal Çerçeve

Yerel yönetimlerin kredi piyasalarından kaynak bulabilmeleri yurtiçi finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi ve niteliği ile çok yakından ilişkilidir. Birçok gelişmekte olan ülkede finansal piyasalar, finansal işlemlerin sınırlı olduğu, kredi sağlayan ve aracılık görevini yapan az sayıda finansal kurumun olduğu, henüz gelişme aşamasında olan piyasalardır. Bu da, finansal piyasaların gelişmişlik seviyesi ve büyüklüğünün öncelikle ekonomik gelişmişlik seviyesine bağlı olduğunu göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ve geçiş ekonomilerinde toplam banka mevduatı ve bankalardan borçlanma milli gelirlerine göre çok düşük düzeydedir. Bu nedenle, bankalardan ve diğer finansal kuruluşlardan sağlanan kaynaklar sınırlıdır. Ancak, ekonomiler geliştikçe dış kaynak kullanımı öncelikle bankalar, daha sonra ise hisse senedi ve tahvil piyasaları tarafında artar. Bu gelişimin yönü, emeklilik fonları, yatırım fonları, sigorta şirketleri gibi bankacılık dışı finansal kurumların ne derece gelişmiş olduğuna da bağlıdır.³⁵⁰

Bankacılık sistemi ile sermaye piyasasının gelişimi birbirinden bağımsız değerlendirilemez. Özel mülkiyetin artması ve piyasa ekonomisinin gelişmesi ile öncelikle para piyasası oluşumunu tamamlar, daha sonraki aşamada ise finansal serbestleşme ile beraber sermaye piyasasının oluşumu gerçekleşir. Bu süreçte, güçlü bir bankacılık sistemi sermaye piyasasının tamamlayıcısıdır. Çünkü, sermaye piyasasında uzun dönemli borçlanmalara likidite sağlamak için etkin çalışan bankacılık ve ödemeler sistemi gerekir. Bu anlamda sermaye piyasasının oluşumu, öncelikle gelişmiş ve etkin çalışan bir bankacılık sisteminin varlığını gerektirmektedir.³⁵¹

Finansal piyasaların işlemesi ve yapısı ile ilgili yasa ve düzenlemelerin mevcudiyeti ve uygulanması, finansal piyasaların gelişimi açısından çok önemlidir. Gelişmemiş bir hukuki sistem ve zayıf, suistimale açık bir yargı sistemi potansiyel

³⁴⁹ Benjamin Darce, "Financing Mechanisms at the Subnational Level in Emerging Markets Borrowings and Privatizations/Concessions", **World Bank Infrastructure Notes**, Urban No. FM-9, (March 1997), s.2.

³⁵⁰ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, ss.29-30.

³⁵¹ Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.30.

yatırımcıların borç vermelerinde isteksiz davranmalarına neden olabilir.³⁵² Bunun nedeni ise kendi haklarının korunmayacağını veya ilgili bir davada yargı sisteminin adil olmayacağına dair endişe taşımalarıdır. Bu bağlamda, borç alan ile veren tarafın hak ve yükümlülükleri yasalarda açık ve net olarak belirtilmeli; ilgili yasaların uygulanması ve davaların görülmesiyle ilgili tüm taraflar yargısal sürece tabi tutulmalıdır.³⁵³

Yerel yönetimlerin borcuna karşılık maddi varlıklarının ve gelirlerinin teminat gösterilmesi ve borcun geri ödenmemesi durumunda yerel yönetimlerin iflasının istenebilmesi, hem borç alan hem borç veren tarafların hak ve yükümlülüklerinin açıkça belirlenmesi açısından önemlidir.³⁵⁴ Ayrıca, yerel yönetim borcunun geri ödenmemesi durumunda iflasının mümkün olması merkezi yönetimin yerel yönetim borcuna örtülü olarak kefil olmayacağı beklentisinin pekişmesine de yardımcı olur. Ancak, siyasi baskı ve yargının bağımsız olmaması gibi nedenler birçok ülkede iflas yasasının uygulanmasını sınırlandırmaktadır.³⁵⁵

2.2. Yerel Yönetimlerin Tahvil Piyasalarından Borçlanmasının Bir Belirleyicisi Olarak Kredi Derecelendirme

Etkin bir tahvil piyasası mevcudiyetinin yanı sıra yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanabilmesini belirleyen diğer koşul yerel yönetimlerin kredi değerliliğidir.³⁵⁶

Kredi değerliliği, karşılaştırmalı olarak borç geri ödeme gücünü gösteren bir kavramdır.³⁵⁷ Kredi değerliliğinin belirleyicisi ise kredi riskidir. Kredi riski, borç alan tarafın borcunu tam ve zamanında geri ödememesi durumunu ifade eder.³⁵⁸ Yerel yönetimle ilgili kredi riski ise yerel yönetimin mali yapısında meydana gelen bozulmalar ya da yatırımlardan elde edilecek gelirlere meydana gelen düşüşler

³⁵² Petersen ve Freire, *Political, Legal, and Financial Framework*, s.40.

³⁵³ World Bank ve International Monetary Fund, s.342.

³⁵⁴ World Bank ve International Monetary Fund, ss.342-343.

³⁵⁵ World Bank ve International Monetary Fund, ss.331-332,343.

³⁵⁶ Anwar Shah, "A Comparative Institutional Framework for Responsive, Responsible, and Accountable Local Governance", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries** içinde (1-40), Washington: World Bank, 2006, s.34.

³⁵⁷ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, s.142.

³⁵⁸ George E. Peterson, "Measuring Local Government Credit Risk and Improving Creditworthiness", (March 1998), http://www.worldbank.org/html/fpd/urban/mun_fin/toolkit/tools.PDF, (18 Ekim 2007), s.1.

nedeniyle tahvillerin anapara ve faiz ödemelerinin tam ve/veya vadesinde gerçekleştirilememesidir. Bu bağlamda, kredi riskinin nedenleri başlıca ekonomik faktörler, sunulan hizmetin fiyatlamasından kaynaklanan faktörler, yönetsel faktörler olmak üzere üç başlık altında incelenebilir.³⁵⁹

(i) Ekonomik Faktörler: Genel ekonomik koşulların bozulmasına paralel olarak yerel yönetimlerin giderlerinde artış ya da gelirlerinde azalış meydana gelmesi, vergi gelirlerinin zamanında tahsil edilememesi veya vergi gelirlerinde bir azalma meydana gelmesi, yatırım projelerinin zamanında tamamlanamaması veya yatırımlardan beklenen gelir akışının gerçekleşmemesi gibi nedenler yerel yönetimlerin borç geri ödemesini zamanında veya tam olarak yapmamasına neden olabilir.

(ii) Fiyatlamadan Kaynaklanan Faktörler: Bir takım popülist ve politik faktörlerden dolayı sunulan hizmetin düşük fiyatlandırılması nedeniyle ilgili yatırım sonucu elde edilecek gelirin tahvil anapara ve faiz ödemelerini karşılayamama riskini ortaya çıkarabilir.

(iii) Yönetsel Faktörler: Yerel yönetim kadrolarının finansman ve bütçe konularında yeterli bilgi birikimine sahip olmamaları, tahvil ihracından elde edilen kaynağın verimli alanlarda kullanılmaması, devam eden yatırımın maliyetlerinin birtakım nedenlerle yükselmesi kredi riskine neden olabilmektedir.

Diğer taraftan, kredi riskine sadece finansal anlamda borcu geri ödeyememe değil, borcun geri ödenmesinde gönüllü olunmaması durumu da neden olur. Borcun geri ödenmesinde gönüllü olunmaması, yeterli gelire sahip olursa bile borcun reddi veya maksatlı olarak ödemenin geciktirilmesi gibi nedenlerden kaynaklanır. Bu noktada, hukuki sistemin icra gücü önem kazanmaktadır.³⁶⁰

Bu bağlamda, yerel yönetimlerin kredi riski, borçlanma sürecinde yer alan tüm taraflar için belirlenmelidir. Çünkü, kredi riskinin belirlenmesi, borç veren taraf için borç alan tarafın kredi değerliliğini, diğer bir ifadeyle borç veren için belli risk

³⁵⁹ Selçuk Dinçsoy, “Belediye Tahvilleri (Municipal Bonds) Kavramı ve Mahalli İdareler Tarafından İhraç Edilebilecek Sermaye Piyasası Araçları Üzerine Öneriler”, (Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi, 2001), ss.25, 26-27.

³⁶⁰ Kehew ve Matsukawa, s.2.

standartlarını ne oranda karşılandığını; borç alan taraf için ise yüksek kredi riskinin karşılığının yüksek faiz olması nedeniyle ödediği veya gelecekte ödeyeceği faiz oranını belirleyen bir unsur olması açısından önemlidir.³⁶¹

Yerel yönetimlerin kredi riskini bağımsız olarak kredi derecelendirmeye tabi tutan kredi derecelendirme kuruluşları belirler. Ancak, bazı durumlarda kredi derecelendirme sadece kredi derecelendirme kuruluşları tarafından değil; merkezi yönetim veya yarı resmi kuruluşlar tarafından da gerçekleştirilir. Örneğin, Polonya’da yarı resmi bir kuruluş, yerel yönetimin gelecekte elde edeceği gelirleri ve borç geri ödeyebilme kabiliyetini bağımsız olarak değerlendirmeye tabi tutar.³⁶² Bunun yanı sıra, kredi derecelendirme kuruluşları yerel yönetimleri mali gözetime de tabi tutabilir.³⁶³ Finansal aracılık çerçevesinde, tahvil piyasasında borçlanma ile bankalardan borçlanma arasındaki temel fark da bu noktada ortaya çıkmaktadır. Yerel yönetim tahvillerinin birçok tüzel ve bireysel tasarruf sahibine satılması ve her bir tasarruf sahibinin söz konusu yerel yönetimin mali durumunu ve bunu etkileyen faktörleri izlemesi ve takip etmesinin mümkün olmaması nedeniyle, bağımsız kredi derecelendirme kuruluşları bu görevi yerine getirir.³⁶⁴ Aslında, mali gözetimin piyasa güçlerince gerçekleştirilmesi ideal bir durum olarak kabul edilir. Çünkü, piyasa güçlerinin talep ettikleri bilginin tam vaktinde sağlanması, piyasaya erişimi belirleyen faktör olup, mali disiplinin sağlanmasında da bir baskı unsurudur.³⁶⁵ Ancak buna, özellikle daha gelişme aşamasında olan piyasalarda, piyasa güçlerinin etkin bir mali disiplin tesis edeceği yönünde bir anlam yüklenmemelidir.³⁶⁶ Piyasanın ilk gelişme aşamalarında hem piyasanın daha etkin çalışması hem de belli bilgi akışının sağlanması için merkezi yönetim gözetim birimi olmak zorundadır.³⁶⁷

³⁶¹ Peterson, *Measuring Local Government Credit Risk and Improving Creditworthiness*, ss.1, 3.

³⁶² World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, s.3.

³⁶³ Luiz R. de Mello, Jr., “Fiscal Decentralization and Borrowing Costs: The Case of Local Governments”, **Public Finance Review**, Vol. 29, No. 2, 2001, s.128.

³⁶⁴ Peterson, *Building Local Credit System*, ss.21-22.

³⁶⁵ Bali, s.157.

³⁶⁶ de Mello, *Fiscal Decentralization and Borrowing Costs: The Case of Local Governments*, s.128.

³⁶⁷ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi* s.157.

2.2.1. Kredi Derecelendirmenin Kapsamı ve Önemi

Başta ABD olmak üzere, gelişmiş bazı ülkelerin dışında yerel yönetimlerin kredi risklerinin derecelendirmesi oldukça yeni bir konudur.³⁶⁸ Ancak, dünya çapında yaşanan serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecinin hızlanması ve kamu kuruluşlarının özelleştirilmesinin artması, kredi derecelendirme kuruluşlarının uluslararası alanda kullanımını gitgide artırmaktadır.³⁶⁹ Bununla birlikte, kredi derecelendirmenin uygulandığı çoğu ülkede yurtdışı piyasalarda tahvil ihraç edilebilmesi için kredi derecelendirme süreci bir kanuni gerekliliktir. Yurtiçi piyasa ile ilgili düzenlemeler ise ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir.³⁷⁰

Kredi derecelendirme, ilgili menkul kıymet ile ilgili alım veya satım doğrultusunda bir öneride ve yönetim tarafından alınan bir yatırım kararının doğru veya yanlış olduğu noktasında bir değerlendirmede bulunmaz;³⁷¹ tahvil ihraç eden tarafın anapara ve faiz olarak borcunu vadesinde ve tam olarak geri ödeme kabiliyetini belirler³⁷² ve bu kapsamda sadece finansal anlamda borcun geri ödenme kabiliyetinin değil, aynı zamanda borcun geri ödenmesinde ne kadar gönüllü olunduğunun analizini de içerir.³⁷³

Bu çerçevede, kredi derecelendirme kuruluşları, anapara ve faiz ödemelerini ihraççı tarafından önceden belirlenmiş zamanda ve tam olarak yerine getirebilmesini göz önüne alarak³⁷⁴ ilgili tahvil ihracının görece olarak güçlü veya zayıf yönlerini değerlendirmeye tabi tutar ve kredi değerliliğini uluslararası kabul görmüş derecelendirme skalasına göre, birtakım alfabetik veya rakamsal semboller kullanarak belirler.³⁷⁵ Burada önemli olan nokta, kredi derecelendirme kuruluşlarının bağımsız ve

³⁶⁸ Bali, *Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi* s.162.

³⁶⁹ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.52.

³⁷⁰ Noel, *Building Subnational Debt Markets in Developing and Transition Countries*, s.35.

³⁷¹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, s.3.

³⁷² Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.52.

³⁷³ Ian Blore ve Richard Slater (Ed.), **Municipalities and Finance, A Source Book for Capacity Building**, UK and USA: Earthscan, 2004, s.151.

³⁷⁴ Dinçsoy, s.28.

³⁷⁵ Blore ve Slater, s.151.

yüksek güvenilirliğe sahip olmaları ve analizleri için ihtiyaçları olan bilgiye ulaşabilmeleridir.³⁷⁶

Kredi derecelendirmenin önemini birçok açıdan ele almak mümkündür:

- Kredi derecelendirme, tahvil fiyatlamasında temel faktör olan kredi riskinin seviyesini gösterdiği için yerel yönetimin ödeyeceği faizinin en önemli belirleyicisidir.³⁷⁷ Rekabetçi tahvil piyasalarında yatırımcılar, tahvilleri algıladıkları risklere göre fiyatlarlar. Yatırımcılar, yüksek risk karşısında daha fazla getiri oranı talep ederler ve bu da yerel yönetimlerin borçlanma maliyetini artırır.³⁷⁸ Dolayısıyla, yüksek kredi notu düşük kredi riskini ve faiz anlamında düşük borçlanma maliyetini; düşük kredi notu ise yüksek faiz ve yüksek borçlanma maliyetini ifade eder.³⁷⁹

- Yerel yönetimlerin borçlanabileceği piyasaların gelişmesi ve derinleşmesi açısından kredi derecelendirmenin rolü büyüktür. Yatırımcılar, ihraç edilen menkul kıymetlerle ilgili risklerin ne olduğunu bildikçe potansiyel olarak sayıları artar ve hem yerli hem yabancı yatırımcı açısından yerel yönetim tahvilleri daha çekici hale gelir.³⁸⁰

- Kredi derecelendirme, ihraççı hakkında yatırımcıya bilgi sağlar. Bu da, ters seçimi önler.³⁸¹ Özellikle kurumsal yatırımcılar portföy yönetim politikalarını yatırım yapacakları menkul kıymetin uluslararası veya yerel kredi notu almış olup olmadığına göre sınırlarlar. Dolayısıyla kredi derecelendirme, yerel yönetim tahvillerine olan talebin artmasını da sağlar.³⁸²

³⁷⁶ Harward, s.15.

³⁷⁷ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.52.

³⁷⁸ Blore ve Slater, s.151.

³⁷⁹ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.52.

³⁸⁰ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.53.

³⁸¹ Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, Fifth Edition, USA: Addison-Wesley, 1997, s.249.

³⁸² Noel, *Building Subnational Debt Markets in Developing and Transition Countries*, s.35.

- Kredi derecelendirme ile kamuoyu yerel yönetimin finansal performansı hakkında bilgi sahibi olur ve bu da, yerel yönetimleri kredi derecesini artırma veya düşürmeme yönünde politika oluşturmaları konusunda motive eder.³⁸³

2.2.2. Kredi Derecelendirme Kriterleri

Kredi derecelendirme kuruluşları, yerel yönetimlerin kredi değerliliğinin belirlenmesinde çeşitli kriterleri farklı ağırlıklarla analizlerine dahil ederler.³⁸⁴ Ayrıca, analize dahil edilen kriterler tahvil çeşitlerine göre de değişir.³⁸⁵ Ancak, genel çerçevede kredi değerliliği belirlenirken başlıca şu kriterler gözönünde bulundurulur:³⁸⁶

(i) Merkezi Yönetimin Kredi Notu: Genel bir kural olarak hiçbir yerel yönetim merkezi yönetimden daha yüksek bir kredi notu alamaz.³⁸⁷ Bu anlamda merkezi yönetimin kredi notu, alınabilecek en yüksek kredi notu seviyesini belirler. Merkezi yönetim kredi notu ne kadar yüksek ise yerel yönetimin kredi notu o derece olumlu etkilenir.

(ii) Yerel Ekonomik Koşullar: Yerel yönetimin mali durumu yerel ekonomik koşullar ile yakından ilişkilidir. Yerel ekonomik faaliyet ve istihdam alanlarının çeşitliliği olumlu bir faktördür. Bu çeşitlilik, bir borçlu olarak yerel yönetimin genel ekonomik konjonktür hareketlerine olan hassasiyetini azaltır.³⁸⁸ Bu bakımdan yerel yönetim ekonomisini bir yatırım portföyü, vergi mükellefleri ise portföydeki varlıklardan biri olarak kabul edilebilir. Böylece, yerel yönetim ekonomisindeki

³⁸³ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.53.

³⁸⁴ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, ss.142-144.

³⁸⁵ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.53. Tahvil çeşitleri, Tahvil Çeşitleri ve Kredi Derecelendirme Notu adlı bölümlerde detaylı olarak ele alınacaktır.

³⁸⁶ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, ss.144-145.

³⁸⁷ Samir El Daher, "Municipal Bond Markets, Prospects for Developing Countries", **World Bank Infrastructure Notes**, Urban No. FM-8b, (February 1997), s.3.

³⁸⁸ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.54.

çeşitlilik ile oluşabilecek bir takım riskler, örneğin belli bir vergi gelirindeki azalma karşısında yatırım portföyü tamamen etkilenmeyecektir.³⁸⁹

Yerel yönetim sınırları içerisinde yaşayan nüfusun özellikleri de ekonomik gelişmeye katkısı, bütçeden faydalanan kesimin belirlenmesi ve bir takım sosyal amaçlı harcamaların tespiti açısından önemlidir.³⁹⁰ Bu çerçevede, yüksek bağımlılık oranı, diğer bir ifadeyle nüfusun çok genç veya çok yaşlı olması ve nüfus artışının çok hızlı olması olumsuz olarak değerlendirilirken, yüksek eğitim ve gelir düzeyi olumlu bir faktör olarak değerlendirilir.

Bütün bu faktörlerin yanısıra, yerel yönetim sınırları içerisinde yer alan sektörlerin rekabet gücü, altyapı kapasitesi, özel sektör yatırımlarına çevresel yönden sağlanan olanaklar ve yerel ekonomik büyüme oranı diğer önemli faktörlerdir.

(iii) Yerel Yönetim Yapısı ve Yönetimi: Yerel yönetimlere gelirleriyle orantılı olarak harcama sorumluluklarının verilmesi kredi derecelendirme kuruluşları tarafından olumlu bir faktör olarak kabul edilir. Yönetimler arası mali transferler ise büyüklük ve öngörülebilirlik açısından değerlendirilir. Merkezi yönetimin, yerel yönetimin finansal açıdan yaşadığı sıkıntıları tespit etme ve giderme konusundaki istek ve yeteneği olumlu olarak değerlendirilen diğer unsurlardır. Bütçe ve diğer mali konularla ilgili yasaların katılığı ve uygulandığı zaman boyutu yerel yönetimlere sağladığı esnekliğe bağlı olarak olumlu veya olumsuz olarak değerlendirmeye alınır. Bu çerçevede, yerel yönetimin geçmişte bütçe dengesinin tutturulması ile ilgili performansı da önemlidir. Ayrıca, finansal raporların kapsamı, hazırlanma sıklığı ve ilgili standartların uygulanması da değerlendirmeye alınan diğer önemli faktörlerdir.

(iv) Mali Performans: Yerel yönetim gelirlerin bileşimi ve seyri kredi kuruluşlarının göz önüne aldığı diğer unsurlardır. Vergi oranlarını belirleme yetkisine

³⁸⁹ Anthony L. Loviscek and Frederick D. Crowley, "What Is in a Municipal Bond Rating?", *The Financial Review* 25, no.1 (February 1990):25-53; Anthony L. Loviscek and Frederick D. Crowley, "Municipal Bond Ratings and Municipal Debt Management" in *Hand Book of Debt Management*, ed. Gerald J. Miller (New York: Marcel Dekker, 1996), 475-514.' den Aktaran W. Barthley Hildreth ve Gerald J. Miller, "Debt and the Local Economy: Problems in Benchmarking Local Government Debt Affordability", **Public Budgeting and Finance**, Vol.22, 2000, s.103.

³⁹⁰ *Methodology of Rating Assignment to Local Government Administrations*, (t.y.) http://www.credit-rating.com.ua/en/file_viewer.html?id=7d2efcb930eb1995ad2697bd964bdb55, (7 Eylül 2007), s.2.

sahip olmak olumlu olarak değerlendirilirken, vergi yükünün komşu yerel yönetimlerle uyumlu olması beklenir. Yine, harç ve ücret gelirlerinin etkin olarak kullanılması olumlu, yerel yönetimlere ait ekonomik girişimlere yapılan yüksek miktardaki transferler ise olumsuz değerlendirilir. Yerel yönetim hizmet maliyetlerinin artışı ve bu artışın gitgide artan oranda eğilim göstermesi endişe verici olarak kabul edilir. Ancak, hizmet maliyet dağılımının tutarlı olması ve düşük hızda artması güven veren bir unsurdur. Toplam harcamalar içinde yatırım harcamaları ile bakım-onarım amaçlı harcamalar olumlu, ücret ödemeleri ise olumsuz olarak değerlendirilir. Cari bütçe-yatırım bütçe ayrımı çerçevesinde cari bütçenin fazla vermesi ve yatırım bütçesinin belli bir plan dahilinde hazırlanması ve harcamaların büyük kısmının cari gelirlerle finanse edilebilmesi de olumlu olarak değerlendirilen diğer unsurlardır.

(v) Finansal Durum: Finansal durum ile ilgili analizde, likit varlıklar ve satılabilir gayrimenkulün mevcudiyeti, mevcut borcun kısa veya uzun vadeli oluşu, uzun vadeli ve birtakım garanti altına alınmış borcun verimli alanlarda kullanılıp kullanılmadığı, aynı ekonomik alan içinde bulunan yerel yönetimlerin borçlanmasının birbirlerini etkilemesi gibi unsurlar dikkate alınmaktadır.

Yerel yönetimin finansal durumu analiz edilirken yerel yönetimin finansal performansı hakkında bilgi veren göstergeler niteliğinde bir takım rasyolar kullanılır. Söz konusu göstergeler yerel yönetimin finansal durumunun hem yıllar itibariyle hem de diğer yerel yönetimlerle kıyaslanmasını mümkün kılar. Göstergelerin hesaplanması ile ilgili temel veriler yerel yönetimin gelir ve giderleriyle ilgili hesap raporlarından sağlanır. Yerel yönetim bünyesinde çalışan sayısı, sınırları içinde yaşayan nüfus, aile sayısı gibi finansal olmayan veriler de hesaplamalara dahil edilebilir.³⁹¹

Tablo 2’de yerel yönetimlerin finansal analizinde kullanılan belli başlı göstergeler verilmiş ve ölçüt değerlerle karşılaştırılmıştır. Ancak, söz konusu ölçüt değerler dünya genelinde yerel yönetimlerle ilgili genel olarak geçerli standartları temsil

³⁹¹ Michael Schaeffer, “Municipal Budgeting Toolkit”, **Municipal Finance Background Series**, Vol.4, No.21099, (April 2000), s.37.

etmemekte, bir yerel yönetimin ideal olarak finansal gücünün ne olması gerektiğini karşılaştırmalı olarak göstermektedir.³⁹²

Tablo 2
Yerel Yönetim Finansal Durum Analizi

Gösterge	Ölçüt - Güçlü	Ölçüt - Zayıf
Gelirler		
Cari Gelir/Toplam Gelir	> 65%	< 50%
Öz Gelir/Cari Gelir	> 33%	< 25%
Nakdi Sübvansiyonlar / Cari Gelir	< 33%	> 50%
Varlık Satışından Elde Edilen Gelir / Toplam Gelir	< 2%	> 5%
Harcamalar		
Kişi Başına Düşen Toplam Harcama	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Kişi Başına Düşen İşletme Giderleri	Mevcut Değil	Mevcut Değil
İşletme Giderleri / Toplam Harcamalar	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Yatırım Harcamaları / Toplam Harcamalar	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Net Bilanço		
Toplam Harcamalar / Toplam Gelir	<95%	> 100%
İşletme Giderleri / Cari Gelir	< 95%	> 100%
Gerçekleşen Bütçe Performansı		
Gerçekleşen Cari Gelir / Bütçede Öngörülen Cari Gelir	< 110%	> 125%
Gerçekleşen İşletme Giderleri / Bütçede Öngörülen Giderler	< 110%	> 125%
Gerçekleşen Yatırım Harcamaları / Bütçede Öngörülen Yatırım Harc.	< 110%	> 125%
Görelî Büyüme		
Cari Gelirde Değişim / Toplam Gelirde Değişim	> 100%	< 100%
İşletme Giderlerinde Değişim / Cari Gelirde Değişim	< 100%	> 100%
Likidite		
Borç ve Ödemeler / Cari Gelir	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Kısa Vadeli Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar	> 100%	< 100%
Bütçe Fazlası/ Cari Gelir	> 5%	< 0%
Mevcut Borç		
Uzun Vadeli Borç / Toplam Varlıklar	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Uzun Vadeli Borç / Nüfus	Mevcut Değil	Mevcut Değil
Yıllık Borç Servisi		
Yıllık Toplam Borç Servisi / Cari Gelir	< 5%	> 15%
Faiz Ödemeleri / Cari Gelir	< 5%	> 10%
Yıllık Toplam Borç Servisi / Nakit ve Kısa Vadeli Finansal Varlıklar	<60%	> 75%

Kaynak: Abrahams, Mark., and Francis Conway, et al. *Credit Finance Analysis Handbook for Municipalities in the Czech Republic*. 1996. Washington, D.C. The Urban Institute. And, ICMA. 1994. *Evaluating Financial Conditions – A Handbook for Local Governments*. Washington, D.C.’den Aktaran: Michael Schaeffer, “Municipal Budgeting Toolkit”, **Municipal Finance Background Series**, Vol.4, No.21099, (April 2000), s.38.

(vi) **Yasal Çerçeve:** Kanunların açık ve net olmaması, kanuni teamüllerin veya etkin işleyen bir adli sistemin yokluğu kredi notunu olumsuz yönde etkileyen en önemli

³⁹² Schaeffer, s.37.

faktörlerdir. Bununla beraber, yerel yönetimin geçmişte borcunu ödeyememesi veya reddetmesi oldukça olumsuz olarak değerlendirilir. Siyasi baskı aracı olarak kullanılmadıkça ve etkin bir şekilde uygulandığı sürece merkezi yönetimin yerel yönetim borçlanmasını sınırlaması ve önceden onay mekanizması gibi düzenlemeleri tesis etmesi olumlu olarak değerlendirilir. Ancak, bu süreç karışık ve siyasi müdahaleye açık ise söz konusu düzenlemeler olumsuz olarak değerlendirilir.

(vii) Muhasebe İşlemleri ve Finansal Raporlama: Finansal kayıtların kaynağı, kalitesi, raporların hangi sıklıkta hazırlandığı, tutarlılığı ve bunların yanı sıra bağımsız denetimin zamanında yapılması dikkate alınan diğer unsurlardır. Borcun ödenmesinde gerekli nakit ile ilgili güvenilir bilgi sağlayan nakit akım bilgileri veya nakit esasına göre muhasebeleştirme yönteminin kullanılması olumlu olarak değerlendirilir. Likit varlıkların ve borç hesabının değerlemesinin yapılması kredi değerlendirmesini etkileyebilir çünkü, ileride ödenmemiş bir borç ortaya çıkabilir ve dolayısıyla tahvillere yatırım riskli olabilir.

Kredi değerliliğinin belirlenmesinde yukarıda belirtilen genel çerçevenin dışında yerel yönetimlerin, özellikle mali düzenlemeler çerçevesinde değişen görev ve rolü de göz önünde bulundurulur. Örneğin çoğu geçiş ekonomilerinde yerel yönetimlerin altyapı faaliyetleri ile ilgili sorumlulukları önemli oranda artmıştır. Bunun sonucu olarak yerel yönetimlerin artan yatırım harcamalarını finanse edebilmek için artan borçlanma gereksinimi ile beraber düzenledikleri bilanço ve gelir tabloları yeni durumun gereksinimlerini karşılayacak biçimde değişmiştir. Bu anlamda, artan borç stoku ve borç servis miktarı yeni durumun olağan bir sonucu olarak değerlendirilmiş ve kredi kalitesini veya kredi değerliliğini düşürecek bir unsur olarak kabul edilmemiştir. Kaldı ki, kredi kuruluşları için önemli olan borcun ne amaçla alındığı ve geri ödenmesinin hangi kaynakla, nasıl yapılacağıdır.

2.2.3. Yerel Yönetim Tahvil Çeşitleri ve Kredi Derecelendirme Notu

Kredi derecelendirme kuruluşları yerel yönetimlerle ilgili yaptıkları risk değerlendirmesini belli bir skala içinde harf veya rakamsal semboller kullanarak özetlerler. Kredi notunu gösteren söz konusu semboller kredi derecelendirme

kuruluşlarına göre farklılık gösterse de genel olarak kullanılan en yüksek derecelendirme notu AAA sembolü ile gösterilmektedir.³⁹³

Dünyada başlıca en büyük kredi derecelendirme kuruluşları olarak Moody's Investors Service, Standard & Poor's, Duff & Phelps Credit Rating Co. ve Fitch IBCA, Inc. sayılabilir.³⁹⁴ Bu kuruluşlar yerel yönetimlerin kredi notunu uzun ve kısa vadeli borç yükümlülüklerine göre, yerli ve yabancı para cinsinden olmak üzere belli sembollerle gösterirler.³⁹⁵ Bu bağlamda Tablo 3 yerel yönetimlerin uzun vadeli kredi notlarını göstermesinin yanı sıra yatırım eşiği ile spekülasyon eşiği³⁹⁶ ayrımını da ortaya koymaktadır. Yatırım eşiği sınırı sırasıyla Moody's, Standard & Poor's, Fitch IBCA, Inc ve Duff & Phelps için Baa3, BBB-, BBB-, BBB- iken; spekülasyon eşiğinin başlangıç sınırı ise yine sırasıyla Ba1, BB+, BB+, BB+ olarak gösterilmektedir.³⁹⁷ Tablo 4 ise yerel yönetimlerin kısa vadeli kredi notunu göstermektedir.

³⁹³ Dinçsoy, s.28.

³⁹⁴ Türkiye'de de yerel yönetimlerin kredi derecelendirilmesi Fitch Ratings ve Moody's kredi derecelendirme kuruluşları tarafından İstanbul, Bursa ve Erzurum Büyükşehir Belediyeleri için yapılan kredi derecelendirmeler ile sınırlıdır. Fitch Ratings ve Moody's Investors Service'in İstanbul Büyükşehir Belediyesi ile ilgili hazırladığı kredi derecelendirme raporları Ek 1 ve Ek 2'de sırasıyla sayfa 191 ve 194'de yer almaktadır.

³⁹⁵ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, s.5.

³⁹⁶ Yatırım eşiği, ihraççının ödeme yükümlülüklerini yerine getirme yeterliliği olduğunu ve tahvillerine yatırım yapılabileceğini; spekülasyon eşiği ise borcu geri ödeme yeterliliğinin yatırım eşiği durumuna göre daha az olduğunu ancak, yüksek riske karşın genellikle yüksek kazançlı tahvilleri ifade eder.

³⁹⁷ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, s.5-6.

Tablo 3
Uzun Vadeli Kredi Notu

Moody's	Standard & Poor's	Fitch IBCA	Duff & Phelps	Açıklama
Aaa	AAA	AAA	AAA	En Yüksek Kalite
Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-	AA+, AA, AA-	Yüksek Kalite
A1, A2, A3	A+, A, A-	A+, A, A-	A+, A, A-	Güçlü Ödeme Kapasitesi
Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-	BBB+, BBB, BBB-	BBB+, BBB, BBB-	Yeterli Ödeme Kapasitesi
Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-	BB+, BB, BB-	BB+, BB, BB-	Yükümlülüğünü Yerine Getirebilir; Belirsizlik Var
B1, B2, B3	B+, B, B-	B+, B, B-	B+, B, B-	Yüksek Risk
Caa, Ca	CCC+, CCC, CCC-	CCC, CC, C	CCC	Geri Ödememe Durumu Var
D	D	DDD, DD, D	DD, DP	

Kaynak: World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Washington: World Bank, 1999, Chapter 6, s. 5.

Tablo 4
Kısa Vadeli Kredi Notu

Moody's	Standard & Poor's	Fitch IBCA	Duff & Phelps	Açıklama
P-1	A-1+, A-1	F-1+, F-1	D-1+, D-1, D-1-	En Yüksek Kredi Kalitesi
P-2	A-2	F-2	D-2	İyi Seviyedeki Kredi Kalitesi
P-3	A-3	F-3	D-3	Yeterli veya Uygun Seviyede Kredi Kapasitesi
	B	B	D-4	Spekülatif Kapasite
	C	C		Şüpheli Kapasite veya Ödeme
	D	D	D-5	Geri Ödememe Durumu Kesin veya Olasılığı Yüksek
Not Prime ³⁹⁸				

Kaynak: World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Washington: World Bank, 1999, Chapter 6, s.6.

Bu çerçevede uzun vadeli borç yükümlülüğü, yerel yönetimlerin yatırım projelerinin finansmanı için uzun vadeli fon sağlama amacıyla yapılan tahvil ihracını

³⁹⁸ P-1, P-2 ve P-3 kategorileri dışı, yatırım eşiği altı

ifade etmektedir. Bu amaçla ihraç edilen tahviller, geri ödemesinin hangi gelir kaynağı ile yapılacağına bağlı olarak başlıca üç temel türe ayrılır.³⁹⁹

(i) Genel Yükümlülük Tahvilleri (General Obligation Bonds): Genel yükümlülük tahvillerinin anapara ve faiz ödemesinde ihraççı olan yerel yönetim her türlü gelirini kullanabilir. Eğer geri ödemede mevcut gelirler yeterli değilse, yerel yönetim vergi, harç, ücretler gibi gelirlerini artırmayı taahhüt eder.⁴⁰⁰ Ayrıca, arsa ve arazi gibi fiziksel varlıklarını da teminat olarak gösterebilir. Genel yükümlülük tahvillerinin geri ödeme gücünü belirleyen faktörler, yerel yönetimlerin vergi gelirlerini artırma, harcamalarını kısabilme ve borç geri ödemesinin tam ve zamanında yapılmasını sağlayacak önlemleri alabilme kabiliyetidir.

(ii) Proje Gelirine Dayalı Tahviller (Project Revenue Bonds): Proje gelirine dayalı tahvillerin geri ödemesi genel yükümlülük tahvillerinin aksine yerel yönetimlerin tüm geliri ile değil, sadece finanse edilmekte olan yatırım projesinden elde edilmesi beklenen gelir akışı ile güvence altına alınır. Bu tür tahviller yerel yönetimlerin yanısıra bir takım kamu idarelerince de ihraç edilebilmektedir.

Proje gelirine dayalı tahviller, genel yükümlülük tahvillerine göre daha risklidir. Örneğin, bir köprü inşası için ihraç edilen tahvillerin geri ödemesi köprüden geçiş ücreti ile güvence altına alınmışsa; ancak, köprü tam kapasite ile kullanılmıyorsa, sonuçta öngörülenden daha az bir gelir akışı olur ve bu da, borcun tam ve zamanında geri ödemesini zorlaştırır.⁴⁰¹ Bu nedenle, ilgili yatırım projesinin niteliğine de bağlı olarak teknik ve ekonomik faktörlerin risk ve türlerinin tespiti mühendislik çalışmalarını ve piyasa talep araştırmasını gerektirir. Bu çalışmaların finansal açıdan amacı, borcun geri ödenmesi için yatırım tamamlandıktan sonra elde edilebilecek net gelirlerin tahmini ve eğer elde edilecek gelir yeterli değilse de, hangi önlemlerin alınabileceğinin belirlenmesidir. Bu tür çalışmalar, özellikle yeni projeler ve önceden tecrübe edinilmemiş, başka bir yatırımın bileşeni olmayan müstakil projeler için çok önemlidir. Ayrıca her durumda yatırım projeleri maliyet artışı, erteleme veya beklenen kalite ve

³⁹⁹ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, ss.47-48.

⁴⁰⁰ Fisher, s. 238.

⁴⁰¹ Fisher, s. 238.

miktarda hizmet üretememe gibi yapım çalışmaları ve teknoloji ile ilgili risklerle karşı karşıya kalabilir. Bu bağlamda, söz konusu faktörler ve ilgili riskler mühendislik ve piyasa çalışmalarının; dolayısıyla, ilgili yatırım projesinin fizibilite çalışmalarının temelini oluşturmaktadır.⁴⁰²

(iii) Gelire Tahsisli Tahviller (Dedicated Revenue Bonds): Bu tür tahvillerin geri ödemesi, yatırım projesinden beklenen gelir akışı dışında, yönetimler arası mali transferler gibi belirli bir kaynaktan sağlanan gelir akışına bağlıdır. Gelire tahsisli tahvillerin geri ödenmesinde teminat gösterilen gelir akışı ile ilgili iki önemli soru ortaya çıkmaktadır:

- Birincisi, söz konusu gelir akışının borcun geri ödenmesinde yeterli olup olmayacağı ve tahvilin vade sonuna kadar istikrarlı olarak devam edip etmeyeceğidir. Yukarıda verilen örnekteki gibi, eğer tahvillerin geri ödenmesi yönetimler arası mali transferlere dayandırılmışsa yatırımcılar, yönetimler arası mali transfer sistemini bu çerçevede sorgulayacaklardır.

- İkinci olarak da, söz konusu gelir akışının nasıl bir mekanizma ile sağlanacağıdır. Örneğin, mali transferlerin önce yerel yönetimin kasasına girip daha sonra da özel bir banka hesabına teminat olarak mı ya da yerel yönetimin kasasına girmeden doğrudan ilgili hesaba mı yatırılacağı önemlidir. Burada sorgulanan gelirlerin ne derece güvence altına alındığıdır.

Diğer taraftan yerel yönetimler, harcamaların gerçekleştirilmesi ile gelirlerin elde edilmesi arasındaki zamansal boşluk nedeniyle kısa vadeli nakit akışını sağlama amacıyla kısa vadeli menkul kıymetler de ihraç ederler. Bu tür menkul kıymetler genel olarak tahmine dayanan senetler (anticipation notes) olarak adlandırılır ve vadeleri

⁴⁰² John E. Petersen ve John B. Cihfield, "Linkages Between Local Governments and Financial Markets:A Tool Kit to Developing Subsovereign Credit Markets in Emerging Economies", **Municipal Finance Background Series**, Vol.1, No. 21095, (April 2000), ss.21- 22.

genellikle 13 ay veya daha kısadır.⁴⁰³ Örneğin Amerika’da bu tür senetler gelir akışı tahminine ve tahvil ihracından elde edilecek kaynak tahminine dayalı senetler olarak başlıca iki sınıfa ayrılmaktadır. Gelir akışı tahminine dayalı senetlerin başlıcaları Vergi Tahminine Dayalı Senetler (Tax Anticipation Notes-TANs) ve Gelir Tahminine Dayalı Senetler (Revenue Anticipation Notes-RANs) olarak sayılabilir.⁴⁰⁴ Vergi tahminine dayalı senetler başta emlak vergisi olmak üzere diğer vergi gelirlerine dayalı olarak ihraç edilirken, gelir tahminine dayalı senetler ise yerel yönetimin vergi dışı öz gelirlerine dayalı olarak ihraç edilir. Tahvil Tahminine Dayalı Senetler (Bond Anticipation Notes-BANs) ise ihraç edilecek tahvillerden elde edilecek kaynağa dayalı olup ve tahvil ihracından önce bir ara finansman kaynağı niteliğindedir⁴⁰⁵ ve diğer senetlerden farklı olarak vadesi 1 ile 3 yıl arası olabilir.⁴⁰⁶

Sonuç olarak burada belirtilmesi gereken nokta, kredi notunu belirleyen faktörlerin önemi ve ağırlığının zaman içerisinde değişebilmesidir. Yerel yönetim borçlanmasıyla doğrudan ilgili olmayan bazı ulusal politikalar söz konusu faktörlerin bileşimini ve ağırlığını değiştirebilir. Örneğin, kamu alımlarına, kamu çalışan ücret ve maaşlarına ilişkin yasaların çıkması, hizmet bölüşümü ve gelir kaynakları ile ilgili değişiklikler kredi derecelendirme kuruluşlarının analizlerinin odağını değiştirebilmektedir.⁴⁰⁷ Diğer taraftan, tahvil ihracı yapıldıktan sonra yerel yönetimin kredi değerliliğinde bir düşüş olduğu takdirde, başlangıçta verilen kredi notu düşürülebilir.⁴⁰⁸ Bu anlamda, yapılan kredi derecelendirme sonucu verilen kredi notu, yerel yönetimin mali durumu zaman içerisinde değişebileceği için, kredi riskinin oluşmayacağına karşı tam bir garanti anlamı taşımaz.⁴⁰⁹

2.2.4. Kredi Riskinin Azaltılmasında Kullanılan Yöntemler

Yerel yönetimler, belli bir tahvil ihracını güçlendirmek ve/veya kendilerine başka finansal olanaklar yaratmak amacıyla kredi riskini azaltacak ve dolayısıyla kredi

⁴⁰³ Dinçsoy, s.15.

⁴⁰⁴ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, s.6.

⁴⁰⁵ Dinçsoy, s.16.

⁴⁰⁶ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 6, ss.6-7.

⁴⁰⁷ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, s.146.

⁴⁰⁸ Ancak, tahvil ihracından sonra yerel yönetimin kredi değerliliğinde bir artış olursa, yerel yönetim önceden verilmiş kredi notu da artırılabilir. Blore ve Slater, s.151.

⁴⁰⁹ Daher, s.4.

derecelendirme kuruluşlarından daha yüksek kredi notu almalarını sağlayacak bir takım tamamlayıcı teminatlar verirler. Bunların başında, tahvil sigortası ve banka teminatı gelmektedir.⁴¹⁰

Tahvil sigortası, özellikle ABD’de yerel yönetimlerin kullandığı bir yöntem olup gelişmekte olan ülkelerde çok yeni bir yöntemdir.⁴¹¹ Bu yöntem, yerel yönetimin tahvil anapara ve faiz ödemelerini yapamaması durumunda, ödemenin sigorta şirketi tarafından yapılacağına dair bir garantiyi içerir⁴¹² ve yerel yönetim bu yolla kredi değerliliğini artırarak borçlanma maliyetinin düşmesini sağlar.⁴¹³ Verilen teminat karşılığında ise, yerel yönetim tahvil sigorta şirketine anapara ve faiz dahil olmak üzere toplam tahvil ihracı değeri üzerinden belirli bir oranda prim öder.⁴¹⁴

İkinci yöntemde ise yerel yönetim tahvillerinin anapara ve faiz ödemeleri banka teminatı ile güvence altına alınır. Banka teminatı, yüksek kredibiliteye sahip ticari bankalar tarafından verilir⁴¹⁵ ve teminat mektupları ve şartlı teminat sözleşmeleri olmak üzere genellikle iki türü kullanılır.⁴¹⁶ Teminat mektuplarında, yerel yönetimler geri ödemede bir sorun yaşadığı zaman şartsız ve doğrudan tahvil sahibine ödemede bulunulur.⁴¹⁷ Şartlı teminat sözleşmeleri ise, ihraççının başka bir borcundan geri ödememe durumuna düşmesi veya kredi notunun değişmesi gibi durumlar dışında belli şartların yerine getirilmesi veya mevcut olmaması durumunda banka tarafından ödeme garantisini içeren sözleşmelerdir.⁴¹⁸ Bu yöntemin yerel yönetime maliyeti ise, genellikle yıllık olarak bankalara yapılan belli ödemelerdir.⁴¹⁹

Tahvil sigortası ve banka teminat uygulamalarına karşın, düşük kredi notuna sahip veya borçlanma tecrübesi olmayan ve küçük çaptaki yerel yönetimler için tahvil piyasalarına erişim olanakları sınırlıdır. Bu çerçevede uygulama olarak ilk önce 1970’li

⁴¹⁰ Gerasimos A. Gianakis ve Clifford P. McCue, **Local Government Budgeting: A Managerial Approach**, USA: Quorum Books, 1999, s.155.

⁴¹¹ Petersen ve Huertas, *Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments*, s.150.

⁴¹² Gianakis ve McCue, s.155.

⁴¹³ Blore ve Slater, s.154.

⁴¹⁴ Gianakis ve McCue, s.155.

⁴¹⁵ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 7, s.5.

⁴¹⁶ Dinçsoy, s.30.

⁴¹⁷ Petersen, *Subnational Debt, Borrowing Process, and Creditworthiness*.

⁴¹⁸ Dinçsoy, s.31.

⁴¹⁹ Gianakis ve McCue, s.156.

yılların başında ABD’de tahvil bankaları kurulmuştur.⁴²⁰ Tahvil bankaları, kendi tahvillerini ihraç edip elde ettiği kaynağı yerel yönetimlere düşük faizle borç olarak veren ve ayrıca, borçlanma ile ilgili bir takım teknik destek sağlayan ve koşullarını geliştiren devlet destekli kurumlardır.⁴²¹ Bu anlamda, tahvil bankaları yerel yönetim kalkınma fonuna benzemekle beraber temel fark, tahvil ihracı nedeniyle çalışma esasının piyasa mekanizmasına dayanmasıdır.⁴²²

Yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanması yerel yönetimlerin gelirinin ve borçluluk seviyesinin dikkatlice değerlendirilmesini gerektirir.⁴²³ Bu nedenle yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanmasında şimdiye kadar açıklanan koşulların yanısıra borç yönetimi de önem kazanmaktadır. Bu bağlamda gelecek bölümde yerel yönetim düzeyinde borç yönetiminin tanımı ve kapsamı açıklandıktan sonra, yerel yönetim düzeyinde borç yönetimi çerçevesinde sırasıyla borçlanma kapasitesinin belirlenmesi, yatırım planlaması ve mevcut borcun yönetilmesi konuları ele alınacaktır. Daha sonra ise yerel yönetimlerde ideal bir borç yönetim politikası olarak tavsiye edilen ve risk-maliyet yönetimine dayanan aktif-pasif (varlık-yükümlülük) yönetimi açıklanacaktır.

2.3. Yerel Yönetim Düzeyinde Borç Yönetimi

Borç yönetimi, mali yönetimin önemli bir parçasıdır ve bütçenin her yönüyle uyumlu olarak yürütülmelidir. Eğer bir yerel yönetim borçlanacaksa, buna uygun bir planlama yapmalı ve alınacak borcun bütün mali durumunu etkileyeceğini göz önüne alarak borçlanma işlemini gerçekleştirmelidir. Çünkü, borç gelecekte elde edilecek gelirleri taahhüt altına alır ve iyi yönetilmezse değişen hizmet önceliklerine cevap verme esnekliğini, gelir akışını ve maliyet yapılarını olumsuz olarak etkileyebilir.⁴²⁴ Doğru bir öngörü ve hazırlık olmadan, yerel yönetim borcu yönetilemez bir duruma gelir ve mali açıdan birtakım sorunlar yaratır. Bu anlamda, yerel yönetimin borçlanmasının ve ne kadar borçlanacağını belirlenmesi bir fayda-maliyet analiz

⁴²⁰ World Bank ve International Monetary Fund, s.346.

⁴²¹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 16, s.2.

⁴²² World Bank ve International Monetary Fund, s.346.

⁴²³ Hemanta K. Pradhan, “India”, Yun-Hwan Kim (Ed.), **Local Government Finance and Bond Markets** içinde (88-165), Phillippines: Asian Development Bank, 2003, s.148.

⁴²⁴ Gianakis ve McCue, s.158.

konusu olup; borçlanma ile elde edilecek kaynağın gelecekte faiz ve anaparanın reel maliyetinin; borç servisi ve vade takviminin de borç geri ödemeleri üzerindeki etkilerinin açık olarak belirlendiği bir borç yönetim programı çerçevesinde değerlendirilmesini zorunlu kılar.⁴²⁵

Borç yönetimi ile birçok amaç hedeflenir. Borç yönetiminin öncelikli amacı gereksiz ve aşırı miktarda borçlanmayı önleyerek borçlanma piyasasından kaynak sağlamayı sürdürebilmektir. Borcun geri ödenmesinde birtakım zorluklar yaşanması veya borcun ödenememesi yerel yönetimler için borçlanma piyasasından kaynak elde edilememesi veya yüksek maliyetle borçlanılması gibi gelecekte borçlanmayı imkansız hale getirecek sonuçlara neden olabilir.⁴²⁶ Bunun yanısıra, bazı temel kamusal hizmetlerin sunumunu aksatmadan borç geri ödemesini zamanında ve tam olarak yapmak; borç servisini karşılayabilmek için vergi oranlarının artırılması ile oluşabilecek aşırı vergi yükünü önlemek; beklenmedik gelir düşüşleri nedeniyle veya acil harcama ihtiyaçlarının karşılanması için esnek bir borç yapısını sağlamak; uzun dönemli mali dengenin sağlanması için borcu yapılandırmak; uzun vadeli harcamalar ile cari harcamaların finansman ihtiyacı arasında denge kurmak borç yönetiminin diğer amaçları sayılabilir.⁴²⁷

Yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanması da bu değerlendirmelerden bağımsız değildir. Bu anlamda, borç yönetimi, her bir tahvil ihracının önceden yapılan ve gelecekte yapılacak ihraçlarla nasıl bir ilişkisinin olduğunun belirlenmesi ve yerel yönetimlerin uzun dönemli stratejik kalkınma ve bütçe hedeflerinin göz önünde bulundurulması açısından önemli bir araç olup, risk yönetimi için de uygun araçlar sağlar.⁴²⁸ Ayrıca, iyi düzenlenmiş bir borç yönetim politikası, yerel yönetimlerin belli bir risk düzeyinde borçlanma maliyetlerini en aza indirmesini mümkün kılar ve uygulamasında süreklilik sağlanması ile yatırımcılara ve kredi derecelendirme

⁴²⁵ Gianakis ve McCue, s.142.

⁴²⁶ Pennsylvania Department of Community and Economic Development, s.1.

⁴²⁷ Gianakis ve McCue, s.143.

⁴²⁸ Pradhan, s.148.

kuruluşlarına güven sağlamasının yanısıra borçlanmalarda kamuoyu desteğinin de oluşmasına yardımcı olur.⁴²⁹

2.3.1. Yerel Yönetim Düzeyinde Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı

Kamu borç yönetiminin tanımı, dar ve geniş olmak üzere ikiye ayrılabilir. Dar anlamda borç yönetimi, borcun alınmasından ödenmesine kadar yapılan işlemlerin tümünü, geniş anlamda borç yönetimi ise ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre borç yapısının düzenlenmesini ifade etmektedir.⁴³⁰ Bu çerçevede, dar anlamda borç yönetiminin amacı asgari risk ve en düşük maliyet ile fon sağlanması, diğer bir ifadeyle düşük maliyetler ile borçlanmaya çalışmak olurken,⁴³¹ geniş anlamda borç yönetiminin amacı ise birtakım makro ekonomik hedeflere ulaşabilmek için kamu borcunun miktar ve bileşiminde değişiklikler yapmaktır.⁴³²

Borç yönetim tanımları da göstermektedir ki, borç yönetimi borçlanmadan daha geniş bir kavramdır. Diğer bir ifadeyle borçlanma, borç yönetiminin sadece bir yönünü oluşturmaktadır. Özellikle borç yönetiminin geniş anlamdaki tanımı kamu finansman politikalarıyla ekonomi politikaları arasında çok yakın bir ilişki olduğunu göstermekte ve borç yönetiminin ekonomik dengenin sağlanması ve sürdürülebilmesi için para ve maliye politikaları ile bir arada ve uyumlu bir şekilde uygulanmasını gerekli kılmaktadır.⁴³³ Bu nedenle de ulusal çapta bir kamu borç yönetimi, merkezi yönetim düzeyinde daha etkin ve etkili olarak yürütülür. Ayrıca önceden de ifade edildiği gibi, her yönetim biriminin borç yönetiminde yer alması maliyetleri artırır, etkilediği alan itibarıyla sonuçları sınırlı olur ve ortaya çıkacak parasal genişleme nedeniyle de enflasyonist baskıları artırarak fiyat istikrarı için tehdit oluşturur.

⁴²⁹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.32.

⁴³⁰ Haluk Tandırcıoğlu, “Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması”, *Dokuz Eylül Dergisi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2000, Cilt 2, Sayı 2, <http://www.sbe.deu.edu.tr/Yayinlar/dergi/dergi05/tandircioglu.htm>, (28 Aralık 2007).

⁴³¹ M.Yasin Saatçi, “Türkiye’de Kamu Borç Yönetimi, Süreci ve Tarihsel Gelişimi”, **Bütçe Dünyası**, Cilt. 3, Sayı 27, Güz 2007, s.61.

⁴³² Dilek Yılmazcan, “Türkiye’de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları”, **XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Girne-Kıbrıs: Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, 12-16 Mayıs 2003, ss.231, 232.

⁴³³ Yılmazcan, s.232.

Bu noktada yerel yönetim düzeyindeki borç yönetiminin toplam kamu borç yönetimi içindeki yerinin ne olduğu sorusu önem kazanmaktadır. Yerel yönetim düzeyinde borç yönetimi, mevcut borcun faiz ve anapara ödemelerinin yapılma sürecini ve yeni yapılacak borçlanmanın borçlanma maliyetlerini artırmaması ve yerel yönetimin mali durumunu bozmayacak seviyede planlanması olarak ifade edilebilir.⁴³⁴ Diğer bir ifadeyle, yerel yönetim düzeyinde borç yönetimi, borcun alınmasında izlenecek politika planlaması ve yöntemler ile borç servisinin karşılanması için gerekli kaynağın planlanmasından oluşur.⁴³⁵ Bu bağlamda, yerel yönetim düzeyindeki borç yönetimini dar anlamda borç yönetimi tanımı çerçevesinde ele almak mümkündür. Kaldı ki, günümüzde yerel yönetimlerin borç yönetimi genellikle yasalarla düzenlenir⁴³⁶ ve bu kapsamda yerel yönetimlerin ne kadar, ne zaman ve hangi amaçlarla borçlanacağı; borçlanma yöntemi ve borcun geri ödenmesine kadar olan sorumlulukları belirlenir.⁴³⁷

Yasa ve tüzüklerin yanı sıra merkezi yönetim politikaları da yerel yönetimlerin borç yönetim sürecine ilişkin sorumluluklarının belirleyicisidir.⁴³⁸ Burada kamu borç yönetimi ile ilgili olarak merkezi yönetim açısından, yerel yönetimlerin borçlanması ve borcun hangi alanlarda kullanılacağı kararının kimin tarafından verildiği sorusu en temel sorudur. Bu anahtar soruyla ilişkili olarak ikincil soruların bazıları aşağıda sıralanmıştır:⁴³⁹

- Yerel yönetimler hangi amaçlarla borçlanabilirler?
- Uzun vadeli borçlanma ile kısa vadeli borçlanma için belirli kurallar var mıdır?
- Yerel yönetim borçlanması tahvil ihraç edebilme yetkisini kapsıyor mu?
- Borçlanma ve borç servisi sınırları var mı?

⁴³⁴ Ontario Ministry of Municipal Affairs and Housing, “Debt Management”, (t.y.) <http://www.mah.gov.on.ca/Page1544.aspx>, (2 Ocak 2008).

⁴³⁵ Pennsylvania Department of Community and Economic Development, **Debt Management Handbook**, Pennsylvania: Pennsylvania Governor’s Center for Local Government Services, 2007, s.1.

⁴³⁶ Gerald J. Miller ve W. Bartley Hildreth, “Local Debt Management”, Anwar Shah (Ed.), **Local Public Financial Management** içinde (109-152), Washington: World Bank, 2007, s.110.

⁴³⁷ Pennsylvania Department of Community and Economic Development, s.1.

⁴³⁸ Miller ve Hildreth, s.110.

⁴³⁹ Miller ve Hildreth, ss.117-118.

- Hangi kaynakların borca karşılık teminat verilmesine izin verilir?

-Yerel yönetimlerin borçlanma işlemleri ile ilgili merkezi yönetimi bilgilendirme koşulu var mıdır?

-Yerel yönetimlerin bütün borçlanma işlemleri için mi yoksa belli türdeki borçlanmalar için mi merkezi yönetimden izin alma koşulu vardır?

- Yerel yönetimler borcunu geri ödeme yükümlülüğünü gerçekleştiremediği zaman yapılacak düzenleme ve ödemeler ile ilgili belirli kurallar var mıdır?

Bu çerçevede, yerel yönetim borçlanması merkezi yönetim tarafından çeşitli kontrollere tabi tutulmaktadır. İkinci bölümün dördüncü derece alt bölüm başlığı altında açıklandığı üzere, yerel yönetim borçlanma kontrolleri genel olarak piyasa disiplinine güven, kurala dayalı yaklaşım, merkezi yönetimin doğrudan kontrolü ve işbirliği yaklaşımı olarak dört ana grupta toplanmaktadır. Söz konusu kontrollerin uygulama tercihi ise ülkelerin yapısal ve kurumsal sistemine, ekonomik ve finansal durumuna göre değişmektedir. Ancak, yerel yönetimlerin geniş bir özerkliğe sahip olduğu ülkelerde bile, yerel yönetimlerin borçlanmasına belli kısıtlamalar uygulanır. Bu kısıtlamaları şu şekilde sıralamak mümkündür:⁴⁴⁰

(i) Mutlak Kısıtlama: Bazı ülkelerde yerel yönetimlerin borçlanması genel olarak yasaklanırken, bazı ülkelerde ise belli bir zaman dilimi içinde yasaklanmıştır. Örneğin, Brezilya’da yerel yönetimlerin 1993 yılından 1999 yılına kadar tahvil ihraç ederek borçlanması yasaklanmıştır.

(ii) Miktersal Kısıtlama: Merkezi yönetimler yerel yönetim borçlanmasına tamamen kısıtlama uygulamadıklarında, yerel yönetimlerin aşırı borçlanmasını engellemek üzere bazı kısıtlamalarda bulunur. Miktar kısıtlaması, borç servisi kısıtlaması, borç stoku kısıtlaması, yeni borçlanma kısıtlaması ve yatırım harcamaları kısıtlaması olarak uygulanmaktadır.

⁴⁴⁰ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 5, ss.4-10.

(iii) Niteliksel Kısıtlama: Miktarsal kısıtlamanın yanı sıra, borçlanmanın türü ve süreci ile ilgili kısıtlamalar da merkezi yönetim tarafından tesis edebilir. Bu bağlamda, yurtdışı borçlanma için önceden izin alınması, borçlanmanın belli amaçlar için, sadece yatırım harcamaları için alınabilmesi, borçlanma için yatırım-cari bütçe ayırımının gerekli tutulması, borcun yapısının nasıl olması gerektiğinin belirlenmesi ve ayrıca, borçlanma sürecinin başlaması için merkezi yönetimden onay alınması zorunluluğu, kredi notu alma, kamuoyunu aydınlatma zorunluluğu gibi kısıtlamalar uygulanır.

(iv) Dolaylı Kısıtlama: Merkezi yönetim borçlanma ile doğrudan ilişkisi olmaksızın birtakım uygulamalarla yerel yönetimlerin borçlanmasını kısıtlayabilir. Örneğin, merkezi yönetim sıkı çevresel düzenlemeler ile altyapı yatırımlarının çevreye daha duyarlı olması zorunluluğunu getirerek yatırım yapılmasını güçleştirebilir ve böylece yerel yönetimlerin borçlanması üzerinde bir baskı yaratabilir.

Dolaylı kısıtlamaya diğer bir örnek olarak, ABD’de federal yönetimin alt yönetim birimlerinin borçlanmasına uyguladığı bazı kısıtlamalar verilebilir. ABD’de hem eyaletler hem de yerel yönetimlerin ihraç ettiği tahvillerden elde edilen faiz gelirlerinin vergiden istisna tutulması kurumsal yatırımcıları da kapsamakta ve bu da alt yönetim birimlerinin borçlanabilmesinde büyük bir avantaj sağlamaktaydı.⁴⁴¹ Ancak 1986 yılında federal yönetimin tesis ettiği yeni anayasa ile söz konusu istisna sadece bireysel yatırımcılara sağlanmış ve yerel yönetim tahvillerine yatırım yapmak kurumsal yatırımcılar açısından cazibesini kaybetmiştir.⁴⁴² Böylece alt yönetim birimlerinin borçlanması dolaylı olarak sınırlandırılmıştır.⁴⁴³

Diğer taraftan merkezi yönetimler genellikle yerel yönetimlerin mali risklerini değerlendirmek ve bir takım mali önlemlerin planlamasını yapmak için gereksinim duyduğu yerel yönetimin mali durumu ile ilgili bilgiye tam olarak sahip değillerdir.

⁴⁴¹ Larry Schroeder, “Local Government Organization and Finance: United States”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, içinde (313-358), Washington: World Bank, 2006, ss.349, 350.

⁴⁴² Anette Thau, **The Bond Book**, Irwin Professional Publishing, 1992, s.100’dan Aktaran: Selçuk Dinçsoy, “Belediye Tahvilleri (Municipal Bonds) Kavramı ve Mahalli İdareler Tarafından İhraç Edilebilecek Sermaye Piyasası Araçları Üzerine Öneriler”, (**Yeterlilik Etüdü**, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi, 2001), s.11.

⁴⁴³ Schroeder, s.350.

Merkezi yönetim yerel yönetim yükümlülüklerinin büyüklüğünü, ödeme yükümlülüklerini karşılama kapasitesini ve hem yerel yönetimin borcunu geri ödememe durumuna engel olmak hem de kendi mali durumunu korumak amacıyla gelecekte gerçekleşebilecek harcamaların profilini bilmek zorundadır. Aksi takdirde, merkezi yönetimin kendi mali dengesi belli risklerle karşı karşıya kalacaktır. Bu bağlamda bilgi akışının sağlanması ve mali gözetimin tesis edilmesi genel kamu borç yönetimi için kritik bir öneme sahiptir.⁴⁴⁴

Yerel yönetimin mali risklerinin artması temelde belli sebeplere dayanır. Bu anlamda, mali gözetimi yerel yönetimlerin mali durumunu gözeten ve potansiyel mali krizleri öngörebilecek bir erken uyarı sistemi olarak da tesis etmek mümkündür. Bu sayede merkezi yönetimler belli göstergeleri yakından takip ederek ve mali riskleri artan yerel yönetimleri tespit ederek bir takım önlemler alabilirler. Mali gözetimin erken uyarı sistemi olarak tesis edilmesine örnek olarak Kolombiya’da tesis edilmiş Trafik Işıkları Sistemi verilebilir. Bu sistem ile merkezi yönetim yerel yönetimin borçluluk düzeyini kontrol altında tutmayı amaçlar. Tablo 5’te gösterildiği gibi sistem yeşil, sarı ve kırmızı olarak üç genel düzeye ayrılmış ve her bir düzeye göre uygulanacak politikalar belirlenmiştir.⁴⁴⁵

⁴⁴⁴ World Bank, *Decentralization in the Transition Economies: Challenges and the Road Ahead*, s.46.

⁴⁴⁵ Jun Ma, “Monitoring Fiscal Risks of Subnational Governments: Selected Country Experiences”, Hana Polackova Brix ve Allen Schick (Ed.), **Government at Risk** içinde (393-419), Washington: Copublication of the World Bank and Oxford University Press, 2002, ss.395, 401-402.

Tablo 5
Trafik Işıkları Sistemi

Gösterge	Serbest Borçluluk Düzeyi (Yeşil Işık)	Orta Düzey Borçluluk Düzeyi (Sarı Işık)	Kritik Borçluluk Düzeyi (Kırmızı Işık)
Borç Faiz Ödemeleri/Operasyonel Tasarruflar (likidite göstergesi)	< %40	%40-%60	>%60
Borç Stoku/Cari Gelirler (borç ödeme göstergesi)	< %80	< %80	>%80
Etki	Yerel yönetim yeni borçlanma işlemi yapmada serbesttir.	a)Yeni alınan borç Merkez Bankası'nın enflasyon hedefine göre borç stokunu artırmıyorsa, yerel yönetim yeni borçlanma işlemi yapmasında serbesttir. b)Veya, Maliye Bakanlığı'ndan borç veren kurumlarla imzalanan performans planı ile beraber yetki almak gerekir.	Borçlanma işlemlerine başlamak için yetkilendirme gereklidir ve borç veren kurumlarla performans anlaşması imzalanmalıdır.

Kaynak: 1997 yılı 359 Sayılı Kanun,'dan Aktaran Jun Ma, "Monitoring Fiscal Risks of Subnational Governments: Selected Country Experiences", Hana Polackova Bixi ve Allen Schick (Ed.), **Government at Risk** içinde (393-419), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2002,s.403.

Bu çerçevede, yerel yönetim düzeyindeki borç yönetim yapısı kısıtlamalar, sıkı kamu maliyesi ilkeleri ve özellikle yasa ve tüzükler tarafından belirlenmektedir.⁴⁴⁶

Borçlanma işlemine ve ne miktarda borçlanılacağına karar verilmesinin teknik boyutu yerel yönetimin borç servis kapasitesi üzerinde odaklanır ve yerel yönetimin borçlanma kapasitesinin belirlenmesini gerektirir.⁴⁴⁷ Dolayısıyla, borçlanma kapasitesinin belirlenmesi de borçlanma politikalarının bir parçası olmalıdır.

2.3.2. Borçlanma Kapasitesinin Belirlenmesi

Borçlanma kapasitesi, yerel yönetimin uzun dönemde borçlanmayı sürdürebilme kabiliyeti ile ilgili olup, ne miktardaki borcun sürdürebilir olduğunu veya kapasitesinin hangi yüksek düzeydeki borç seviyesini tolere edebildiğini ifade eder.⁴⁴⁸ Diğer bir ifadeyle, borçlanma kapasitesi yasal sınırlamalar çerçevesinde borçlanma

⁴⁴⁶ Miller ve Hildreth, s.118.

⁴⁴⁷ Gianakis ve McCue, s.148.

⁴⁴⁸ Dwight V. Denison ve Merl M. Hackbart, "State Debt Limits: How Many Are Enough?", **Public Budgeting and Finance**, Vol.26, No.4, Winter 2006, ss.23-24.

miktarını veya borç geri ödeme yükümlülüklerini zorlanmadan yerine getirebilme kabiliyetini gösterir.⁴⁴⁹

Yukarıda da ifade edildiği gibi yerel yönetimin uzun vadeli borçlanma miktarını öncelikle yasal sınırlamalar belirler. Bunun yanı sıra ekonomik faktörler, piyasa koşulları ve kredi derecelendirme kuruluşlarından alınan kredi notu da borçlanma miktarını belirleyen diğer unsurlardır.⁴⁵⁰

Borçlanma kapasitesinin temelini, hangi miktardaki borcun aşırı seviyede olduğu sorusunun cevabı oluşturmaktadır.⁴⁵¹ Aşırı borçlanmanın seviyesinin ne olduğunu belirten belli bir standart olmasa da, yerel yönetimin borcunu zorlanmadan ödeyebileceği miktarın aşıldığı seviye olarak da ifade edilmektedir.⁴⁵² Bu anlamda, borçlanma kapasitesinin uygun olduğunu söyleyebilmek için borç geri ödemesinin, borç servisini karşılayabilmek için mevcut vergi oranlarının artırılmasına ve diğer kamu hizmetlerin sunumunun azaltılmasına neden olmaması gerekir.⁴⁵³

Borçlanma kapasitesinin analizi oran hesaplaması, ilgili oranların belli norm veya standartlarla karşılaştırılması ve ileriye dönük tahmin yapmaya dayanır.⁴⁵⁴ Bu çerçevede yapılan daha ayrıntılı analiz ise analiz kapsamının belirlenmesi, benzer grup oluşturma, mevcut durum analizi, senaryo analizi ve nihayet belli politikaların oluşturulması olmak üzere çok aşamalı bir yöntemden oluşur.⁴⁵⁵

(i) Analiz Kapsamının Belirlenmesi: Yapılacak analize hangi borç çeşitlerinin dahil edileceği kesin olarak belirlenmelidir. Diğer bir ifadeyle aynı çeşit borçların karşılaştırılmasının yapılabilmesi için bu ayrım şarttır.

⁴⁴⁹ Charles Smith, "Measuring and Forecasting Debt Capacity: The State of Oregon Experience", **Government Finance Review**, Vol.14, (December 1998), s.52.

⁴⁵⁰ Gianakis ve McCue, s.148-149.

⁴⁵¹ Charles Brecher ve Kurt Richwerger, "An Approach to Measuring the Affordability of State Debt", **Public Budgeting and Finance**, December 2003, Vol.23, No.4, s.68.

⁴⁵² World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.37.

⁴⁵³ Brecher ve Diğerleri, s.68.

⁴⁵⁴ Miller ve Hildreth, s.122.

⁴⁵⁵ Leo Yonghong, "Debt Capacity Analysis for Local Governments", 2004, <http://www.allbusiness.com/accounting/debt/236459-1.html>, (22 Ocak 2008).

(ii) Benzer Grup Oluşturma: Benzer özelliklere sahip yerel yönetimlerden bir grup oluşturma yönetimler arası bir kıyaslama yapmayı mümkün kılar. Ortalama veya medyan skora sahip bir benzer grup, karşılaştırılma yapılacak olan yerel yönetim için etkin bir ölçüt olma niteliğini gösterir. Burada önemli olan, grubun taşıdığı özelliklerin ilgili yerel yönetimin özellikleri ile mümkün olduğu kadar benzer olmasıdır.

(iii) Mevcut Durumun Analizi: Benzer grup oluşturulduktan sonraki adım ise grubun ortalama veya medyan skorlarını bir ölçüt olarak kullanarak yerel yönetimin mevcut borç durumunu ölçecek bir takım finansal göstergeleri analiz etmektir. Analiz edilen yerel yönetimin grubun ortalama değerlerine ulaşması, borç seviyesinin ortalamalara göre uygun olduğu ve dolayısıyla kapasitesinin uygun olduğu anlamına gelir.

Mevcut borç yükünün analizinde mevcut borç miktarı ve borç servis göstergeleri temelinde kişi başına düşen borç, borcun yerel sınırlar içinde yer alan emlakın piyasa değerine göre yüzdesi, borç servisinin genel gelirlere göre yüzdesi, borç servisinin cari harcamalara göre yüzdesi, kişi başına düşen borç miktarının kişi başına gelirin yüzdesi gibi oranlar kullanılır.

(iv) Senaryo Analizi: Senaryo analizi, karar alıcılara kısa ve uzun vadeli farklı seviyelerdeki borçlanmaların yerel yönetimin mali durumu üzerindeki etkilerinin değerlendirilmesine imkan sağlar. Senaryo analizi ayrıca faiz oranlarındaki değişimin veya gelir, harcama, nüfusta öngörülen artışın etkilerini de ölçmeye yardımcı olur. Bu tür analiz, çeşitli senaryolar altında, yerel yönetimin benzer grubun ortalamasına ne zaman ulaşacağını gösterir.

(v) Politika Oluşturulması: Yerel yönetimin öngörülen mali durumuna göre gelecek yıllarda borçlanma kapasitesini aşmaması amacıyla borcun daha iyi yönetilmesi ve borç seviyesinin daha yakından izlenmesi gibi bir takım politikaların oluşturulması önerilir.

Borçlanma kapasitesinin belirlenmesi, mevcut borç yükü ile beraber gelecek dönemde yapılacak borçlanmanın yerel yönetimin mali durumunu nasıl etkileyeceğinin belirlenmesi ve daha iyi bir mali planlamanın yapılmasının yanı sıra yatırım planlaması

ve yatırım bütçesi sürecinde daha etkin proje seçimini ve uzun dönemde mali dengeleri bozmadan yatırım ihtiyaçlarının karşılanmasını mümkün kılar.⁴⁵⁶

2.3.3. Yatırım Planlaması

Yatırım harcamaları ve cari harcamaların yerel yönetim bütçesi üzerindeki etkileri çok farklıdır. Bu nedenle ayrı bir yatırım bütçesi oluşturulması anlam kazanmaktadır.⁴⁵⁷ Önceden de ifade edildiği gibi yerel yönetim borçlanmasının “altın kural”ı yatırım ve cari bütçe ayrımını gerekli kılmaktadır.

Borç yönetim süreci, hem cari hem yatırım bütçelerinin borçlanmadan elde edilen kaynağın kullanımını ve borçlanmanın etkilerini yansıtması açısından bütçe süreci ile bütünleştirilmelidir.⁴⁵⁸ Ayrıca, yatırım bütçesi ve borç yönetim uygulaması cari hizmetlerin sunumunun gerçekleştirilmesi ve uzun dönemli mali istikrarın sağlanması açısından da çok önemlidir.⁴⁵⁹ Hatta, yerel yönetim düzeyinde borç yönetimi yatırım bütçesi ile cari bütçe arasında uyum sağlama süreci, diğer bir ifade ile yatırım bütçesinin gelecek yıllarda cari bütçe üzerindeki etkilerinin planlaması olarak da tanımlanmaktadır.⁴⁶⁰

Yatırım bütçesi ve cari bütçe ayrımının amaca hizmet edebilmesi için düzenlenmiş bir yatırım planından oluşması gerekir.⁴⁶¹ Çünkü, borçlanma gereksinimini belirleyen başlıca faktör yatırım ihtiyaçlarıdır.⁴⁶² Bu çerçevede yatırım planlarının, proje ömrü göz önünde bulundurularak maliyet ve faydalarının değerlendirilmesi gerekir.⁴⁶³

⁴⁵⁶ Yonghong

⁴⁵⁷ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.45.

⁴⁵⁸ Pennsylvania Department of Community and Economic Development, s.26.

⁴⁵⁹ Gianakis ve McCue, s.158.

⁴⁶⁰ Ontario Ministry of Municipal Affairs and Housing.

⁴⁶¹ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.45.

⁴⁶² Miller ve Hildreth, s.113.

⁴⁶³ Rossi ve Dafflon, ss.28-29.

Yatırım planlaması ihtiyaç duyulan yatırımın finansmanı için yapılan stratejik bir program olup,⁴⁶⁴ kaynak dağıtımına ve kamu politikaları üzerinde uzlaşma sağlanmasına yardımcı olur.⁴⁶⁵

Yatırım planlama sürecinde genel olarak yatırım ihtiyacı kapsamlı olarak belirlenir, yatırım önceliğine uygun projeler seçilir ve her bir proje için farklı finansman kaynakları ele alınarak, seçeneklerin olumlu ve olumsuz tarafları değerlendirilir. Sonuç olarak ise, borçlanma politikaları çerçevesinde yatırım bütçesi harcamaları oluşturulur. Burada önemli olan nokta, projenin kalkınma amaçlarıyla uyumlu olması ve yerel yönetim bütçesi üzerine aşırı risk getirmemesidir.⁴⁶⁶

Yatırım planı öncelikle, ihtiyaçların ve önceliklerin belirlenmesi, ihtiyaçların değerlendirilmesi için belli kıstasların oluşturulması ve önerilen projelerin ulaşılabilir kaynaklarla ve genel politikalarla olan uyumunun değerlendirilmesini gerektirir. Bu süreç yerel yönetimin rasyonel bir karar alma sürecini oluşturmasına, karar alma sürecinin şeffaflığını artırmasına ve kabul edilen proje veya projelere kamu desteğini artırmasına yardımcı olur.⁴⁶⁷

Yatırım planlama sürecindeki en zor aşama, kıt kaynakları etkin kullanabilme adına, farklı yatırım ihtiyaçları arasında önceliklerin nasıl belirleneceği ve bu öncelikleri karşılayacak projelerin belirlenmesidir. Bu nedenle ilgili karar sürecinde şu sorular göz önünde tutulmalıdır:⁴⁶⁸

- Stratejik bakış açısı nedir?
- Uzun dönemli kalkınma ihtiyaç ve amaçları nelerdir?
- Çeşitli projeler ne zaman tamamlanabilir?
- Farklı projeler arasındaki ilişki nedir?

⁴⁶⁴ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.8.

⁴⁶⁵ Miller ve Hildreth, s.112.

⁴⁶⁶ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.8.

⁴⁶⁷ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.45.

⁴⁶⁸ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.45.

Bu çerçevede potansiyel projelerin değerlendirilmesi ve bunlar arasında öncelikli olanların belirlenmesi şu aşamalardan oluşur:⁴⁶⁹

- Geleneksel fayda-maliyet analizi yapılması; maliyet ve faydaların incelenmesi ve bugünkü değere iskonto edilmesi,
- Mevcut projelerin daha etkin üretim yapabilme kabiliyeti ile ilgili olarak projenin maliyet etkinliğinin belirlenmesi,
- Proje ile ilgili olan ihtiyacın ne derece önemli olduğunun belirlenmesi,
- Projenin uzun dönemde kalkınmaya katkısının hangi büyüklükte olacağına değerlendirilmesi,
- Bir takım popülist amaçlarla yapılan göstermelik yatırımların yatırım planlamasına dahil edilmemesi.

Burada önemli olan nokta, bir projeye karar verilme sürecinde finansman seçeneklerinin göz önünde bulundurulmamasıdır. Projenin nasıl finanse edileceği projenin karar aşamasına kadar değerlendirmeye dahil edilmez. Finansman kararları ancak projenin değerlendirilmesi yapıldıktan sonra verilir.⁴⁷⁰

Yerel yönetimlerin borçlanma ile ilgili görev ve sorumlulukları borçlanma işlemi yapıldıktan sonra da bitmemektedir. Aksine, alınan borç ile ilgili yükümlülükler varoldukça yerel yönetimlerin görev ve sorumlulukları devam etmektedir. Bu görev ve sorumluluklarından bazılarını yasal olarak, bazılarını ise borçlanma piyasaları tarafından uyulması zorunlu tutulur.⁴⁷¹ Bu bağlamda mevcut borcun yönetilmesinin de borç yönetim sürecinde önemli bir yeri vardır.

⁴⁶⁹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.10.

⁴⁷⁰ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.10.

⁴⁷¹ Pennsylvania Department of Community and Economic Development, s.26.

2.3.4. Mevcut Borcun Yönetilmesi

Yerel yönetimler borçlandıklarında, ek olarak birtakım görev ve sorumluluklar da üstlenirler. Bu görev ve sorumlulukların yerine getirilebilmesi doğrudan yerel yönetimin borcunu ne kadar iyi yönetebildiğini gösterir:⁴⁷²

(i) Borç Verenleri Bilgilendirme: Yerel yönetimin mevcut durumu ile ilgili bilgilendirme tahvil ihraç işlemi yapıldıktan sonra da devam eden bir süreç olup yıllık olarak, gerektiğinde ise borçlanma vadesi boyunca yapılmalıdır. Burada önemli olan bilginin doğru, açık, zamanında ve ihtiyacı olanlara sunulmasıdır.

(ii) Borç Servis Fonu: Yerel yönetimler tahvil ve kısa vadeli borçlanma senetleri için itfa fonu oluşturmalıdır. İtfa fonu, borcun takvime bağlanmış geri ödemeleri için bir havuz işlevi görür. Bu nedenle itfa fonu, en azından geri ödemelerin yapılacağı tarihlerde yeterli miktarda büyüklüğe sahip olmalıdır.

(iii) Eski Borcun Değiştirilmesi: Tahvil ihracındaki yasal anlaşmaya bağlı olarak, borcun vadesinden önce ödenmesi imkanı olabilir ve böylece yeni borcun eski borç ile değiştirilmesi seçeneği söz konusu olur. Bu anlamda, mevcut borcun faiz oranı yüksek ise, eski borç yeni borçlanma ile değiştirilir. Ekonomik gerekçesinin dışında bu işlem, borçlanmanın şartlarını değiştirmek için de kullanılabilir.⁴⁷³

2.3.5. Borç Yönetim Politikasının Kavramsal Bir Çerçeveye Düzenlenmesi: Aktif-Pasif Yönetimi

Aktif-pasif yönetimi, özel sektör ve devlet kamu borç yönetimindeki başarılı uygulama sonuçları nedeniyle yerel düzeydeki borç yönetimi için tavsiye edilen bir borç yönetim yaklaşımıdır.⁴⁷⁴ Aktif-pasif yönetimi temel olarak borç portföyünün risk-maliyet yönetimine dayanır.⁴⁷⁵ Bu çerçevede aktif-pasif yönetimi aktif-pasif tarafların uyumlaştırılması, risklerin, mali koşullarda veya piyasa koşullarında meydana

⁴⁷² Pennsylvania Department of Community and Economic Development, ss.26-27.

⁴⁷³ Miller ve Hildreth, s.150.

⁴⁷⁴ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, ss.32-33.

⁴⁷⁵ Gürkan Ateş, “Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma”, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, (Ekim 2002), http://www.hmd.gov.tr/arastirma_inceleme/ar_inc31.pdf, (10 Ocak 2008), s.29.

gelebilecek değişikliklerin bütçe üzerindeki etkilerinin azaltılması amaçlanır.⁴⁷⁶ Bu yöntemde varlık ve yükümlülükler bir bütün olarak ele alınır ve gelecekteki borç servis maliyetlerinde meydana gelebilecek bir artışın aktif ve pasifleri, dolayısıyla gelir-gider dengesini nasıl etkileyeceği göz önünde bulundurulur.⁴⁷⁷

Aktif-pasif yönetimi, borç yönetimi politikasının temel konuları veya amaçlarına yönelik bir çerçeve sunarak stratejik ve teknik olmak üzere iki analizden oluşur.⁴⁷⁸

(i) Stratejik Analiz: Aktif-pasif yönetimi karar alıcılara borcun yönetilmesi ile ilgili stratejik anlayışın ve yaklaşımın geliştirilmesinde yardımcı olur. Yerel yönetim düzeyinde aktif-pasif yönetiminin başarılı olabilmesi için varlık mevcudiyetinin belirlenmesi gerekir. Örneğin, projeyi finanse etmek amacıyla uzun vadeli borçlanılması yerel yönetimin aktifindeki gelirlerini (örneğin vergi tahsilatı, yatırım gelirleri gibi) öngörmesini ve gelecekte yapacağı borçlanmaların borç servisi için yeterli kaynağı sağlamasını gerektirir. Aksi durum ise bir takım mali sorunlara ve proje ile ilgili bazı risklerin oluşmasına neden olabilir.

Aktif durumunun değiştirilmesi (örneğin, vergi oranlarının artırılması veya düşürülmesi gibi) zor ve her zaman başvuru olan bir yöntem olmasa da, yerel yönetimler için yine de bir seçenek olarak değerlendirilebilir.

(ii) Teknik Analiz: Borç yönetimin teknik olarak en önemli amacı riski belli bir seviyede tutmak ve borçlanma maliyetlerini en aza indirmektir. Buradaki risk, gelirlerde meydana gelebilecek bir düşüşün borç servisinde dalgalanma yaratabileceği anlamında olup; borçlanmanın vadesi, para birimi ve faiz oranı gibi konular aktif-pasif analizi çerçevesinde ele alınır.

⁴⁷⁶ Andras Rez, "Public Debt Management and the Asset-Liability Management-the Case of Hungary", (t.y.) <http://www.un.org/esa/ffd/events/2007debtworkshop/andresrez.pdf>, (27 Şubat 2008), s.1.

⁴⁷⁷ Ateş, s.28.

⁴⁷⁸ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.33.

2.3.5.1. Aktif-Pasif Yönetiminin Uygulanması: Organizasyonun Oluşturulması

Borç yönetim politikası ve aktif-pasif yönetiminin çerçevesi genellikle borç yönetim ofisleri tarafından oluşturulur.⁴⁷⁹ Özellikle gelişmiş ülkelerde borç yönetimi, borç yönetim ofisleri tarafından yürütülür. Borç yönetim ofislerinin görevi dar anlamda borç yönetimi tanımı çerçevesinde düşük maliyet ve asgari risk ile piyasalardan fon sağlanmasıdır. Burada önemli olan nokta ise borçlanma faaliyetleri ile ilgili kurumlar arasında ortaya çıkabilecek anlaşmazlıkların önlenmesi için borç yönetim ofisinin diğer kurumlarla olan ilişkilerinin ve diğer kurumların görev ve yetkilerinin açıkça ortaya konulmasıdır.⁴⁸⁰

Borç yönetim ofislerinin bünye dışı ve bünye içi olmak üzere iki ayrı yapılanması söz konusudur. Bu yapılanmaya bağlı olarak borç yönetim ofislerinin bağımsızlıkları değişebilmektedir. Bütçe dışı yapılanmada borç yönetim ofislerin bağımsızlıkları genelde kurullar aracılığıyla sağlanmaya çalışılır. Böylece borç yönetiminin uzman kişiler ve politik baskılardan uzak, daha çok bir özel sektör kuruluşu gibi yönetilmesi amaçlanır. Bünye içi yapılanmada ise borç yönetim ofisleri Hazine ya da Maliye Bakanlığı gibi bir kurum bünyesinde oluşturulur. Bu tür yapılanmada çalışanların devletin yapısını daha iyi bilmesi ve borç yönetiminin maliye ve para politikasına etkisini daha iyi analiz edebilmeleri göz önünde bulundurulur.⁴⁸¹

Borç yönetim ofisinin yetkileri şunlardır:⁴⁸²

- Borç yönetimin ana hatlarını ve felsefesini belirlemek,
- Borçlanma kararlarını uygulamak,
- Borç portföyünün risk ve maliyetini izlemek.

⁴⁷⁹ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.33.

⁴⁸⁰ Ateş, ss.2, 4-5

⁴⁸¹ Ateş, ss.6-7.

⁴⁸² World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, s.33.

2.3.5.2. Aktif-Pasif Yönetiminin Yerel Yönetim Düzeyinde Uygulanmasının Çerçevesi

Yerel yönetim borcunun yönetilmesinde aktif-pasif yönetiminin uygulanması ile ilgili karşılaşılan bazı temel sorular şunlardır:⁴⁸³

(i) Mevcut Aktif ve Pasif Durumu Nedir?

En önemli konu yerel yönetimin mevcut aktif ve pasif durumunun ortaya konmasıdır. Buradaki amaç, aktif ve pasif taraflarını oluşturanların ne olduğunun belirlenmesi ve bununla ilişkili olarak da yatırımlar için alınan borcun ve gelecekte ortaya çıkabilecek finansman ihtiyaçlarının tespitidir.

(ii) Hangi Amaçlarla Borçlanılır?

Önceden de ifade edildiği gibi borçlanma genellikle, projenin kullanım ömrü ile borç geri ödeme döneminin hemen hemen aynı olduğu yüksek maliyetli, uzun ömürlü yatırım projelerinin finansmanı için yapılır. Ancak, yerel yönetimler kısa vadeli de borçlanabilirler. Buradaki gerekçe borçlanmanın gelir akışı ve harcama sorumluluklarının aynı zamanda gerçekleşmemesidir. Bunun yanı sıra borçlanma cari bütçe harcamalarını finanse etmek için devamlı bir finansman kaynağı olarak kullanılmamalıdır. Aksi takdirde, kredi piyasasında bir güven kaybı oluşacak, kredi notu olumsuz olarak etkilenecek ve böylece yatırım projeleri için borçlanma daha zor ve maliyetli hale gelecektir.

(iii) En Uygun Borç Seviyesi ve Borç Yapısı Nedir?

Borç yönetiminde temel konu borç profilini düzenlemektir. Borç profili, mevcut toplam borcun seviyesi ile yerli veya yabancı borcun para birimini, faiz türünü, vadesini belirten borç yapısını ifade eder.

⁴⁸³ Aksi belirtilmedikçe bu bölümde yer alan bilgiler World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 2, ss.33-41'den yararlanarak yazılmıştır.

Kabul edilebilir bir borç seviyesinin hangi seviyede olması gerektiği üzerine bir görüş birliği yoktur ancak, tespitinde gösterge niteliğinde bazı oranlar kullanılmaktadır:

- *Borç Servisinin Cari Gelire Oranı:* Borç servisi mevcut ve yeni alınan borcun dönemsel anapara ve faiz ödemelerini ifade eder. Cari gelirler ise varlık satışı gibi her sene tekrarı mümkün olmayan bir defaya mahsus gelirleri veya bir defaya mahsus verilen mali transferler gibi geçici gelirler dışında, her yıl istikrarlı olarak elde edilmesi beklenen gelirleri ifade eder. Bu oran özellikle, başlıca geliri mali transferler olan ve mali transferlerin istikrarsız ve yıldan yıla değiştiği gelişmekte olan ülkelerdeki yerel yönetimler için anlamlı bir gösterge değildir

- *Toplam Borcun Yerel Yönetim Sınırları İçinde Yaratılan Milli Gelire Oranı:* Bu oran, borcun geri ödenebilirliğini tespit etmek için borç yükü ile yerel yönetim sınırları içinde yer alan bölgenin ekonomik büyüklüğü arasında ilişki kurar. Bu oran da, gelirlerin büyük bir bölümünü mali transferlerin oluşturduğu ve öz gelirleri yetersiz olan yerel yönetimler için anlamlı bir gösterge değildir.

- *Toplam Borcun Toplam Vergi Matrahına Oranı:* Bu oranın kullanılması, ancak yerel yönetimlerin vergi gelirlerini artırma kabiliyetine ve gelirlerini belli miktarda vergi gelirleri oluşturuyor ise anlamlıdır.

- *Kişi Başına Düşen Borç Oranı:* Bu oran, bölgelerarası borçluluk seviyesinin karşılaştırılmasına olanak verir. Ancak, nüfus yoğunluğu farkları yanıltıcı sonuçlar verebilir.

Borcun seviyesi kadar borcun yapısı da önemlidir. En uygun borç yapısının nasıl olması gerektiğine karar verilirken, öncelikle risk faktörü göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin, toplam borç stoku içinde kısa vadeli borcun görece olarak uzun vadeli borç miktarından daha yüksek olması, piyasa koşullarının bozulduğu zamanda borcun çevrilememe riskini ortaya çıkarır. Borç yapısı ile ilgili göz önünde bulundurulması gerekli diğer konular ise şunlardır:

- Borç vadeleri eşit aralıklı ve yıllık olarak öngörülebilir şekilde düzenleniyor mu veya borç servisinde ani dalgalanmalar olup refinansmana ihtiyaç duyuluyor mu?

- Mevcut borcun vadesi içinde ödemesiz bir dönem veya daha sonraki dönemlerde daha yüksek miktarlarda borç ödemeleri olacak mı?

- Kur riskini artıracak düzeydeki yabancı ve yerli para birimi cinsinden borcun bileşimi nedir?

- Yeni borçlanılan miktarın yerel yönetim gelirine oranı yüksek mi?

En uygun borç yapısı risk analizine dayalı olarak düzenlenir. Ancak, potansiyel risklerin minimize edilmesini sağladıkları için genellikle uzun vadeli, sabit faizli ve yerli para cinsinden borçlanma tercih edilir. Bunun yanı sıra hangi borca ne tür gelirlerin teminat olarak verildiği de risk analizinde göz önüne alınmalıdır.

(iv) Cari Gelirler ile Borç Finansmanının Bileşimi Ne Olmalıdır?

Cari gelir ve borç finansmanının oranındaki ani değişimler bazı önemli problemlerin işareti olabilir. Cari gelir ve borç finansmanın uygun bir bileşiminin belirlenmesi için yerel yönetimlerde başlıca şu faktörler göz önüne alınmalıdır:

- Borçlanma üzerindeki yasal sınırlamalar, hizmet seviyesi ve uzun dönemli işletim giderlerini artıran diğer faktörler,

- Demografik ve ekonomik özellikler, konjonktürün daralması veya acil durumlar için rezerv fonlar ve diğer ihtiyat için belli bir fon tutma eğilimi,

- Faiz ve diğer borçlanma giderlerinin ödenmesinde kullanılacak cari bütçe fazlasının büyüklüğü.

Bunların yanı sıra gelirlerde, harcamalarda, faizde ve diğer değişkenlerde meydana gelebilecek değişmelerin yerel yönetimin mali durumu üzerindeki etkilerini değerlendirmek için risk değerlendirme modeli kurulmalı ve model, borç yönetim politikasının hazırlanmasında da kullanılmalıdır.

(v) Borçlanmanın Yapılandırılmasında Risk Değerlendirme Modeli Nasıl Kullanılabilir?

Risk değerlendirme modeli, borçlanma kararının verilmesinde, ne kadar borçlanılacağına, tercih edilen borç geri ödeme yapısının kararının verilmesinde yerel yönetimlere yardımcı olan bir araçtır. Ayrıca, risk değerlendirme modeli, mevcut borcun yönetilmesinde, refinansman ve diğer borç yönetim kararlarının verilmesinde bir borç yönetim politikası olarak kullanılabilir. Bu anlamda risk değerlendirilmesi, tahvil piyasasından veya bankadan borçlanma ile ilgili verilecek kararın ön değerlendirilmesidir.

Risk değerlendirme modeli, yerel yönetimin borç ödeme ve/veya hizmet sunma kabiliyetine zarar verebilecek birden çok olumsuz gelişmenin eş zamanlı olarak gerçekleşme olasılığını dikkate alır. Risk değerlendirme modelinin uygulama süresi, en azından, yerel yönetimlerin yapması beklenen borçlanmanın nihai vadesidir. Eğer yerel yönetim nihai vadeden önce yeni bir borçlanma yaparsa, uygulama süresi yeni borçlanmanın nihai vadesi kadar uzayacaktır. Ayrıca, söz konusu analiz yatırım planlama sürecini de içermelidir.

Risk değerlendirme modelleri belli bir faaliyet ile ilgili risklerdeki değişimleri sayısal olarak ifade eder ve riskleri hem ayrı hem de bir bütün olarak belirler. Bunun yanı sıra yerel yönetimler özellikle borç ödeme yükümlülüklerini gerçekleştirmelerini olumsuz olarak etkileyecek dış gelişmeleri de dikkate almalıdırlar.

Risk değerlendirme modelinin başlıca üç bileşeni vardır:

- Cari Gelir Değerlendirmesi,
- Cari ve Yatırım Harcamalarının Değerlendirmesi,
- Finansal Değerlendirme.

Yukarıdaki model bileşenleri ile bir riskin meydana gelme olasılığı ve riskin gelir, harcama, borç ödemeleri ve diğer finansal değişkenler üzerindeki etkileri sayısal olarak belirlenir.

Risk değerlendirme modelleri çok karışık olabilir. Ancak, yerel yönetimlerin karışık modeller kullanmasına da gerek yoktur. Söz konusu modeller yerel yönetimlerin borç ödeyebilme kabiliyetini etkileyebilecek kritik konuları sayısal olarak açıklayacak basit modeller olabilir ve borçlanma işleminden önce kullanılarak yerel yönetimin mali, ekonomik, politik ve yasal alandaki değişimlerin mali durumunu ve hizmet sunumunu nasıl etkileyebileceği hakkında fikir verir. Risk değerlendirme modeli ayrıca, borç yönetim politikası oluşturmak için de kullanılabilir. Bu anlamda risk yönetim modeli belli borçlanma araçlarının risklerini gösterebilir ve azami mevcut borç miktarı, bir yıl içinde ödenebilecek en yüksek borç miktarı, refinansman kuralları gibi bir takım borç yönetim değişkenlerini sağlar.

- *Cari Gelir Değerlendirmesi:* Bu model bileşeni, risk değerlendirme süresi içinde mevcut şartlardaki değişimin yerel yönetimin cari gelir beklentisi üzerindeki etkilerini değerlendirir. Olasılıklar, öz gelir ve yönetimler arası mali transferlerin düzeyini artıracak veya azaltacak olaylarla ilişkilendirilir. Örneğin, ekonomik faaliyetlerdeki düşüşün yerel yönetim gelirlerini de düşürebilmesi gibi. Ayrıca, gelir düzeyi yasalar ve diğer faktörlerde yapılan değişiklikler tarafından da etkilenebilir. Burada olay tanımlandıktan sonra, olayın gerçekleşme olasılığı analiz edilir. Daha sonra olasılık faktörü gelirlere uygulanır ve büyüklük sırasına göre gelirdeki düşüş belirlenir.

Bu model ayrıca, planlanan altyapı yatırımları ve diğer projeler için diğer kamu kuruluşlarından gelmesi beklenen gelirleri de göz önüne almalıdır. Yerel yönetim söz konusu gelirin hepsini veya bir kısmını alacağını varsayabilir. Ancak, bu gelir akışı gerçekleşmezse ve proje de yapım aşamasında ise, yerel yönetim yatırım sürecini kesmek, sözleşmeye bağlı ödemelerini ertelemek veya yeni bir borçlanma işlemi yapmak zorunda kalacaktır. Bu nedenle yatırım geliri risk değerlendirmesi, yerel yönetimin yatırım planlaması çalışmasına dahil edilebilir.

- *Harcama Değerlendirmesi:* Harcama tarafında yapılacak risk değerlendirmesi, cari harcamalarda artışa neden olabilecek belli faktörlerin gerçekleşme olasılığını tanımlamalıdır. Örneğin, merkezi yönetim bekleyen bir yasa değişikliği ile belli önemdeki hizmetlerin sunumunu, yerel yönetimlere gelirlerini artırmaksızın devretmeyi tasarlayabilir. Bu çerçevede harcama risk değerlendirmesi, ilgili yasanın

resmiyet kazanmasını ve bunun da harcamaları artıracığını göz önünde bulundurmalıdır. Cari harcamaları artıracak diğer potansiyel etki ise devalüasyon nedeniyle enflasyonun artma olasılığıdır. Ayrıca, yerel yönetim yabancı para cinsinden uluslararası piyasalardan borçlanmışsa, devalüasyonun borç geri ödemeleri üzerinde olumsuz etkisi olacaktır. Bu bağlamda, risk değerlendirme modeli devalüasyonun borç ödemeleri ve cari harcamalar üzerindeki çoklu etkilerini gösterir.

- *Finansal Değerlendirme*: Finansal risk değerlendirmesi, finansal kesimde meydana gelen değişimlerin borç ödemelerini artırması veya azaltması, borcun refinansmanı veya döndürülmesi ve borçlanma ile ilgili diğer faaliyetler üzerindeki etkilerini değerlendirir. Bu çerçevede, faiz oranlarını artıracak, vadesi gelmiş borcun refinansmanını zorlaştıracak, belli borçlanma araçlarının kullanımını azaltacak veya ortadan kaldıracak, borçlanmanın akışını ve piyasanın likiditesini azaltacak, devalüasyon sebebiyle dış borç ödemeleri için yerel para gereksinimini artıracak ve yerel yönetimin finansal durumu üzerinde doğrudan etkileri olabilecek olaylar olasılıklandırılır. Söz konusu finansal sonuçlarla ilgili risklerin analizi borç yönetimi politikasına da dahil edilebilir.

Finansal risk değerlendirmesi yerel yönetimlerin borç servisini gerçekleştirebilme kabiliyetinin üzerindeki etkilerini gösterebilir. Diğer taraftan, finansal risk değerlendirmesi borcun ödenmemesi durumunda sonuçlarının ne olabileceği üzerine senaryolar da oluşturmalıdır. Borcun geri ödenmemesi yerel yönetimin hizmet sunumunu etkileyebilecek bazı yasal sonuçlara neden olabilir. Ayrıca, bu durumda sözleşmeye dayalı ödemeler peşin ödemeye dönüşebilir veya sayısal olarak ifade edilebilecek finansal etkileri de olabilir.

Aktif- pasif yönetimi gelişmiş ülkeler için borç yönetiminde kullanılacak uygun bir araçtır. Ancak, gelişmekte olan ülkeler için menkul kıymet piyasalarının az gelişmiş olması, veri eksikliği, varlık ve yükümlülüklerin tanımlanmasının getirdiği zorluklar gibi bir takım unsurlar söz konusu yöntemin uygulanmasını zorlaştırmaktadır.⁴⁸⁴ Kaldı ki, çoğu gelişmekte olan ülkede ve geçiş ekonomilerinde yerel yönetimler aktif-pasif yönetimi için yeterli bir muhasebe çerçevesine sahip

⁴⁸⁴ Rez, s.1.

değillerdir. Bu nedendir ki, yerel yönetimlerin borçlanmaları ile ilgili güvenilir bir değerlendirme yapılamamaktadır⁴⁸⁵

2.4. Tahvil İhraç Süreci

Tahvil ve diğer menkul kıymetlerin ilk kez ihraç edildiği piyasaya “birincil piyasa” denir. Birincil piyasa, ihraççılar ile tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasalardır. Bu süreçte, bir banka ya da aracı kurum gibi birtakım aracı kuruluşların olması bu piyasaya birincil piyasa olma özelliğini kaybettirmez.⁴⁸⁶ Birincil piyasada ihraç edilen menkul kıymetler daha sonra “ikincil piyasa”da işlem görürler.⁴⁸⁷

Birincil piyasa, ihraççılara doğrudan fon girişi sağlar. İkincil piyasa ise ihraç edilmiş menkul kıymetlerin kısa sürede ve değer kaybına uğramadan nakde çevrilebilirliğini sağlar. Diğer bir ifadeyle, ihraç edilmiş menkul kıymetlerin likiditesini artırır. Bu göreviyle de ikincil piyasa, birincil piyasaya talep yaratır ve gelişmesini sağlar.⁴⁸⁸

İkincil piyasalar, teşkilatlanmış menkul kıymet piyasaları ve tezgah üstü piyasalar (over the counter market) olarak ikiye ayrılabilir. Teşkilatlanmış menkul kıymet piyasalarında alım-satım işlemleri belli bir merkezde, organize olmuş borsalarda yapılırken; tezgahüstü piyasalar ise işlemlerin yapıldığı belli bir merkezin olmadığı, farklı yerlerde ve karşılıklı anlaşmaya göre işlemlerin yapıldığı piyasalardır.⁴⁸⁹ Özellikle gelişmiş sermaye piyasasına sahip ülkelerde teşkilatlanmış menkul kıymet borsalarının yanı sıra organize olmayan ve belli bir yapı altında toplanmamış borsa dışı piyasalar olarak tezgahüstü piyasalar da mevcuttur.

Önceden de ifade edildiği gibi tahvil ihracı yurtiçi piyasanın yanı sıra uluslararası piyasalarda da yapılabilir.⁴⁹⁰ Yurtiçi tahvil ihracı, ilgili ülkede ikamet eden ihraççı tarafından genellikle milli para cinsinden yapılır. Uluslararası tahvil ihracı ise

⁴⁸⁵ Noel, s.15.

⁴⁸⁶ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul: Mart Matbaacılık, 2000, s.3.

⁴⁸⁷ Ancak, bu sürecin gerçekleşmesi ikincil piyasaların varlığına bağlıdır. World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 4, s.35.

⁴⁸⁸ İMKB, s.3.

⁴⁸⁹ Mishkin, s.24.

⁴⁹⁰ Yurtiçi piyasa veya iç piyasa ülke sınırları içinde olan ve o ülkede yapılan işlemleri kapsar; uluslararası piyasa ise ülke sınırlarını aşan işlemlerin yapıldığı piyasadır.

genel olarak yabancı tahvil (foreign bond) ve eurotahvil (eurobond) ihracı olarak ikiye ayrılır. Yabancı tahviller, başka bir ülkenin sermaye piyasasında, o ülkenin para birimi cinsinden ihraç edilirler ve genellikle ilgili ülke tarafından kayıt altına alınırlar. Yabancı tahvil ihraçlarında tahvillere özel birtakım adlar verilir. Örneğin, ABD’de Amerikan Doları cinsinden ihraç edilen tahvillere Yankee Bonds, Japonya’da Japon Yeni cinsinden ihraç edilen tahvillere Samurai Bonds adı verilmesi gibi. Eurotahviller ise birden fazla ülkede eş anlı olarak ihraç edilmekle beraber kayda tabi değillerdir.⁴⁹¹ Ayrıca, Euro-dolar, Euro-yen gibi ihracın yapıldığı yabancı para cinsine göre alt bölümlere ayrılrsa da,⁴⁹² genellikle Euro ve ABD Doları üzerinden ihraç edilirler.⁴⁹³ Eurotahviller’in ayırıcı bir özelliği ise ihraç edilen para biriminin ait olduğu ülkenin kanunlarına tabi olmamasıdır.⁴⁹⁴

Bu bağlamda, gerek yurtiçi gerekse uluslararası piyasalarda yapılacak yerel yönetim tahvil ihracı, birçok aktörün yer aldığı karışık bir süreci ifade eder. Her ne kadar tahvil türüne göre ihraç süreci bazı farklılıklar gösterse de, genel anlamda süreçler birbirine benzer işlemektedir.⁴⁹⁵

2.4.1. Tahvil İhraç Sürecinde Yer Alan Taraflar

Tahvil sürecinde yer alan tarafların sorumlulukları tahvil türü ve satış yöntemine göre değişebilir. Ancak, süreçte yer alan tarafları ve temel sorumluluklarını tanımlamak mümkündür.⁴⁹⁶

(i) Finansal Danışman: Özellikle, tahvil piyasalarına yabancı olan ve daha önce tahvil ihraç etmemiş olan yerel yönetimler, tahvil ihracında kendilerine yol

⁴⁹¹ Robert Hudson, Alan Colley ve Mark Lorgan, **The Capital Markets&Financial Management in Banking**, USA: Glenlake Publishing Company, Fitzroy Dearborn Publishers, 2000, ss.182-184.

⁴⁹² TSPAKB, “Ulusal ve Uluslararası Piyasalar”, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Eğitimi”, 2007, <http://www.tspakb.org.tr>, (7 Nisan 2008) s.231.

⁴⁹³ VakıfBank, (t.y.) <http://www.vakifbank.com.tr/1275.aspx>, (10 Aralık 2007).

⁴⁹⁴ TSPAKB, s.232.

⁴⁹⁵ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 4, s.1

⁴⁹⁶ Aksi belirtilmedikçe bu bölümde yer alan bilgiler World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 4, ss.4-14, 19-20.’den yararlanarak yazılmıştır.

göstermeleri için finansal danışmanlardan hizmet alırlar. Finansal danışmanlar genellikle sermaye piyasasında faaliyet gösteren yatırım bankalarıdır.⁴⁹⁷

Finansal danışmanlar, ihraç sürecinin başında sermaye planlaması ve muhasebe ile ilgili birtakım uygulamaların geliştirilmesine yardımcı olabilir ve aşağıda sıralanan hizmetleri verebilirler:⁴⁹⁸

- Borçlanma kapasitesini ve yatırım projesinden beklenen gelir akışını değerlendirmek,
- Uzun dönemli borçlanma planını oluşturmak,
- Borç yönetimi, nakit yönetimi ve gelişmiş kredi koşullarının sağlanması için politika oluşturmak,
- Kredi derecelendirme stratejisini oluşturmak.

(ii) Danışman: Gelire tahsisli veya proje gelirine dayalı tahvillerin ihraç sürecinin başlarında belli bir sayıda danışman veya danışman mühendislerden hizmet alınabilir. Her ne kadar danışmanların sorumlulukları ihraçının isteğine göre şekillense de danışmanlar, tahvil ihracı ile finanse edilmesi planlanan yatırım projelerinin fizibilite çalışmaları için teknik anlamda hizmet verirler.

(iii) Tahvil Konseyi: Tahvil konseyi tahvil ihracının hukuki yönünü inceler ve potansiyel yatırımcılara tahvil ihracı için bütün gerekli adımların yerel yönetim tarafından atıldığına güvencesini verir.⁴⁹⁹ Bu çerçevede tahvil konseyi, yüklenici kuruluş ile yerel yönetim arasında yapılan satış sözleşmesini, tahvil ihraç işlemlerini ve yerel yönetimin finansal durumu ile ilgili bilgileri içeren halka arz sirkülerini, ihraçcının yükümlülüklerini ve yatırımcının hakları ve ilgili hukuki sürecin işleyişinin belirtildiği iç tüzük gibi dökümanları incelemeye tabi tutar.⁵⁰⁰ Tahvil konseyinin ihraç sürecinde yer alması yatırımcının risklerini azaltan ve güvenini artıran bir unsurdur. Bununla

⁴⁹⁷ World Bank ve International Monetary Fund, s.339.

⁴⁹⁸ Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, s.49.

⁴⁹⁹ Fisher, ss. 239-240.

⁵⁰⁰ World Bank ve International Monetary Fund, s.339.

beraber tahvil konseyi yerel yönetimlerin çıkarlarını yüklenici kuruluşlara karşı da korur. Çünkü, yüklenici kuruluşlar halka arz ve diğer hukuki belgeleri hazırlarken öncelikle kendisinin ve müşterisi olan yatırımcıların menfaatini göz önünde bulundurur.

(iv) Yüklenici Kuruluş: Yüklenici kuruluş ihraç edilen tahvilleri birinci elden ihraççıdan satın alır ve daha sonra söz konusu tahvilleri yatırımcılara satar. Çoğu zaman, yüklenici kuruluş tahvilleri satın alma yükümlülüğünü üstlenirken, tahvillerin piyasada satılmaması riskini de üstlenir. Bu risk, yüklenici kuruluşun tahvilleri dikkatlice ve doğru olarak fiyatlamasını ve riski dağıtmak amacıyla diğer firmalarla konsorsiyum oluşturmasını gerekli kılar. Yüklenici kuruluşlar yatırım bankaları, aracı kuruluşlar ve ticari bankalar olarak sayılabilir. Ancak, yüklenici kuruluş ile finansal danışman bazen aynı firmalar da olabilir.⁵⁰¹

(v) Kurumsal ve Bireysel Yatırımcılar: Tahvil piyasalarının gelişiminin her aşamasında kurumsal ve bireysel yatırımcıların mevcudiyeti en önemli unsurdur. Her iki yatırımcı grubu da yerel yönetim tahvillerine yatırım yaparken kredi riskinin yanısıra çeşitli riskleri taşırlar. Bunlardan biri piyasa riskidir. Piyasa riski, piyasada faizlerin yükselmesi ve yatırımcıların elinde tuttuğu tahvillerin faizinin piyasa faizinin altında kalmasıdır.

(vi) Tahvil İhraç Mutemedi ve Ödeme Yetkilisi: Tahvil ihraç mutemedinin görevi uluslararası piyasada ve yurtiçi piyasada yapılacak tahvil ihracına göre farklılık gösterir. Uluslararası tahvil ihracında, tahvil ihraç mutemedi ihraççı tarafından seçilen bağımsız bir yatırım bankasıdır. Tahvil ihraç mutemedinin buradaki görevi, yatırımcıların haklarını temsil etmek ve ilgili sözleşmenin eksiksiz olduğuna dair güvence vermektir. Yurtiçi piyasada ise tahvil ihraç mutemedinin görevi yasal yetkilerine bağlı olarak farklılık göstermektedir. Bazı durumlarda, tarafların yasal dökümanlarda belirtilen şart ve koşullara riayet ettiklerinin güvencesini verir veya anapara ve faiz ödemelerinin gerçekleştirilmesi için gelirin toplanmasını ve dağıtımını yapar veya borcun ödenmesine dair garanti verir.

⁵⁰¹ Fisher, s.240.

Ödeme yetkilisi ise, ihraççıdan tahvil sahibine yapılan ödemelerin gerçekleştirilmesinden sorumlu olup, tahvil sahiplerinin de kaydını tutar. Ödeme yetkilisi genellikle bir bankadır veya bazı durumlarda tahvil ihraç mutemedi ile ödeme yetkilisi aynı kuruluştur.

(vii) Tahvil Teminatı Veren Kuruluşlar: Önceden de ifade edildiği gibi tahvil sigorta şirketleri ve bankalar yerel yönetimin tahvil anapara ve faiz ödemelerini yapamaması durumunda, ödemenin kendileri tarafından yapılacağına dair ödeme garantisi verirler.

(viii) Kredi Derecelendirme Kuruluşları: Kredi derecelendirme kuruluşlarının tahvil ihracının başarılı olmasında çok büyük bir rolü vardır. Yatırımcılar, özellikle yeni ihraçlarla ilgili verecekleri yatırım kararlarında kredi derecelendirme kuruluşlarının raporlarını dikkate alırlar.

2.4.2. Tahvil İhraç Sürecinin Aşamaları

Tahvil ihraç süreci genel olarak aşağıdaki aşamalardan oluşur:⁵⁰²

(i) Karar Aşaması: Yatırım planlama sürecinde proje değerlendirilmesi sonrasında finansman tercihinde karar verilir. Bu sürecin sonunda yerel yönetim tahvil ihracına karar verirse, finansal danışman veya teknik danışman yardımıyla hangi tür tahvil ihraç edileceğine karar vermelidir.

(ii) İhale Aşamasının Yapılandırılması: Yerel yönetim tahvil ihracına karar verdikten sonra finansal danışmanlar, ihale sürecine dahil olur ve ilk olarak yüklenici kuruluş seçilir. Yüklenici kuruluşlarının seçilmesinde ihale aşamasında teklif olarak rekabetçi satış ve müzakereye dayalı satış olmak üzere iki yöntem vardır:

- *Rekabetçi satış yönteminde* yerel yönetim finansal danışmanın yardımıyla ihracı yapılandırır, ticari gazetelere ilanı verir, yüklenici kuruluşların başarılı bir satış gerçekleştirme amacıyla yaptığı değerlendirmelerine göre ortaya çıkan ihale

⁵⁰² Aksi belirtilmedikçe bu bölümde yer alan bilgiler Vaillancourt, *Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context*, ss.49-52'den yararlanarak yazılmıştır.

tekliflerinden en düşük faiz oranına sahip olanını seçer. Bu yöntemde en düşük faiz teklifi kazanacağı için yüklenici kuruluşun seçilmesi kolay ve şeffaftır.

- *Müzakereye dayalı satış yönteminde* ise yerel yönetim yüklenici kuruluşla fiyatı müzakere eder. Müzakere genellikle sürecin başında yapılır. Müzakere edilen satış, ihracının değişen piyasa koşullarından hızlı bir şekilde faydalanmasını mümkün kılar. Bu yöntemde, yüklenici kuruluş sürecin daha başında yer alır ve ihracın yapılandırılmasında yerel yönetime yardımcı olur. Gelişmekte olan ülkelerde yerel yönetimler için, özellikle uluslararası tahvil ihracında, yüklenici kuruluşun rekabetçi ihale teklifinde yer alması zor olabilir. Yüklenici kuruluşlar, tahvilin yapılandırılması sürecinde yer almamaları durumunda yerel yönetim tahvillerini satın almakta çekimser olabilirler

Ayrıca, her iki yöntemin karma bir uygulaması olarak rekabetçi-müzakereye dayalı satış yöntemi de kullanılmaktadır. Buna göre yerel yönetim rekabetçi esaslara dayalı olarak yüklenici kuruluşu seçer. Ancak, yerel yönetim tahvil yapılandırılmasında ve fiyatlamasında yüklenici kuruluşu esneklik de sağlar. Ayrıca, yerel yönetim tahvilleri blok olarak belli bir yatırımcı kitlesine de satılabilir. Bu tür satış yönteminde bilgilendirmeye ihtiyaç olmayabilir ve bu da tahvil ihraç maliyetini düşürür.

(iii) Tahvil İhracının Yapılandırılması: İhale sürecinde alınan kararlar tahvil ihracının yapısını belirler. Rekabetçi ihale sürecinde yüklenici kuruluş ihaleye girmeden önce finansal danışman ile temel yapısal konuları belirlemesi gerekir. Müzakereye dayalı yöntemde ise yüklenici kuruluş tahvil ihracının yapılandırılması ile ilgili en önemli role sahiptir.

Bazı durumlarda ihraç sürecinde, belirli finans merkezlerine borçlanan tarafı anlatmak ve yatırımcının ilgisini ve talebini tespit etmek için pazarlama amaçlı tanıtım turuna da (roadshow) çıkılabilir. Böylece, yatırımcının talebi yapılandırma sürecinde dikkate alınır. Finansal danışmanlar rekabetçi-müzakereye dayalı satış yönteminde yapılandırma süreci ile ilgili taslak hazırlayabilir ve yüklenici kuruluşlara bu taslak üzerinde değişiklik ve düzeltme önerilerini getirmelerine izin verir. İhraççı belirli bir

kredi notu almak istiyorsa, kredi derecelendirme kuruluşları da tahvil ihracının yapılandırılmasında rol oynayabilir.

Tahvil ihracının yapılandırılması birçok aşamadan oluşur. Bu aşamaların en önemlileri şunlardır:⁵⁰³

- *Tahvilin Türünün Belirlenmesi:* En önemli aşama hangi tür tahvilin ihraç edileceğidir. Bu kararın ardından, piyasanın tahvilleri satın almak için ne kadar istekli olduğu, kredi derecelendirme kuruluşlarının hangi tür bilgilere ihtiyacı olduğu ve hangi yasal dökümanların gerekli olduğu soruları gelmektedir.

- *Tahvil İhracının Büyüklüğünün Belirlenmesi:* Tahvil ihracının büyüklüğü öncelikle ihraççının ne kadar finansman ihtiyacı olduğuna bağlıdır. Bu anlamda belli bir yatırım projesinin finansmanı için yapılacak tahvil ihracının büyüklüğünün belirleyicisi yatırım projesinin maliyetidir. Ayrıca, finansal danışman ve tahvil konseyine verilen ücret gibi tahvil ihraç giderlerini de tahvil büyüklüğünün belirlenmesine dahil edilmelidir.

- *Vade Tarihinin Belirlenmesi:* Tahvilin vadesi öncelikle ihraççının mali durumu, piyasa koşulları ve finanse edilecek projenin türüne bağlı olarak belirlenir. Bir yatırım projesi tahvil ihracı ile finanse edilecekse, tahvilin vade tarihi projenin beklenen kullanım ömrüne göre belirlenmelidir. Örneğin, tahmini kullanım ömrü 40 yıl olarak belirlenen bir otoyolun tahvil ihracı ile finanse edilmesinde, vade süresi 40 yıllık süre içinde herhangi bir zaman olabilir. Ancak, bir araç filosu satın alınacaksa ve tahmini kullanım ömrü de 7 yıl ise, ihraç edilecek tahvilin vadesi 7 yılı geçmemelidir. Çünkü, yatırımcılar kullanım ömrü geçmiş projeleri finanse etmek istemezler.

Ancak, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda genellikle aktif kullanım ömrü ile uyumlu bir vadeye sahip tahvil ihracı gerçekleştirilememektedir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasalarının az gelişmiş olmaları ve yüksek volatilitelere sahip olmaları nedeniyle finanse edilen aktifin kullanım ömrü ile ihraç edilen tahvilin vadesi arasında uyum sağlanamamaktadır. Bununla birlikte, piyasalar geliştikçe ve emeklilik

⁵⁰³ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 4, ss.27-30.

fonları gibi kurumsal yatırımcıların uzun vadeli tahvillere yatırım talebi arttıkça, yerel yönetimler yatırım projelerinin finansmanı için gittikçe daha uzun vadeli tahvil ihraç etme olanağı bulacaklardır.

Diğer taraftan tahvilin dönemsel mi yoksa seri olarak mı ihraç edileceğinin belirlenmesi de gerekir. Dönemsel tahvil ihracında faiz ödemeleri vade boyunca yapılırken, anapara vade sonunda ödenir. Seri tahvil ihracında ise, tahviller seri halde aynı vade başlangıcında fakat farklı vade sonu ve meblağ ile ihraç edilirler.⁵⁰⁴

- *Kredi Riskinin Azaltılması*: Önceden de ifade edildiği gibi kredi riskinin azaltılmasında kullanılan yöntemlerin başında tahvil sigortası ve banka teminatı gelmektedir. Bu tür yöntemler hem tahvilin pazarlanabilirliğini artırır hem de düşük faizle borçlanmayı mümkün kılar.

- *Tahvilin İskontolu veya Primli Olarak İhraç Edilmesi*: Tahviller nominal değerinin altında veya üstünde satılabilir. Tahviller nominal değerinin altında ihraç ediliyorsa iskontolu tahvildir. İhraççı, iskontolu tahville toplam ihraç edilen tahvillerin nominal değerinin altında kaynak toplar ve nominal değerinde geri ödeme yapacağını taahhüt eder. Bu yöntem ihraççının daha düşük faiz oranıyla borçlanmasını sağlar.

Nominal değerinin üstünde ihraç edilen tahvillere primli tahvil denir. Bu yöntemde faiz oranı, nominal değerle ihraç edilen tahvil faizinden yüksektir. Mevcut faiz oranının seviyesi, tahvilin iskontolu veya primli olarak ihraç edilmesinin belirleyicisidir.

- *İtfa Şartlarının Belirlenmesi*: İhraççılar genellikle tahvili vadesinden önce ödeme çağrısında bulunma hakkını saklı tutmak isterler. Tahviller geri çağrıldığında, anapara ve o tarihe kadar biriken faiz yatırımcıya ödenir. Bu seçenek ihraççıya borcunu erken ödeme esnekliği kazandırmakta ve böylece faiz maliyetinden tasarruf yapılmasını sağlamaktadır. Ancak, yatırımcılar genellikle ihraççı tarafından bu hakkın saklı tutulmasını tercih etmezler.

⁵⁰⁴ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 3, s.4.

- *Faiz Yapısının Belirlenmesi:* Tahvil ihracı sabit veya değişken faizle yapılabilir. Sabit faizli ihraçta faiz oranı, vade sonuna kadar değişmez. Değişken faizli ihraçta ise faiz vade sonuna kadar sabit değildir ve dönemseller olarak belli formüllere göre yeniden belirlenir.

Değişken faizli tahvillerde ihraççı piyasa faiz oranının yükselme riskini üstlenir. Piyasa faiz oranının yükselmesi durumunda, yerel yönetimlerin borçlanma maliyeti de artacaktır. Bu nedenle genel bir kural olarak, değişken faizli borcun toplam borca oranının en fazla %20 oranında olması istenen bir durumdur. Ancak, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda ihraççılar sabit faizle borçlanamamakta ve değişken faizle borçlanmak zorunda kalmaktadırlar.

(iv) Kredi Notu Alınması: Finansal danışman ve/veya yüklenici kuruluşlar kredi derecelendirme sürecinde önemli role sahiptirler.

(v) Dökümanların Hazırlanması: Tahvil ihalesi ve yapısıyla ilgili alınan kararlar döküman hazırlama sürecini belirler. Bu süreçte, finansal danışman, yüklenici kuruluş ve tahvil konseyi yer alır. Başlıca hazırlanan dökümanlar, rekabetçi satış yöntemi için satış bildirisi, resmi beyanat, halka arz sirküleri, tahvil konseyinin resmi görüşü ve bildirisi, tahvil ihraç kararı, iç tüzük, tahvil alım sözleşmesi, finansal ve yıllık raporlar olarak sayılabilir.

(vi) Dağıtım ve Pazarlama: Bu süreçte yüklenici kuruluşlar yatırımcılara tahvil satışını gerçekleştirir.

(vii) Tahvil İhraç Sürecinin Tamamlanması: Tahvil ihraç sürecinin tamamlanması, resmi olarak yüklenici kuruluşların tahvilleri yatırımcılara satış tarihinin bittiğini ifade eder. Ülkelere göre değişmekle beraber tahvil ihraç süreci genellikle tahvil ihracının başlangıç tarihinden itibaren 1 ya da 2 hafta sonra tamamlanır.⁵⁰⁵ Tahvil ihraç süreci tamamlandıktan sonra süreçle ilgili bazı faaliyetler devam eder. Tahvil ihraç mutemedinin tahvil sahiplerinin menfaatlerini koruma ve kredi derecelendirme

⁵⁰⁵ World Bank ve International Monetary Fund, s.339.

kuruluşlarının vade sonuna kadar ilgili tahvil ihracını değerlendirmede tutma görevleri devam eder.

Birincil piyasada ihraç edilen tahviller eğer mevcutsa, daha sonra ikincil piyasada alım satım amaçlı işlem görmeye başlar. Ancak, ikincil piyasanın varlığının yanı sıra, geliştirilmesi de önemli bir konudur. Öncelikle, ikincil piyasa belli bir derinlik ve büyüklüğe ulaşmalı; belli sayıda tahvil alım satım işlemi yapacak piyasa katılımcısı olmalıdır.⁵⁰⁶ Bu çerçevede, tahvil ihracında tahvillerin kurumsal yatırımcılara blok olarak satışının yanı sıra piyasanın geneline de satışı yapılmalıdır. Bu yolla geniş bir yatırımcı tabanı oluşur ve böylece kurumsal yatırımcılar, portföylerinde tuttıkları yerel yönetim tahvilleri ile ikincil piyasada alım-satım işlemi yaparak, piyasanın likiditesini artırabilir. Ayrıca, kurumsal yatırımcıların portföylerinde yerel yönetim tahvillerini tutma ile ilgili asgari şartlar kaldırılmalı ve böylece alım satım işlemi yapmaya teşvik edilmeli, yerel yönetim tahvillerinin ikincil piyasada işlem görme koşulları kolaylaştırılmalı ve işlemlerin etkin bir şekilde yapılmasını sağlayacak ortam, elektronik sistemler ve fiyat oluşumunu gösteren birtakım bilgi sağlama sistemleri tesis edilmelidir.⁵⁰⁷

Devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü tahvil piyasası iç borçlanma piyasasını oluşturan diğer piyasaların temelini oluşturur. Örneğin, özel sektör tahvil piyasasında piyasa katılımcıları verim eğrisini⁵⁰⁸ devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü piyasadaki fiyat ve kazançlara göre belirler. Çünkü devlet iç borçlanma senetleri risksiz yatırım aracı olarak kabul edilir ve işlem gördüğü tahvil piyasası likiditesi en yüksek ve aktif piyasadır. Yerel yönetim tahvilleri ise daha yüksek kredi riski taşıdığı için özel sektör tahvil piyasası ile kıyaslanması daha uygundur. Ancak, yerel yönetim tahvillerinin işlem gördüğü ikincil piyasa, zamanla derinlik kazandıkça ve bununla birlikte tahvillerin getirilerinde belirleyici olan birtakım vergisel veya yasal düzenlemeler yapıldıkça devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü tahvil

⁵⁰⁶ Matthew D. Glasser ve Diğerleri, "Formulation of a Regulatory Framework for Municipal Borrowing in South Africa", 1998, http://www.worldbank.org/html/fpd/urban//mun_fin/toolkit/4p.pdf, (24 Ağustos 2007) s.65.

⁵⁰⁷ Noel, s.29.

⁵⁰⁸ Belli bir anda bir yatırım aracının çeşitli vadeleri ile bu vadelerdeki getirileri arasındaki ilişkinin grafiksel ifadesidir.

piyasanın gösterge olma niteliği azalır ve bağımsız olarak gelişimini devam ettirir. Bu gelişim sürecinin gerçekleştirilmesi için her iki piyasanın da iyi yönetilmesi gerekir.⁵⁰⁹

⁵⁰⁹ World Bank ve International Monetary Fund, ss.335, 336.

3. SEÇİLMİŞ ÜLKELERDE VE TÜRKİYE’DE YEREL YÖNETİM BORÇLANMA UYGULAMALARI

Geleneksel bir borçlanma kaynağı olarak bankacılık sisteminin dünyanın çoğu finansal sisteminde, özellikle de Batı Avrupa ve gelişmekte olan ülkelerde, yerel yönetimlerin başlıca borçlanma kaynağını oluşturması, tahvil piyasasından borçlanmanın ise başta Amerika Birleşik Devletleri olmak üzere sermaye piyasası gelişmiş birçok gelişmiş ülkede tercih edilen bir borçlanma kaynağı olması, bu bölümün genel bir ayrımını oluşturmaktadır. Bu çerçevede, Amerika Birleşik Devletleri, Latin Amerika ülkelerinden Arjantin, Brezilya ve Kolombiya; Asya’dan Çin, Hindistan ve Filipinler; Avrupa Birliği’nden federal-üniter devlet ayrımında Almanya, Belçika ve Avusturya ile Fransa, İngiltere, İspanya, İsveç ve Macaristan örnek olarak seçilmiş ve son olarak da Türkiye ele alınmıştır.

Seçilen her ülkede öncelikle, yerel yönetim yapısı ve yönetimler arası mali ilişkileri ile ilgili özet bir bilgi verildikten sonra yerel yönetim borçlanma uygulamaları, borçlanma kaynakları ve borçlanmaya ilişkin düzenlemeler çerçevesinde ele alınacaktır. Borçlanma kaynakları ile ilgili yapılan genel ayrım yerel yönetimlerin tek bir kaynaktan borçlandığı anlamına gelmemektedir. Aksine, yerel yönetimler hem bankacılık kesimi hem de tahvil piyasasından kaynak temin edebilmektedirler. Kaldı ki, yerel yönetim kalkınma fonları gibi bir takım kamusal kaynaklar da yerel yönetimlerin başlıca borçlanma kaynaklarını oluşturmaktadır. Yerel yönetimlerin borçlanmasına ilişkin yapılan düzenlemeler ise ilgili ülkelerin yapısal ve kurumsal sistemine, ekonomik ve finansal durumuna göre farklılık göstermektedir. Bu farklılıklar bağlamında ülkelere göre değişen ve dört ana grupta toplanan borçlanma kontrollerine Tablo 6’da yer verilmiştir.⁵¹⁰

⁵¹⁰ Tabloda yer alan borçlanmaya izin verilmemesi bölümü diğer dört yaklaşımdan ayrı tutulmakta ve bir borçlanma kontrolü olarak sayılmamaktadır.

Tablo 6
Seçilmiş Ülkelerde Alt Yönetim Birimlerinin Borçlanma Kontrolleri

	Piyasa Disiplinine Güven		Kurala Dayalı Yaklaşım		Merkezi Yönetimin Doğrudan Kontrolü		İşbirliği Yaklaşımı		Borçlanmaya İzin Verilmez	
	Yurtdışı	Yurtiçi	Yurtdışı	Yurtiçi	Yurtdışı	Yurtiçi	Yurtdışı	Yurtiçi	Yurtdışı	Yurtiçi
ABD			X	X						
Arjantin					X	X				
Brezilya					X	X				
Kolombiya					X	X				
Çin									X	X
Hindistan					X	X				
Filipinler ⁵¹¹			X	X						
Almanya			X	X						
Avusturya					X	X				
Belçika							X	X		
Fransa	X	X								
İngiltere					X	X				
İspanya					X	X				
İsveç	X	X								
Macaristan					X	X				
Türkiye ⁵¹²				X	X					

Kaynak: Teresa Ter-Minassian ve Jon Craig, “Control of Subnational Government Borrowing”,1997, <http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/library3/craig.pdf>, (10 Şubat 2007) ss.2-3-4

3.1. Amerika Birleşik Devletleri

ABD, yönetim yapısı federal yönetim, eyaletler ve birçok yerel yönetim biriminden oluşan federal bir devlettir. Yerel yönetimler, ABD Nüfus İdaresi tarafından “genel amaçlı yerel yönetimler” il (county), belediye ve ilçe; “sınırlı amaçlı yerel yönetimler” okul bölgesi ve özel bölge olmak üzere iki temel ayrıma tabi tutulmaktadır.⁵¹³ Bu yapı içinde yerel yönetimler federal bir seviyede anayasal düzenlemeye konu edilmeyerek, düzenleme yetkisi eyaletlere bırakılmakta ve bu durumun sonucu olarak da, federal devletin değil, eyaletlerin birer kuruluşu olarak

⁵¹¹ John Petersen, “The Philippines”, Mia Freire ve Diğerleri (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (461-485), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.464. ve Teresa Ter-Minassian, “Decentralization and Macroeconomic Management”, **IMF Working Paper**, WP/97/155, (November 1997), ss.8-13.

⁵¹² T.C.Başbakanlık, **Türkiye’de Yönetimler Arası Mali İlişkiler: Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, Ankara: Başbakanlık Basımevi, 2005, s.171. ve Teresa Ter-Minassian, “Decentralization and Macroeconomic Management”, **IMF Working Paper** WP/97/155, (November 1997), ss.8-13.

⁵¹³ Schroeder, ss.313, 314.

kabul edilmektedir.⁵¹⁴ Ayrıca, ABD Anayasası'nda diğer federal ülkelerdeki gibi federal yönetim ve eyaletlerin sorumlulukları açıkça sıralanmasa da, 10. ek maddesinde eyaletlere önemli güç ve yetkiler verilmiştir. Bu güç ve yetkilerin arasında eyaletlere yerel yönetim oluşturma yetkisi de verilmiştir. Eyaletlerin sahip olduğu bu yetki nedeniyle de, alt yönetim birimlerinin yapıları, hizmet sorumlulukları eyaletlere göre; hatta bazı durumlarda, eyaletler içinde birbirleriyle farklılık göstermektedir.⁵¹⁵ Bu bağlamda pek çok ülkede yerel yönetimlerin türü, yapısı, görevleri ve maliyesi gibi konularda tek tip bir modelden bahsetmek mümkün iken, ABD'de alt yönetim birimlerini sistematik bir biçimde ele almak son derece zordur.⁵¹⁶

Her ne kadar ABD'de alt yönetim birimlerine idari ve mali konularda yüksek derecede yetki devredilmiş olsa da,⁵¹⁷ diğer federal ülkelerde olduğu gibi eyalet ve yerel yönetimlerin gelir ve harcama sorumlulukları arasında orantısızlık vardır.⁵¹⁸ Eyaletlerin geniş bir vergi kaynağına sahip olması gerçeğine karşın, gelir yaratma gücü merkezi yönetimin elindedir. Ancak, birçok hizmetin sunumu da eyalet ve yerel yönetimlerin sorumluluğundadır. Bu nedenle, federal yönetimden eyaletlere ve eyaletlerden yerel yönetime doğru gerçekleştirilen yönetimler arası mali transferler kamusal mal ve hizmet finansmanında önemli bir paya sahiptir.⁵¹⁹

ABD'de alt yönetim birimleri bankalardan veya bu alanda uzmanlaşmış birtakım kuruluşlardan borçlanmak yerine doğrudan tahvil ihracı ile borçlanmakta ve ayrıca, kısa vadeli borçlanma senetleri de ihraç edebilmektedir.⁵²⁰ Bu anlamda, ABD yerel yönetim tahvil piyasası alt yönetim birimlerinin çeşitli borçlanma araçları ihraç edebileceği bir piyasa örneğini teşkil eder⁵²¹ ve hem eyalet hem de yerel yönetimler bu piyasada doğrudan kendi adlarına ya da özel bir kuruluş vasıtasıyla, çok geniş yelpazede

⁵¹⁴ Dinçsoy, s.10.

⁵¹⁵ Schroeder, ss.313-314.

⁵¹⁶ T.C. İçişleri Bakanlığı Mahalli İdareler Genel Müdürlüğü, **Dünyada Mahalli İdareler**, Ankara, 1999, s.595'ten aktaran Selçuk Dinçsoy, "Belediye Tahvilleri (Municipal Bonds) Kavramı ve Mahalli İdareler Tarafından İhraç Edilebilecek Sermaye Piyasası Araçları Üzerine Öneriler", (**Yeterlilik Etüdü**, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi, 2001), s.10.

⁵¹⁷ Schroeder, s.313.

⁵¹⁸ Marianne Vigneault, "Intergovernmental Fiscal Relations and the Soft Budget Constraint Problem", **Queen's University Working Papers**, No. 2, 2005, s.11.

⁵¹⁹ Vigneault, s.11.

⁵²⁰ Schroeder, ss.348, 349.

⁵²¹ Noel, *Building Subnational Debt Markets in Developing and Transition Countries*, s.27.

yer alan yatırım projelerinin finansmanı için tahvil ihraç edilebilirler.⁵²² Doğrudan tahvil piyasasından borçlanamayan küçük ölçekli yerel yönetimler ise, eyaletlerin desteğiyle, vergiden istisna tahvil ihraç eden özerk eyalet kuruluşları olan tahvil bankaları aracılığıyla borçlanmaktadırlar. Bu sayede birçok küçük yerel yönetimden bir havuz oluşturulmakta ve bağlı oldukları eyaletin kredi notu da kullanılarak borçlanma maliyetleri düşürülmektedir.⁵²³

ABD yerel yönetim tahvil piyasası gelişmiş ve geçmişi çok eskiye dayanan bir piyasadır. Örneğin, ABD’de de tahvil ihracına ilişkin ilk resmi kayıt 1812 yılında New York şehri tarafından gerçekleştirilen genel yükümlülük tahvil ihracına aittir.⁵²⁴ Bu çerçevede ABD tahvil piyasası belli bir gelişim süreci geçirmiş; piyasa, 19. ve 20. yy.’larda bir gelişmekte olan ülke piyasası görünümü arz ederken, benzer sorunlarla karşı karşıya kalmış; kredi sistemi içinde kırılmalar, dönemsel olarak yaşanan resesyonlar piyasanın gelişim sürecini etkilemiştir.⁵²⁵ Yaklaşık 200 yıllık geçmişe sahip olan bu piyasada günümüzde, eyalet ve yerel yönetimlerin yatırım projeleri için ihraç ettiği toplam tahvil büyüklüğü ise 2 trilyon ABD Doları civarını bulmaktadır.⁵²⁶

ABD’de, alt yönetim birimlerinin borçlanmasında “altın kural” geçerlidir.⁵²⁷ Buna göre, hem eyalet hem de yerel yönetimler cari bütçe harcamalarının finansmanı için borçlanamazlar, yalnızca yatırım harcamalarını finanse etmek amacıyla borçlanabilirler. Ancak, harcama ve gelir akışında meydana gelebilecek düzensizlikler nedeniyle, kısa vadeli olmak üzere, cari harcamaların finansmanı için de borçlanmalarına izin verilmektedir.⁵²⁸

ABD’de, orta derece yönetim birimi olarak eyaletlerin yurtiçi ve yurtdışından borçlanmasına herhangi bir sınırlama uygulanmamaktadır. Ancak, diğer çoğu üniter

⁵²² Dinçsoy, s.12.

⁵²³ Anwar Shah, “A Comparative Institutional Framework for Responsive, Responsible, and Accountable Local Governance”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, içinde (1-40), Washington: World Bank, 2006, s.34.

⁵²⁴ Dinçsoy, s.12.

⁵²⁵ Peterson, *Building Local Credit System*, s.27.

⁵²⁶ Bloomberg, “Municipal Bond Probe May Spur Damage Claims, Legal Expert Say”, 2006, <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601015&sid=auMT50E75pTk&refer=munibonds>, (7 Mart 2008).

⁵²⁷ Shah, *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?*, s.20

⁵²⁸ Schroeder, s.348.

veya federal devletlerde olduğu gibi ABD’de de yerel yönetimlerin borçlanması sıkı bir kontrole tabi tutulmaktadır.⁵²⁹ Bu anlamda birçok eyalet, yerel yönetimlerin borçlanması üzerine bazı yasal sınırlamalar getirmiştir. Bu sınırlamalar yerel yönetimlerin başlıca öz gelir kaynağı olan emlak vergisinin matrah büyüklüğüne bağlıdır. Bunun yanı sıra bazı eyalet yasaları vergi matrahı ile teminatlandırılabilen borçlanma miktarını da sınırlamaktadır. Bazı eyaletlerde ise yerel yönetimlerin uzun vadeli borçlanması oylamaya tabi tutulur ve borçlanmaya izin verilebilmesi için oy çoğunluğunun sağlanması gerekir.⁵³⁰ Diğer taraftan, 1970’lerde ve 1980’lerde ABD’de New York City (1975), Cleveland (1978), Washington Power Supply System (1983) olmak üzere önemli boyutlarda yerel yönetim borç geri ödeme krizi yaşanmıştır. Bu olayların bir sonucu olarak, Yönetimler Arası İlişkiler Danışma Komitesi (ACIR- Advisory Committee on Intergovernmental Relations) adlı kuruluş, bir dizi çalışmada bulunmuş ve eyaletlere yerel yönetimlerin mali gözetimini geliştirmeleri önerisinde bulunmuştur. Ohio eyaleti ACIR’ın önerisini uygulamaya koyan ve Mali Gözetim Programı (Fiscal Watch Program) adlı mali gözetim sistemini oluşturan ilk eyalet olmuştur. Bu sistemin özünde erken uyarı sistemi yatmakta ve yerel yönetimleri düşecekleri bir takım mali sıkıntılardan korunması amaçlanmaktadır.⁵³¹

Her ne kadar ABD’de borçlanma kontrolü olarak kurula dayalı yaklaşım benimsense de, sermaye piyasası alt yönetim birimlerinin borçlanmasına kendi çalışma mekanizmasıyla belli bir disiplin getirmektedir. Eğer alt yönetim biriminin gereğinden fazla borçlandığı ve o miktar borcu geri ödemesinde zorlanacağı piyasa tarafından algılanırsa, bunun karşılığı olarak faiz oranı artar ve ilgili yönetim biriminin borçlanma maliyeti yükselir. Borçlanma maliyetinin yüksek olması ise alt yönetim birimi için borçlanmanın avantajını azaltır. Bu anlamda ABD’de borçlanma kontrolü olarak piyasa disiplini yaklaşımının da uygulandığını söylemek mümkündür.

3.2. Latin Amerika

Latin Amerika, gelişmekte olan bölgeler içinde yerel yönetimlerin özel kredi piyasalarından yapmış olduğu en yüksek borçlanma hacmine sahiptir. Ancak, alınan

⁵²⁹ Shah, *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?*, s.20

⁵³⁰ Schroeder, s.349.

⁵³¹ Ma, ss.395-397.

borcun çoğu, artan cari harcamaların finansmanı için kullanılmış ve yıllar itibariyle merkezi yönetimin üstlendiği borç miktarı çok yüksek miktarlara ulaşmıştır. Bu ülkelerin başında ise Arjantin ve Brezilya gelmektedir. Bu ülkelerde yerel yönetim borç stoku zamanla yüksek oranlara ulaşmıştır.⁵³² Bu çerçevede Arjantin’de yerel yönetim borç stokunun yaşanan ekonomik krizlerde önemli bir role sahip olması ve Brezilya’da üç büyük yerel yönetim borç krizi yaşanması yerel yönetim borçlanma uygulamalarında önem kazanmaktadır. Kolombiya ise Arjantin ve Brezilya’nın aksine yerel yönetim borçlanmasını kontrol altına alabilmek için trafik ışıkları sistemi olarak adlandırılan mekanizmayı oluşturmuş ve yerel yönetim borçlanmasını kontrollü bir çerçevede yapmasına izin vermiştir.

Arjantin

Arjantin, yönetim yapısı federal yönetim, eyalet (province) ve belediyeler olmak üzere üç yönetim biriminden oluşan federal bir devlettir. Bu yapı içinde eyaletler, politik yapının temelini oluşturmaktadırlar ve kendi anayasalarına, yasama ve yürütme bölümlerine sahiptirler. Belediyeler ise, eyaletlere bağlı olup; vergilendirme yetkileri, organizasyon yapısı eyaletler tarafından belirlenmektedir.⁵³³ Arjantin, şehirleşme oranı yüksek bir ülkedir. Nüfusunun yaklaşık %90’ı şehirlerde yaşamaktadır. Ancak, ülke çapında yaşanan büyük ekonomik dengesizlikler ve politik istikrarsızlıklar beraberinde bölgesel dengesizlikleri de getirmiş ve bunun sonucu olarak, yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin hem türü hem de niteliği açısından ülke çapında büyük farklılıklar meydana gelmiştir.⁵³⁴

Diğer Latin Amerika ülkeleri ile kıyaslandığında Arjantin’de kamu hizmetleri yüksek derecede desantralize olmuştur. Buna karşın gelir artırma yetkisi daha çok merkezi yönetimde olup, çoğu vergi merkezi yönetimin sorumluluğundadır. Bu nedenle,

⁵³² Freire ve Diğerleri, *Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice*, s. xxxvii.

⁵³³ Rodrigo Trelles Zaballa, “Latin America and the Caribbean, Argentina”, Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (219-259), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.222.

⁵³⁴ Miguel Angel Asensio, “Local Government Organization and Finance: Argentina”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, içinde (347-379), Washington: World Bank, 2006, s.349.

yönetimler arası mali transferler alt yönetim birimlerinin gelirlerinin önemli bir oranını oluşturmaktadır.⁵³⁵

Arjantin’de alt yönetim birimleri hem yurtiçi hem de yurtdışı sermaye piyasalarından borçlanabilmektedir.⁵³⁶ Tahviller, eyaletlerin borç stokunda en yüksek paya sahiptir.⁵³⁷ Bunların yanı sıra, eyalet yönetimleri ticari bankalardan,⁵³⁸ eyalet kalkınma fonlarından da borçlanabilmektedirler.⁵³⁹

Ancak, 1991 yılında yapılan reformlar öncesine kadar, eyaletlerin en önemli borçlanma kaynağı kendi bankalarıydı. Bunun üzerine federal yönetim, Arjantin Pezosu’nun ABD Doları’na sabitlendiği 1991 yılında, Merkez Bankası’nın eyalet bankaları için son kaynak bulma yeri olmasını engellemiş ve eyalet bankalarının borç vermede daha muhafazakar davranmasını sağlamıştır.⁵⁴⁰ 1993 yılından itibaren federal yönetim, eyalet bankalarının özelleştirilmesi, yeniden yapılandırılması ve tasfiye edilmesi çalışmalarını da başlatmış ve bu kapsamda 1996 yılı itibariyle altı eyalet bankası özelleştirilmiş, yedi eyalet bankası da özelleştirme sürecine dahil edilmiştir.⁵⁴¹

Arjantin, 1980 ve 1990’larda birçok ekonomik çalkantı yaşamış, kötü makroekonomik yönetim hiper enflasyonla sonuçlanmıştır. Bu dönemde, eyaletlerin hem yurtiçi hem de yurtdışı sermaye piyasalarından borçlanmalarına herhangi bir sınırlama uygulanmamış ve bunun sonucu olarak da eyaletler yüksek miktarlarda borçlanmışlardır. Ayrıca, ücret vb. ödemeleri, borç servisi gibi yükümlülüklerini yerine getirememişlerdir. Federal yönetim ise, eyalet bankalarının zor duruma düşmesini önlemek amacıyla eyaletlere doğrudan kaynak transferinde bulunmuştur.⁵⁴²

Arjantin, 1990’ların başına kadar düşük ekonomik büyüme ve yüksek enflasyon sürecinin tekrar ettiği dönemleri yaşamıştır. Bu dönemlerin sonucunda Arjantin Pezosu devalüe olmuş ve ülkede sıkı kambiyo kontrolleri uygulanmıştır. 1991

⁵³⁵ Vigneault, s.16.

⁵³⁶ Vigneault, s.16.

⁵³⁷ Zaballa, s.227.

⁵³⁸ Arıkboğa, s.96.

⁵³⁹ Zaballa, s.227.

⁵⁴⁰ Vigneault, s.16.

⁵⁴¹ Arıkboğa, s.96.

⁵⁴² Vigneault, s.16.

yılında uygulamaya konulan ve sıkı para politikasına, vergi reformuna, özelleştirmeye ve ekonominin liberalizasyonuna dayanan Konvertibilite Planı ile ekonomide keskin bir değişiklik yaratılmış, doğru bir makroekonomi yönetimi tesis edilmesi sağlanmıştır. Bu çerçevede döviz kuru ABD Doları'na sabitlenmiş, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı sağlanmış ve parasal taban dış rezervlere eşitlenmiştir. Planın uygulanması sonucu 1990 yılında %1300 olan enflasyon oranı 1996 yılında % 0'a inmiş ve yine aynı dönemde %0.1 olan ekonomik büyüme oranı ise 1991-94 yılları arasında %7 olarak gerçekleşmiş, doğrudan yabancı sermaye ise 1993 yılında 6 milyar ABD Doları seviyesine çıkmıştır.⁵⁴³

Bu gelişmelerin yansımaları eyalet düzeyinde de gözlenmiş, fiyatlar genel düzeyinin düşmesiyle, eyaletlerin vergi gelirleri hiç beklenmedik bir şekilde ve hızla reel olarak artmıştır. Bu dönemde en önemli gelişme orta öğretim ve sağlık hizmetlerinin sunumunun eyaletlere devredilmesidir. Diğer taraftan, iflas eden eyalet emeklilik fonları federal yönetim tarafından üstlenilmiş ve eyalet bankalarının özelleştirilmesine başlanmıştır.⁵⁴⁴

Ancak, 1994 yılında Meksika'da baş gösteren ve Tekila Krizi⁵⁴⁵ olarak adlandırılan krizden Arjantin ekonomisi çok olumsuz etkilenmiş,⁵⁴⁶ sermaye çıkışı, mevduatların çekilmesi, faizlerin artışı, likiditenin azalması ve artan piyasa dalgalanmasıyla beraber ekonomi keskin bir resesyona girmiş, milli gelir büyümesi %4 oranına düşmüş ve işsizlik oranı rekor seviyelere yükselmiştir.⁵⁴⁷

Aslında bu kriz, Konvertibilite Planı ile ortaya konan sıkı bütçe politikalarının bir testi olmuştur. Eyaletlerin bu süreçte gelirleri düşmüş, hem kendi bankalarından hem de Hazine'den borçlanmaya çalışmışlar ancak, çalışanlarına, tedarikçilerine ve

⁵⁴³ Zaballa, s.221.

⁵⁴⁴ Maria E. Freire ve Marcela Huertas, "Subnational Access to The Capital Markets: The Latin American Experience", **Fiscal Policy Training Program 2001 Fiscal Decentralization Course**, Atlanta Georgia, 23 July-3 August 2001, ss.6-7.

⁵⁴⁵ Meksika'da bankacılık ve sermaye piyasasında oluşan sorunlar ve siyasi gelişmeler döviz üzerinde spekülasyon baskı yaratmış ve bunun üzerine hükümet tarafından %15'lik bir devalüasyon yapılacağı ilan edilmiş ancak bu, spekülasyon atağı daha da hızlandırmış ve 1994 yılının Aralık ayında Tekila olarak adlandırılan kriz meydana gelmiştir. Gökhan Karabulut, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**, 1. Basım, İstanbul: Der Yayınevi, 2002, ss.114, 115, 116.

⁵⁴⁶ Freire ve Huertas, s.7.

⁵⁴⁷ Zaballa, s.221.

bankalara olan borçlarını ödeyememişlerdir. 1991 yılında 5 milyon ABD Doları olan eyaletlerin borcu, 1996 yılının ortalarına doğru 17 milyar ABD Doları'na kadar ulaşmıştır.⁵⁴⁸

Merkez Bankası'nın para basamaması, eyalet bankalarına iskonto uygulamaması ve Hazine'nin de eyaletlerin borcunu üstlenmemesi nedeniyle eyaletler, borç servisini karşılayabilmek için ticari bankalardan ve uluslararası kreditorlerden borçlanmak zorunda kalmışlardır. Ayrıca, eyaletler yönetimler arası mali transferler gibi bazı gelirlerini borçlanmalarına teminat olarak gösterdikleri için belli bir gelir akışından mahrum kalmışlar ve bu da, cari bütçeleri ile ilgili birtakım sıkıntılara neden olmuştur.⁵⁴⁹ Hatta, birçok eyalet nakit krizini aşmak için, ücret ödemelerinin karşılığı olarak kupon çıkarmıştır.⁵⁵⁰

Hükümet, bu krize karşı çabuk ve etkin cevap vermiş, mali dengeyi sağlamak için kamu harcamalarını kısmış, vergi oranlarını indirmiş ve mali disiplini güçlendirmek için eyalet düzeyinde proaktif önlemler almıştır. Ancak geçici bir iyileşmeden sonra, ekonomik koşullar tekrar bozulmuş; ihracat düşmüş, ekonomik büyüme 2000 yılında %0.5'e gerilemiş ve bütçe açığı GSMH'nin %3'üne, eyaletlerin borcu hariç, federal yönetimin toplam borcu 132 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. 2001 yılı sonunda ise eyaletlerin toplam borcu 29.4 milyar ABD Doları'na ulaşırken, konsolide bütçe açıkları 6.5 milyar ABD Doları'na çıkmıştır. Ayrıca, eyalet borçlarının ortalama vadesi 6 yıl olsa da bazı eyaletlerin borcunun vadesi gelmiştir. 2001 yılının sonunda ise federal yönetim kendi ve eyaletlerin borç takası için birtakım çalışmalar başlatmıştır. Bu çerçevede federal yönetim eyaletlerin borç takasını, bankalara olan borçlar, Arjantin Pezосу ve ABD Doları cinsinden ihraç edilmiş tahviller ve Eyalet Kalkınma Fonu'na olan borçlar olarak sınırlayarak, çerçevesini belirlemiştir. Takas işlemi 18 milyar ABD Doları büyüklüğünde olup, 18 eyaleti içermiştir. Kreditorler, borç vadesinin 3 yıl ertelenmesini, 3 yıl anapara ödemesiz dönemi ve faiz oranlarının indirilmesini kabul

⁵⁴⁸ Freire ve Huertas, s.7.

⁵⁴⁹ Freire ve Huertas, s.7.

⁵⁵⁰ Gerd Schwartz ve Claire Liuksila, "Argentina", Teresa Ter Minassian (Ed.), **Fiscal Federalism in Theory and Practice** içinde (387-422), Washington: IMF, 1997, ss.404, 405'den aktaran Ülkü Arıkoğuş, **Yönetimler Arası Mali İlişkiler**, 1. Basım, İstanbul: Yaylacık Matbaası, 2004, s.96.

etmişlerdir.⁵⁵¹ Ancak, bu düzenlemeler eyaletleri finansal açıdan rahatlatmış olsa da, finansal yükümlülüklerini ortadan kaldırmamış; yapılan borç takas işlemleri 2001 yılı sonunda meydana gelen ekonomik krize engel olamamıştır.⁵⁵²

Sonuçta, hem politik faktörler hem de yanlış ekonomi yönetimi ekonomik krizin daha da derinleşmesine, yurtiçinde kargaşaya, 2001 yılı sonunda hükümetin devrilmesine ve Arjantin Pezosu'nun devalüe olmasına neden olmuştur. 2002 yılı Kasım ayında ise Arjantin, Dünya Bankası ve Amerika Ülkeleri Kalkınma Bankası'na olan borçlarını ödeyememiş ve federal yönetim bütçe açıklarını azaltmak için eyaletlere yapılan ihtiyari transferleri azaltılmıştır. Bu gelir akışının azalması eyalet bütçelerinde baskı yaratmış ve ihraç ettikleri tahvillerin borç servisini vadesinde gerçekleştirmede zorlanmışlardır.⁵⁵³

Arjantin'de Anayasa her eyaleti kendi borçlanma işlemleri ile ilgili yetkilendirmiştir. Onaylama işlemleri eyaletlere göre değişse de, birçok eyalet genel muhasebe ofisi gibi kendi denetleyici kurumundan uygun bir görüş almalıdır. Bu işlemler ile, borçlanmanın cari harcamaların finansmanı için yapılmadığını ve borç stokunun yıllık gelirin belli bir oranını, genellikle %20-25 arasında, aşmadığı belirlenir. Belediyelerin borçlanmasında ise yetki belediye meclisinden ve bazı durumlarda ise eyaletlerin ilgili birimlerinden alınmaktadır. Diğer taraftan, yabancı para cinsinden borçlanma için Ekonomi Bakanlığı'nın onayı gerekmektedir. Bankaların ise alt yönetim birimlerine hem yabancı hem de milli para cinsinden borç vermesine ve eyalet tahvilleri için yüklenici kuruluş olmasına, Ekonomi Bakanlığı tarafından istisnai işlemler için veya tahvil ihracı için yetkilendirilmedikçe, Merkez Bankası tarafından izin verilmemektedir. Ayrıca, kreditorler için de Ekonomi Bakanlığı tarafından bazı kriterler belirlenmiştir. Bunlar arasında en önemlileri yurtiçi veya yurtdışı yerel yönetim borç piyasalarında deneyimli olmak; sağlam bir finansal yapıya sahip olmak; faiz, vade miktar, borç geri ödemesi ve diğer ücretlerde olmak üzere iyi şartlarda borçlanma koşulları sunmak olarak özetlenebilir. Bunun yanı sıra, Ekonomi Bakanlığı, Arjantin'in en büyük tahvil saklama kuruluşu ve borsası ile işbirliği içinde bulunarak eyalet

⁵⁵¹ Zaballa, ss.221, 225, 228, 229.

⁵⁵² Asensio, s.369.

⁵⁵³ Zaballa, ss.221-222.

tahvillerini daha iyi izleme için birtakım yöntemler geliştirmiştir. Ancak, Bakanlık sadece izlemekle yetkili olup, alt yönetim birimlerini kontrol yetkisine sahip değildir.⁵⁵⁴

Brezilya

Brezilya, yönetim yapısı federal yönetim, eyaletler ve belediyelerden oluşan ve gelişmekte olan ülkeler arasında en yüksek yerelleşme derecesine sahip federal bir devlettir. Yerelleşme ile ilgili temel yasa 1988 yılı Ekim ayından beri yürürlükte olan yasadır. Bu yasa ile yerelleşme süreci daha da hızlanmış, eyaletlere ve belediyelere harcama, borç yönetimi ve kontrolünde daha fazla özerklik verilmiştir. Bu yasa bir anlamda yirmi yıllık bir askeri rejimden sonra tekrar demokratikleşme sürecinin temelini oluşturmuştur. Burada yatan temel amaç ise merkezi yönetimin mali ve finansal gücünü azaltmak ve başta az gelişmiş bölgelerde olmak üzere eyalet ve yerel yönetimleri güçlendirerek, yeni siyasi oluşumun mali boyutunu oluşturmaktır.⁵⁵⁵ Diğer federal anayasalardan farklı olarak 1988 Anayasası'nda belediyeler eyaletlerin kontrolüne tabi değildir ve üçüncü kademe yönetim birimi olarak eyaletlerle aynı statüye sahiplerdir.⁵⁵⁶ Ancak, belediyelerin oluşturulması, birleştirilmesi veya ayrıştırılması ulusal normlar çerçevesinde eyalet yasaları ile gerçekleştirilebileceği de Anayasa'da yer almaktadır.⁵⁵⁷

Yönetim birimlerinin hizmet sorumlulukları ve hangi faaliyetlerin sadece merkezi yönetim tarafından gerçekleştirilmesi veya düzenlenmesi gerektiği Anayasa'da belirtilmiştir. Bu çerçevede merkezi yönetime önemli yetkiler verilirken, eyalet ve belediyelere geniş ve genel bir vekalet yetkisi sağlanmıştır. Ancak, bazı hizmetler Anayasa'da açıkça belli bir yönetim birimine devredilmemiş ve söz konusu hizmetleri sunma sorumluluğu birden çok yönetim birimine ait olmuştur.⁵⁵⁸ Diğer taraftan, her yönetim birimine anayasal olarak vergi tesis etme, oranlarını düzenleme ve tahsilat

⁵⁵⁴ Zaballa, s.225.

⁵⁵⁵ Jose Roberto Rodrigues ve Erika Amorim Araujo, "Local Government Organization and Finance: Brazil", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, içinde (381-418), Washington: World Bank, 2006, ss.381-382.

⁵⁵⁶ Rodrigo Trelles Zaballa ve Giovanni Giovanelli, "Latin America and the Caribbean, Brazil", Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (261-278), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.266.

⁵⁵⁷ Rodrigues ve Araujo, ss.382-383.

⁵⁵⁸ Rodrigues ve Araujo, ss.385-386.

yetkileri verilmiştir.⁵⁵⁹ Buna karşın, federal yönetimden yapılan mali transferler alt yönetim birimleri için hala önemli bir gelir kaynağıdır.⁵⁶⁰

Brezilya’da alt yönetim birimleri çok çeşitli borçlanma kaynaklarına sahip olup;⁵⁶¹ yurtiçi ve yurt dışı olmak üzere bankalardan ve tahvil ihracı ile borçlanabilirler.⁵⁶² Özellikle, yerel yönetim kalkınma fonu⁵⁶³ ve eyalet bankaları Brezilya’da alt yönetim birimlerinin en önemli borçlanma kaynakları arasında yer almaktadır.⁵⁶⁴

Geçmişte aşırı borçlanmaları nedeniyle eyalet ve belediyelerin yurtiçi veya yurtdışından borçlanmaları için Senato’dan onay alınması 1988 Anayasası ile zorunlu kılınmıştır. Bu anlamda Senato, eyaletlerin borçlanması ile ilgili düzenleme yapma yetkisini elinde bulundurmaktaydı. Diğer taraftan, 1988 Anayasası ile eyaletlerin borçlanması mevcut borç stoku, gelirleri ve borcu servisi edebilme kabiliyeti temelinde düzenlenmekteydi. Ancak, alt yönetim birimlerinin borçlanmasını kontrol etmeye yönelik yapılan bu hukuki çerçeveye karşın, 1980 ve 1990’lı yıllarda üç tane borç geri ödememe krizi yaşanmış ve bu süreç merkezi yönetimin alt yönetim birimlerinin borcunu üstlenmesi ile sonuçlanmıştır.⁵⁶⁵ Bu sonucu açıklayan temelde iki neden vardır: Birincisi, alt yönetim birimlerinin borcunu borç ile finanse etmelerine oldukça toleranslı davranılması; ikincisi ise, merkezi yönetimin her şart altında alt yönetim birimlerinin borcunu üstlenmesidir.⁵⁶⁶

1989 yılında yaşanan ilk krize, 1970’li yıllarda yurtiçi ve yurtdışı piyasalardan oldukça yüksek miktarda yapılan borçlanma ile 1980’li yılların başında yaşanan ekonomik şoklar neden olmuştur. Bu süreçte, merkezi yönetim ve alt yönetim birimleri borçlarını geriye ödeyememiş ve merkezi yönetim yabancı alacaklılar ile anlaşmaya varırken, alt yönetim birimlerinin 19 milyar ABD Doları tutarında dış borcunu üstlenmek zorunda kalmıştır. Bu çerçevede mevcut borç ve gecikme faizleri 30 yıllık bir

⁵⁵⁹ Rodrigues ve Araujo, s.390.

⁵⁶⁰ Vigneault, s.17.

⁵⁶¹ Zaballa ve Giovanelli, s.269.

⁵⁶² Rodrigues ve Araujo, s.404.

⁵⁶³ Peterson, *Banks or Bonds? Building a Municipal Credit Market*, s.3.

⁵⁶⁴ Vigneault, s.18.

⁵⁶⁵ Zaballa ve Giovanelli, ss.269, 271.

⁵⁶⁶ Rodrigues ve Araujo, s.405.

ödeme takvimine bağlanmıştır.⁵⁶⁷ Bu işlemten sonra ise, alt yönetim birimleri federal kurumlara olan borçlarının da yeni bir takvime bağlanması için merkezi yönetime baskı yapmaya başlamışlardır. Görüşmelerin ikinci safhası 1991 yılında başlamış ve 1993 yılında 28 milyar ABD Dolar tutarındaki borç merkezi yönetim tarafından üstlenilerek yine 30 yıllık bir ödeme takvimine bağlanmış ve ayrıca, faiz oranları belli oranda sübvans edilmiştir. Bu gelişme üzerine federal yönetim daha sonra ortaya çıkacak borç üstlenme gereksinimi azaltmak için bazı önlemler almıştır. Bu önlemlerin başında, merkezi yönetimin borç ödeme krizinde olan eyalet ve belediyelere borç vermeyeceği yer almıştır. Ayrıca, yapılan bir anayasal düzenleme ile yönetimler arası mali transferlerin borç servisinde kullanılmasının engelleme yetkisi merkezi yönetime verilmiştir.⁵⁶⁸

Eyaletler 1991 yılında yapılan görüşmelere ihraç ettikleri tahvilleri de dahil etmek istemişlerse de, bunu başaramamışlar ve doğal olarak borç ödeme krizine girmişlerdir. 1990'ların ortasında eyaletler yüksek oranda faizlerle karşı karşıya kalmışlar ve borç stoklarında önemli bir artış olmuştur. İhraç ettikleri tahvillerin yaklaşık %30'unu henüz refinsansman yapılmamış ve 1991 yılında ihraç ettikleri tahviller GSYİH'nın %2.3'ünü oluştururken, 1996 yılında bu oran 5.4'e çıkmıştı. Bu kriz bütün ülke çapında gerçekleşmemiş olsa da, sadece dört eyaletin borcu, 30 milyar ABD Doları olan toplam borcun yaklaşık %90'ını oluşturmaktaydı. Ancak bu sefer merkezi yönetimin borcu üstlenmesi, mali ve finansal yeniden yapılandırma programı, kamu şirketlerinin özelleştirilmesi, eyalet bankalarının satılması koşuluna bağlı tutulmuş ve görüşmelerin eyaletler bazında yapılması kararlaştırılmıştı. Ayrıca, programa dahil edilecek eyaletlerin takvime bağlanacak olan borcun %20'sini peşin ödemeleri zorunlu tutulmuştu. Bunun bir koşul olarak ortaya konulması bir bakıma eyalet bankalarının ve şirketlerinin özelleştirilmelerini de motive etmiştir. Yapılan görüşmeler sonucunda ise, alt yönetim birimlerinin borcu 30 yıllık bir ödeme takvimine bağlanmış ve faiz oranı da sübvans edilerek %6 ile sabitlenmiştir.⁵⁶⁹

⁵⁶⁷ Zaballa ve Giovanelli, s.271.

⁵⁶⁸ Zaballa ve Giovanelli, ss.271-272.

⁵⁶⁹ Zaballa ve Giovanelli, ss.272-273.

Sonuçta, yaşanan bu üç borç krizi neticesinde merkezi yönetim alt yönetim birimlerinin borcunun çoğunu üstlenmek zorunda kalmış ve bunun ulusal çapta maliyeti yüksek olmuştur.⁵⁷⁰ 1990-1997 döneminde ülkede kamu maliyesinde hep dengesizlikler yaşanmış, cari açık gitgide artmış, dış borç görece olarak en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 1997 yılı sonlarında ise Brezilya ekonomisi, Doğu Asya'dan kaynaklan ve genel olarak bütün gelişmekte olan ülke ekonomileri hakkında endişeye yol açan krizin neden olduğu döviz krizi ve ardından 1998 yılında Rusya'dan kaynaklanan kriz ile karşı karşıya kalmıştır. Rusya kaynaklı krizin etkisi, en büyük eyaletlerinden biri olan Minas Gerais'in borcunu geri ödeyememesi riskini daha da güçlendirmesi olarak ortaya çıkmıştır.⁵⁷¹

En son yaşanan krizden sonra Senato 1998 yılında merkezi yönetimin gözetimini ve borçlanması üzerindeki kontrolünü artırmaya yönelik 78 sayılı Kanunu çıkarmıştır. Yerel yönetim borçlanmasının arz ve talebi üzerinde ciddi kısıtlamalar getiren 78 sayılı Kanun'un başlıca maddeleri şunlardır:⁵⁷²

- Alt yönetim birimleri kendi şirket veya tedarikçilerinden borçlanmazlar,
- Alınan borç yatırım bütçesi büyüklüğüne eşit veya büyüklüğünden az olmalıdır,
- Yeni borçlanma miktarı net cari gelirin %18'ini; borç servisi net cari gelirlerin %13'ünü; borç stoku ise net cari gelirlerin iki katını aşamaz,
- Borçlanacak her yönetim birimi, faiz dışı bütçe fazlası vermelidir ve ayrıca daha önce borç geriye ödeyemeyenlerin borçlanmalarına izin verilmez,
- Borca karşılık verilecek garanti miktarı net cari gelirlerin %25'ini aşamaz,
- Kısa vadeli borçlanma senetleri net cari gelirin %8'ini aşamaz,
- Refinansman dışında yeni tahvil ihracına izin verilmez,

⁵⁷⁰ Ma, s. 400.

⁵⁷¹ Zaballa ve Giovanelli, s.265.

⁵⁷² Ma, ss. 400-401.

- İhraç edilmiş tahvillerin en az %5'i vadesinde ödenmelidir. Borç servis oranı net cari gelirin %13'ünden az olan alt yönetim birimleri için ise %5'lik oran %10 olarak uygulanır.

Senato, 78 sayılı Kanun'un ardından 1999 yılının Eylül ayında Ulusal Para Konseyi'ni kuran 2563 sayılı Kanunu kabul etmiştir. Böylece alt yönetim birimlerine açılacak kredi miktarına arz yönünden kısıtlayıcı uygulamalar getirilmiştir. Bu kanun iki temel ögeden oluşmaktadır.⁵⁷³

- Kanun, Merkez Bankası'na, yurtiçi bankacılık sistemini gözetleyen sıfatıyla bankaların alt yönetim birimlerine açabilecekleri kredileri kontrol etme yetkisi vermektedir.

- Kanun, Merkez Bankası'na 78 sayılı Kanun'da tanımlanan alt yönetim birimlerinin borçlanması ile ilgili kontrolleri uygulama hakkı vermiştir. Özellikle, Senato'nun onayını gerektiren tüm borçlanma başvuruları öncelikle Merkez Bankası'na bildirilecek, Merkez Bankası da 30 günlük inceleme süresi sonucunda görüşünü Senato'ya bildirecektir. Eğer Merkez Bankası'nın incelemesi sonucunda 78 sayılı Kanun'da kriterlere uyulmadığı saptanırsa, Merkez Bankası'nın başvuruyu reddetme hakkı vardır.

Bu yeni sistem ile birlikte alt yönetim birimlerinin borçlanmasında önemli oranda azalma görülmüştür. Çünkü, kanunda mevcut borcu ve ayrıca yatırım ihtiyacı az olan alt yönetim birimleri borçlanabilir olarak nitelendirilmektedir. Ancak, burada iki temel endişe kaynağı vardır. Birincisi, sistemin temelde piyasa disiplininin ziyade merkezi yönetimin kısıtlayıcı düzenlemelerine dayanması ve bunun da merkezi yönetimin alt yönetim birimlerinin bütün borçlanma işlemlerinin arkasında durduğu izlenimi yaratabilmesidir. İkincisi ise, Senato kendi yasalarını yoksayabilir ve bu da kontrol mekanizmasını eyaletlerden gelecek siyasi baskılara karşı zayıf bırakır.⁵⁷⁴

⁵⁷³ Ma, s.401.

⁵⁷⁴ Ma, s.4011.

2000 yılında ise Senato daha kapsamlı olan Mali Sorumluluk Kanunu kabul etmiştir. Mali Sorumluluk Kanunu'nun başlıca maddeleri şunlardır:⁵⁷⁵

- Hem geçici hem de daimi bütün personel harcamaları cari gelirlerin %60'ını geçemez,

- Eyaletlerin net borç stoku net cari gelirlerin 2 katını, belediyeler için ise 1.2 katını geçmez,

- Belirtilen borç stokunu aşan eyalet ve belediyeler için ise istenen düzeye gelmeleri için 15 yıllık bir süre tanınmaktadır,

- Yeni borçlanmaya, borç servisi cari gelirlerin %11.5'ini aşmadığı takdirde izin verilir,

- Federal kurumlardan hariç, yönetim birimlerinin birbirlerinden borçlanması yasaktır.

Diğer taraftan, Ulusal Para Kurulu 2280 sayılı kararı ile eyalet ve belediyelerin yurtdışı borçlanmaları ile ilgili koşulları tesis etmiştir. Bu düzenlemelerden en önemlileri şunlardır:⁵⁷⁶

- Tercihen yurtiçi borcun vadesi daha kısa ve maliyeti daha yüksek olduğunda, yurtdışından alınan borç yurtiçi borcun refinansmanında kullanılmalıdır,

- İhraççı yönetim birimin kredi notu yoksa, borcunun aylık faiz ve anapara ödemesine eşit büyüklükte itfa fonu oluşturulmalıdır.

Mali Sorumluluk Kanunu ile kamu maliyesinde yapısal düzenlemelerin devam ettirilmesi ve kamu borcunun sınırlandırılmasını amaçlanmaktadır. Buna yönelik olarak genel hedefler, belli mali göstergeler için sınırlamalar ve bunlara uyulmadığında da düzeltici kurumsal mekanizma ve yaptırımların tesis edilmesi olmak üzere toplam üç tür mali kuraldan oluşmaktadır. Sonuç olarak ise, müzakereye konu olan alt yönetim birimlerinin borçlarıyla ilgili ödeme akışları 2000 yılından beri önemli ölçüde devam

⁵⁷⁵ Zaballa ve Giovanelli, s.270.

⁵⁷⁶ Zaballa ve Giovanelli, s.270.

etmekte, çok az sayıdaki eyalet ve belediye aylık ödemelerini aksatmaktadır. Ayrıca, borçlanma alt yönetim birimlerinin gelirleri içinde artık düşük bir paya sahiptir.⁵⁷⁷

Kolombiya

Kolombiya, yönetim yapısı departmanlar, bölge (departman statüsünde belediyeler) ve belediyelerden oluşan üniter bir devlettir. Ülkede yerelleşme süreci, askeri yönetim iktidarı sonlandıktan yıllar sonra, 1983 yılında başlamıştır. Bu süreçteki dönüm noktası, belediye başkanlarının departman valileri tarafından atanarak değil, seçimle iş başına getirilmesini içeren 1986 yılı tarihli 78 sayılı Kanun'dur. Ardından, 1991 Anayasası'nda valilerin başbakan tarafından atanması yerine halk tarafından seçilmesine yer verilmiştir.⁵⁷⁸

1991 Anayasası, birçok yönden mali yerelleşme ile ilgili önemli bir sürecin başlangıcıdır.⁵⁷⁹ Bu çerçevede, departman ve belediyelere önemli derecede harcama sorumlulukları devredilmiş⁵⁸⁰ ve merkezi yönetim tarafından yapılan mali transferlerin miktarı artırılmıştır.⁵⁸¹ Ancak, departman ve belediyelerin devredilen hizmet sorumluluklarını etkin olarak yerine getirebilmeleri için yeterli kurumsal kapasiteden yoksun olmaları ve merkezi yönetimin alt yönetim birimlerinin harcamaları için belli normlar belirlemesi yerelleşme sürecini sınırlamıştır. Ayrıca, alt yönetim birimlerinin toplam gelirleri içinde öz gelirleri çok az bir paya sahiptir ve en önemli gelir kaynaklarını yönetimler arası mali transferler oluşturmaktadır.⁵⁸²

Kolombiya'da alt yönetim birimlerinin başlıca borçlanma kaynağı ticari bankalardır. Maliye Bakanlığı verilerine göre alt yönetim birimlerinin toplam borçlanmasının yaklaşık %50'lik kısmını ticari bankalardan alınan borçlar, %15'lik kısmını ise diğer finansal kuruluşlardan alınan borçlar oluşturmaktadır. Arjantin ve Brezilya'nın aksine Kolombiya'da alt yönetim birimleri banka sahibi değildir. Bu

⁵⁷⁷ Rodrigues ve Araujo, ss.404, 406, 407.

⁵⁷⁸ Rodrigo Trelles Zaballa, "Latin America and the Caribbean, Colombia", Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (279-298), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.281, 282.

⁵⁷⁹ Kehew ve Diğerleri, s.20.

⁵⁸⁰ Freire ve Huertas, s.10.

⁵⁸¹ Kehew ve Diğerleri, s.20.

⁵⁸² Freire ve Huertas, s.10.

nedenle de Kolombiya’da alt yönetim birimlerinin borçlanması ile ilgili şeffaf olmayan uygulamalar söz konusu değildir.⁵⁸³

Alt yönetim birimlerinin diğer önemli borçlanma kaynağı ise Kolombiya Hükümeti’nin 1989 yılında 57 sayılı Kanun ile yatırım projelerinin finansmanını veya ticari bankalara göre daha ucuz borçlanmayı sağlamak amacıyla kurduğu, temeli yerel kalkınma fonuna dayanan FINDETER adlı kuruluştur. Bu sayede, kredi bulamayan birçok alt yönetim birimi FINDETER aracılığıyla yatırım projelerinin finansmanı için kaynak elde edebilmektedir.⁵⁸⁴

FINDETER’in sermaye tabanını oluşturan kaynaklardan biri de tahvil ihracıdır. Örneğin, 1990’lı yılların başında 50 milyon ABD Doları tutarında tahvil ihracı yapılmış, ancak başarılı olamayarak sadece 10 milyon ABD Dolar büyüklüğündeki kısmı satılabilmektedir. Her ne kadar tahvil ihracı sermaye tabanını oluşturan diğer kaynaklar göre önemsiz bir paya sahipse de, aslında bu yapısıyla FINDETER bir tahvil bankası görevini de üstlenmektedir. Doğrudan tahvil ihracını ise genellikle büyük ölçekli yerel yönetimler yapabilmektedir.⁵⁸⁵ Kaldı ki, Kolombiya’da tahvillere yatırım yapan kurumsal yatırımcı tabanı az ve sermaye piyasasının kapasitesi küçük ve likititesi düşüktür.⁵⁸⁶

Kolombiya’da yerelleşme süreci ile beraber yerel yönetimlere yapılan mali transferler artmıştır. Bu nedenle 1991-96 yılları arasında merkezi yönetimin mali dengeleri belirgin bir şekilde bozulmuştur. Aslında, bu artışın en önemli nedeni alt yönetim birimlerinin transfer gelirlerinin borcuna karşılık teminat vermeleri ve bunun da bankaları kredi vermeye teşvik ederek alt yönetim birimlerinin borcunu artırmasıdır. Bu süreçte, alt yönetim birimlerinin borçlanması her yıl nominal olarak %50’den fazla artmış ve 1993-96 yılları arasında borç stokunun GSYİH’ya oranı %1’den %2’ye kadar çıkmıştır.⁵⁸⁷

⁵⁸³ Zaballa, *Latin America and the Caribbean, Colombia*, s.286.

⁵⁸⁴ Zaballa, *Latin America and the Caribbean, Colombia*, ss.287-288.

⁵⁸⁵ Kehew ve Diğerleri, ss.23, 24, 26.

⁵⁸⁶ World Bank, *Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level*, Chapter 8, s.24.

⁵⁸⁷ Freire ve Huertas, s.10.

Alt yönetim birimlerinin borcunun artmasına karşın Maliye Bakanlığı birtakım önlemler almıştır.⁵⁸⁸

- Yüksek teminat koşulu getirilmiş ve bu çerçevede 1995 yılında teminat olarak gösterilebilecek gelirlerin alınacak borca oranı %130'dan %150'ye çıkarılmış,

- Kredi veren kuruluşların öz kaynaklarının yerel yönetimlere verdikleri borç oranının artırılması zorunluluğu getirilmiş,

- 1997 yılında alt yönetim birimlerinin stok ve akış göstergelerine dayalı Trafik Işıkları Sistemi olarak adlandırılan erken uyarı sistemi tesis edilmiştir.⁵⁸⁹

2000 yılında, uzun dönemde alt yönetim birimlerinin mali dengesizliklerine bir çözüm bulmak amacıyla alt yönetim birimlerinin mali düzenlemesini içeren 617 sayılı Kanun kabul edilmiştir. 617 sayılı Kanun, harcamalarla ilgili bir takım sınırlamalar getirirken, borçlanma ile ilgili ise yatırım harcamalarının bir kısmının cari gelirlerle finanse edilmesi, cari harcamaların finansmanı ve Hazine'den kısa vadeli borçlanmanın yasaklanmasını içermektedir. Diğer taraftan, merkezi yönetim mali disiplini destekleme amacıyla alt yönetim birimlerinin 849 milyar Kolombiya Pezосу civarındaki borcunu yeniden yapılandırmaya tabi tutmuştur. Ayrıca, 2002 yılından geçerli olmak üzere yönetimler arası mali transferler genel bir sistem içinde birleştirilmiştir.⁵⁹⁰

3.3. Asya

Asya ülkeleri farklı yönetim yapılarına ve bununla beraber farklı yerel yönetim borçlanma uygulamalarına sahiptir. Örneğin Çin, üniter bir devlet olmasına rağmen alt yönetim birimlerine önemli boyutta harcama sorumlulukları devretmiş; buna karşın, yerel yönetimlerin doğrudan borçlanmaları yasaklanmıştır. Federal bir yapıya sahip Hindistan'da ise alt yönetim birimlerinin borçlanması piyasa odaklı bir borçlanmaya dönüşüm sürecindedir. Filipinler'de ise askeri rejimden sonra ekonomik ve siyasi gelişmelere bağlı olarak yerel yönetim borçlanma uygulamaları da değişmiş ve borçlanma kaynakları çeşitlendirilmiştir.

⁵⁸⁸ Freire ve Huertas, ss.10-11

⁵⁸⁹ Trafik Işıkları Sistemi ile ilgili daha detaylı bilgi için bakınız ss.103-104.

⁵⁹⁰ Zaballa, *Latin America and the Caribbean, Colombia*, ss.290, 291.

Çin

Çin'in yönetimler arası sistemi, ekonomik sistemi gibi büyük gelişim göstermektedir. Ülke ekonomisi, merkezi planlamadan daha açık ve piyasa temeline dayalı bir ekonomik sisteme geçtikçe, karar almada yerelleşme süreci ve mali özerklik daha da artmıştır.⁵⁹¹

Çin, birçok yönden farklı, kademeli bir yapıya sahip üniter bir devlettir. Merkezi yönetimin altında alt yönetim birimleri dört kademeye ayrılmıştır.⁵⁹²

- Merkezi yönetime doğrudan bağlı eyaletler, bölge ve belediyeler,
- Eyalet ve bölgelere bağlı bölge yönetimleri ve şehirler,
- Bölge yönetimi ve şehirlere bağlı ilçe, ilçe düzeyinde şehirler ve kazalar,
- Bağımsız ilçelere bağlı kasaba ve bucaklar.

Yönetim yapısına bağlı olarak mali sistem de çok kademeli bir yapı arz etmektedir. Bu çerçevede merkezi yönetim politika istikametini belirlemekte, yerel yönetimler ise bu doğrultuda yerel ihtiyaçları karşılamaya yönelik kendi politikalarını düzenleme ve uygulamasından sorumlu olmaktadır.⁵⁹³

1992 yılı Bütçe Kanunu ile alt yönetim birimlerine birbirleriyle zincirli gözetim sistemi içinde önemli derecede özerklik tanımıştır. Buna göre, her bir yönetim birimi, kendi halk kongrelerinde onaylanmak şartıyla, bağımsız olarak bütçe hazırlayabilmekte ve hazırladıkları bütçe daha sonra bir üst yönetim biriminin gözetimine tabi tutulmaktadır. Ancak, Ulusal Halk Kongresi sadece merkezi yönetim bütçesini onaylamaktadır. Merkezi yönetim ise, gelir paylaşımının geniş bir çerçevesini belirler. Ancak bu çerçeve sadece eyalet yönetimleriyle doğrudan ilişkilidir. Bu anlamda Çin

⁵⁹¹ John Petersen, "People's Republic of China", Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (375-397), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.375.

⁵⁹² Petersen, *People's Republic of China*, s.377.

⁵⁹³ Bayoun Qiao ve Anwar Shah, "Local Government Organization and Finance: China", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, içinde (137-167), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, s.140.

üniter bir devlet olmasına rağmen, yönetimler arası mali ilişkilerin düzenleme biçimi ile federal bir devlet özelliklerini de taşımaktadır.⁵⁹⁴

Diğer taraftan, 1994 yılında yapılan vergi reformu ile merkezi yönetimin ve alt yönetim birimlerinin belli vergileri tahsil etme yetkileri birbirinden ayrılmıştır. Bu reform sonucu, artan ekonomik canlılık doğrultusunda yönetim birimlerinin vergi tahsilatı artmıştır. Ancak, alt yönetim birimlerinin sorumluluklarının gerektirdiği harcama büyüklüğünün gelirlerinden fazla olması, merkezi yönetim tarafından yapılan mali transferlerin de önemini artırmaktadır.⁵⁹⁵

1994 yılı Bütçe Kanunu ve ilgili düzenlemelere göre, merkezi yönetimden alınan özel onay dışında, Çin'de yerel yönetimlerin ticari bankalardan ve tahvil piyasasından borçlanması yasaktır. Ayrıca, yerel yönetimler doğrudan kendi adlarına borçlanamazlar. Merkezi yönetim, yerel yönetimler adına tahvil ihraç eder veya yabancı veya yerli bankalardan borçlanır. Örneğin, 2003 yılında merkezi yönetim yurtiçi piyasada 75 milyon ABD Doları, uluslararası piyasada ise 1.5 milyar ABD Doları tutarında tahvil ihraç etmiş, bu büyüklüğünün yaklaşık %10'unu yerel yönetimler adına gerçekleştirmiştir.⁵⁹⁶

Her ne kadar yerel yönetimler hem banka hem de tahvil piyasasından doğrudan borçlanmasalar da, kendilerine ait işletmeler aracılığıyla borçlanabilmektedirler.⁵⁹⁷ Bu nedenle, yerel yönetim borçlanmasının büyük kısmı yerel yönetimlere ait işletmeler, proje şirketleri ve borçlanma işleminin bütçe dışında gösterilebileceği diğer kanallarla yapılmaktadır.⁵⁹⁸ Ancak, bu tür kuruluş ve şirketler yerel yönetimlerin resmi olarak bünyesinde bulunmadıkları ve kamuya sistematik olarak, açık biçimde mali durumu ve sonuçları ile ilgili rapor sunmadıkları için borçlanma faaliyetlerinin sayısal büyüklüğünün doğruluğu tartışılmaktadır.⁵⁹⁹ Bu da resmi olmayan bu tür borçlanmanın en tehlikeli tarafını oluşturmakta ve yerel yönetimler için her an ortaya çıkabilecek bir borç yükü riskini ortaya çıkarmaktadır. Oysa yerel yönetimlerin açık olarak borçlanma

⁵⁹⁴ Petersen, *People's Republic of China*, s.378.

⁵⁹⁵ Petersen, *People's Republic of China*, s.378.

⁵⁹⁶ Qiao ve Shah, s.160.

⁵⁹⁷ Qiao ve Shah, s.160.

⁵⁹⁸ Petersen, *People's Republic of China*, s.382.

⁵⁹⁹ Petersen, *People's Republic of China*, s.383.

yetkisine sahip olması, şeffaflığın olmadığı bu tür borçlanma işlemlerine göre daha çok kontrol edilebilirdir.⁶⁰⁰

Hindistan

Hindistan, yönetim yapısı merkezi yönetim, eyaletler ve yerel yönetimlerden olmak üzere üç yönetim kademesinden oluşan federal bir devlettir. 1992 yılına kadar merkezi yönetim ve eyaletler olarak iki yönetim kademesinden oluşan federal yapıda yerel yönetimler, eyaletlere bağlı bir kuruluş gibi faaliyette bulunmaktaydı. 1992 yılında yapılan anayasal değişiklik ile yerel yönetimler anayasal statüye kavuşmuşlar ve kırsal-kentsel ayrımına tabi tutulmuşlardır. Kırsal yerel yönetimler, panchayats ya da panchayati raj olarak adlandırılmakta ve bölge yönetimi (district), orta büyüklükte kırsal alan yönetim birimi (taluk/blok) ve köy düzeyinde yönetim birimi (village) olmak üzere üç yönetim biriminden oluşmaktadır.⁶⁰¹ Kentsel yerel yönetimler ise nüfus yoğunluğu, gelir ve tarım dışında çalışan nüfusun payı gibi kıstaslara göre ayrılan⁶⁰² büyük kentsel alanlarda büyükşehir belediye yönetimi (municipal corporation), orta büyüklükteki kentsel alanlarda belediye yönetimleri (municipal councils) ve belediye kurmak için gerekli koşulları karşılamayan ancak, kentsel özellikler taşıdığı için kırsal yerel yönetim alanı olarak da değerlendirilmeyen özel alan yönetimleri (notifies area councils) olmak üzere üç yönetim biriminden oluşmaktadır.⁶⁰³

Hindistan'da merkezi yönetim ve eyaletler arasında hizmet ve gelir bölüşümü anayasal düzenlemeye tabi tutulmuştur.⁶⁰⁴ Buna göre, merkezi yönetim ulusal düzeyde öneme sahip, ölçek ekonomisine konu olan hizmetlerden sorumluyken, eyaletlerin hizmet sorumluluğu ise temel kamu hizmetlerinin sunumu ile belirlenmiştir. Ancak, yine de hizmet bölüşümünde kesin bir ayırım söz konusu değildir.⁶⁰⁵ Diğer taraftan, yerel yönetimlerin hizmet sorumlulukları da Anayasa'da belirtilmiş ancak, hizmet

⁶⁰⁰ Qiao ve Shah, ss.161-162

⁶⁰¹ Arıkboğa, s.97.

⁶⁰² Pryanika Sood, "India", Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (413-459), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.417.

⁶⁰³ Arıkboğa, s.98.

⁶⁰⁴ Vigneault, s.19.

⁶⁰⁵ Sood, s.415.

konularının eyaletlerin hizmet sorumluluklarının altında yer alması yerel yönetimleri eyaletlere hizmet sunumunda bağlı hale getirmiştir.⁶⁰⁶

Her ne kadar eyalet ve yerel yönetimlerin sorumlu oldukları hizmetlerin harcama büyüklüğü toplam kamu harcamalarının yarısından fazlasını oluştursa da,⁶⁰⁷ gelir artırma gücü merkezi yönetimin elindedir.⁶⁰⁸ Bunun doğal bir sonucu olarak da eyaletler harcamalarının finansmanını öz gelirleri ile karşılayamamakta⁶⁰⁹ ve yönetimler arası mali transferlerle düzeltilmeye çalışılan yüksek derecede dikey mali eşitsizlik söz konusu olmaktadır.⁶¹⁰

Hindistan Anayasası, hem merkezi yönetime hem de eyaletlere borçlanma yetkisi vermiştir. Buna göre, merkezi yönetim yurtiçi ve yurtdışından herhangi bir kaynaktan borçlanabilirken, eyaletlerin borçlanması sadece yurtiçi ile sınırlandırılmıştır.⁶¹¹ Eyaletlerin borçlanma kaynakları Merkez Bankası aracılığıyla tahvil ihracı, merkezi yönetimden borçlanma, sigorta şirketleri ve eyalet yardım fonu gibi finansal kuruluşlardan ve küçük tasarruf sistemlerinden borçlanmayı içerir. Ancak, toplam borçlanmanın büyük bir kısmını merkezi yönetimden borçlanma oluşturmaktadır.⁶¹²

Yerel yönetimlerin kırsal-kentsel ayrımı borçlanmalarında da söz konusudur. 1992 yılında yapılan anayasal değişiklikte kırsal yerel yönetimlerin borçları ve borçlanmaları ile ilgili herhangi bir konuya atıfta bulunulmamıştır. Bu nedenle kentsel yerel yönetimlerin aksine kırsal yerel yönetimlerin, kamu ve özel kaynaklardan borçlanmalarına izin verilmemektedir.⁶¹³ Kırsal yerel yönetimler, başta cari giderler

⁶⁰⁶ Arıkboğa, s.99.

⁶⁰⁷ Vigneault, s.19

⁶⁰⁸ Sood, ss. 415,416.

⁶⁰⁹ Sood, s.416.

⁶¹⁰ Vigneault, s.20.

⁶¹¹ Sood, s.421.

⁶¹² Pradhan, s.105.

⁶¹³ Shikha Jha. 2000. "Fiscal Decentralization in India: Strengths, Limitations, and Prospects for Panchayati Raj Institutions." Background Paper 2, *Overview of Rural Decentralization in India*, vol.3. Washington, DC: World Bank ve M.O. Oommen. 1995. "Panchayat Finances and Issues Relating to Inter-Governmental Transfers" *In Panchayats and Their Finance*, e.d.M.A. Oommen and Abhijit Datta, 1-54. New Delhi: Institute of Social Sciences ve Indira Rajaraman, 2003, *Fiscal Domain for Panchayats*. New Delhi: Oxford University Press Aktaran: V.N. Alok, "Local Government Organization and Finance: Rural India", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, içinde (205-

olmak üzere harcamalarının finansmanı neredeyse tamamını yönetimler arası mali transferlere bağıdır.⁶¹⁴

Kentsel yerel yönetimlerde ise genellikle büyükşehir belediye yönetimlerinin piyasadan borçlanmasına izin verilmektedir.⁶¹⁵ 1990'lı yılların ortalarına kadar en önemli borçlanma kaynakları Konut ve Kentsel Gelişim Kurumu gibi uzmanlaşmış finansman kuruluşları oluştururken, 1996 yılından sonra tahvil ihracı da borçlanma seçenekleri arasına girmiştir. Hatta, 1996 yılında Hindistan Kredi Derecelendirme Bilgi Hizmetleri (Credit Rating Information Services of India Ltd.-CRISIL), ABD'li ortağı Standard&Poor's derecelendirme şirketi ile belediye birimlerinin kredi kalitesini değerlendirme çalışmaları yapmış ve bu çerçevede Ahmedabad büyükşehir belediye yönetimi kredi değerlendirmesine tabi tutulmuştur. Bunun üzerine Kredi Derecelendirme Bilgi Hizmetleri Ahmedabad'a 1 milyar Hindistan Rupî büyüklüğünde tahvil ihracı için düşük risk profilini gösteren A+ kredi notunu vermiştir. Bu gelişme üzerine Hindistan tahvil piyasası ihraççı, yatırımcı, enstrüman ve hacim konularında büyük bir gelişim göstermiş; tahvil ihraçları artmış ve en önemlisi çoğu büyükşehir belediye yönetimi eyalet veya bankaların kefaleti olmadan borçlanmıştır.⁶¹⁶

Eyaletlere anayasal olarak borçlanma yetkisi verilse de, merkezi yönetim eyaletlerin borçlanmasının üzerinde tam bir kontrol yetkisine sahiptir. Bu anlamda, eyaletlerin merkezi yönetime veya merkezi yönetimin kendilerine kefil olduğu borçları varsa, merkezi yönetimden izni almaksızın borçlanamazlar.⁶¹⁷

Büyükşehir belediye yönetimlerinin borçlanması ise 1914 sayılı Yerel İdareler Borçlar Kanunu'nda düzenlenmiştir. Buna göre, büyükşehir belediye yönetimleri, yetkili oldukları bayındırlık işleri, kıtlık ve yokluk zamanlarında yapılacak sosyal yardım işleri, salgın hastalıklarla mücadele ve yapılacak borç geri ödemeleri için borçlanabilirler. Ancak, 1914 sayılı Kanun'da verilen borçlanma yetkisine karşın,

231), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, s.219.

⁶¹⁴ Sood, s.422.

⁶¹⁵ Om Prakash Mathur, "Local Government Organization and Finance: Urban India", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, içinde (169-204), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, s.192.

⁶¹⁶ Mathur, s.193.

⁶¹⁷ Sood, s.421.

büyükşehir belediye yönetimleri borçlanmadan önce eyaletlerden onay almak zorundadırlar. Bu kapsamda, borcun ne için alındığı, verilecek teminatın ne olduğu, borcun ödeme takvimi, borçlanma şartları, nakden tahsil edilen gelirler ve harcama profili gibi detayları eyalet yönetimlerine sunmaları gerekli tutulmuştur. Borçlanma sınırı ise vergilendirilebilir emlak değeri (tahmini yıllık brüt kira üzerinden belirlenen değer), sahip olunan emlak ve diğer varlıklar, öz gelirler ve büyükşehir belediye yönetiminin genel mali durumuna göre belirlenir.⁶¹⁸

3.3.3. Filipinler

Filipinler, merkezi yönetim dışında yönetim yapısı vilayet (province), büyük şehirler, belediyeler ve barangay⁶¹⁹ olmak üzere dört kademedan oluşan üniter bir devlettir. Anayasal olarak korunmalarına rağmen yerel yönetimler, hiyerarşik bir sistem içinde merkezi yönetimin doğrudan kontrolü altındadır. Oysa 1980’li yıllarda Filipinler güçlü bir politik değişime uğramış,⁶²⁰ bu değişim sonucu demokrasinin gelişmesinde, ekonominin dışa açılmasında ve siyasi desantralizasyon çerçevesinde güçlü bir yönelim gerçekleşmiştir. Bu çerçevede yapılan siyasi reformun da temel taşı, yerel yönetimlere daha fazla hizmet sunma sorumluluğunu ve gelir kaynaklarını devreden 1991 yılı tarihli Yerel Yönetim Kanunu olmuştur. Yerel Yönetim Kanunu’na göre, yerel yönetimler merkezi yönetimin gelir ve katma değer vergisi gelirlerinin %40’ını almaya yetkilidirler. Bu gelirler belli bir formüle dayalı olarak dağıtılır ve buna genel olarak Yurtiçi Gelir Tahsisi adı verilir.⁶²¹ Bu gelirin %25 oranındaki kısmının kalkınmaya yönelik yatırımlarda kullanılması zorunludur.⁶²² Ayrıca, yerel yönetimlerin vergi oranlarını düzenleme ve öz gelirlerini tahsil etme yetkileri de artırılmıştır.⁶²³ Ancak, yapılan bu düzenlemelere karşın yerel yönetimlerin öz gelirlerinde önemli bir

⁶¹⁸ Sood, s.421

⁶¹⁹ Barangay, en küçük yönetim birimidir. Barangayların bir grup olarak birleşmeleriyle bir şehir veya belediye oluşturulur. Lydia N. Oriol, “Philippines”, Yun-Hwan Kim (Ed.), **Local Government Finance and Bond Markets** içinde (385-427), Phillippines: Asian Development Bank, 2003, s.391.

⁶²⁰ 1986 yılında Marcos otoriter rejimi düşmüştür.

⁶²¹ Petersen, *The Philippines*, s.463.

⁶²² Petersen ve Crihfield, ss.19-20.

⁶²³ Petersen, *The Philippines*, s.463.

düşüş yaşanmış ve formüle dayalı gelir bölüşümünden elde edilen gelirin toplam gelir içindeki payı artmıştır.⁶²⁴

Filipinler’de Yerel Yönetim Kanunu ile yerel yönetimlere yatırım projelerinin finansmanı ve kısa vadeli nakit akışını sağlama amacıyla banka kredilerinden tahvil ihracına kadar çok geniş yelpazede borçlanma kaynağı sağlanmıştır. Yine de, yerel yönetimlerin en önemli borçlanma kaynağı kamuya ait finansal kuruluşlardır. Bu çerçevede yer alan başlıca kuruluşlar Filipinler Emlak Bankası ve Kalkınma Bankası, Yerel Su Altyapı Hizmetleri Yönetimi ile Yerel Kalkınma Fonu olarak sayılabilir.⁶²⁵

Yeni yönetimler arası mali sistemin uygulanmasının başlıca gerekçesi yerel yönetimleri altyapı yatırımlarının finansmanında daha fazla sorumluluk üstlenmelerini sağlamaktır. Bunun başarılması için de yerel yönetim birimlerine merkezi yönetimin onayı alınmaksızın geniş bir borçlanma yetkisi verilmiştir. Ancak yine de, yerel yönetimlerin borçlanması üzerine bir takım sınırlamalar tesis edilmiş; borç servisinin düzenli olarak elde edilen gelirin %20’sini geçmemesi gerektiği belirtilmiştir. Ayrıca, borç servisi kapsamında yapılacak bütün ödemelerin bütçelenmesi gerekmektedir. Aksi takdirde ilgili yerel yönetimin bütçesi hükümsüz sayılır ve borçlanmadan elde edilen gelir yasal olarak harcanamaz. Diğer taraftan, borçlanmanın bir koşulu olarak da Merkez Bankası 7653 sayılı Kanunu’na göre Para Kurulu borçlanmanın toplam para arzı, fiyat seviyesi ve ödemeler dengesi üzerindeki etkileri ile ilgili görüşlerini açıklamak zorundadır.⁶²⁶

3.4. Avrupa Birliği

Geleneksel bir borçlanma kaynağı olarak bankacılık sisteminin yerel yönetimlerin başlıca borçlanma kaynağı olması, bu başlık altında ele alınan ülkelerin çoğunun ortak bir noktasını oluşturmaktadır. Diğer taraftan, Avrupa Birliği genelinde kamu maliyesinin disipline edilmesi amacıyla yerel yönetimlerin borçlanması üzerinde önemle durulan bir konudur. Bu çerçevede Maastricht Kriterleri ve ardından da İstikrar ve Büyüme Paketi alt yönetim birimlerinin borçlanmaları üzerinde bir kontrol

⁶²⁴ Petersen, *The Philippines*, s.463.

⁶²⁵ Petersen, *The Philippines*, s.465.

⁶²⁶ Petersen, *The Philippines*, s.464.

mekanizması oluşturmaktadır.⁶²⁷ Maastricht kriterlerinin 109 J(1) maddesine göre Avrupa Para Birliği'ne üye her devletin yerel idarelerin de dahil olduğu genel yönetimin⁶²⁸ mali durumu istikrarlı olmalı ve bu çerçevede toplam bütçe açığı ve kamu borcu sırasıyla GSMH'nin %3'ünü ve %60'ını geçmemelidir.⁶²⁹ İstikrar ve Büyüme Paketi ise denk bütçeye yakın bir bütçenin veya bütçe fazlasının sağlanmasını ve sürdürülmesini gerektirmektedir.⁶³⁰ Bu çerçevede çoğu üye ülke bu taahhütler doğrultusunda alt yönetim birimleriyle ilgili olarak ülke içinde bir takım mali kurallar tesis etmişlerdir.⁶³¹

Ayrıca, Avrupa Konseyi⁶³² Bakanlar Komitesi'nin yerel ve bölgesel yönetimlerin borçlanmaları, bütçe açıkları ve aşırı borç miktarlarına ilişkin 27 Mart 1992 tarihli (92)5 no'lu ve 15 Şubat 1996 tarihli (96)3 no'lu tavsiye kararları da önemlidir. Komite'nin (92)5 no'lu kararında üye devletlerin hükümetlerine verdiği tavsiyeler içinde, alt yönetim birimlerinin sadece yatırım harcamalarının finansmanı, mevcut borcun yeni bir takvime bağlanması ve kısa vadeli nakit akışını sağlama amacıyla borçlanmaları ile (96)3 no'lu kararında üye devletlerin borç seviyelerini daha iyi kontrol etmelerine yardımcı olmak ve bu anlamda borç eşik değerlerinin aşılmasını önlemek için gerekli referans değerlerini içeren bir yapı kurmaları öne çıkan konulardandır.⁶³³

⁶²⁷ Julia Derby ve Anton Muscatelli, "Fiscal Decentralization in Europe: A Review of Recent Experience", **University of Glasgow**, G12 8RT, (April 2003), s.19.

⁶²⁸ Genel yönetim, merkezi yönetim (bütçe dışı fonlar ve döner sermayeler dahil), yerel yönetimler, sosyal güvenlik kuruluşlarını (işsizlik sigortası fonu dahil) kapsar. T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, "AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku", (t.y.) <http://www.hmd.gov.tr/stat/ABNominalBorcStoku.pdf>, (10 Haziran 2008), s.1

⁶²⁹ Bernard Dafflon, "The Requirement of a Balanced Budget and Borrowing Limits in Local Public Finance: Setting out the Problems", Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (1-14), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.1-2.

⁶³⁰ Jaime Valles ve Anabel Zarate, "Fiscal Federalism, European Stability Pact, and Municipal Investment Finance: A Microdata Analysis of Spanish Municipalities", **Publius: The Journal of Federalism**, Vol.37, No.1, 2006, s.68.

⁶³¹ Joumard ve Diğerleri, *Fiscal Rules for Sub-central Governments*, s.10.

⁶³² Avrupa Konseyi'ne 47 üye ülke vardır ve 1985 yılında kabul ettiği Avrupa Yerel Yönetimler Özerklik Şartı, anlaşmayı imzalayan ülkeler açısından bağlayıcıdır.

⁶³³ Besim Bülent Bali, "Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış" Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II**, içinde(541-572), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, ss.565, 566, 567.

Almanya

Almanya, federal yönetim, eyalet (Lander) ve yerel yönetimler olmak üzere üç yönetim kademesinden oluşan federal bir devlettir. Bu çerçevede yerel yönetimler belediyeler ve bölgeler olarak ikiye ayrılmaktadır. Eyaletler yerel yönetimlerin denetimini yapmaya ve yönetim kurallarını belirlemeye yetkilidir.⁶³⁴

Her bir yönetim kademesinin hizmet sorumluluklarının çerçevesi Alman Anayasası'nda belirtilmiştir.⁶³⁵ Ancak, eyalet ve yerel yönetimlerin önemli alanlarda çok az sorumlulukları vardır ve yönetim birimlerinin sorumlulukları genellikle kendi yetki alanlarının dışına çıkmaktadır.⁶³⁶ Bu anlamda, harcamalarla ilgili siyasi hesap verilebilirlik tam olarak belli değildir. Örneğin, sosyal yardımların seviyesi ve kriterleri federal yönetim tarafından belirlenirken, yardımların ödenmesi ve sosyal ihtiyaçların incelenmesi görevi alt yönetim birimlerine aittir.⁶³⁷

Almanya'da yönetim birimleri arasındaki vergi gelirlerinin paylaşımı, anayasal düzenlemeye tabi tutulan konulardan en önemlisidir. Vergi gelirlerinin yaklaşık %75'i belirlenen bir paya göre federal yönetim, eyaletler ve yerel yönetimler arasında paylaştırılmaktadır.⁶³⁸ Paylaşım tabi tutulan vergiler ise kurumlar vergisi, katma değer vergisi ve gelir vergisidir. Her üç yönetim biriminin doğrudan sorumluluğunda olan vergilerden elde ettikleri gelir, toplam vergi gelirleri içinde önemsiz bir paya sahiptir.⁶³⁹

Almanya'da mali yerelleşme sisteminin en önemli özelliklerden biri de "mali eşitleme programı"dır. Bu programın amacı Anayasa'da da belirtilen "eşit yaşama koşullarını" sağlamaya yöneliktir. Programın birinci aşamasında katma değer vergisinden elde edilen gelirin %75'i nüfusa, %25'e kadar olan kısmı ise gelire göre eyaletlere yeniden dağıtılır. İkinci aşamada, mali kapasiteleri ulusal ortalamaların altında olan yoksul eyaletlere güçlü mali yapıya sahip eyaletlerden kaynak aktarımı

⁶³⁴ Dexia, **Local Finance, In the Fifteen Countries of the European Union**, 2. Basım, Paris: Artec, 2002, ss.144, 145.

⁶³⁵ Vigneault, s.9.

⁶³⁶ Vigneault, s.9

⁶³⁷ Jan Werner, "Local Government Organization and Finance: Germany", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, içinde (117-148), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, ss.118-119.

⁶³⁸ Vigneault, s.9.

⁶³⁹ Arıkboğa, ss.73, 74.

yapılır. Üçüncü aşamada ise, mali kapasiteleri ulusal çapta belli bir düzeyin altında olan eyaletlere federal yönetim tarafından “tamamlayıcı yardım” şeklinde kaynak transferi gerçekleştirilir.⁶⁴⁰

Almanya’da yönetim birimleri arasındaki en önemli farklılıklardan biri borçlanma kaynaklarıdır. Bu anlamda, federal yönetim genellikle tahvil ihracı ile borçlanırken, eyalet ve yerel yönetimlerin öncelikli borçlanma kaynakları bankalardır.⁶⁴¹ Özellikle yerel yönetimlerin borçlanmasında en büyük pay bankalara ait olup, tahvil ihracı çok az bir paya sahiptir.⁶⁴² Bankalar ise kamu tasarruf bankaları ile Landessparkassen olarak adlandırılan eyaletlere bağlı takas bankalarıdır. Tasarruf bankaları genellikle yerel idarelerin mevduat hesaplarını tutarlar ve sundukları borçlanma koşulları özel bankalarinkinden daha caziptir.⁶⁴³ Ancak, tasarruf bankaları genellikle yüksek miktarda kredi sağlayamayacak kadar küçük oldukları için, özellikle son yıllarda toplam kredilerin içinde Landessparkassen daha büyük bir paya sahiptir. Diğer taraftan, federal yönetim, II. Dünya Savaşı’ndan sonra kurulan ve Marshall Planı altında Avrupa Kalkınma Programı’nı (European Recovery Programme) yönetmek için federal yönetim ve eyalet yönetimlerinin ortaklığında kurulan KfW Bankası’nın (Kreditanstalt für Wiederaufbau) kontrolünde yerel yönetimlere bir takım özel kredi programları oluşturmuştur. Zamanla Avrupa Kalkınma Programı’nın aldığı borç miktarı düşmüş ve böylece federal yönetim KfW’yi diğer özel borç programları için kullanmıştır. Özellikle Doğu ve Batı Almanya’nın birleşmesinden sonra Doğu Almanya’da altyapı finansmanı için düşük faizle kaynak sağlanmıştır. KfW programlarının yanı sıra, yerel yönetimler ilgili program koşullarını sağladıklarında, Avrupa Yatırım Bankası’ndan da düşük faizle borçlanabilmektedirler.⁶⁴⁴

Almanya’da eyaletlerin borçlanmasının sınırlandırılması veya denetimi ile ilgili federal yönetimin herhangi bir yetkisi yoktur. Aksine, eyaletler borçlanma sınırlamalarını kendileri tesis ederler. Bu sınırlamalar “altın kural” maddeleri olarak

⁶⁴⁰ Vigneault, ss.9-10

⁶⁴¹ Vigneault, s.10.

⁶⁴² Gisela Farber, “Local Government Borrowing in Germany”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (135-164), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, s.140.

⁶⁴³ Werner, s.138.

⁶⁴⁴ Farber, ss.140-141.

adlandırılır ve eyalet yasalarında yer alır.⁶⁴⁵ Ayrıca, eyaletler borçlanma sınırlamalarını bağımsız olarak düzenledikleri için ilgili yasalar eyaletlere göre farklılık göstermektedir.⁶⁴⁶ Ancak, eyaletlerin borçlanma sınırlamaları Maastricht anlaşmasındaki düzenlemelerle konsolide edilmiş, yerel yönetim borçlanması ve bütçe dengesi de bu sınırlamalara dahil edilmiştir.⁶⁴⁷

Alt yönetim birimlerinin hangi koşullarda borçlanabileceği bütçe kanunları tarafından belirlenmiştir. Bu anlamda, eyalet yönetimlerinin borçlanmaları yatırım bütçelerine dayalıdır.⁶⁴⁸ Ancak, çoğu zaman eyaletler, karmaşık bir üslupla tanımlanmış olan “yatırım amacıyla borçlanma” sınırlamalarını aşabilmekte ve bazı eyaletler bu sınırlamalara uymamaktadır.⁶⁴⁹

Yerel yönetimler ise, yatırım harcamalarının finansmanı ve cari harcamaların finansmanı dışında, gelir akışında meydana gelebilecek düzensizlikler nedeniyle ortaya çıkan kısa vadeli finansman gereksinimi için borçlanabilirler.⁶⁵⁰ Ancak borçlanma vergi, ücret gibi diğer bütün kaynaklar kullandıktan sonra bir seçenek olabilir.⁶⁵¹ Diğer bir ifadeyle, yerel yönetimlerin borçlanmasına diğer finansman seçenekleri yetersiz ve ekonomik olarak da uygun değilse izin verilir.⁶⁵²

Yerel yönetimlerin borçlanmaları eyaletlerden farklı olarak nakit akışına dayalı ve eyaletlerin onayına tabidir.⁶⁵³ Çünkü, böyle bir sınırlamaya tabi tutulmamış yerel yönetimler, federal yönetimin açık ve/veya örtülü kefaleti nedeniyle potansiyel olarak bir risk unsurudur. Ayrıca, böyle bir düzenleme konjonktürün daraldığı veya canlandığı dönemlerde kamu yatırım harcamalarını kontrol etmek açısından da önemlidir.⁶⁵⁴

⁶⁴⁵ Vigneault, s.10.

⁶⁴⁶ Farber, s.140.

⁶⁴⁷ Dexia, s.158.

⁶⁴⁸ Ter-Minassian ve Craig.

⁶⁴⁹ Vigneault, s.10.

⁶⁵⁰ Shah, *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?*, s.20.

⁶⁵¹ Farber, s.140.

⁶⁵² Council of Europe, “Borrowing by Local and Regional Authorities, Study Series, Local and Regional Authorities in Europe”, **Study Series**, No.47. http://www.coe.int/t/e/legal_affairs/local_and_regional_democracy/documentation/library/localregionalauthorities/47.pdf, (25 Mart 2008) s.12.

⁶⁵³ Ter-Minassian ve Craig, s.5.

⁶⁵⁴ Shah, *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?*, s.20.

Yerel yönetimler, yurtdışından da borçlanabilirler. Ancak, yurtdışından borçlanmanın yapılabilmesi için Alman Merkez Bankası olan Bundesbank'ın onayını almak ve borçlanacakları miktar belli bir seviyeyi aştığı takdirde Banka nezdinde nakit hesabı açtırmak zorundadırlar.⁶⁵⁵

Belçika

Belçika'da 1970 yılında başlayan ve 1980 ile 1988-89 yılları arasında bir çok aşamadan geçen federalleşme süreci sonunda 1993 yılında Saint Michel anlaşmaları ile devlet yapısı federal bir yapıya dönüştürülmüştür.⁶⁵⁶ Bu çerçevede yönetim yapısı federal yönetimin yanısıra bölgesel yönetim, orta kademe yönetim birimi ve yerel yönetim kademesinden oluşmaktadır. Bölgesel yönetimler, Flamanca, Fransızca ve Almanca dilleri konuşulan üç birlik yönetimi (community) ile; Flaman, Valonya ve başkent Brüksel olmak üzere üç bölge yönetiminden oluşmaktadır. Bölgeler, coğrafik özelliklere göre, birlikler ise kültürel ve dil farklılıklarına göre ayrıma tabi tutulmuştur. Orta kademe yönetim birimini eyaletler (province), yerel kademeyi ise belediyeler oluşturmaktadır. Bu yapı içinde en çok yetki ve sorumlulukları paylaşan federal yönetim ve bölgesel yönetimlerdir.⁶⁵⁷

Bölge yönetimleri yüksek derecede mali özerkliğe sahiptirler ve gelirlerinin büyük bir kısmını gelir vergisinden aldıkları pay oluşturmaktadır. Birlikler ise bölgeler gibi mali özerkliğe sahip olmalarına rağmen, bu yetkilerini hiç kullanmamışlardır. Özellikle Fransızca ve Flamanca konuşulan birliklerin gelirlerinin büyük bir kısmını, federal yönetimden yapılan, kaynağını belli vergi gelirlerine dayanan mali transferler oluşturmaktadır. Almanca konuşulan birliklerin ise en önemli gelir kaynağını belli vergiye dayanmayan ve mali kapasite farklılıklarını azaltmak amacıyla yapılan mali transferler oluşturmaktadır. Eyalet ve belediyeler de mali özerkliğe sahiptirler ancak, bölge yönetimlerinin kontrolü altındadırlar. Yine de her iki yönetim biriminin en önemli gelir kaynağını vergi gelirleri oluşturmaktadır.⁶⁵⁸

⁶⁵⁵ Council of Europe, s.18.

⁶⁵⁶ Dexia, s.80.

⁶⁵⁷ OECD Centre for Tax Policy and Administration, **Fiscal Decentralization in EU Applicant States and Selected EU Member States**, Paris, 2002, ss.87, 90.

⁶⁵⁸ Dexia, s.88.

Belçika’da alt yönetim birimlerinin borçlanma kaynaklarını iki dönem ayırımında ele almak mümkündür. Buna göre yatırımların finansmanında en önemli borçlanma kaynağını özelleştirilme öncesine kadar Credit Communal Belgique oluştururken, özelleştirildikten sonra ise Credit Local de France ile birleşmesiyle kurulan Dexia Bank oluşturmaktadır.⁶⁵⁹

Belçika’da alt yönetim birimleri hem yatırım harcamalarının finansmanı hem de gelir-gider uyumsuzluğundan kaynaklanan kısa vadeli nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla geniş ölçüde borçlanma imkanına sahiptirler.⁶⁶⁰ Yerel yönetimlerin geniş ölçüde borçlanma imkanına sahip olmalarına karşın federal yönetim, birlik yönetimleri, bölge yönetimleri ve Merkez Bankası (Belgian National Bank) tarafından oluşturulan Yüksek Maliye Konseyi (Higher Finance Council), her bir yönetim biriminin borçlanma gereği ile ilgili tavsiyelerde bulunur. Bunun üzerine, federal yönetim alt düzey yönetim birimleri ile belirlenen hedefleri gerçekleştirmeleri konusunda anlaşma yapar.⁶⁶¹ Konsey, belirlenen hedeflere uyumu izler ve gerekirse yeni borçlanma sınırlaması tesis eder.⁶⁶²

Avusturya

Avusturya, federal yönetim (Bund), eyalet (Lander) ve belediyeler (Gemendien) olmak üzere üç yönetim kademesinden oluşan federal bir devlettir. Eyaletler, kendi içinde “Bezirke” olarak adlandırılan yönetim bölgelerine ayrılır. Başkent Viyana ise hem eyalet hem de belediye statüsüne sahiptir.⁶⁶³ Avusturya’da diğer federal ülkelere göre merkezi yönetimin kamu harcamaları üzerinde kontrolü yüksektir.⁶⁶⁴ Ayrıca, genellikle bazı hizmetler ortak olarak sunulmaktadır.⁶⁶⁵ Bu

⁶⁵⁹ Julina H. Pige, “Municipal Management and Decentralization, Morocco”, **The Urban Institute Draft Report**, Washington, 2000, s.38. ve *Local Government Financing*, (t.y.) [http://lnweb18.worldbank.org/eap/eap.nsf/Attachments/DSDS+LG+Fn+Chapter/\\$File/030429_Draft+LG+Financing+Chapter.pdf](http://lnweb18.worldbank.org/eap/eap.nsf/Attachments/DSDS+LG+Fn+Chapter/$File/030429_Draft+LG+Financing+Chapter.pdf), s.23. (12 Nisan 2008).

⁶⁶⁰ OECD Centre for Tax Policy and Administration, s.100.

⁶⁶¹ Ahmad ve Albino-War, ss.16-17.

⁶⁶² Ter-Minassian ve Craig, s.5.

⁶⁶³ Dexia, ss.64, 65.

⁶⁶⁴ John Loughin ve Steve Martin, “Options for Reforming Local Government Funding to Increase Local Streams of Funding: International Comparisons”, 2005, <http://www.clrg.ac.uk/publications/reports/Options%20for%20Reforming%20Local%20Government%20Funding%20International%20Comparisons%20Final%20report.pdf>, (2 Mayıs 2008), s.12.

⁶⁶⁵ Dexia, s.68.

bakımdan Avusturya desantralize olmuş üniter bir devlet özelliklerini taşımaktadır.⁶⁶⁶ Diğer taraftan, yönetim birimleri arasında vergi gelirlerinin paylaşımı geniş bir uygulama alanı bulmakta⁶⁶⁷ ve her üç yönetim biriminin temsilcilerinin görüşleri alınarak dört yıllık bir dönem itibariyle vergi gelirlerinin paylaşımı belirlenmektedir.⁶⁶⁸

Avusturya’da alt yönetim birimlerinin borçlanma kaynakları ile ilgili herhangi bir kısıtlama yoktur. Tahvil ihracı ise nadiren başvurulmuş bir yöntemdir.⁶⁶⁹ Bunun başlıca nedenleri banka kredi piyasasının sermaye piyasasına göre ağırlığının daha fazla olması ve alt yönetim birimlerinin federal yönetime göre finansman ihtiyacının daha düşük olmasıdır.⁶⁷⁰

Eyaletlerin borçlanmaları ile ilgili açıkça konulan bir sınırlama yoktur.⁶⁷¹ Belediyeler ise sadece yatırımlarının finansmanı için borçlanabilirler. Ayrıca, borçlanmaları için bir kontrol komitesinden (Gemeindeaufsichtbehörde) onay almak zorundadırlar. Komite, belediyelerden şu iki şartın karşılanmasını arar:⁶⁷²

- Borçluluk oranı belli bir seviyeyi aşmamalıdır. Bu oran komite tarafından belirlenir ve eyaletten eyalete değişir.

- Her bir eyalette bulunan belediyelerin bütçeleri toplamda ya fazla vermeli ya da dengede olmalıdır.

Fransa

Fransa, merkezi yönetimin dışında bölge, departman ve belediyeden oluşan üniter bir devlettir. Geleneksel olarak merkezileşmiş bir yönetim yapısına sahip olan Fransa’da, 1982 ile 1984 yılları arasında yerel yönetimlerin yapıları, hizmet

⁶⁶⁶ Pieter Crucq ve Hendrik-Jan Hemminga, “Decentralization and Economic Growth per capita in Europe”, 2007, **University of Groningen, Science Shop of Economics and Business Publications**, EC 178, s.18.

⁶⁶⁷ Derby ve Muscatelli, s.15.

⁶⁶⁸ Dexia, s.69.

⁶⁶⁹ Dexia, s.75.

⁶⁷⁰ Erich Thöni ve Stefan Garbislander, “Local Budgeting and local borrowing in Austria”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (45-73), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, s.56.

⁶⁷¹ Joumard ve Kongsrud, ss.50-51.

⁶⁷² Dexia, s.75.

sorumlulukları, mali yapıları ve kontrol mekanizmaları ile ilgili değişikliği içeren birçok kanun çıkarılmıştır. Özellikle, bölge ve departman yönetimlerine daha çok hizmet sorumlulukları ve başta vergi geliri olmak üzere, gelir kaynakları devredilmiştir.⁶⁷³ Yerelleşme sürecinin ikinci aşamasını yerelleşmeyi daha da artırmayı amaçlayan ve 2003 yılında başlayarak hala devam etmekte olan süreç oluşturmaktadır. Ancak, Fransa hala görece olarak merkezileşmiş bir ülke özelliklerini taşımaktadır. Her ne kadar merkezi yönetim diğer ülkelere göre daha az hizmet alanlarında tam bir sorumluluğa sahip olsa da, çoğu alanlarda hizmet verme sorumluluğunu alt yönetim birimleri ile paylaşmakta ve genellikle başlıca rolü kendi elinde bulundurmaktadır.⁶⁷⁴ Diğer taraftan, alt yönetim birimlerinin toplam gelirlerinin yaklaşık yarısını vergi gelirleri oluştururken, yönetimler arası mali transferler de yerel yönetimlerin önemli bir gelir kaynağıdır.⁶⁷⁵

Fransa’da yerel yönetimlerin borçlanması ile ilgili koşullar 1982 yılından itibaren daha esnek hale getirilmiş ve yerel yönetimlere tahvil ihracı dahil her türlü kaynaktan borçlanma yetkisi verilmiştir.⁶⁷⁶ Ancak, yerel yönetimler merkezi yönetime oranla çok fazla borçlanma yoluna gitmemektedirler. Bu nedenle, merkezi yönetimin her zaman bütçe açığı vermesine karşın, yerel yönetimler ise her zaman, ancak çok küçük bir marjla, ya bütçe açığı ya da fazlası vermektedirler.⁶⁷⁷ Yerel yönetimlerin en önemli borçlanma kaynakları ise özel bankalardır. Özel bankalar içinde ise en büyük paya Dexia sahiptir. Tahvil ihracı borçlanma kaynakları arasında genel anlamda çok az bir paya sahiptir.⁶⁷⁸

Yerel yönetimler sadece yatırım projelerinin finansmanı için borçlanabilirler ve alınan borç mevcut borcu ödemek için kullanılamaz. Diğer taraftan, borçlanma kararı

⁶⁷³ Dexia, ss.125, 126.

⁶⁷⁴ Stephanie Jamet, “Meeting the Challenges of Decentralization in France”, **OECD Economics Department Working Papers**, ECO/WKP(2007)31, No.571, (August 2007), ss.7,8.

⁶⁷⁵ Jamet, s.10.

⁶⁷⁶ Dexia, s.139.

⁶⁷⁷ Remy Prud’Homme, “Local Government Organization and Finance: France”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, içinde (83-115), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, ss.107-108.

⁶⁷⁸ Prud’Homme, s.108.

yasal kontrole tabi tutulur ve borç geri ödemelerinin yapılabilirliği, ödemelerin ilgili hesaplara kaydı kontrol edilir ve bütçe dengesi gözlenir.⁶⁷⁹

İngiltere

Merkezleşmiş bir yönetim yapısına sahip İngiltere’de⁶⁸⁰ yerel yönetimler temelde vilayet (county) ve bölge⁶⁸¹ (district) olmak üzere ikiye ayrılır. Ancak, vilayet ve bölgeler başkent Londra’da farklı olarak, Büyük Londra İdaresi (Greater London Authority) ve Londra Belediyeleri (London Boroughs) olarak adlandırılmaktadır.⁶⁸² Bu iki yerel yönetim birimi dışında ayrıca bazı hizmetlerin müşterek olarak sunulduğu komisyonlara sahip yerel yönetim birimleri de vardır. Bu birimler, İngiltere’nin bazı bölgelerinde, genellikle de kentsel alanlardadır⁶⁸³ ve “Birleşik İdareler” olarak adlandırılmaktadır.⁶⁸⁴

Yerel yönetimler, sorumluluğunda olan çoğu hizmetin sunumu ile ilgili tam bir yetkiye sahip değillerdir. Aslında, yerel yönetimlerin sahip olduğu çok az bir yetki dışında, çoğu hizmeti ulusal çapta belirlenen çerçevede sundukları söylenebilir.⁶⁸⁵ Bu merkezleşmiş yapıya da bağlı olarak yönetimler arası mali transferler yerel yönetimlerin toplam gelirleri içinde en büyük paya sahiptir.⁶⁸⁶

İngiltere’de yerel yönetimler, yurtiçinden ve Merkez Bankası’nın onayı ile de yurtdışından, bankalardan ve tahvil ihracı ile olmak üzere her türlü kaynaktan borçlanabilirler. Ancak, tahvil ihracı ile borçlanma yerel yönetimlerin çok nadir olarak başvurduğu bir yöntemdir.⁶⁸⁷ Yerel yönetimlerin en önemli borçlanma kaynağı ise görece olarak daha iyi borçlanma koşulları sağlayabilen ve yerel yönetimler adına

⁶⁷⁹ Dexia, ss.139, 140.

⁶⁸⁰ Arıkboğa, s.61.

⁶⁸¹ Bölgeler arasında, ayrıca metropoliten ve metropoliten olmayan ayrımı yapılmıştır. Arıkboğa, s.62.

⁶⁸² David King, “Local Government Organization and Finance: United Kingdom”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, içinde (265-312), Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/World Bank, 2006, s.278.

⁶⁸³ OECD Centre for Tax Policy and Administration, s.89.

⁶⁸⁴ King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, s.278.

⁶⁸⁵ King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, ss.278,282-283.

⁶⁸⁶ *World Local Authorities*, “United Kingdom”, (t.y.), <http://www.almwla.org/anglais/default.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005, (5 Mayıs 2008).

⁶⁸⁷ Dexia, s.304.

borçlanma işlemini de gerçekleştiren merkezi yönetimin kontrolündeki Kamu İşleri Kredi Kurulu (Public Works Loan Board)'dur.⁶⁸⁸

İngiltere'de merkezi yönetim ve yerel yönetimlerin harcamalarını disipline etmek için yapılan düzenlemeler çerçevesinde 1998 yılında borçlanma ile ilgili iki temel kural tesis edilmiştir. Bunlardan ilki borçlanmanın “altın kuralı” olan borçlanmanın sadece yatırım harcamaları için yapılabileceği, cari harcamalar için yapılamayacağıdır. Diğeri ise, istikrarlı bir yatırım harcaması için net kamu borcunun gayrisafi yurtiçi hasılanın belli bir oranı olarak ekonomik konjonktürle uyumlu ve istikrarlı bir seviyede tutulmasıdır.⁶⁸⁹

İngiltere'de yerel yönetimlerin borçlanmaları için merkezi yönetimden izin alması zorunluluğu çok eskiye dayanan bir uygulamadır. 1990 yılında başlayan uygulama ile yerel yönetim borçlanması kredi onay mekanizmasıyla sınırlandırılmaktadır. Bunlardan birincisi “temel kredi onayı”dır.⁶⁹⁰ Temel kredi onayı ile yerel yönetimlerin borçlanabilecekleri yıllık borçlanma miktarının en üst sınırı tespit edilir. Bu üst sınır, yerel yönetimlerin yatırım ihtiyaçları ile öz kaynaklarıyla yatırımı finanse etme kapasitesinin birlikte değerlendirilmesiyle bulunur.⁶⁹¹ Temel kredi onayı ile elde edilen fonlar her türlü yatırım projesinin finansmanı için kullanılabilir. Diğer kredi onay türü ise belirli bir yatırım projesi için verilen ve 2 yıllık bir dönem için geçerli olabilen “ek kredi onayı”dır.⁶⁹²

2004 yılı başından itibaren söz konusu sistem yeniden düzenlenmiş ve kredi onayları almak yerine yerel yönetimlerin borçlanmaları ile ilgili makul sınırı kendilerinin tesis etmeleri gerekli tutulmuş ve belirledikleri sınırlar içinde borçlanmaları serbest bırakılmıştır. Ancak, belirlenen borçlanma sınırları merkezi yönetime göre uygun değilse, merkezi yönetim sınırlamaları iptal etme yetkisini elinde bulundurmaktadır Bu düzenleme öncelikle yerel yönetimlere geniş bir borçlanma serbestliği tanıyor gibi gözükmektedir. Ancak, yerel yönetimler kendi borçlanma

⁶⁸⁸ King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, s.305.

⁶⁸⁹ Peter A. Watt, “Local Government Capital Expenditure in England”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (257-275), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, s.264.

⁶⁹⁰ King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, s.304.

⁶⁹¹ Dexia, ss.304-305.

⁶⁹² King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, s.305.

sınırlarını belirlerken gelir durumlarını, harcamalarını, borç servisini, mevcut borç seviyesini ve rezervlerini göz önünde bulundurmak zorundadır. Kaldı ki, merkezi yönetim tüm yerel yönetimleri içeren ulusal çapta bir borçlanma sınırı belirlemektedir. Bu anlamda yerel yönetimlerin belirlediği sınırlar merkezi yönetimin belirlediği sınırı geçerse, yerel yönetimler borçlanma planlarını buna göre düzeltmek zorundadırlar.⁶⁹³

İspanya

İspanya, yüksek derecede desantralize olmuş; kültürel, dil ve tarihsel farklılıklara göre bölgelere ayrılan üniter bir devlettir. Yönetim yapısı merkezi yönetimin dışında belediyeler, vilayet (province) ve özerk bölgelerden (autonomous communities) oluşmaktadır. Bu yapı 1978 Anayasası ile tesis edilmiş ve yerel yönetimlerin özerklikleri ile beraber hizmet sorumluluklarını yerine getirebilmeleri için yeterli mali kaynak sağlama yetkileri belirlenmiş ve bu hakları teminat altına alınmıştır.⁶⁹⁴ Bu yapısıyla İspanya uygulamada federal bir ülke görünümü vermektedir. Hatta, 1978 yılında başlayan yerelleşme sürecinden sonra toplam kamu harcamalarının merkezi yönetim, özerk bölgeler ve diğer yerel yönetimler arasında paylaşımı sırasıyla, %50, %25 ve %25 olarak hedeflenmekteydi. Bu hedeflenen rakamların gerçekleştirilmesi bile İspanya'yı en fazla desantralize olmuş federal ülkeler seviyesine yerleştirecekti.⁶⁹⁵ Ancak, özerk bölgeler gitgide toplam harcamalar içinde daha fazla paya sahip olsalar da, kamu harcamalarının çoğu merkezi yönetimin sorumluluğundadır.⁶⁹⁶ Diğer taraftan, alt yönetim birimlerinin yasal olarak vergi matrahını veya oranlarını düzenlemeye yetkileri olsa da, bu yetkilerini çok nadir olarak kullanmaktadırlar.⁶⁹⁷ Ancak yine de, alt yönetim birimlerinin toplam gelirleri içinde vergi gelirleri büyük bir paya sahiptir.⁶⁹⁸

⁶⁹³ King, *Local Government Organization and Finance: United Kingdom*, s.305.

⁶⁹⁴ Dexia, ss.258, 260.

⁶⁹⁵ Carlos Monasterio-Escudero ve Javier Suarez-Pandiello, "Local Budgeting and local borrowing: Spain", Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe** içinde (231-255), United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.231, 232.

⁶⁹⁶ OECD Centre for Tax Policy and Administration, s.107.

⁶⁹⁷ Joumard ve Kongsrud, s.166.

⁶⁹⁸ Isabelle Joumard ve Claude Giorno, "Getting the most out of Public Sector Decentralization in Spain", **OECD Economics Department Working Paper**, ECO/WKP(2005)23, No.436, (July, 2005), ss.23, 24.

İspanya’da alt yönetim birimleri, yurtiçi ve yurtdışı bankalardan veya piyasalardan tahvil ihraç ederek ya da kendi kuruluşlarından borçlanabilirler.⁶⁹⁹ Ancak, alt yönetim birimlerinin en önemli borçlanma kaynağını bankalar oluşturmakta, tahvil ihracı ile borçlanmaya ise özellikle büyük ölçekli yerel yönetim birimleri başvurmaktadır.⁷⁰⁰

Bütün alt yönetim birimlerinin borçlanması ile ilgili genel kural, borçlanmanın sadece yatırım projelerinin finansmanı ile nakit akışını sağlama amacıyla yapılabilmesidir.⁷⁰¹ Bunun dışında borçlanma ile ilgili diğer düzenlemeler eyalet ve belediyeler ile özerk bölgelere göre ayrıma tabi tutulmaktadır. Buna göre eğer eyalet ve belediyeler, yıllık borç ödemeleri önceki yılın borç ödemelerinin %25’ini ve borç miktarı da yine bir önceki yılın faaliyet gelirlerinin %5’ini geçiyorsa ve ayrıca, bütçeleri açık veriyor veya toplam borçları faaliyet gelirlerine oranı %110’u aşıyorsa merkezi yönetimden; özerk yönetime bağlıysa, özerk yönetimden borçlanma ön izni almak zorundadır. Ayrıca, tahvil ihracı mutlaka Maliye Bakanlığı ile Ulusal Borsa Kurulu tarafından onaylanmalıdır.⁷⁰²

Özerk Bölgeler için ise düzenlemeler aşağıdaki gibidir:⁷⁰³

- Orta ve uzun vadeli borçlanma ile elde edilen kaynaklar sadece yatırımların finansmanı için kullanılabilir,
- Borç servisi ilgili yılın faaliyet gelirlerinin %25’ini geçemez,
- Yabancı para cinsinden borçlanma toplam yeni borçlanılan miktarın %25’ini ve toplam mevcut borcun %25’ini geçemez,
- Tahvil ihracı ile ilgili herhangi bir sınırlama yoktur.

⁶⁹⁹ Dexia, s.274.

⁷⁰⁰ Monasterio-Escudero ve Suarez-Pandiello, s.253.

⁷⁰¹ Monasterio-Escudero ve Suarez-Pandiello, s.242.

⁷⁰² Dexia, s.274.

⁷⁰³ Dexia, s.274.

İsveç

İsveç, yüksek derecede desantralize olmuş ve yönetim yapısı merkezi yönetim, vilayet (county) ve belediyelerden oluşan üniter bir devlettir.⁷⁰⁴ 1991 yılında yürürlüğe giren Yerel Yönetim Kanunu ile her iki yerel yönetim birimine belli hizmetler devredilmiş ve tam olarak yetkilendirilmişlerdir.⁷⁰⁵ Her yerel yönetim biriminin hizmet sorumlulukları farklıdır ve dolayısıyla, aralarında hizmet sunumunda hiyerarşik bir ilişki yoktur.⁷⁰⁶ Bu anlamda, yönetim birimleri arasındaki temel fark kendilerine devredilen farklı hizmet sorumluluklarına dayanmaktadır.⁷⁰⁷

Diğer taraftan, yerel yönetim harcamalarının toplam kamu harcamaları içindeki payı diğer ülkelere göre yüksek bir orandadır⁷⁰⁸ ve harcamaların büyük bir kısmı öz gelirleri ile finanse edilmektedir.⁷⁰⁹

İsveç'te hem vilayetler hem de belediyeler yurtiçi ve yurtdışından olmak üzere her türlü kaynaktan borçlanabilirler. Bu çerçevede yerel yönetimler tahvil ihracı ile borçlanabilseler de tahvil ihracı, çok sıklıkla başvuru olan bir borçlanma yöntemi değildir.⁷¹⁰ Ancak, yerel yönetim birliğinin sorumluluğunda olan ve yerel yönetimlere kredi sağlamada özel bir kuruluş gibi yönetilen Kommun Invest,⁷¹¹ yerel yönetimlerin başlıca kredi kaynağı olup, fon ihtiyacını piyasadan tahvil ihraç ederek sağlamaktadır.⁷¹²

Yerel yönetimler merkezi yönetimin ön izni olmadan borçlanabilirler. Her ne kadar yerel yönetimlerin sadece yatırım projelerinin finansmanı için borçlanmasına izin

⁷⁰⁴ *World Local Authorities*, "Sweden", (t.y.) <http://www.almwla.org/anglais/default.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005, (5 Mayıs 2008).

⁷⁰⁵ Dexia, s.281.

⁷⁰⁶ Vigneault, s.13.

⁷⁰⁷ OECD Centre for Tax Policy and Administration, s.89.

⁷⁰⁸ Vigneault, s.13.

⁷⁰⁹ Shah, *A Comparative Institutional Framework for Responsive, Responsible, and Accountable Local Governance*,s. 22.

⁷¹⁰ Dexia, s.288.

⁷¹¹ Shah, *A Comparative Institutional Framework for Responsive, Responsible, and Accountable Local Governance*,s. 34.

⁷¹² Takero Doi ve Tomoko Hayashi, "Toward Reform of Local Bond System in Japan", 2005, http://www.esri.go.jp/jp/workshop/050914/050914Doi_Hayashi-1.pdf, ss. 11-12 (17 Mayıs 2008).

verilse de,⁷¹³ uygulamada yerel yönetimler kısa vadeli nakit akışını sağlamak amacıyla da borçlanabilmektedir.⁷¹⁴

Macaristan

Macaristan, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri arasında ekonomik ve politik liberalleşmeyi gerçekleştiren ilk sosyalist ülke olup,⁷¹⁵ geçiş ülkeleri arasında da yerel yönetim reformunu gerçekleştiren ilk devlettir.⁷¹⁶ 1989 yılında başlayan yerelleşme süreci, 1995 yılına kadar olan ve 1996 yılından sonra başlayan dönemler olarak ikiye ayrılabilir. 1995 yılına kadar olan dönem yerel yönetimlerin yasal statüsünde değişikliklere neden olan özerklik, seçim, hizmet sorumlulukları ve mali kaynakları ile ilgili düzenlemeleri içerirken, 1996 yılında başlayan ikinci dönem ise yerel yönetim maliyesi ile ilgili istikrar sağlanması ve etkinliğin artırılması çerçevesinde yapılan düzenlemeleri içermektedir.⁷¹⁷ Bu süreç çerçevesinde birlik yönetimleri (communities), bölgeler ve vilayetlerden oluşan yerel yönetim yapısı da değişmiş,⁷¹⁸ 1990 yılı Yerel Yönetim Kanunu ile belediye ve bölgesel düzeyde vilayetlerden (county) oluşan ikili bir yapıya dönüşmüştür.⁷¹⁹ Bu yeni yapıda vilayetler ile belediyeler arasında hiyerarşik bir ilişki yoktur ve her bir yönetim biriminin hizmet sorumlulukları farklıdır.⁷²⁰ Ancak, genel olarak yerel yönetimler geleneksel anlamda yerel hizmetlerden sorumludurlar ve

⁷¹³ Dexia, s.288.

⁷¹⁴ Ter-Minassian ve Craig, s.7.

⁷¹⁵ Pryanika Sood, "Hungary", Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice** içinde (525-543), Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.527.

⁷¹⁶ Mihaly Kopanyi ve Diğerleri, "Modernizing The Subnational Government System", Mihaly Kopanyi, ve Deborah Wetzel ve Samir El Daher (Ed.), **Intergovernmental Finance in Hungary** içinde (15-75), Washington: World Bank, s.15.

⁷¹⁷ *World Local Authorities*, "Hungary", (t.y.) <http://www.almwla.org/anglais/europe/hongrie/organisation.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005, (2 Mayıs 2008).

⁷¹⁸ Alessandro Goglio, "Encouraging Subnational Government Efficiency in Hungary", **OECD Economics Department Working Paper Series**, ECO/WKP(2007)25, No. 565, (July 2007), s.7.

⁷¹⁹ Gabor Balas ve Jozsef Hegedüs, "Local Government Borrowing in Hungary", Pawel Swianiewicz (Ed.), **Local Government Borrowing: Risks and Rewards** içinde (79-126), Budapest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2004, s.84.

⁷²⁰ Istwan Temesi, "Transfer of Municipal Property in Hungary", Gabor Peteri (Ed.), **From Usage to Ownership, Transfer of Public Property to Local Governments in Central Europe** içinde (27-43), Budapest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2003, s.29.

belli oranda vergilendirme yetkisine sahip olsalar da, en önemli gelir kaynaklarını merkezi yönetim tarafından yapılan mali transferler oluşturmaktadır.⁷²¹

Macaristan'da yerel yönetimler yurtiçi ve yurtdışı bankalardan veya piyasalardan tahvil ihracıyla borçlanabilirler.⁷²² Ancak, yerel yönetimlerin en önemli borçlanma kaynağı her zaman bankalar olmuştur. Her ne kadar özel bankalar yerel yönetimlere borç vermede sınırlandırılmasalar da, kamu bankalarının bu alanda ağırlıkları daha fazladır. Özellikle, Ulusal Tasarruf Bankası, bu alanda tekel konumunu sürdürmektedir.⁷²³

Yukarıda belirtilen süreç çerçevesinde yerel yönetimlerin borçlanması ile ilgili düzenlemeler de iki döneme ayrılmaktadır. İlki, 1990'dan 1995 yılına kadar olan, yerel yönetim borçlanmasının piyasa disiplinine dayandığı dönemdir. Bu dönemde, borçlanma için bir üst yönetimin onayı alınması zorunluluğu getirilmemiş, kısa vadeli likidite sağlama amacıyla yapılan borçlanma için yerel yöneticinin, uzun vadeli borçlanma için ise yerel meclisin onayı gerekli görülmüştür. Ancak, yerel yönetimlerin merkezi yönetim tarafından yapılan mali transferlerin borç geri ödemesinde kullanılmasına sınırlamalar getirilmiş ve merkezi yönetimin yerel yönetimlerin borcu ile ilgili sorumluluk üstlenmeyeceği kanunla açıkça belirtilmiştir.⁷²⁴

1990'ların başında yerel yönetimler, önceki yönetim rejiminde merkezi yönetimin onayına ve kefaletine sahip olan tüm yerel yönetim borçlarını üstlenmişler ve böylece yüksek oranda borca sahip olmuşlardır. Aslında, bu düzenleme Hazine için potansiyel bir tehdit unsuru olmuştur. Diğer taraftan, çoğu yerel yönetim sahip oldukları borçlanma yetkilerine rağmen temkinli davranmış ancak, gelir sistemindeki değişiklik ve belirsizlik, kredi planlaması ve merkezi yönetimin kefalet uygulamalarının kaldırılması, 1990'lı yılların ortalarında gereksiz altyapı yatırımlarının finansmanı ve kısa vadeli finansman açıkları uzun vadeli borçlanmaya neden olmuştur.⁷²⁵ Doğal olarak, bu süreçte çoğu yerel yönetim borçları artmıştır. Ancak, bu sürecin sonunda

⁷²¹ Sood, ss.528-529.

⁷²² *World Local Authorities*, "Hungary".

⁷²³ Sood, s.534.

⁷²⁴ Sood, ss.533-534.

⁷²⁵ Sood, s.535.

yerel yönetimler iflas riskiyle karşı karşıya kalmış ve merkezi yönetimin yerel yönetimin borçlarını üstlenmesi talebi doğmuştur. Bunun üzerine merkezi yönetim yerel yönetim borçlanması ile ilgili yeni kanun ve düzenlemeler tesis etmiştir.⁷²⁶

Bu çerçevede öncelikle merkezi yönetim 1995 yılında, yıllık orta ve uzun vadeli borç servis büyüklüğünün düzeltilmiş öz cari gelirlerin⁷²⁷ %70'ini geçemeyeceğini içeren Tamamlayıcı Bütçe Kanunu'nu çıkarmıştır. 1996 yılında ise borç ödeme yükümlülüklerini 60 günden fazla bir zamanda yerine getiremeyen yerel yönetimler veya bağlı birimlerinin borcunu düzenleme usulünü içeren Belediye İflas Kanunu çıkartılmıştır.⁷²⁸ Bu kanun ile yerel yönetimlere mali durumlarını iyileştirmeleri çerçevesinde bir borç düzenleme süreci tanınırken, aynı zamanda borç verenlerin haklarının da korunması amaçlanmıştır.⁷²⁹ Bu anlamda borç verenler iflas durumunda bağımız bir mahkeme tarafından uygulanan ilgili resmi usulü takip edeceklerdir. Merkezi yönetim ise belediyelerin borcunu üstlenmeyecek ve iflasın sonuçları tamamıyla belediyenin sorumluluğunda olacaktır.⁷³⁰ Ancak, Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası gibi uluslararası kuruluşlardan borçlanan yerel yönetimlere merkezi yönetim tarafından kefalet verilmesi bu düzenlemeden ayrı tutulmuştur.⁷³¹ Kanun ayrıca, yerel yönetimlerin borçlanmasında önemli varlıkları teminat olarak vermesini yasaklamıştır.⁷³²

Avrupa Konseyi'ne üye devletler arasında Macaristan'ın yanı sıra Latviya, İsviçre, İngiltere ve Almanya'da iflas sürecine benzer düzenlemeler mevcuttur. Ancak, Macaristan ve Latviya konuyla ilgili yasal olarak düzenlemelere sahipken, İsviçre, İngiltere ve Almanya'da ise yerel yönetimlerin yeniden örgütlenmesinden ve geri ödeme planından sorumlu bir takım görevlilerin atanması gibi iflas sürecine benzeyen yapılar söz konusudur. Ayrıca, Macaristan'daki iflas yasası, alt yönetim birimlerinin

⁷²⁶ Vigneault, s.22.

⁷²⁷ Düzeltilmiş öz cari gelir vergi, harç gibi öz gelirlerden orta ve uzun vadeli ödeme yükümlülüklerin çıkartılmasıyla bulunur. Kopanyi ve Diğerleri, s.54.

⁷²⁸ Kopanyi ve Diğerleri, s.54

⁷²⁹ Sood, s.536.

⁷³⁰ Vigneault, s.22.

⁷³¹ Kopanyi ve Diğerleri, s.54

⁷³² Paulo Drummond ve Ali Mansoor, "Macroeconomic Management and the Devolution of Fiscal Powers", **IMF Working Paper**, WP/02/76, (April 2002), s.29.

iktisadi ve bütçesel fonksiyonlarını düzenleyen diğer önemli birçok yasa ve kurallar çerçevesinde uygulanmaktadır.⁷³³

Bunların yanısıra, 1997 yılında yürürlüğe giren Menkul Kıymetler Kanunu ile yerel yönetim tahvil ihracı ve piyasalarda işlem görmesi ile ilgili bazı teknik düzenlemeler de yapılmıştır.⁷³⁴

3.5. Türkiye

Türkiye, genel yönetim yapısı ve ilkelerinin Anayasada belirlendiği üniter bir devlettir. 1982 Anayasasının 123. maddesinde idarenin kuruluş ve görevleriyle bir bütün olduğu ve kanunla düzenlendiği ifade edildikten sonra, idarenin kuruluş ve görevlerinin merkezden yönetim ve yerinden yönetim esaslarına dayandığı hükmü getirilerek, idarenin örgüt yapısı merkezi yönetim ve yerel yönetimler olarak belirlenmiştir. Anayasanın “Mahalli İdareler” başlığını taşıyan 127. maddesinde yerel yönetimlerin il, belediye ve köy halkının ortak ihtiyaçlarını karşılamak üzere kuruluş esasları kanunla belirtilen ve karar organları seçmenler tarafından seçilerek oluşturulan kamu tüzel kişiler olduğu ifade edilmiştir. Dolayısıyla, Türkiye’de anayasal statüye sahip yerel yönetimler il özel idareleri, belediyeler ve köyler olmak üzere üç yönetim birimine ayrılmıştır. Yine, Anayasanın 127. maddesinde büyük yerleşim merkezleri için özel yönetim biçimleri getirilebileceği belirtilmiş ve 1984 yılında çıkarılan 3030 sayılı Büyükşehir Belediye Kanunu ile anakentlerde üst kademe olarak büyükşehir belediyesi, alt kademe olarak da ilçe belediyeleri olmak üzere iki kademeli belediye yapısına geçilmiştir.⁷³⁵ Bunun yanı sıra, Anayasanın 127. maddesine göre yerel yönetimlere kendilerine verilmiş görevlerden bir ya da bir kaçını yerine getirmek amacıyla, aralarında birlik⁷³⁶ kurabilme yetkisi verilmiştir. Böylece, yerel yönetimlerin hem bazı

⁷³³ Besim Bülent Bali, “Macaristan’da Yerel Yönetimler İflas Yasası”, **Legal Mali Hukuk Dergisi**, Cilt. 3, Sayı. 4, (Şubat 2007), s.325.

⁷³⁴ Kopanyı ve Diğerleri, s.54

⁷³⁵ Hikmet Kavruk, “Yerel Yönetim Şirketleri” Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-I** içinde(421-448), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2005, s.421.

⁷³⁶ Birliklerin kuruluşu, organları, gelirleri vb. ile ilgili düzenlemeler 1580 sayılı Belediye Kanunu ile düzenlenmekteydi. Ancak, Mayıs 2005 tarihli 5355 sayılı Mahalli İdare Birlikleri Kanunu ile birlikler ayrı bir kanunla düzenlenmişler; 4. maddede su, atık su, katı atık ve benzeri altyapı hizmetleri ile çevre ve ekolojik dengenin korunmasına ilişkin projelerin zorunlu kılması durumunda Bakanlar Kurulu’nun, söz konu yerel yönetimlerin, bu amaçla kurulmuş birliğe katılmasına karar verebileceği ve bu birliklerden ayrılmanın Bakanlar Kurulu’nun iznine bağlı olduğu belirtilmektedir. Ayşe Güner, “Nasıl Bir Hizmet

ortak ihtiyaçların çözümünde güç birliği yapmaları hem de ölçek ekonomisinden faydalanmaları sağlanmıştır.⁷³⁷

Diğer taraftan, Türkiye’de gerek merkezi yönetim ile yerel yönetimler arasında gerekse yerel yönetim birimlerinin arasında hizmet bölüşümünde bir takım sorunlar yaşanmaktadır. Bu sorunların başlıca nedeni, hizmet bölüşümünün çok açık ve net olarak yapılmaması ve bunun da yetki karmaşasına neden olmasıdır.⁷³⁸ Ayrıca, ekonomik ve sosyal yapıda, teknolojiye meydana gelen değişim ve gelişmeler yerel yönetim birimlerinin hizmet ve sorumluluk alanlarının farklılaşmasına da neden olmuştur. Bu nedenlerden ötürü yönetim birimleri arasında hizmet bölüşümünün yeniden düzenlenme zorunluluğu doğmuş ve 1580 sayılı Belediye Kanunu, 5393 sayılı Belediye Kanunu ile; 3030 sayılı Büyükşehir Belediye Kanun Hükmünde Kararnamenin Değiştirilerek Kabulü Hakkında Kanun, 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu ile; 13 Mart 1913 tarihli İl Özel İdaresi Kanunu ise 5302 sayılı İl Özel İdaresi Kanunu ile ortadan kaldırılarak, yerel yönetim birimlerine ait ilgili kanunlar yenilenmiştir. Bu yeni hizmet bölüşümünde “yerindenlik”, “hizmetin faydasının yayıldığı alan” gibi temel ilke ve kriterler göz önünde tutulsa da; bazı hizmet alanlarında hem dikey hem de yatay olarak yetki çakışması, hizmet bölüşümünün çok açık ve net olarak yapılmaması, hizmet sunumuna ilişkin teknik kapasite yetersizliğinin gibi bazı sorunlu noktalar devam etmektedir.⁷³⁹ Ayrıca, yapılan söz konusu yasal düzenlemeler sonucu yerel yönetimlerin harcama sorumluluklarının artması doğal olarak daha fazla kaynak ihtiyacını doğurmuştur. Ancak, yerel yönetimlerin mevcut gelir yapısı bu hizmetleri karşılamak için yeterli değildir.⁷⁴⁰ Oysa, Anayasanın 127. maddesinde yerel yönetimlerle ilgili “görevleri ile orantılı gelir kaynakları sağlanır” ifadesi yer almakta ve yerel gelir sisteminin yeterli olması gerektiği vurgulanmaktadır. Yerel gelir sisteminin yeterli olması için, kaynak ihtiyacının büyüklüğü kadar harcama sorumluluklarının ne kadarının öz gelirleriyle karşılandığı da önemli bir konudur. Ancak, yerel yönetimlerin

Bölüşümü? Temel İlkeler ve Türkiye Uygulaması”, Ayşegül Mengi (Ed.), **Yerellik ve Politika, Küreselleşme Sürecinde Yerel Demokrasi** içinde (47-66), Ankara: İmge Kitabevi, 2007, s.64.

⁷³⁷ Baki Kerimoğlu ve Diğerleri, **Mali Yerelleşme: Yoksulluk ve Bölgesel Eşitsizlik Sorunlarının Çözümü İçin Yeni Yaklaşım**, İstanbul: TESEV Yayınları, 2005, s.9.

⁷³⁸ Arıkboğa, s.154.

⁷³⁹ Güner, *Nasıl Bir Hizmet Bölüşümü? Temel İlkeler ve Türkiye Uygulaması*, ss.54, 60, 61.

⁷⁴⁰ Güner, *Nasıl Bir Hizmet Bölüşümü? Temel İlkeler ve Türkiye Uygulaması*, s.66.

öz gelirleri yetersiz ve gelirlerinin yaklaşık yarısını merkezi yönetim tarafından yapılan mali transferler oluşturmaktadır. Bu oran, özellikle il özel idareleri ve büyük şehir belediyeleri için daha yüksektir.⁷⁴¹ Kaldı ki, Anayasanın 73. maddesinde “Vergi, resim, harç ve benzeri mali yükümlülüklerin muafık, istisnalar ve indirimleriyle oranlarına ilişkin hükümlerinde kanunun belirttiği yukarı ve aşağı sınırlar içinde değişiklik yapmak yetkisi Bakanlar Kuruluna verilebilir.” hükmü yerel yönetimlerin kendilerine tahsis edilen vergilerin oranları üzerinde bile değişiklik yapma yetkisinin bulunmadığı, bu yetkinin tamamen merkezi yönetime ait olduğunu göstermektedir.⁷⁴²

Türkiye’de yerel yönetimler görev ve hizmetlerinin gerektirdiği giderleri karşılamak amacıyla kanunla belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde tahvil ihracı dahil olmak üzere her türlü kaynaktan borçlanabilme yetkilerine sahiptir.⁷⁴³ Ancak, toplam borç yükümlülüklerine göre en yüksek borç belediye ve belediyeye ait kurumlara ait olup, il özel idareleri toplam büyüklük içinde önemsiz bir paya sahiptir.⁷⁴⁴ Kaldı ki, il özel idarelerin en önemli gelir kaynağı başta koşula bağlı olmak üzere, yönetimler arası mali transferler oluşturmaktadır.⁷⁴⁵ Köyler ise borçlanma hakkına sahip olmalarına rağmen, uygulamada bir takım kamusal kaynaklardan borçlanmaları bile oldukça güçtür.⁷⁴⁶ Bu bağlamda, Türkiye’de yerel yönetimlerin borçlanması belediye ve il özel idareleri çerçevesinde ele alınacaktır. Yerel yönetim borçlanma uygulamaları ise yurtiçi ve yurtdışı borçlanma kapsamında ele alınacaktır. Daha sonra ise Türkiye’de yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanabilme koşulları, yurtiçinde yerel yönetimlerin borçlanabileceği bir tahvil piyasasının tesis edilebilirliği ile ilişkili olarak incelenecektir.

3.5.1. Yurtiçi Borçlanma

Yerel yönetimlerin 1980’li yıllara kadar başlıca borçlanma kaynağı kamusal kaynaklar olmuştur. 1945 yılından 1986 yılına kadar olan dönemde İller Bankası bu

⁷⁴¹ Güner, *Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar*, ss.78, 80.

⁷⁴² 4 Temmuz 2006 tarihli İl Özel İdaresi ve Belediye Gelirleri Kanun Tasarısı ile yapılan yasal düzenlemelerden biri olan il özel idaresi ve belediyelerin öz gelirlerinin artırılması amaçlanmış ancak daha sonra öz gelirleri artırıcı düzenlemelerin tasarıdan çıkartılması ve bunun yerine genel bütçeden yerel yönetimlere aktarılacak payın artırılarak daraltılması amacıyla TBMM alt komisyona sevk edilmiştir.

⁷⁴³ Bali, *Türkiye’de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 549.

⁷⁴⁴ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.80.

⁷⁴⁵ T.C.Başbakanlık, s.133.

⁷⁴⁶ Arıkboğa, s.185.

alandaki tekel konumunu sürdürmüştür. 1986 yılından sonra yerel yönetimler daha çok özel kesimden borçlanmaya başlamıştır.⁷⁴⁷ Ancak, yine de, İller Bankası'nın iç borçlanmada en önemli kaynak olma rolü azalmamış,⁷⁴⁸ özellikle, küçük ve orta ölçekli belediyeler için başlıca borçlanma kaynağı olmaya devam etmiştir.⁷⁴⁹

İller Bankası'nın kuruluşu 1580 sayılı Belediye Kanunu ile "Belediyeler Bankası" adıyla tüzel kişiliğe sahip bir banka olarak kurulduğu tarih olan 1933 yılına kadar uzanmaktadır. Belediyeler Bankası kurulduktan yaklaşık iki yıl sonra, 1580 sayılı Belediye Kanunu'na bir ilave yapılarak, kentsel planlama ve altyapı yatırımlarının gerçekleştirilmesini sağlamak amacıyla merkezi bir örgüt olarak "Belediyeler İmar Heyeti" oluşturulmuştur. 1945 yılında 4759 sayılı İller Bankası Kuruluş Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle Belediyeler Bankası ile Belediyeler İmar Heyeti, İller Bankası çatısı altında toplanmıştır. Mevduat kabul etmediği için "Yatırım ve Kalkınma Bankası" olarak nitelendirilen İller Bankası, yine de 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun bu kapsamdaki hükümlerine tabi olup, bankacılık faaliyetleri ile ilgili hükümlerden yararlanmaktadır.⁷⁵⁰

İller Bankası, hem öz kaynaklarından⁷⁵¹ hem de yabancı kaynaklardan yerel yönetimlere kısa, orta ve uzun vadeli kredi tahsis etmektedir.⁷⁵² Uzun vadeli yatırım kredisinin kaynakları öz kaynaklar ile merkezi yönetimin yaptığı tahsisler olurken, kısa vadeli kredilerin kaynağı ise yine öz kaynaklarıyla beraber para piyasasından elde ettiği fonlardır.⁷⁵³ Kredi tahsis etmenin dışında İller Bankası'nın görevleri "kanunların belirlediği sınırlar çerçevesinde yerel yönetimlerin yurtiçi ve yurtdışından alacağı her türlü kredilere aracılık etmek, yurtiçinden temin edecekleri kredilere garantör olmak,

⁷⁴⁷ T.C.Başbakanlık, s.173.

⁷⁴⁸ T.C.Başbakanlık, s.173.

⁷⁴⁹ World Bank, "Turkey Municipal Sector Review", **Working Paper**, Vol.1, No.36193, (September 2004), s.37.

⁷⁵⁰ İller Bankası, **İller Bankası Stratejik Planı (2006-2010)**, Ankara, 2006, s.2.

⁷⁵¹ İller Bankası'nın sermaye kaynaklarını, yerel yönetimlerin yıllık gelirlerinin %5'i, Banka karından köy idareleri için ayrılan %30 pay, yerel yönetimlere bağlı kurum ve birliklerin safi kazançların %5'i, kredilerden alınan faiz, komisyon ve fon gelirleri ve müşavirlik ve kontrollük gelirleri oluşturmaktadır. Hidayet Atasoy, "İller Bankası'ndan Borç Alma Süreci ve Karşılaşılan Sorunlar", **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**, Ankara, 22-23 Mayıs 2008, s.5.

⁷⁵² Ertuğrul Acartürk ve Orhan Çakmak, "Yerel Yönetimlerde Borçlanma" Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-I**, içinde(369-393), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2005, s.387.

⁷⁵³ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.84.

sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gerekli izinleri almak, belirlenen sınırlamalara uymak ve Bankanın itibari sermayesi ile sınırlı kalmak kaydıyla, para ve sermaye piyasalarında menkul kıymet ihracı dahil, mevduat kabulü hariç olmak üzere, her türlü bankacılık ve sigortacılık işlemini kendi adına yapmak, ortak idarelerin her türlü bankacılık ve sigortacılık, menkul kıymet ihracı, alım satımı ile dış ticaret işlemlerine aracılık hizmetlerini yürütmek” olarak ifade edilmektedir.⁷⁵⁴

İller Bankası, geçmişten gelen tecrübe ve kaynağa sahip olmasına karşın yerel yönetimlerin mali konularda yaşadığı bir takım sorunlar nedeniyle görev ve sorumluluğunun yeniden tanımlanması gündeme gelmiştir.⁷⁵⁵ Bu çerçevede İller Bankası Kanunu Uygulama Yönetmeliği ile bir takım değişiklikler yapılmıştır. Kredilerin vade, limit ve kullandırma koşullarının yeniden düzenlenmesi ile ilgili yapılan değişiklikler şunlardır :⁷⁵⁶

“- Eski uygulamada kısa avans adıyla tanımlanan kısa vadeli krediler bir bilanço yılı içerisinde açılıp o bilanço yılı içerisinde kapatılırken, yeni sistem içerisinde kısa vadeli kredilerin vadesi 12 aya kadar uzatılmıştır.

- Banka yatırım programında bulunan işler için verilen uzun vadeli kredilerin vadesi 5 yıldan 10 yıla uzatılmış ve bu kapsamda kullanılan kredilerde yerel yönetimlerin mali durumu, işin kapsamı ve aciliyeti gözönüne alınarak Banka Yönetim Kurulu tarafından belirlenmek üzere 3 yıla kadar anapara ödemesiz faiz ödemeli döneme geçilmiştir.

- Belediyelerin yatırım programında bulunan işleri için daha önceden kredi verilmezken, 5 yıla kadar uzun vadeli kredi kullanma imkanı sağlanmıştır. Malzeme, ekipman, araç ve gereç alımları için en fazla 1 yıla kadar kısa vadeli olarak verilen kredilerde süre ise 3 yıla kadar uzatılmıştır.

⁷⁵⁴ İller Bankası, s.3.

⁷⁵⁵ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.85.

⁷⁵⁶ İller Bankası, ss.9-10.

- Piyasa faiz oranlarında meydana gelen değişmeler doğrudan kısa ve uzun vadeli kredilere yansıtılabilecek, piyasadaki değişimlere duyarlı, esnek bir sistem oluşturulmaya çalışılmaktadır.

- Önceki yönetmelikten farklı olarak; yerel yönetimlerin kredi talepleri ekonomik, teknik ve mali yönden değerlendirilerek uygun bulunanlara Banka Yönetim Kurulu tarafından kredi tahsis edilmesi uygulamasına geçilmiştir.

- Kısa ve uzun vadeli kredi geri ödemeleri, kredinin kullanıldığı aydan başlamak üzere aylık olarak tahsil edilmeye başlanacaktır.”

İller Bankası'nın yanı sıra yerel yönetimlerin diğer iç borçlanma kaynakları ise çoğunlukla kısa vadeli olmak üzere yurtiçi bankalardır.⁷⁵⁷

1986-2005 döneminde Türkiye'de yerel yönetimlerin borçlanmasına dair mevzuat oldukça dağıktır. Bu dönemde, yerel yönetimlere ilişkin kanunların yanı sıra değişik tarihlerde çıkartılan farklı kanunlar ve bu kanunlarla ilgili yönetmelikler borçlanmanın yasal dayanaklarını oluşturmuştur.⁷⁵⁸ Aslında, dağınık yapıdaki mevzuatın ilk toplanmaya başlanması, yerel yönetimlerin dış borçlanması ile ilgili yasal düzenlemeleri içeren ve 9 Nisan 2002 tarihinde yürürlüğe giren 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun⁷⁵⁹ ile olmuştur. Ardından, 5302 sayılı İl Özel İdaresi Kanunu ve 5393 sayılı Belediye Kanunu bu çerçevede yapılan diğer yasal düzenlemelerdir.

Önceden de ifade edildiği gibi 1913 tarihli İl Özel İdaresi Kanunu'nun 5302 sayılı Kanun ile; 1580 sayılı Belediye Kanunu'nun 5393 sayılı Belediye Kanunu ile ortadan kaldırılarak yerel yönetim birimlerine ait kanunların yenilenmesi çerçevesinde borçlanma ile ilgili yasal düzenlemeler de değiştirilmiştir. 1913 tarihli İl Özel İdaresi Kanunu'nun 131. maddesine göre il özel idarelerinin borçlanmalarına sadece bayındırlık, sağlık ve eğitim hizmetleri için izin verilmekteydi. Yine aynı maddeye göre il özel idaresinin bütçesinde belirtilen olağan gelirlerin bir yıllık toplamının üçte birini

⁷⁵⁷ Doğan Pençe, “Mahalli İdareler Finansmanı”, **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**, Ankara, 22-23 Mayıs 2008, s.8.

⁷⁵⁸ Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 554.

⁷⁵⁹ 4749 sayılı Kanun Yurtdışı Borçlanma alt bölümünde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

geçmeyen borçlanmalar valinin önerisi ve il genel meclisi kararı ile yapılabilirdi. Söz konusu miktardan daha fazlası ve toplamı özel idare bütçesi olağan gelirlerinin bir yıllığına kadar olan borçlanmalar için Bakanlar Kurulu kararı ve Cumhurbaşkanı'nın onayı gerekmekteydi. Ayrıca, borçlanma bir yıllık olağan gelirlerin toplamını geçecek olursa özel kanun çıkartılması zorunluluğu vardı. Dolayısıyla, eski mevzuata göre il özel idarelerin borçlanması sıkı bir kontrole tabi tutulmaktaydı.⁷⁶⁰

1930 tarihli ve 1580 sayılı Belediye Kanunu'nun ise 70. maddesinde belediye meclislerine borç verme ve alma yetkisi verilmiş ve bu yetki konu, miktar, ödeme şekli ve ödeme süreleri açısından sınırlandırılmamıştı. Ancak, 1580 sayılı Kanun'un 72. maddesinde 25 yıldan daha uzun bir süre için yapılacak borç alma ve verme kararlarının il idare kurulunun değerlendirilmesi üzerine, valinin onayı ve Danıştay'ın kararıyla yürürlüğe gireceğinin yer alması bu konuda belli bir kısıtlama getirmekteydi. Tahvil ihracı ile borçlanma konusunda ise belediyelere bir takım sınırlamalar getirilmiş; 19. maddede belediyelere tasdikli imar planlarının uygulanması amacıyla yapılacak istimlak bedellerinin ödenmesine, istimlakın amacına ve imar planına uygun olarak yapılacak tesislerin yapımı için tahsis olunmak ve en çok 20 yılda itfa olunmak üzere tahvil çıkarma yetkisi verilmişti. Bunun yanı sıra, belediye meclisi tarafından alınacak tahvil çıkarma kararı valinin değerlendirmesi ile beraber İçişleri Bakanlığı'na gönderilmekte ve Hazine'nin incelemesinden sonra İçişleri Bakanlığı'nın teklifi üzerine Başbakan'ın onayı ile kesinleşmekteydi.⁷⁶¹ Diğer taraftan, tahvil ihracının kaynağı ile ilgili herhangi bir sınırlama getirilmemiş, ihracın yurtiçi veya yurtdışı piyasalardan yapılması ayrımı getirilmemişti.⁷⁶²

Mevcut durumda ise yerel yönetimlerin borçlanması temelde 5302 sayılı İl Özel İdareleri Kanun'un 51. maddesi ile 5393 sayılı Belediye Kanunu'nun 68. maddesinde yer alan düzenlemelere tabidir. Her iki Kanun da borçlanma ile ilgili aynı düzenlemeleri içermektedir. Bu nedenle aşağıda sadece 5393 sayılı Belediye Kanunu'nun 68. maddesine yer verilmiştir:

⁷⁶⁰ Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 554.

⁷⁶¹ T.C.Başbakanlık, s.172.

⁷⁶² Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 555.

“a) Dış borçlanma, 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun hükümleri çerçevesinde sadece belediyenin yatırım programında yer alan projelerinin finansmanı amacıyla yapılabilir.

b) İller Bankasından yatırım kredisi ve nakit kredi kullanan belediye, ödeme plânını bu bankaya sunmak zorundadır. İller Bankası hazırlanan geri ödeme plânını yeterli görmediği belediyenin kredi isteklerini reddeder.

c) Tahvil ihracı, yatırım programında yer alan projelerin finansmanı için ilgili mevzuat hükümleri uyarınca yapılır.

d) Belediye ve bağlı kuruluşları ile bunların sermayesinin yüzde ellisinden fazlasına sahip oldukları şirketlerin, faiz dâhil iç ve dış borç stok tutarı, en son kesinleşmiş bütçe gelirleri toplamının 213 sayılı Vergi Usul Kanununa göre belirlenecek yeniden değerlendirme oranıyla artırılan miktarını aşamaz. Bu miktar büyükşehir belediyeleri için bir buçuk kat olarak uygulanır.

e) Belediye ve bağlı kuruluşları ile bunların sermayesinin yüzde ellisinden fazlasına sahip oldukları şirketler, en son kesinleşmiş bütçe gelirlerinin, 213 sayılı Vergi Usul Kanununa göre belirlenecek yeniden değerlendirme oranıyla artırılan miktarının yılı içinde toplam yüzde onunu geçmeyen iç borçlanmayı belediye meclisinin kararı; yüzde onunu geçen iç borçlanma için ise meclis üye tam sayısının salt çoğunluğunun kararı ve İçişleri Bakanlığının onayı ile yapabilir.

f) Belediyelerin ileri teknoloji ve büyük tutarda maddî kaynak gerektiren alt yapı yatırımlarında Devlet Plânlama Teşkilatı Müsteşarlığının teklifi üzerine Bakanlar Kurulunca kabul edilen projeleri için yapılacak borçlanmalar (d) bendindeki miktarın hesaplanmasında dikkate alınmaz. Dış kaynak gerektiren projelerde Hazine Müsteşarlığının görüşü alınır.

Yukarıda belirtilen usûl ve esaslara aykırı olarak borçlanan belediye yetkilileri hakkında, fiilleri daha ağır bir cezayı gerektirmeyen durumlarda 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun görevi kötüye kullanmaya ilişkin hükümleri uygulanır.

Belediye, varlık ve yükümlülüklerinin ayrıntılı bir şekilde yer aldığı malî tablolarını üçer aylık dönemler hâlinde İçişleri Bakanlığına, Maliye Bakanlığına, Devlet Plânlama Teşkilatı Müsteşarlığına ve Hazine Müsteşarlığına gönderir.”

Yapılan yasal düzenlemelerle sadece belediye ve il özel idarelerin değil bunlara bağlı ancak, ayrı tüzel kişiliğe sahip şirketlerin ve idarelerin iç ve dış borçlanmasıyla ilgili olarak da sınırlama getirilmiştir. Bu bağlamda, son dönemde öz kaynak yaratma açısından güçlü belediyelerin faaliyetlerinin bir bölümünü bu alanlara kaydırması, söz konusu kuruluşlarla olan ilişkisinin borçlanma açısından ele alınması önemlidir.⁷⁶³ Ayrıca, borçlanma süreci üzerinde merkezi düzeyde bir denetim mekanizması oluşturulması ile yerel mali kararlar ile ulusal düzeydeki politikalar arasında bir uyumun gözetilmesi amaçlanmıştır.

⁷⁶³ Bali, *Türkiye’de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 551.

Ancak, yerel yönetim borçlanması Kanun'un (d) ve (e) bendlerinde sırasıyla hem stok hem de akım değişken açısından sınırlandırılmışsa da, Kanun'un (f) bendinde yer alan durum için yapılacak borçlanmalar stok sınırlamasına tabi tutulmamıştır. Bu durum, özellikle büyükşehir belediyeleri olmak üzere bu şekilde kaynak kullanan veya kullanacak olan belediyelerin borçlanma sınırını ortadan kaldırmakta ve ayrıca borçlanma sürecine politik müdahale riskini de ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca, borç stokunun hesaplanması ile ilgili bir takım belirsizlikler de mevcuttur. Örneğin, borçlanma sözleşmesi imzalandığında imzalanan yükümlülüğün mü yoksa farklı tarihlerde girecek olan kaynağın mı borç stokunun hesabında dikkate alınacağı açık değildir.⁷⁶⁴ İçişleri Bakanlığı'nın borçlanmada tek onay merci olması da, bu görevi yerine getirmek için uzmanlaşmış yeni birimlerin kurulması gerektiği ve sürece Hazine ile beraber yeniden yapılandırılmakta olan İller Bankası'nın dahil edilmemesi bu çerçevede üzerinde tartışılan bir konudur.⁷⁶⁵ Diğer taraftan, borçlanmanın "altın kuralı" ile ilgili ayrımı sadece dış borçlanma için yapılmıştır. Oysa bu ayrım birçok gelişmiş ülkede yapılmış, cari harcamalar için borçlanma imkanı çok sınırlı tutulmuştur.⁷⁶⁶

5302 sayılı İl Özel İdareleri Kanun'un 54. maddesi ile 5393 sayılı Belediye Kanunu'nun 72. maddesine göre, bu idarelerin borçları ile alacakları arasında mahsup sisteminin çalıştırılması düzenlenmiştir. Bu tür bir uygulama kuruluşların birbirine olan borçlarını ödememe alışkanlığı yaratmaktadır. Özellikle, belediyelerin dış borçlarının bu kapsam dışında tutulması gerektiği ifade edilmektedir.⁷⁶⁷

3.5.2. Yurtdışı Borçlanma

1980'li yıllarda başlayan finansal serbestleşmeyle beraber, özellikle büyük ölçekli belediyeler, yurtdışından kredi temin etmeye başlamışlardır.⁷⁶⁸ 1986 yılından sonra ise yurtdışı kredilerin payı yerel yönetimlerin toplam borçlanmaları içinde gittikçe

⁷⁶⁴ Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 550.

⁷⁶⁵ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.76.

⁷⁶⁶ Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 552.

⁷⁶⁷ TESEV, s.11. Bu işlemlerden ülke genelinde 2451 belediye, 13 büyükşehir belediyesi ve 6 bağlı kuruluş faydalanmış, 15,7 milyar YTL olan borçları yeniden değerlendirilerek 10,6 milyar YTL'ye indirilmiştir. Bunun yanı sıra, bu kuruluşların 31.12.2004 tarihine kadar olan borçları için de devam etmekte olan haciz işlemleri kaldırılmıştır. Mehmet Şimşek, "Forum Açılış Konuşması", **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**, Ankara, 22-23 Mayıs 2008, s.2.

⁷⁶⁸ World Bank, *Turkey Municipal Sector Review*, s.37.

artmıştır.⁷⁶⁹ Bu çerçevede, Türkiye’de yerel yönetimlerin yurtdışı borçlanması Hazine garantili dış kredi sağlanması, Hazine’nin doğrudan borçlanarak ikrazen dış kredi kullandırması ve Hazine garantisiz dış kredi sağlanması olmak üzere üç şekilde gerçekleşmektedir. Genel olarak yurtdışı borçlanma kaynaklarını ise Dünya Bankası, Avrupa Yatırım Bankası, KfW Bankası gibi uluslararası finansal kuruluşlar ve bankalar oluşturmaktadır.

1990 yılından sonraki dönemde borçlanma, başta büyükşehir belediyeleri olmak üzere belediyelerin yatırımlarını finanse etmek için başvurduğu en önemli kaynaklardan biri haline gelmiştir. Özellikle 1990’lı yılların ikinci yarısından itibaren Hazine tarafından sağlanan finansman olanaklarının kullanımında yeterince sorumlu davranılmaması, Hazine garantisi altındaki yükümlülüklerin çok yüksek oranda artmasına neden olmuş ve belediyeler geri ödeme yükümlülüklerini yerine getirmediği için Hazine üstlenmek zorunda kalmıştır.⁷⁷⁰ Bunun bir sonucu olarak 1990 yılında 890 milyon ABD Doları olan yerel yönetimlerin dış borç stoku 1998 yılında neredeyse üç katına çıkmıştır.⁷⁷¹ Hazine’nin borç üstlenim oranı ise yıllar itibariyle farklılık göstermesine rağmen ortalama olarak %80 civarında gerçekleşmiş ve bu oran 1997 yılında en yüksek seviyesine çıkmıştır.⁷⁷² Her ne kadar Hazine belediyelerin genel bütçe vergi gelirlerinden aldığı paydan bir takım mali yükümlülükler düşüldükten sonra kalanının %25’i oranında bir kesinti yaparak alacaklarını tahsil etmeye çalışmışsa da, yapılan kesintilerin çoğu yetersiz kalmıştır.⁷⁷³

1990’lı yılların ikinci yarısından itibaren Hazine alacaklarında görülen bu kırılma Hazine’yi ciddi ölçüde zarara uğratmış ve kamu finansman ihtiyacını artırarak borç stokunu büyüten etkenlerden biri olmuştur.⁷⁷⁴ Tahsil edilemeyen Hazine alacakları nedeniyle Hazine’nin nakit akımı olumsuz etkilenmiş, borçlanma gereği artmış, kaynakların ülke geneline adil ve dengeli dağılması engellenmiş ve kaynaklar verimsiz bir şekilde dağıtılmıştır. Bu gelişmeler üzerine belediyelerin borçlanmaları üzerine bir

⁷⁶⁹ Arıkboğa, s.183.

⁷⁷⁰ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.70.

⁷⁷¹ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.70.

⁷⁷² Kerimoğlu ve Diğerleri, s.70.

⁷⁷³ T.C. Başbakanlık, s.190.

⁷⁷⁴ 31.05.2008 itibariyle Hazine’nin vadesi gelmiş ve vadesi gelmemiş alacaklar toplamında alacak stoku Ek 4’de s.199’da yer almaktadır.

takım sınırlamalar getirilmiştir. Bu çerçevede, 1997 yılında bütçe kanunlarına performans kriteri, 1998 yılında KİT'ler ve belediyelerin Hazine garantisi ile aldıkları dış krediler için borçlanma sınırı, 1999 yılında ise yalnızca belediyelerin Hazine garantisi ile ticari koşullarda sağlanan dış borçlanmalarına sınır getirilmiştir. Ayrıca, 1998 yılı Mali Bütçe Kanunu'nda Hazine'nin garantör olacağı kredi hacmi 700 milyon ABD Doları ile sınırlandırılmış; 1999 yılı Mali Bütçe Kanunu'nda⁷⁷⁵ ise belediye, bağlı kuruluşları, iştirakleri ve yerel yönetim birlikleri için uluslararası ticari bankalardan borçlanmalarına verilecek kredi garanti tutarı 500 milyon ABD Doları ile sınırlandırılmıştır. Bütçe kanunlarına konulan sınırlayıcı maddelerin yanısıra, DPT'nin yerel yönetimler tarafından yürütülen projeleri yıllık yatırım programına alırken "kalkınmada öncelikli yöre", "proje kriterleri" ve "projenin fizibilite raporları" üzerinde İller Bankası'nın görüşlerinin göz önünde tutulması getirilerek kredinin sağlanması aşamasında da bazı önlemler getirilmiştir.⁷⁷⁶

Yukarıdaki önlemlere ek olarak yerel yönetimlerin dış borçlanmasıyla ilgili en önemli yasal düzenlemelerden biri olan 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun 9 Nisan 2002 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.⁷⁷⁷ 4749 sayılı Kanun hem yerel yönetimlerin hem de genel olarak kamu borçlanması ile ilgili düzenlemelerini içermektedir. Daha önce bütçe kanunları gibi geçici mevzuata konu olan yerel yönetimlerin dış borçlanması, ilgili kanun ile yasal bir düzenlemeye tabi tutulmuştur.⁷⁷⁸ Bu çerçevede 4749 sayılı Kanun'un 8. maddesinde yer alan yerel yönetimlerin dış borçlanması ile ilgili düzenlemeler şu şekilde sıralanabilir:

- Yerel yönetimler ve kendilerine ait tüzel kişilerin ve/veya kendilerine bağlı müstakil bütçeli ve kamu tüzel kişiliğini haiz kuruluşlar ile kendilerinin ve/veya kendilerine ait tüzel kişilerle kendilerine bağlı tüzel kişiliği haiz kuruluşların sermayesinin yarıdan fazlasına sahip olduğu özel idare şirketleri ile belediye iktisadi kuruluşlarının dış finansman kaynağından Hazine garantisi altında sağladıkları dış

⁷⁷⁵ 1999 yılı Mali Yılı Genel ve Katma Bütçeleri Kanunlaşımına kadar 4387 sayılı Devlet Hacmalarının Yapılmasına ve Devlet Gelirlerinin Tahsiline Yetki Verilmesine Dair Kanun yürürlükte idi.

⁷⁷⁶ Başbakanlık, ss.189-190.

⁷⁷⁷ T.C.Başbakanlık, s.191.

⁷⁷⁸ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.71.

finansman imkanlarına ilişkin her türlü yükümlülüklerden ve bu yükümlülüklerin geciktirilmesi sonucunda doğmuş olan ve doğabilecek Hazine alacaklarının geri ödenmesinden zincirleme sorumludurlar. Bu kapsamda akdedilen dış kredi anlaşmalarından ortaya çıkan her türlü geri ödeme yükümlülüğü tamamlanıncaya kadar borçlu kuruluş, borcun geri ödenmesi süresince meydana gelebilecek her türlü idari değişikliklere ve yeni görevlendirmelere bağlı olmaksızın, borcun geri ödenmesinden sorumludur.

- Kredi borcu olan kuruluşlar Hazine garantisi kapsamındaki alınan dış kredilere ilişkin geri ödemeler için gerekli tutarı yılı bütçelerinde yatırım harcamalarına nazaran öncelikli olarak ayırmak zorundadır.

- Dış borçların ödenmesinde aksamaya neden olanlar, bu aksamadan doğan zarar ölçüsünde sorumludurlar.

Diğer taraftan, 4749 sayılı Kanun'un 11. maddesinde "Dış borcun ikrazı suretiyle kullanılan kredilerden, ikraz edilen kuruluşlarca vadesinde Hazine'ye ödenmeyen kısımlar ve Hazine garantilerinden Hazine tarafından üstlenmeler sonucunda doğan alacaklar ile ikrazen ihraç edilmiş olan Devlet iç borçlanma senetlerinin borçlu tarafından ödenmemesi durumunda, bu tür alacaklar için 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun hükümleri uygulanır" hükmüne yer verilmiştir. Buna göre, Hazine alacakları tahsilinde haciz müessesesinin geçerli olacağı kabul edilmiştir.⁷⁷⁹ Ancak, 4749 sayılı Kanun'un geçici 3. maddesinde borçlunun talebi üzerine uzlaşma sağlanabileceğine de yer verilmiştir.⁷⁸⁰

4749 sayılı Kanun ve tamamlayıcı mevzuatının ilgili hükümleri yerel yönetimlerin dış borçlanması üzerinde oldukça sıkı kurallar tesis etmiştir.⁷⁸¹ Aslında Hazine garantili dış borç stokunda 2000 yılından başlayan azalma, 4749 sayılı Kanun'un yürürlüğe girmesiyle beraber ilerleyen yıllarda devam etmiş ve geri ödeme

⁷⁷⁹ TESEV, *Mahalli İdare Yasa Tasarıları Üzerine*, s.11

⁷⁸⁰ T.C. Başbakanlık, s.192.

⁷⁸¹ Bali, *Türkiye'de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s.551.; 2002 yılından itibaren 2008 yılının ilk çeyreğine kadar olan Hazine garantili dış borç stoku ve Hazine garantilerinden yapılan ödemeler sırasıyla Ek 5 ve Ek 6'da ss.200-201'de yer almaktadır.

yükümlülükleri ile birlikte Hazine'nin ödemelerinde de bir azalma olmuştur.⁷⁸² Ayrıca, Hazine'nin yaptığı tahsilatlarda da görece olarak bir artış meydana gelmiştir.⁷⁸³

Önceden de ifade edildiği gibi 1990'lı yıllarda yerel yönetimlerin yurtdışı borçlanmasında bir artış yaşanmıştır. Ardından ise 1998 yılından 2005 yılına kadar bir düşüş içine girmiştir. Bunun en önemli sebebi, 1998 yılından itibaren uluslararası kredi koşullarının gelişmekte olan ülkeler için sıkılaşmaya başlaması ve 2001 yılından itibaren sağlıklı bir mali performans sağlamak amacıyla daha çok iç borçlanmaya yönelmesidir. Buna karşın, 2005 yılından itibaren uluslararası sermaye piyasalarında yaşanan gelişme ile beraber artan kullanılabilir fon büyüklüğü yerel yönetimlerin yurtdışı borçlanmasını belli bir derecede artırmıştır. Bu bağlamda, orta dönemde global finans çevresinde yaşanan sorunlara karşın Türkiye'deki yerel yönetimlerin dış borçlanmasının istikrarlı bir seyir izleyeceği beklenmektedir.⁷⁸⁴

3.5.3. Türkiye'de Yerel Yönetim Tahvil Piyasasının Tesis Edilebilirliğinin Değerlendirilmesi

Türkiye'de yerel yönetimlerin borçlanabileceği kaynaklar arasında tahvil ihracı da yer almaktadır. 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. maddesinin (h) bendinde yerel yönetimler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca kuruluş, idare ve işletmeler ihraççı olarak tanımlanmış ve tahvil dahil olmak üzere her türlü sermaye piyasası aracı ihraç etme yetkisi tanınmıştır. Yine 5393 sayılı Belediye Kanununun 68. maddesinin (c) bendinde ve 5302 sayılı İl Özel İdaresi Kanununun 51. maddesinin (c) bendinde tahvil ihracının yatırım programında yer alan projelerin finansmanı için ve ilgili mevzuat hükümlerince yapılabileceği belirtilmiştir.

⁷⁸² Kerimoğlu ve Diğerleri, s.71.

⁷⁸³ T.C.Başbakanlık, s.193.

⁷⁸⁴ Turda Özmen ve Fernando Mayorga, "Turkish Municipalities: Towards Self-Sustaining Debt Management", **International Public Finance**, Fitch Ratings, 2008, ss.2-3. Bunun en önemli göstergesi ise İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin metro yatırımlarında kullanılmak amacıyla Hazine garanti olmaksızın Avrupa Yatırım Bankası, Fransız Kalkınma Ajansı ve uluslararası finans kuruluşlarından oluşan Fortis Bank liderliğindeki konsorsiyumla toplam 1 milyar 571 milyon Euro büyüklüğünde ve 7 ile 20 yıl arasında değişen vadelerde kredi anlaşması imzalamış olmasıdır. **Milliyet**, "İstanbul Metrosuna 1.6 Milyar Euro Kredi", 14 Haziran 2008, <http://www.milliyet.com.tr/Default.aspx?aType=HaberDetay&ArticleID=876316&Date=14.06.2008&Kategori=ekonomi> (14 Haziran 2008).

Ancak, Türkiye’de yerel yönetim borçlanmasında, yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda tahvil ihraç etmek başvurulmuş bir borçlanma yöntemi değildir. İstanbul ve Ankara Büyükşehir Belediyeleri yurtiçi piyasada tahvil ihraç etmek için girişimde bulunmuş ancak, toplanan talebin yetersiz olması nedeniyle ihraç girişimi başarısız olmuştur.⁷⁸⁵ İlk yurtdışı tahvil ihracını ise Ankara Büyükşehir Belediyesi 1990-1992 yılları arasında, Dünya Bankası’nın desteğiyle ve Hazine teminatı olmaksızın, biri Almanya’da dördü de Japonya’da olmak üzere sırasıyla 150 milyon Alman Markı ve 8,5 milyar Japon Yeni büyüklüğünde toplam beş tahvil ihraç işlemi gerçekleştirmiştir. Ancak, geri ödeme yükümlülüklerini vadesinde yerine getiremediği için, söz konusu borç Hazine tarafından üstlenilmiştir.⁷⁸⁶

Önceden de ifade edildiği gibi bazı ülkelerde yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanabileceği yerel tahvil piyasaları mevcuttur. Böyle bir piyasanın varlığı ise bazı temel ön koşulların varlığını gerektirmektedir. Bu noktada Türkiye’de yerel yönetimlerin tahvil ihraç etme koşullarının mevcudiyeti; dolayısıyla, rekabetçi bir yapıda serbest ve etkin olarak kaynak dağılımını sağlayan çerçevede çalışan bir yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilip edilemeyeceği sorusu önem kazanmaktadır. Bu bağlamda, çalışmanın İkinci Bölümü birinci derece alt başlığında ele alınan yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasını belirleyen koşullar Türkiye açısından ele alınmış ve değerlendirilmiştir.⁷⁸⁷

3.5.3.1. Mali Yerelleşmenin Derecesi: *Mali yerelleşme derecesi dört farklı düzeydeki mali yerelleşme uygulamalarına göre farklılık göstermektedir. Söz konusu uygulamalardan biri olan yetki devri yerel yönetimlere hem siyasi hem mali sorumluluğunun yanı sıra kredi piyasalarından borçlanabilme yetkisini de vermektedir. Her ne kadar uygulama kapsamı ülkeden ülkeye farklılık gösterse de yetki devri, kaynakların yönetim birimleri arasında nasıl dağıtıldığı ve harcama sorumluluklarıyla kaynakların nasıl dengelendiği ile ilişkili olarak yerel yönetimlerin borçlanma*

⁷⁸⁵ Özhan Çetinkaya ve Tolga Demirbaş, “Türkiye’de Belediyelere İlişkin Borçlanma Mevzuatı, Borçlanma Yapısı ve Belediye Borçlanma Yapısının İncelenmesi”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt. 8, Sayı.18-37, 2004, s.22.

⁷⁸⁶ Dinçsoy, s.37.

⁷⁸⁷ Söz konusu koşullar sadece yurtiçinde yerel yönetimlerin borçlanabileceği bir tahvil piyasasının tesis edilebilirliği ile ilişkili olarak incelenecektir. Oysa, yurtdışında tahvil ihracı için en önemli koşul bir ülkede uygulanan döviz kuru rejiminin ne kadar güvenilir olduğudur.

kabiliyetini etkilemektedir. Fon arz edenler tarafında ise yetki devrinin önemi, yerel yönetimlerin mali anlamda ne kadar iyi yönetildikleri ve bu doğrultuda ne ölçüde kaynak yaratma kabiliyetine sahip olup, kaynakları ne ölçüde kendi istekleri doğrultuda kullandıklarıdır.

Türkiye’de merkezi yönetimin ağırlığının olduğu bir yönetim yapısı mevcuttur. Merkezi yönetim kamudaki bu ağırlığını aslında Anayasanın 126. maddesinde yer alan yetki genişliği ilkesinden almaktadır. Yetki genişliği yetki devri anlamına gelmemektedir. Yetki genişliği ilkesi gereği yerel hizmetler merkezi yönetimin taşra teşkilatı aracılığıyla görülmektedir.⁷⁸⁸ Mali yerelleşme derecesine bağlı olarak yerel yönetim gelirlerinin bileşiminde öz gelirlerinin payı da farklılık göstermektedir. Bu bağlamda, il özel idarelerin toplam gelirleri içinde öz gelirlerin payı son derece düşüktür. Belediyelerin ise toplam gelirleri içinde öz gelirleri görece olarak önemli bir paya sahip olsa da, öz vergi gelirleri üzerinde belirleyici bir yetkiye sahip değildir.⁷⁸⁹

Diğer taraftan, transferlerin toplam gelirler içindeki payı ve ne ölçüde koşula bağlı oldukları, yerel yönetimlerin merkezi yönetime olan bağımlılığı ve kaynakları kendi istedikleri doğrultuda kullanabilme kabiliyetleri açısından önemlidir. Türkiye’de yerel yönetim gelirlerinin önemli bir kısmını yönetimler arası mali transferler oluşturmaktadır. Transfer türleri açısından ele alındığında ise il özel idarelerinde koşullu, belediyelerde ise koşulsuz transferler toplam mali transferler içinde önemli bir ağırlığa sahiptir.⁷⁹⁰

3.5.3.2. Ahlaki Riziko Sorununun Azaltılması: *Yetki devrinin etkin olabilmesinin başlıca koşulu “sıkı bütçe kısıtı”nın yerel yönetim düzeyinde uygulanmasıdır. Sıkı bütçe kısıtı uygulanmadığında ahlaki riziko sorunu ortaya çıkar. Ahlaki riziko sorununun temelinde ise yerel yönetim borcunu ödememesi durumunda merkezi yönetimin sonuçta borcu ödeyeceği veya üstleneceği beklentisi vardır. Bu*

⁷⁸⁸ Kerimoğlu ve Diğerleri, s.6.

⁷⁸⁹ Ayşe Güner, “Mali Özerklik Çerçevesinde Yerel Yönetimlerin Gelirleri Üzerine Bir Değerlendirme”, **20. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Yeniden Mali Yapılanma**, Pamukkale: Pamukkale Üniversitesi, 23-27 Mayıs 2005, s.228.

⁷⁹⁰ Yılmaz ve Beriş, s.111.

beklenti, ülkelerin yönetim yapısı, yerel yönetimlerin borçlanma yetki derecesi, büyüklüğüne de bağlı olarak, bir takım makro ekonomik istikrarsızlıklara neden olabilir. Ahlaki riziko sorununun azaltılmasında tercih edilen başlıca uygulama yerel yönetimlerin borçlanmasını sınırlandırmaktır. Bu çerçevede yerel yönetimlerin borçlanması kontrolüne dair yaklaşımlar Piyasa Disiplinine Güven, Kurala Dayalı Yaklaşım, Merkezi Yönetimin Doğrudan Kontrolü ve İşbirliği Yaklaşımı olmak üzere dört ana grupta toplanmaktadır.

Türkiye’de yerel yönetimlerin borçlanmasının kontrolü ile ilgili uygulanan yaklaşımlar yurtiçi ve yurtdışı borçlanmaya göre değişmektedir. Yerel yönetimlerin yurtdışı borçlanmasında merkezi yönetimin doğrudan kontrolü söz konusu iken; yurtiçi borçlanmada ise kurala dayalı yaklaşımı uygulanmaktadır. Bu anlamda, Türkiye’de yerel yönetim borçlanmasının sıkı bir kontrole tabi tutulduğu söylenebilir. Ancak, yerel yönetimler sıkı borçlanma kontrollerini bazı yaratıcı yollarla aşabilmektedirler. Bunların başında borçlanma işleminin bütçe dışında gösterilmesi amacıyla kendilerine ait işletmeler aracılığıyla borçlanmak, 1970’li yıllarda Avusturalya’da olduğu gibi bir takım kamu kuruluşlarının eyaletlerin altyapı projelerinin finansmanı için ayrıca borçlanmasını sağlamak ve Danimarka’da yerel yönetimlerin borçlanmaya ilişkin düzenlemelerden kaçınmak ve kaynak sağlamak amacıyla bir sabit varlığın satılması ve daha sonra alıcıdan kiralanmasını ifade eden “satıp yeniden kiralama” (sale and lease back operation) işlemi gösterilebilir.⁷⁹¹ Türkiye’de ise borçlanma ile ilgili sınırlamalar genellikle yerel yönetimlere ait şirketler aracılığıyla aşılmakta; bu anlamda yurtdışı borçlanma büyükşehir belediyelerinin yanı sıra genellikle büyükşehir belediyelerine bağlı belediye iktisadi teşebbüsleri tarafından yapılmaktadır.⁷⁹² Ancak, 5302 sayılı İl Özel İdareleri Kanun ve 5393 sayılı Belediye Kanunu ile sadece belediye ve il özel idarelerin tüzel kişiliği değil, bağlı kuruluşları ve sermayesine %50’inden fazlasına sahip oldukları şirketlerin de borçlanmasına sınırlama getirilmiştir.⁷⁹³

Yerel yönetimlerin borçlanmasının kontrolünde seçilen yaklaşımın yanı sıra merkezi yönetim, makroekonomik etkileri nedeniyle borçlanmanın yapısını, kaynağını

⁷⁹¹ Ahmad ve Diğerleri, ss.17-18.

⁷⁹² T.C.Başbakanlık, s.195.

⁷⁹³ Acartürk ve Çakmak, s.388. İlgili Kanunlar, Borçlanmaya İlişkin Düzenlemeler alt başlığında detaylı olarak ele alınacaktır.

ve miktarını da bilmek zorundadır. Bu nedenle etkin bir mali gözetimin tesis edilmesi gerekir.

Türkiye’de kamu idarelerin mali yönetimi ve kontrolü, 5018 sayılı Kamu Mali Yönetim ve Kontrol Kanunu’nun aşamalı olarak yürürlüğe girdiği tarihe kadar 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanunu’na tabi idi. 5018 sayılı Kanun’un 01.01.2006 tarihinde tüm hükümleri ile yürürlüğe girmesi ile yerel yönetimlerin mali yönetim ve kontrolü ile ilgili hükümler de değişmiştir. Ayrıca, 5018 sayılı Kanun hesap verilebilirliği ve şeffaflığı sağlayacak biçimde muhasebe, raporlama ve mali kontrolü de düzenlemeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede Türkiye’de yerel yönetimlerin mali kontrolü yasal düzenlenmeler itibariyle iç kontrol ve dış denetim aracılığıyla gerçekleştirilmektedir.⁷⁹⁴ 5018 sayılı Kanun’un 55. maddesinde iç kontrol; “İdarenin amaçlarına, belirlenmiş politikalara ve mevzuata uygun olarak faaliyetlerin etkili, ekonomik ve verimli bir şekilde yürütülmesini, varlık ve kaynakların korunmasını, muhasebe kayıtlarının doğru ve tam olarak tutulmasını, mali bilgi ve yönetim bilgisinin zamanında ve güvenilir olarak üretilmesini sağlamak üzere idare tarafından oluşturulan organizasyon, yöntem ve süreçle iç denetimi kapsayan mali ve diğer kontroller bütünüdür” olarak tanımlanmaktadır. İç kontrolün uygulanması ise harcama, muhasebe ve mali hizmetler birimleri aracılığıyla; ön mali kontrol, ödeme kontrolü ve iç denetim olmak üzere üç yöntemle gerçekleştirilmektedir. Dış denetim, 5018 sayılı Kanun’un 68. maddesinde belirtildiği gibi harcama sonrası Sayıştay tarafından yapılır ve yönetimin mali faaliyet, karar ve işlemlerinin; kanunlara, kurumsal amaç, hedef ve planlara uygunluk yönünden incelenmesi ve sonuçlarının Türkiye Büyük Millet Meclisi’ne raporlanmasını içerir.

5018 sayılı Kanun’un 25. maddesine göre ise yerel yönetimlerin yatırım projelerinin 540 sayılı KHK Yatırım Programı Hazırlama Rehberi ve ilgili diğer mevzuat çerçevesinde uygulama ve izlenmesi ve bu konudaki usul ve esaslar DPT Müsteşarlığı’nın sorumluluğu altında olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca, genel yönetimin tüm gelir ve giderleri ile borç ve olanaklarının belirlenmesi ve takibi için

⁷⁹⁴ Ömer Faruk Batırel, “Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (213-222), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.213, 214, 218, 219.

yerel yönetimler, gelir ve gider tahminlerine dair mali tablolarını, borç ve alacak durumuna ve personel giderlerine ilişkin bilgi ve belgeleri istenilmesi durumunda Maliye Bakanlığı'na vermek zorundadır.⁷⁹⁵ Kaldı ki, 5302 sayılı İl Özel İdareleri Kanun'unun 51. maddesi ile 5393 sayılı Belediye Kanunu'na göre yerel yönetimlerin, varlık ve yükümlülüklerinin ayrıntılı bir şekilde yer aldığı mali tablolarını üçer aylık dönemler halinde İçişleri Bakanlığı'na, Maliye Bakanlığı'na, DPT Müsteşarlığı'na ve Hazine Müsteşarlığı'na gönderileceği hükmü de yer almaktadır.

Etkin bir mali gözetim için de yerel yönetimlerin mali yapısı ile ilgili doğru ve güncel bilgilerin ulaşabilir olması, diğer bir ifadeyle, şeffaflığın sağlanması gerekir. Bu bağlamda bütçeleme, muhasebe sistemi ve bağımsız dış denetim önem kazanmaktadır.

Bütçeleme: Her ne kadar çoğu ülkede cari bütçe-yatırım bütçesi ayrımı yoksa da, borçlanmanın da “altın kuralı” ile ilişkili olarak, yerel yönetim borçlanmasının yatırımların finansmanı için yapılabildiğinin belirlenmesi açısından önemlidir.

Türkiye’de 5018 sayılı Kanun ile kamu kesimince sunulacak mal ve hizmetlerde etkinlik ve verimliliği esas alan “stratejik planlamaya dayalı performans esaslı bütçeleme” uygulamasına geçilmiş; bu çerçevede de yerel yönetimlerin diğer kamu kurum ve kuruluşları gibi faaliyetlerini stratejik plana dayalı olarak sunmaları zorunlu hale getirilmiştir.⁷⁹⁶ Bu kapsamda 3 yıllık bütçe hedeflerinin ortaya konulduğu orta vadeli mali planın hazırlanarak planlı bir mali yönetime geçilmesi de amaçlanmıştır.⁷⁹⁷ Dolayısıyla, stratejik planların hazırlanması ve bütçe uygulamalarının da bu planlara göre gerçekleştirilmesi ile hem mali saydamlık hem de etkin bir yönetim tesis edilebilecektir.⁷⁹⁸

⁷⁹⁵ Batirel, *Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu*, s.216.

⁷⁹⁶ Muhlis Bağdigen, “Stratejik Planlamaya Dayalı Performans Esaslı Bütçeleme ve Yerel Yönetimler”, Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II** içinde(485-522), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, s.485.

⁷⁹⁷ Ertan Erüz, “Yerel Yönetimlerde Performans Esaslı Bütçeleme”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (269-293), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.269, 270.

⁷⁹⁸ Gülsüm Gürlü Hazman, “5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Çerçevesinde Büyükşehir Belediyelerinden Yerel Yönetim Reformuna Yönelik Bir Değerlendirme”, Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II**, içinde(523-540), Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, s.538.

Türkiye’de “stratejik planlamaya dayalı performans esaslı bütçeleme” uygulaması ile yerel yönetimlerin yatırım ve faaliyetleri stratejik plan çerçevesinde hedeflere göre belirleneceği için, kamuoyu, kamu gelir ve giderleriyle ilgili tam olarak bilgilendirilecek ve böylece, şeffaflık da sağlanacaktır. Kaldı ki, dünyada performans esaslı bütçeleme çalışmalarının öncelikle merkezi yönetim düzeyinde başlayıp, zamanla yerel yönetimlere doğru yaygınlaştığı bir süreç yaşanmaktadır.⁷⁹⁹

Muhasebe Sistemi: İyi tanımlanmış ve ortak standartların tesis edildiği bir muhasebe sistemi ile yerel yönetimin mali durumu daha iyi tahlil edilir ve böylece borçlanma ile ilgili değişkenler daha iyi izlenir.

Türkiye’de 5018 sayılı Kanun öncesine kadar devlet muhasebesinde birliğin sağlanması, bütün yönetim birimlerinde ortak bir muhasebe ve raporlama standartlarının oluşturulması ile ilgili somut bir çalışma yapılmamıştır. Aslında, 5018 sayılı Kanun hazırlanırken iki temel amaç hedeflenmişti: İlki, genel yönetim kapsamında olan bütün kamu idarelerinde ortak muhasebe ve raporlama standartlarının tesis edilmesi için tek bir merkezi idareye yetki vermek; ikincisi ise, bütün devlet muhasebe sisteminde genel yönetim kapsamındaki bütün kamu idarelerini dahil edecek şekilde, tahakkuk esaslı bir muhasebe⁸⁰⁰ ve mali raporlama sistemine geçmek. Sonuç itibarıyla 5018 sayılı Kanun ile devlet muhasebesinin kapsamı, amacı ve idari yapısı yeniden belirlenmiş ve belli standartlar tesis edilmiştir. Bu kapsamda, yerel yönetimler mali işlemlerini çerçeve hesap planında yer alan bilanço hesapları, faaliyet hesapları ve bütçe hesaplarını kullanarak muhasebeleştirileceklerdir. Böylece bütün varlık ve yükümlülükler ait gerçekleşen mali işlemler tahakkuk esasına göre bilanço ve faaliyet hesaplarına, bütçe ile ilgili gelir ve giderler ise bütçe hesaplarına nakit esasına⁸⁰¹ göre kaydedilecektir.⁸⁰² Böylece, yerel yönetim birimlerinin genel mali durumunu gösteren bilanço, dönem

⁷⁹⁹ Erüz, s.274.

⁸⁰⁰ Tahakkuk esasına dayalı devlet muhasebesinde nakit akımlarının ne zaman olduğuna bakılmaksızın mali işlemler ve olaylar ortaya çıktıklarında kaydedilir. Dolayısıyla, tahakkuk eden gelir ve giderler, nakit akımlarından bağımsız olarak doğdukları mali yılın hesaplarına dahil edilirler.

⁸⁰¹ Nakit esaslı devlet muhasebesinde bir mali yıl içinde veya muhasebe döneminde, nakit akımlarından doğan işlemler kaydedilir ve bu anlamda muhasebe mali işlemlerin ve olayların nakit alındığında veya ödendiğinde muhasebeleştirilir.

⁸⁰² Yerel yönetimlerin 2006 yılı kümülatif mali varlık ve yükümlülüklerine dair tablosu Ek 3’de ss.197-198’de yer almaktadır.

faaliyet sonucunu gösteren faaliyet raporu ve bütçe uygulama sonuçlarını gösteren bütçe uygulamaları ayrı ayrı raporlanabilecektir.⁸⁰³

Bağımsız Dış Denetim: Yerel yönetimlerin merkezi yönetim tarafından denetlenmesinin yanı sıra denetimin hem dönemsel yapılma sıklığının hem de kalitesinin artırılması amacıyla bağımsız dış denetim firmaları tarafından ayrıca denetlenmesi şeffaflığın sağlanması için istenen bir durumdur. Ancak, diğer çoğu gelişmekte olan ülkede olduğu gibi, Türkiye’de de böyle bir uygulama söz konusu değildir.

Tüm bunların yanı sıra ahlaki rizikonun azaltılması için merkezi yönetimin yerel yönetim borcuna karşılık verdiği hem açık hem de örtülü teminatların kaldırılması gerekir. Bunu sağlamak için de merkezi yönetimin yerel yönetim borcuna hiçbir şekilde teminat verilmeyeceği açık bir şekilde yasal olarak ortaya konulmalıdır.

Türkiye’de 4749 sayılı Kanun Hazine iç borçlanmasını ve yerel yönetimler dahil diğer kuruluşların dış borçlanmasını düzenlerken Hazine dışı kuruluşların iç borçlanmasını ayrıca düzenlememiş ancak, 8. maddesinde “Hazine kamu ve/veya özel kurum ve kuruluşlarının yurt içi piyasalardan yapacağı borçlanmalara garanti veya kefalet veremez” diyerek iç borçlanmayı dış borçlanmanın aksine Hazine garantisi dışında tutmuştur.⁸⁰⁴

3.5.3.3. Makro Ekonomik Koşullar: *Tahvil piyasalarında istenen düzeyde arz ve talep tarafının oluşması için yeterli düzeyde bir ekonomik büyümenin olması gerekir. Yetersiz bir milli gelir büyümesi ve ayrıca düşük tasarruf, yatırım ve kişi başına milli gelir oranları istenen düzeyde arz ve talep tarafının oluşmasını engelleyebilir. Bunun yanı sıra, enflasyon ve mevcut faiz oranları çok yüksek veya dalgalı olmamalıdır.*

Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizlerden sonra uygulanan sıkı para ve maliye politikaları ile beraber hayata geçirilen yapısal reformlar

⁸⁰³ Baki Kerimoğlu, “Muhasebe, Raporlama ve Hesap Verilebilirlik”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar** içinde (223-246), İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.230, 234-235, 239, 242,243.

⁸⁰⁴ TESEV, “Mahalli İdare Yasa Tasarıları Üzerine”, http://www.tesev.org.tr/mik_tasarilar.doc. (20 Aralık 2007), s.9.

neticesinde makro ekonomik istikrarın sağlanması yönünde önemli gelişmeler kaydedilmiştir. 1997-2001 yılları döneminde %1,53 ortalama GSYİH büyüme oranı, 2002-2007 yılları döneminde ortalama olarak %6,74 olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, büyümedeki istikrarı gösteren büyüme oynaklığı⁸⁰⁵ 1997-2001 döneminde %3,36 iken, 2002-2007 döneminde %0,40 olarak gerçekleşmiştir.⁸⁰⁶ Bu dönemde ayrıca, ekonomide fiyat istikrarı sağlanmış ve 2002 yılında %29,75 olan TÜFE rakamı, 2007 yılı sonu itibariyle %8,39'a düşerek enflasyonda tek haneli rakamlara ulaşılmıştır.⁸⁰⁷ Ekonomide gösterge niteliğinde olan Hazine iskontolu ihaleleri yıllık bileşik faiz oranları ise 2002 yılında ortalama %62,7 iken, 2007 yılı sonu itibariyle %18,4 olarak gerçekleşmiştir.⁸⁰⁸

Ülke içi yatırımların başlıca finansman kaynağı olan ulusal tasarrufların GSYİH'ye oranı 2007 yılı için %17 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Ancak bu oran diğer yükselen ekonomilere göre düşüktür.⁸⁰⁹ Örneğin Asya ülkelerinde milli gelirin %25 ile %35 oranındaki bir kısmı tasarrufa ayrılabilir.⁸¹⁰ Diğer taraftan, yatırım oranı %23 civarındadır. Ancak, bu oran da arzu edilen bir düzeyde değildir.⁸¹¹

Tasarruf oranı ile yatırım oranı arasındaki fark cari işlemler açığını yansıtır.⁸¹² Türkiye'de cari işlemler açığının büyük bir kısmı kısa vadeli portföy yatırımları ile finanse edildiğinden sermaye girişleri azaldığında ve/veya sermaye çıkışları başladığında iç talepte bir daralma ile birlikte büyümede de düşüş yaşanabilir. Bu

⁸⁰⁵ Yıllık GSYİH büyüme oranının o döneme ait ortalama büyüme bölümünün standart sapmasıdır.

⁸⁰⁶ Hazine, "Kamu Borç Yönetimi, TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu Sunumu", 21 Mayıs 2008, ss.4-5.

⁸⁰⁷ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, "Aylık Ekonomik Göstergeler, Haziran 2008", <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Economic%20Indicators/egosterge/PDF/VII-FIYATLAR.pdf>, (12 Haziran 2008) s.147.

⁸⁰⁸ T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, "Aylık Ekonomik Göstergeler, Haziran 2008", <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Economic%20Indicators/egosterge/PDF/VI-KAMU%20MALIYESI.pdf>, (12 Haziran 2008) s.140.

⁸⁰⁹ Caroline Van Rijckeghem ve Murat Üçer, "Türkiye'de Özel Tasarruf Oranının Gelişimi ve Belirleyicileri: Ekonomi Politikaları Açısından Bir Değerlendirme", **TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu Araştırma Notu**, No.08-02, (Haziran 2008), http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_an_0803.pdf, (12 Haziran 2008) s. 1.

⁸¹⁰ Güngör Uras, "Derviş Doğruları Tekrarladı...", *Milliyet*, 20 Haziran 2008, <http://www.milliyet.com.tr/Default.aspx?aType=YazarDetay&ArticleID=878570&AuthorID=54&ver=45> (20 Haziran 2008).

⁸¹¹ *Milliyet*, "İyi Niyetli Girişimleri Baltalamakta Üstümüze Yok", 20 Haziran 2008, <http://www.milliyet.com.tr/default.aspx?aType=HaberDetay&ArticleID=878565> (20 Haziran 2008).

⁸¹² Standart cari hesap özdeşliği Cari Açık=Yatırım-Tasarruf olarak gösterilir.

bakımdan tasarruf oranı ile yatırım oranı arasındaki olumsuz fark, bir kırılma kaynağı yaratmaktadır.

3.5.3.4. Finansal Piyasaların Yapısı ve Yasal Çerçeve: *Yerel yönetimlerin kredi piyasalarından kaynak bulabilmeleri yurtiçi finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi ve niteliği ile çok yakından ilişkilidir. Bu bağlamda bankacılık sistemi ile sermaye piyasasının gelişim süreci çok önemlidir. Ancak, bankacılık sistemi ile sermaye piyasasının gelişimi birbirinden bağımsız değerlendirilemez. Özel mülkiyetin artması ve piyasa ekonomisinin gelişmesi ile öncelikle para piyasası oluşumunu tamamlar, daha sonraki aşamada ise finansal serbestleşme ile beraber sermaye piyasasının oluşumu gerçekleşir. Bu süreçte, güçlü bir bankacılık sistemi sermaye piyasasının tamamlayıcısıdır.*

Türkiye’de 2007 yılı sonu itibariyle finans sektörünün⁸¹³ toplam varlıklarının GSYİH’ya oranı %89,7’dir. Banka aktiflerinin bu büyüklüğe oranı ise %67,9 düzeyindedir.⁸¹⁴ Bu bakımdan finans sektörünün toplam büyüklüğü içinde bankacılık sektörü, en fazla ağırlığa sahiptir. Sermaye piyasası da bankacılık sektörüne paralel bir gelişme göstermiş ve İMKB bünyesinde bulunan Hisse Senetleri Piyasası, Tahvil ve Bono Piyasası ve Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası ile Vadeli İşlemler Borsası ve İstanbul Altın Borsası kuruldukları tarihlerden itibaren 2007 yılı sonu itibariyle stok büyüklüğü, işlem hacmi ve piyasa değerleri⁸¹⁵ açısından artış kaydetmişlerdir. Ancak, bu piyasalar içinde en büyük stok büyüklüğüne ağırlıklı olarak devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü Tahvil ve Bono Piyasası sahiptir.⁸¹⁶

Finansal piyasaların işlemesi ve yapısı ile ilgili yasa ve düzenlemelerin mevcudiyeti ve uygulanması, finansal piyasaların gelişimi açısından çok önemlidir. Çünkü, gelişmemiş bir hukuki sistem ve zayıf, suistimale açık bir yargı sistemi potansiyel yatırımcıların borç vermelerinde isteksiz davranmalarına neden olabilir.

⁸¹³ Finans sektörünü TCMB, bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, sigorta şirketleri, menkul kıymet aracı kurumları, menkul kıymet yatırım ortaklıkları, menkul kıymet yatırım fonları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, menkul kıymet yatırım fonları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları oluşturmaktadır.

⁸¹⁴ BDDK, **Finansal Piyasalar Raporu**. Ankara, 2008, s.30.

⁸¹⁵ Piyasa değeri, sadece Hisse Senetleri Piyasası için bir gösterge niteliğindedir.

⁸¹⁶ SPK, **Sermaye Piyasalarında Gelişmeler Raporu, 2007/II**. Ankara, 2008, ss.15-43.

Türkiye’de sermaye piyasaları 1981 yılında yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile hukuki bir zemine kavuşturulmuş ve aradan geçen zaman içinde ortaya çıkan ihtiyaçlara göre gerekli değişiklikler yapılmıştır. Ayrıca, düzenleyici otorite olan Sermaye Piyasası Kurulu’nun sahip olduğu yetkiler çerçevesinde yaptığı düzenlemeler, zengin ve sağlam bir hukuki alt yapının oluşturulmasına yardımcı olmuştur. Yapılan düzenlemeler, uluslararası standartlara uygunluk çerçevesinde, özellikle de, Avrupa Birliği müktesebatına uyumlu şekilde yapılmıştır.⁸¹⁷

Diğer taraftan, yerel yönetimlerin borcuna karşılık maddi varlıklarının ve gelirlerinin teminat gösterilmesi, borcun geri ödenmemesi durumunda yerel yönetimlerin iflasının istenebilmesi hem borç alan hem borç veren tarafların hak ve yükümlülüklerinin açıkça belirlenmesi açısından da önemlidir.

Ancak Türkiye’de borcun geri ödenmemesi durumunda mali güçlük içinde olan yerel yönetimlerin nasıl tasfiye edileceği ile ilgili herhangi bir düzenleme söz konusu değildir.⁸¹⁸

Tüm bu koşulların Türkiye açısından değerlendirilmesi; yerel yönetimlerin mali özerkliğe sahip olmaması, her ne kadar görelî olarak makro ekonomik istikrar sağlanmış olsa da özellikle cari açık nedeniyle ekonominin yüksek miktarda yurtdışı finansmana ihtiyacı olması ve bu bağımlılık nedeniyle ekonominin dış şoklara daha hassas hale gelmesi ve bir ekonomik şok durumunda faiz, döviz kuru ve enflasyon düzeylerinde artış ve dalgalanmaların meydana gelebileceği, finansal piyasada bankacılık sektörünün ağırlığa sahip olması ve belli bir gelişim gösterse de, sermaye piyasasının ağırlığının görelî olarak düşük olması ile özetlenebilir.

Bunların yanı sıra Türkiye’de sermaye piyasasına özgü koşullar da yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanmasını etkilemektedir. İMKB bünyesinde yer alan Tahvil ve Bono Piyasası’nda çeşitli tahvil, bono ve sertifikaların işlem görebilmesi mümkündür. Ancak, piyasada ağırlıklı olarak devlet iç borçlanma senetleri işlem görmektedir. Bunun başlıca nedeni artan kamu açıklarının iç borçlanma ile karşılanmasının devlet iç borçlanma senetlerinin birinci ve ikinci el piyasalarının Türk

⁸¹⁷ SPK, ss.12,13.

⁸¹⁸ Bali, *Türkiye’de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış*, s. 552.

finansal piyasaları arasında öncelikli bir konuma getirmiş olması ve bunun da, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nın bir devlet iç borçlanma senetleri piyasası olarak gelişim göstermesine neden olmasıdır.⁸¹⁹ Ayrıca, yerel yönetim tahvilleri görece olarak yüksek kredi riski taşıdığı için genellikle özel sektör tahvil piyasası ile kıyaslanması yapılır. Ancak, yıllar itibariyle çok az şirketin tahvil ihraç etmiş olması⁸²⁰ nedeniyle Özel Sektör Tahvil ve Bono Piyasası, böyle bir gösterge olma işlevini yerine getirecek bir derinliğe sahip değildir. Dolayısıyla, verim eğrisi için gösterge olmaması yerel yönetim tahvillerinin fiyatlanmasına imkan vermez. Böyle bir piyasa ortamında yatırımcıların da yerel yönetim tahvillerine olan güveni ve ilgisi düşük olacaktır.⁸²¹ Bu bağlamda, Türkiye'de yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesi ile ilgili koşulların çoğu henüz karşılanamamaktadır. Bu nedenle yurtiçi piyasada yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanması uzun vadeli bir proje olarak ele alınmalıdır.⁸²²

⁸¹⁹ İMKB, "İMKB Tahvil ve Bono Piyasası", <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm>, (15 Haziran 2008).

⁸²⁰ SPK, s.16.

⁸²¹ James Leigland ve Rosalind H. Thomas, "Municipal Bonds as Alternatives to PPPs:Facilitating Direct Municipal Access to Private Capital", **Development Southern Africa**, Vol.16, No.4, (Summer 1999), s.736.

⁸²² Gelişmekte olan ülkeler için yerel yönetim tahvil piyasasının oluşturulmasından önceki bir adım olarak kamu-özel sektör ortaklığının tesis edilmesi tavsiye edilmektedir; Leigland ve Thomas, s.749. Kamu-özel sektör ortaklığı, önceden de ifade edildiği gibi, yerel yönetim ile özel sektör arasında altyapı, kamusal tesisler ve ilgili hizmetlerin sağlanması için yapılmakta ve yatırım, risk, sorumluluk ve gelirin paylaşımına göre şekillenmektedir. Bu tür ortaklıklar genel anlamda, ilgili yatırımın düzenlemesi, finansmanı, işletilmesi ve bakımını içerir. Kamu-özel sektör ortaklığının tesis edilmesinin temel gerekçesi ise hem kamu hem de özel sektörün belli hizmetlerin sunumunda veya projenin yapılmasında belli avantajlar sağlayacak olmalarıdır. Bu anlamda en başarılı anlaşmalar birbirini tamamlayıcı ilişkilerin tesis edildiği anlaşmalardır. Yerel yönetim düzeyinde yapılan başlıca kamu-özel sektör ortaklığı türleri ise Kirala/Satın Al ve İşlet, Kirala/Satın Al/Yap ve İşlet, Yap-İşlet-Devret, Yap-İşlet, Yap-İşlet ve Yap-Devret olarak sıralanabilir. Türkiye'de de son yıllarda kamu-özel sektör ortaklığının geliştirilmesi üzerine çalışmalar yapılmaktadır. Bu çerçevede yap-işlet-devret sistemi ile ilgili mevzuat çalışmaları SPK ve DPT tarafından yürütülmektedir. Getirilmek istenen modelde bir takım altyapı tesisleri ile kentsel dönüşüm projeleri özel sektör ve kamunun oluşturacağı "yatırım ortaklığı şirketi" yoluyla yapılacak ve daha sonra yatırım ortaklığı şirketinin hisseleri İMKB'de halka arz edilecektir. Böylece, büyük altyapı projelerinin finansmanı halka arz yoluyla elde edilen gelirlerle sağlanacaktır.; Akşam, "Ekonomiye Brezilya ve Yunanistan Tipi Model", <http://www.aksam.com.tr/haber.asp?a=120149,6&tarikh=05.06.2008>, (7 Haziran 2008). Bu model ile kamunun altyapı yatırımlarının hızlandırılması, sermaye piyasasının derinlik kazanması amaçlanmaktadır. Ayrıca, bu modelde Hazine'nin güvencesi söz konusu olmayacağı için kamu finansmanın da rahatlaması beklenmektedir.; SPK, "Altyapı Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı Görüşe Açılmıştır", (t.y.) <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=2008521&subid=1&ct=c>, (7 Haziran 2008).

SONUÇ

Tahvil ihracı ile borçlanma bankacılık sistemine göre yerel yönetimlere daha uzun vadede ve daha düşük faiz oranıyla borçlanma olanakları sağlayabilir. Bu anlamda, uzun vadeli yatırımlar daha uzun vadeli fonlarla ve daha düşük faiz oranıyla finanse edilebilir. Ancak bu, tahvil ihracının yerel yönetim borçlanmasında her şart altında en iyi borçlanma yöntemi olduğu ve yerel yönetimlerin başlıca borçlanma kaynağı olması gerektiği anlamına gelmemektedir. Aksine, yerel yönetimler zaman ve koşulların uygunluğuna bağlı olarak hem bankacılık kesiminden hem de tahvil piyasasından kaynak temin edebilmektedirler. Kaldı ki, ülke içinde yerel yönetimlerin borçlanma kaynakları da farklılık göstermekte; genellikle küçük ölçekli yerel yönetimler bir takım kamusal kurumlardan borçlanırken, orta ölçekli yerel yönetimler bankalardan, büyük ölçekli yerel yönetimler ise tahvil piyasalarından borçlanmaktadırlar.

Bankacılık sisteminden borçlanmanın aksine, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanması için birtakım ön koşulların gerçekleşmesi gerekir. Bu koşullar özetle, yerel yönetimlerin belli bir mali kapasitede gelir üretme gücüne sahip olmalarını, ahlaki riziko sorununun azaltılmasını, makro ekonomik istikrarın varlığını, finansal piyasaların derinliğini ve finansal piyasalarla ilgili yasa ve düzenlemelerin varlığını içerir. Bunların yanı sıra yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasının belirleyicisi olarak kredi riskinin değerlendirildiği kredi derecelendirme süreci ve kredi riskinin azaltılmasında kullanılan tahvil sigortası ve banka teminat yöntemleri de önemlidir. Aslında tüm bu koşullar yerel yönetimlerin borçlanmasında rekabetçi bir yapıda serbest ve etkin olarak kaynak dağılımını sağlayacak tahvil piyasalarının tesis edilmesi için gerekli koşullardır.

Yerel yönetimlerin tahvil ihracı ile borçlanmasında ilk akla gelen ülke ABD'dir. ABD yerel yönetim tahvil piyasası, 200 yıllık geçmişe sahip, ihraç edilmiş tahvil büyüklüğü 2 trilyon ABD Doları civarında olan dünyadaki en aktif yerel yönetim piyasasıdır. Ancak, dünyadaki toplam milli gelirin yaklaşık % 25'ini gerçekleştiren, dünyanın geri kalan ekonomilerini de büyük ölçüde etkileyebilme gücüne ve köklü bir sermaye piyasası kültürüne sahip olan ABD, ölçek büyüklüğü nedeniyle özellikle

gelişmekte olan ülkeler için bir model olmaktan uzaktır. Bu nedenle, gerekli koşulları sağlamadan bu modeli alan gelişmekte olan ülkelerde yerel yönetim borçlanması ülke çapında meydana gelebilecek makro ekonomik istikrarsızlıklara neden olabilir. Artan yerel yönetim borç stokunun yaşanan ekonomik krizlerde büyük rol oynadığı Arjantin bu konuda en iyi örneği teşkil etmektedir. Aslında Arjantin’de ve genel olarak diğer gelişmekte olan ülkelerde yerel yönetim borçlanmasıyla ilgili görülen en önemli sorun ahlaki riziko sorunudur. Ahlaki riziko sorunu sıkı bütçe kısıtına uyulmaması nedeniyle ortaya çıkar. Ahlaki riziko sorununun azaltılmasında başlıca tercih edilen uygulama yerel yönetimlerin borçlanmasını sınırlandırmaktır. Bu çerçevede yerel yönetim borçlanması çeşitli derecelerde kontrole tabi tutulur. Ancak, buradaki en önemli nokta yerel yönetimlerin kendi borçlarının sorumluluğunu almalarını sağlamaktır. Bunun için de yerel yönetimlerin mali ve kurumsal kapasitelerinin geliştirilmesi gerekir.

Batı Avrupa ülkelerinin büyük kısmında ve birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi Türkiye’de de yerel yönetimlerin başlıca borçlanma kaynaklarını geleneksel olarak başta İller Bankası olmak üzere bankacılık sistemi oluşturur. Yurtdışı borçlanma ise Hazine garantili dış borçlanma, Hazine’nin doğrudan borçlanarak ikrazen dış kredi kullandırması ve Hazine garantisiz dış kredi sağlanması olarak üç şekilde gerçekleştirilir. Her ne kadar borçlanabileceği kaynaklar arasında yer alsaydı da tahvil ihracı, Türkiye’de yerel yönetimlerin başvurdukları bir borçlanma yöntemi değildir.

Türkiye’de yerel yönetimlerin yurtiçinde tahvil ihracı ile borçlanması için öncelikle rekabetçi bir yapıda serbest ve etkin olarak kaynak dağılımını sağlayan çerçevede çalışan bir yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesi gerekir. Ancak, yerel yönetimlerin tahvil piyasalarından borçlanmasını belirleyen ön koşullar değerlendirildiğinde söz konusu koşulların çoğunun karşılanmadığı ve ayrıca, mevcut tahvil ve bono piyasasında ağırlıklı olarak devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü, bir gösterge olma işlevini görecektir özel sektör tahvil ve bono piyasasının yeterli derinliğe ulaşmadığı ve bu nedenlerden dolayı Türkiye’de yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesinin uzun vadeli bir proje olarak ele alınması gerektiği sonucuna varılmıştır. Ayrıca, Türkiye’de finansal piyasalarda kredi derecelendirme kültürünün tam olarak yerleşmemiş olması, kredi riskinin azaltılmasında kullanılan

tahvil sigortası ve banka teminat yöntemi uygulamalarının olmaması ve etkin bir borç yönetimi için kurumsal kapasitenin yetersizliği yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesini sınırlayan diğer unsurlardır.

Bu noktada, 1970’li yılların başında ABD’de uygulanmaya başlanan yöntemle tahvil piyasalarına erişim olanakları sınırlı yerel yönetimler için kendi tahvilini ihraç ederek sermaye piyasasından kaynak temin eden tahvil bankaları; görevleri arasında sermaye piyasasında menkul kıymet ihracı da bulunan İller Bankası için uygun bir model olabilir. Bu çerçevede İller Bankası, ilk aşamada belli borçlanma kapasitesine sahip büyükşehir belediyelerinden oluşturulacak bir havuz adına hem yurtiçi hem de uluslar arası piyasada tahvil ihraç edebilir. Bu model her ne kadar yurtdışı borçlanmada Hazine’nin yerel yönetimlere ikrazen kredi kullandırmasına benzese de, hem İller Bankası’nın yerel yönetim tahvil ihraç sürecine dahil olması hem de yerel yönetimlerin kendi borçlarının sorumluluğunu almalarını sağlanması açısından önemli olacaktır. Ayrıca, İller Bankası’nın bir yatırım ve kalkınma bankası olarak yurtiçinde tahvil ihraç etmesi Özel Sektör Tahvil ve Bono Piyasası’nın gelişmesine, belli bir derinliğe ulaşmasına ve böylece, yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesinde bir gösterge niteliği kazanmasına da katkı sağlayabilir.

Diğer taraftan, Türkiye’de SPK ve DPT tarafından yap-işlet-devret sistemi çerçevesinde kamu-özel sektör ortaklığının geliştirilmesi üzerine yapılan çalışmalar, yerel yönetim tahvil piyasasının tesis edilmesinden önceki bir adım olarak önem kazanmaktadır. Bu bağlamda getirilmek istenen modelde bir takım altyapı tesisleri ile kentsel dönüşüm projelerinin, özel sektör ve kamunun oluşturacağı “yatırım ortaklığı şirketi” yoluyla yapılacak ve daha sonra yatırım ortaklığı şirketinin hisselerinin İMKB’de halka arz edilmesi ile büyük altyapı projelerinin finansmanı halka arz yoluyla elde edilen gelirlerle sağlanacaktır. Bu modelin uygulanmasıyla sermaye piyasasının derinliğinin artması sağlanabilir ve sermaye piyasası yoluyla yatırım projelerinin finansmanında kaynak sağlanmasında önemli bir başlangıç noktası olabilir.

EKLER

EK 1. Fitch Ratings İstanbul Büyükşehir Belediyesi Kredi Derecelendirme Raporu⁸²³

İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ

Kredi Notları

	Mevcut Kredi Notu	Önceki Kredi Notu	Derecelendirme Tarihi
Yabancı Para Cinsinden			
-Uzun Dönem	BB-	B+	Ocak 2005
-Kısa Dönem	B	-	Ocak 2005
Yerel Para Cinsinden			
-Uzun Dönem	BB-	B+	Ocak 2005
Derecelendirme Görünümü			Pozitif

Derecelendirme ve Görünüm

Kredi notları İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin (İBB) devam etmekte olan güçlü bütçe performansı ile harcama esnekliği ve İstanbul'un ulusal ortalamadan daha güçlü olan sosyo-ekonomik profilini yansıtmaktadır. Kredi notları ayrıca, belediyenin sınırlı gelir esnekliği ile şirket ve işletmelerinden kaynaklanan dolaylı riskleri de içermektedir. "Pozitif Görünüm" Türkiye'nin görünümü (BB-/B/Pozitif) ile aynıdır. Doğrudan ve dolaylı risklerde artışa karşın, belediyenin güçlü operasyonel dengesi sayesinde borç çevirme kapasite rasyosunu rahatlıkla sürdüreceği beklenmektedir.

Başlıca Derecelendirme Faktörleri ve Performans

-İBB'nin başlıca pozitif derecelendirme faktörleri şunlardır:

Güçlü Bütçe Performansı: İBB, 2002 ve 2003 yıllarında vergi geliri paylaşımı sistemindeki değişiklik nedeniyle mali gelirlerinde ortaya çıkan düşüşü, cari

⁸²³ Fernando Mayorga ve Turda Özmen, "İstanbul Metropolitan Municipality", **Fitch Ratings International Public Finance**, July 2006.

harcamaları kontrol altına alarak ve ekonomik konjontürün gerçeklerine göre yatırım harcamalarını ayarlayarak dengelemiş ve bütçe fazlası vermeye devam etmiştir. Hatta İBB, 2005 yılında gerçekleştirdiği yüksek yatırım harcamaları nedeniyle toplam bütçede açık vermesine rağmen cari düzeyde güçlü bir performans sergilemiştir. Ayrıca, cari denge/cari gelirleri gösteren operasyonel marj oranı son beş yılda ortalama olarak %53 civarında gerçekleşmiştir. Gelecek yıllarda da bu güçlü eğilimin ortalama olarak %50 civarında sürdürüleceği beklenmektedir.

Geniş Harcama Esnekliği: İBB'nin toplam harcamalar içinde yatırım harcamaları en büyük paya sahiptir. Yatırım harcamaları özellikle ulaştırma ile ilgili altyapı gereksinimi nedeniyle keskin bir şekilde artmaktadır. Ancak, bazı önemli hizmetler belediye şirketleri tarafından sunulmaktadır.

Sosyo-Ekonomik Profil: İstanbul'un sosyo-ekonomik profili Türkiye'nin ortalamasından daha güçlüdür. İstanbul, GSMH içinde yaklaşık %25 ve toplam vergi tahsilatı içinde %43 civarında bir paya sahiptir. Ayrıca, 2005 yılı için İstanbul'da kişi başına düşen gelir Türkiye ortalamasından %43 fazladır. Bu anlamda, İstanbul Türkiye ekonomisinde önemli bir yere sahiptir. Ancak, enflasyon baskısı ve devalüasyon riski endişe kaynağıdır.

-Başlıca negatif faktörler ise şunlardır:

Sınırlı Gelir Esnekliği: Vergi gelirlerinin büyük bir kısmını merkezi yönetimin tahsil ettiği ve vergi paylaşımına göre dağıtılan vergi gelirleri oluşturmaktadır. Bu nedenle belediyenin kredi profili doğrudan merkezi yönetimin politikaları ve vergi paylaşım sisteminde yapılan değişikliklerden etkilenebilir.

Sınır Genişlemesi: 2005 yılında belediye alanının genişletilmesi ile ilgili yapılan harcamalar sonucu belediyenin sınırları da genişlemiştir.

Dolaylı Riskler: Belediyeye ait şirketlerin borcu, belediyenin toplam borcuna dahil edildiği zaman belediyenin doğrudan toplam borcu 2005 yılı sonu için %230 oranında artmaktadır. Toplam borç stoku içinde dış borç az bir paya sahip olsa da, dövize karşı risk azaltma önlemleri alınmaması (hedge) nedeniyle kur riski ortaya

ıkabilir. Ayrıca, kısa vadeli borcun seviyesi yüksek olması da refinansman riskinin oluşmasına neden olabilir.

EK 2. Moody's Investors Service, İstanbul Büyükşehir Belediyesi Kredi Derecelendirme Raporu⁸²⁴

İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ

Görünüm : İstikrarlı

Kredi Notu : Ba3

Görüş

Kredi Gücü

- İstanbul, çeşitlendirilmiş ve güçlü bir ekonomiye sahip bir şehir olarak GSMH'ya en büyük katkıyı sağlamaktadır. Bu nedenle İBB stratejik bir öneme sahiptir.

- Metropolitan alanın genişlemesi nedeniyle hizmet sunumu ile ilgili harcamaları daha fazla artsa da, bunu finanse edecek bütçe gelirleri de artmaktadır.

- Yatırım harcaması ve ihtiyat fonu ile ilgili kısmen esnekliğe sahiptir.

- Giderek güçlü bir bütçe performansı sergilemektedir.

Kredi Sorunları

-Çok sınırlı gelir esnekliğine sahip olması,

-Yönetilebilecek seviyelerde olsa da, artan oranda borçluluğa sahip olması,

-Yatırım ihtiyaçları gelecekte borçlanmayı artırabilmesi,

-Enflasyon, faiz, döviz kurları ve likiditeyi etkileyebilecek belirsizliklerin mevcut olması.

⁸²⁴ Thomas Amenta ve Francesco Soldi, "Credit Opinion: Istanbul, Metropolitan Municipality of", **Moody's Investors Service, Global Credit Research Credit Opinion**, December 2006.

Derecelendirme Gerekçesi

İBB'nin kredi notu "ortak borç karşılama analizi"ne dayanarak B1/Pozitif'ten istikrarlı bir görünümle beraber Ba3 olarak yükseltilmiştir.

İBB'nin kredi değerlendirme dayanakları aşağıda sıralanmıştır:

-Tipik bir gelişmekte olan ülke olarak Türkiye, yüksek bir sistematik riske sahiptir. Kurumsal çerçeve, düşük bir mali öngörülebilirlik ve istikrar arz etmektedir. Ayrıca, yerel yönetim düzeyinde sınırlı bir gelir esnekliği söz konusudur. Göreli olarak yetersiz de olsa, mali gözetim, kontrol ve denetim mekanizmaları gelişme aşamasındadır.

-Yönetimler arası ilişkilerde sıklıkla yapılan düzenlemelere karşın, İBB'nin mali performansı yeterli düzeydedir. Ayrıca, toplam harcamaların yatırım harcamalarının içinde önemli bir paya sahip olması, bir takım mali sıkıntılarının olduğu durumda harcamalarını kısabilmesini veya yeni bir takvime bağlayabilmesine olanak sağlamaktadır. Bu anlamda, İBB'nin harcamaları belli bir esnekliğe sahiptir.

- 5216 sayılı Kanun ile İBB'nin gelirleri artırılmıştır. Böylece artan cari ve yatırım harcamaları karşılanabilir. Ancak, uzun dönemde ulaşım ve diğer altyapı yatırım taleplerinin artması belediyenin bütçesi üzerinde ek bir yük yaratabilir.

-İBB'nin borç stoku özellikle 2005 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Buna karşın artan gelirler sayesinde borç yükü istikrarlı bir görünüm arz etmektedir. Ancak, belediye şirketlerinin borcu dahil edildiği zaman İBB'nin borç yükünü artırmaktadır.

-İstanbul, Türkiye'nin en büyük ve zengin şehridir. Toplam nüfus, sanayi üretimi, vergi tahsilatı ve GSMH içinde önemli oranda paylara sahiptir.

Diğer taraftan İBB, merkezi yönetimden aktarılan kaynaklara yüksek oranda bağımlıdır. Ancak, ekonomideki stratejik önemi nedeniyle merkezi yönetimden yüksek oranda desteğe sahiptir.

Derecelendirme Görünümü

İstikrarlı kredi notu görünümü, İBB'nin 5216 sayılı Kanun ile artan gelirleri sayesinde daha yüksek hacimdeki harcamalarını karşılayabileceğini ve ayrıca, yatırım projelerinin finansmanında borçlanmaya olan bağımlılığını azaltacağını yansıtmaktadır.

Hangi Gelişmeler Kredi Notunu Artırabilir

Gelecekte yapılabilecek not artırımları İBB'nin harcama esnekliğini sürdürebilme kabiliyetine, güçlü finansal yönetimine ve ülkenin kredi notu ile ilgili olumlu gelişmelere bağlıdır.

Hangi Gelişmeler Kredi Notunu Düşürebilir

İBB'nin kredi notunu, yönetimler arası mali ilişkilerin değiştirilmesi veya mali sistemde meydana gelecek değişimlerden kaynaklanacak mali baskılar etkileyebilir. Ayrıca, belediye şirketleri nedeniyle artan koşullu yükümlülükler de bu baskıyı artırabilir.

EK 3. Tablo 7-Yerel Yönetimler 2006 Yılı Kümülatif Mali Varlık ve Yükümlülükleri

	Mali Varlığın Türü	(YTL)
100	Kasa	11.040.948
101	Alınan Çekler	3.503.751
102	Banka	5.324.531.904
103	Verilen Çekler Ve Gönderme Emirleri (-)	-459.878.229
104	Proje Özel Hesabı	9.098.794
105	Döviz	53.670.018
106	Döviz Gönderme Emirleri (-)	-101.687
108	Diğer Hazır Değerler	22.231.924
109	Banka Kredi Karlarından Alacaklar	30.138.978
117	Menkul Varlıklar	15.964.298
118	Diğer Menkul Kıymet ve Varlıklar	472.869.340
120	Gelirlerden Alacaklar	1.568.253.502
121	Gelirlerden Takipli Alacaklar	2.782.700.557
122	Gelirlerden Tecilli ve Tehirli Alacaklar	17.536.652
126	Verilen Depozito ve Teminatlar	3.136.867
132	Kurumca Verilen Borçlardan Alacaklar	598.667.529
137	Takipteki Kurum Alacakları	1.099.451.635
140	Kişilerden Alacaklar	285.455.934
160	İş Avans ve Kredileri	14.008.466
161	Personel Avansları	10.549.421
162	Bütçe Dışı Avans ve Krediler	138.966.874
164	Akreditifler	4.127.502
165	Mahsup Dönemine Aktarılan Avans ve Krediler	6.316.376
166	Proje Özel Hesabından Verilen Avans ve Akreditifler	41.991
167	Doğrudan Dış Proje Kredi Kullanımları Avans ve Akreditifler	88.364.757
180	Gelecek Aylara Ait Giderler	302.869
190	Devreden Katma Değer Vergisi	3.497.630.417
197	Sayım Noksanları	92.939
	Dönen Mali Varlık Toplamı	15.598.674.327
217	Menkul Varlıklar	24.185
218	Diğer Menkul Kıymet Ve Varlıklar	80.369
220	Gelirlerden Alacaklar	100.822.604
222	Gelirlerden Tecilli Ve Tehirli Alacaklar	30.711.565
232	Kurumca Verilen Borçlardan Alacaklar	618.261.918
240	Mali Kuruluşlara Yatırılan Sermayeler	437.309.508
241	Mal ve Hizmet Üreten Kuruluşlara Yatırılan Sermayeler	2.882.920.872
280	Gelecek Yıllara Ait Giderler	4.909.533
	Duran Mali Varlık Toplamı	4.075.040.554
	Mali Varlıklar Toplamı (A)	19.673.714.881

	Mali Yüklümlüğün Türü	(YTL)
300	Banka Kredileri	727.011.583
303	Kamu İdarelerine Mali Borçlar	4.389.891.000
309	Kısa Vadeli Diğer İç Mali Borçlar	23.991.473
310	Cari Yılda Ödenecek Dış Mali Borçlar	167.348.307
320	Bütçe Emanetleri	4.261.056.825
322	Bütçeleştirilecek Borçlar	1.028.109.860
330	Alınan Depozito ve Teminatlar	410.269.909
333	Emanetler	1.058.052.010
340	Alınan Sipariş Avansları	2.969.239
349	Alınan Diğer Avanslar	258.370
360	Ödenecek Vergi ve Fonlar	816.886.100
361	Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	1.164.726.214
362	Fonlar Veya Diğer Kamu İdareleri Adına Yapılan Tahsilat Hes	197.979.416
363	Kamu İdareleri Payları	581.422.183
368	Vadesi Geçmiş Ertelenmiş veya Tak.Vergi ve Diğer Yük.	1.400.096.081
372	Kıdem Tazminatı Karşılığı	28.721.260
379	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	22.877.537
380	Gelecek Aylara Ait Gelirler	117.184.514
381	Gider Tahakkukları	121.265.453
397	Sayım Fazlaları	56.671
399	Diğer Çeşitli Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar	10.369
	Kısa Vadeli Mali Yüklümlükler Toplamı	16.520.184.373
400	Banka Kredileri	3.179.022.240
403	Kamu İdarelerine Mali Borçlar	7.633.508.000
409	Uzun Vadeli Diğer İç Mali Borçlar	567.461.936
410	Dış Mali Borçlar	2.131.084.821
430	Alınan Depozito ve Teminatlar	68.562.990
438	Kamuya Olan Ertelenmiş veya Tak. Borçlar	339.754.795
440	Alınan Sipariş Avansları	27.782.653
449	Alınan Diğer Avanslar	49.605.433
472	Kıdem Tazminatı Karşılığı	185.313.097
479	Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	8.694.168
480	Gelecek Yıllara Ait Gelirler	5.631.025
481	Gider Tahakkukları	160.645.685
	Uzun Vadeli Mali Yüklümlükler Toplamı	14.357.066.842
	Mali Yüklümlükler Toplamı (B)	30.877.251.216
	Net Mali Değer (A-B)	-11.203.536.334

Kaynak: T.C. Maliye Bakanlığı Muhasebat Genel Müdürlüğü, “Mahali İdareler 2006 Yılı Kümülatif Mali Varlık ve Yüklümlükler Tablosu”, <http://www.muhasebat.gov.tr/mahalli/revmah/WEB04042007/TABLO%202.xls>, (29 Haziran 2008).

EK 4. Tablo 8-Hazine Alacak Stoku

	Vadesi Gelmiş Alacaklar	Vadeli Gelmemiş Alacaklar			Toplam
		Anapara	Diğer	Toplam	
(Milyon YTL)	6.189	4.539	2.713	7.253	13.442
Adana Büyükşehir Belediyesi	0	356	145	501	501
Adapazarı Büyükşehir Belediyesi	71	141	128	269	340
Alanya Belediyesi	0	20	17	36	36
Ankara Büyükşehir Belediyesi	2.378	114	14	128	2.506
Antalya Büyükşehir Belediyesi	0	10	0	10	10
ASAT - Antalya Su ve Atıksu İd. Genel Md.	0	13	0	13	13
ASKİ - Adana Büyükşehir B. Su ve Kan.İd.	0	77	0	77	77
ASKİ - Ankara Su ve Kanalizasyon İd.	247	214	0	214	461
Bafra Belediyesi	0	49	52	102	102
Bandırma Belediyesi	19	29	0	29	49
Batman Belediyesi	0	4	0	4	4
Bursa Büyükşehir Belediyesi	0	292	0	292	292
Dalaman Belediyesi	15	54	34	88	103
Denizli Belediyesi	0	16	0	16	16
Didim Belediyesi	95	92	57	149	244
DİSKİ - Diyarbakır Su ve Kan. İd.Genel Md.	0	92	0	92	92
EGO Genel Müdürlüğü (Ankara)	1.320	51	21	72	1.392
ESKİ - Erzurum Su ve Kanalizasyon İd.	0	16	0	16	16
ESKİ - Eskişehir Su ve Kan.İdaresi	0	14	0	14	14
Fethiye Belediyesi	0	25	0	25	25
Foça Belediyesi	0	10	0	10	10
GASKİ - Gaziantep B B.Su ve Kan. İd.Gn. Md.	0	268	261	529	529
Gaziantep Büyükşehir Belediyesi	28	43	51	94	121
İskenderun Belediyesi	29	54	41	96	124
İSKİ - İstanbul Su ve Kan.İdaresi	0	70	0	70	70
İzmir Büyükşehir Belediyesi	0	290	357	647	647
İzmit Büyükşehir Belediyesi	948	1.792	1.478	3.270	4.218
İZSU - İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi	3	0	0	0	3
KAYSU - Kayseri Su ve Kanalizasyon İd.	0	73	0	73	73
Konya Büyükşehir Belediyesi	0	8	0	8	8
KOSKİ - Konya Büyükşehir B. Su ve Kan.İd.	0	11	0	11	11
Malatya Belediyesi	0	44	0	44	44
MARİÇ- Marmaris-İçmeler-Armutalan B.Birliği	1.003	2	0	2	1.004
Menemen Belediyesi	8	23	17	40	48
Mersin Büyükşehir Belediyesi	0	1	0	1	1
Milas Belediyesi	14	1	0	1	15
Samsun Büyükşehir Belediyesi	0	11	0	11	11
Siirt Belediyesi	0	8	0	8	8
Sivas Belediyesi	0	21	0	21	21
Şanlıurfa Belediyesi	12	15	0	15	27
Tarsus Belediyesi	0	89	0	89	89
Yozgat Belediyesi	1	28	40	67	68

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Kamu Borç Yönetimi Raporu, Haziran 2008**, Ankara, 2008, s.41.

EK 5. Tablo 9-Hazine Garantili Dış Borç Stoku

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Ç1
(Milyon ABD Doları)	1.421	1.25	1.087	833	771	755	820
Adana Büyükşehir Belediyesi	173	152	130	108	122	118	107
Adapazarı Büyükşehir Belediyesi	36	35	28	16	9	0	0
Ankara Büyükşehir Belediyesi	87	66	47	26	7	0	0
Antalya Büyükşehir Belediyesi	0	0	0	0	0	30	32
ASAT - Antalya Belediyesi Su ve Kan. İdaresi	89	80	72	64	56	48	48
ASKİ - Adana Belediyesi Su ve Kan. İdaresi	31	35	55	44	44	44	48
ASKİ - Ankara Su ve Kanalizasyon İdaresi	72	61	49	35	28	21	23
Bafra Belediyesi	3	0	0	0	0	0	0
Bandırma Belediyesi	22	17	13	11	9	8	7
Bursa Büyükşehir Belediyesi	91	70	47	20	18	16	17
BUSKİ - Bursa Su ve Kanalizasyon İdaresi	65	76	105	120	131	127	132
Çeşme ve Alaçatı Belediyeler Birliği	4	4	6	6	6	5	5
Dalaman Belediyesi	11	9	5	0	0	0	0
Didim Belediyesi	24	16	7	5	3	1	1
EGO Genel Müdürlüğü (Ankara)	133	116	85	42	19	5	5
Eskişehir Büyükşehir Belediyesi	25	74	122	125	131	149	152
Foça Belediyesi	4	6	7	5	5	4	5
GASKİ - Gaziantep B.B.Su ve Kan.İd.Gn.Md.	25	15	7	6	6	5	5
İskenderun Belediyesi	23	15	7	2	1	0	0
İSKİ - İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi	78	55	22	11	7	3	3
İstanbul Büyükşehir Belediyesi	123	108	89	65	82	69	74
İzmir Büyükşehir Belediyesi	166	131	95	60	27	9	56
İzmit Büyükşehir Belediyesi	81	81	71	47	35	33	36
İZSU - İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi	7	2	0	0	0	0	0
Kayseri Büyükşehir Belediyesi	0	0	0	0	14	54	63
MARİÇ- Marmaris - İçmeler - Armutlu B.Birliği	43	19	6	4	3	1	1
Menemen Belediyesi	0	0	0	0	0	0	0
Milas Belediyesi	0	6	11	10	7	4	4
Yozgat Belediyesi	5	2	0	0	0	0	0

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Kamu Borç Yönetimi Raporu, Haziran 2008**, Ankara, 2008, s.39.

EK 6.Tablo 10- Hazine Garantilerinden Yapılan Üstlenimler

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008C1
(Milyon ABD Doları)	458	308	243	194	138	85	29
Adana Büyükşehir Belediyesi	88	26	25	26	23	27	13
Adapazarı Büyükşehir Belediyesi	8	9	10	10	9	10	0
Ankara Büyükşehir Belediyesi	47	26	23	22	21	7	0
ASAT - Antalya Belediyesi Su ve Kan. İd.	10	10	3	6	11	11	5
ASKİ - Ankara Su ve Kanalizasyon İdaresi	15	20	0	0	0	0	0
Bafra Belediyesi	5	3	0	0	0	0	0
Bandırma Belediyesi	7	6	5	3	4	1	1
Bursa Büyükşehir Belediyesi	49	40	28	22	0	0	0
Dalaman Belediyesi	12	4	5	5	0	0	0
Didim Belediyesi	10	9	9	2	2	2	0
EGO Genel Müdürlüğü (Ankara)	37	41	42	37	27	16	5
Foça Belediyesi	0	0	1	1	1	0	0
GASKİ - Gaziantep B.B.Su ve Kan.İd.Gn.Md.	11	10	10	0	0	0	0
İskenderun Belediyesi	9	10	9	5	1	1	0
İSKİ - İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi	29	0	0	0	0	0	0
İzmir Büyükşehir Belediyesi	66	41	39	35	16	0	0
İzmit Büyükşehir Belediyesi	15	17	18	17	18	7	4
İZSU - İzmir Su ve Kanalizasyon İdaresi	5	5	3	0	0	0	0
MARİÇ- Marmaris - İçmeler - Armutlu B.Birliği.	28	26	13	1	2	2	1
Menemen Belediyesi	2	0	0	0	0	0	0
Milas Belediyesi	0	0	0	2	3	3	1
Yozgat Belediyesi	3	4	2	0	0	0	0

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Kamu Borç Yönetimi Raporu, Haziran 2008**, Ankara, 2008, s.40.

KAYNAKÇA

Kitaplar

Arıkboğa, Ülkü. **Yönetimler Arası Mali İlişkiler**. 1. Basım. İstanbul: Yaylacık Matbaası, 2004.

Avrupa Konseyi Yerel ve Bölgesel Yönetimler Yönlendirme Komitesi. **Hizmette Yerellik (Subsidiyarite) İlkesinin Tanımı ve Sınırları**. 1.Basım. Ankara: Mahalli İdareler Genel Müdürlüğü, 1995.

Bahl, Roy W. ve Johannes F. Linn. **Urban Public Finance in Developing Countries**. 1. Basım. Washington: Oxford University, 1992.

Batrel, Ömer Faruk. **Kamu Maliyesi Teorisine Giriş**. 3. Basım. İstanbul: Marmara Üniversitesi Teknik Eğitim Fakültesi Döner Sermaye İşletmesi Matbaa Birimi, 1990.

Bennett, Robert J. (Ed.). **Decentralization Local Governments, and Markets**. United States: Clarendon Press, 1990.

Bird, Richard M. ve François Vaillancourt(Ed.). **Fiscal Decentralization in Developing Countries**. UK: Cambridge University Press, 1998.

Bird, Richard ve François Vaillancourt (Ed.). **Perspectives on Fiscal Federalism**. Washington: World Bank, 2006.

Blore, Ian, Richard Slater ve Nick Devas (Ed.). **Municipalities and Finance, A Source Book for Capacity Building**. UK and USA: Earthscan, 2004.

Boex, Jamie, Eunice Heredia-Ortiz, Jorge Martinez-Vazquez Andrey Timofeev ve Guevera Yao, “Intergovernmental Fiscal Transfers and Borrowing”, **Fighting Poverty Through Fiscal Decentralization**, US: USAID, 2006.

Conway, Francis J., Brien Desilets, Peter Epstein ve Juliana H. Pigey. **Intergovernmental Fiscal Relations in Central and Eastern Europe, A Source Book and Reference Guide.** Washington: World Bank Urban Institute, 2004.

Dexia. **Local Finance, In the Fifteen Countries of the European Union.** 2. Basım. Paris: Artecom, 2002.

Edizdoğan, Nihat. **Kamu Maliyesi.** 8. Basım. Bursa: Ekin Kitabevi, 2004.

Erdem, Metin, Doğan Şenyüz ve İsmail Tatlıoğlu. **Kamu Maliyesi.** İstanbul: Ekin Kitabevi. 3. Basım, 2003.

Fisher, Ronald C. **State and Local Public Finance.** 1. Basım. Glenview: Scot, Foresman and Company, 1988.

Freire, Mila, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.). **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice.** Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, s.2.

Gianakis, Gerasimos A. ve Clifford P. McCue. **Local Government Budgeting: A Managerial Approach.** USA: Quorum Books, 1999.

Hampton, William. **Local Government and Urban Politics.** 1. Basım. New York: Longman Inc., 1987.

Hirsch, Werner Z. **The Economics of State and Local Government.** USA: McGraw-Hill, 1970.

Hudson, Robert, Alan Colley ve Mark Largan. **The Capital Markets&Financial Management in Banking.** USA: Glenlake Publishing Company, Fitzroy Dearborn Publishers, 2000.

İMKB. **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu.** İstanbul: Mart Matbaacılık, 2000.

Karabulut, Gökhan. **Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal Krizlerin Nedenleri**. İstanbul: Der Yayınevi, 2002.

Kerimoğlu, Baki, H.Hakan Yılmaz, Ferhat Emil ve Bilin Neyaptı. **Mali Yerelleşme: Yoksulluk ve Bölgesel Eşitsizlik Sorunlarının Çözümü İçin Yeni Yaklaşım**. İstanbul: TESEV Yayınları, 2005.

Levitas, Antony ve Gabor Peteri (Ed.). **Providing More Services with Less Money? Intergovernmental Finance Reforms in Central Europe**. Budapest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2005.

Ministry of Municipal Affairs. **Public Private Partnership A Guide for Local Government**. Canada: Crown Publications, 1999.

Nadaroğlu, Halil. **Mahalli İdareler**. 8. Basım. İstanbul: Beta, 1994.

Paya, Merih. **Para Teorisi ve Para Politikası**. 2. Basım. İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998.

Pennsylvania Department of Community and Economic Development. **Debt Management Handbook**. Pennsylvania: Pennsylvania Governor's Center for Local Government Services, 2007.

Sağbaşı, İsa ve Muhlis Bağdiden. **Local Government Finance in Turkey**. İstanbul: İstanbul Ofset, 2003.

Sakinç, Süreyya. **Yerel Yönetimler Ekonomisi**. Manisa: Emek Matbaası, 2001.

Shah, Anwar. **The Reform of Intergovernmental Fiscal Relations in Developing and Emerging Market Economies**. 2.Baskı. Washington: World Bank, 1997.

Swianiewicz, Pawel (Ed.). **Local Government Borrowing: Risks and Rewards**. Budapest: Open Society Institute, 2004.

T.C. Başbakanlığı TOKİ Başkanlığı. **Yönetimler Arası İlişkiler**. 1. Baskı, Ankara: Kent Basımevi, 1993.

T.C.Başbakanlık. **Türkiye’de Yönetimler Arası Mali İlişkiler: Sorunlar ve Çözüm Önerileri**. Ankara: Başbakanlık Basımevi, 2005.

Ulusoy, Ahmet ve Tekin Akdemir. **Mahalli İdareler**. 3. Basım. Ankara: Seçkin, 2005

World Bank. **Credit Ratings and Bond Issuing at the Subnational Level**. Washington: International Bank for Reconstruction and Development, 1999.

World Bank ve International Monetary Fund. **Developing Government Bond Markets**. Washington: World Bank, 2001.

Makale ve Süreli Yayınlar

Acartürk, Ertuğrul ve Orhan Çakmak. “Yerel Yönetimlerde Borçlanma” Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-I**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2005, ss.369-393.

Ahmad, Ehtisham, Maria Albino-War ve Raju Singh. “Subnational Public Financial Management: Institutions and Macroeconomic Considerations”, **IMF Working Paper**, WP/05/108, June 2005.

Alm, James ve Sri Mulyani Indrawati. “Decentralization and Local Government Borrowing in Indonesia”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2003.

Amenta, Thomas, Francesco Soldi ve Yves Lemay. “Credit Opinion: Istanbul, Metropolitan Municipality of”, **Moody’s Investors Service, Global Credit Research Credit Opinion**. December 2006.

Asensio, Miguel Angel. “Local Government Organization and Finance: Argentina”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.347-379.

Atasoy, Hidayet. “İller Bankası’ndan Borç Alma Süreci ve Karşılaşılan Sorunlar”, **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**. Ankara, 22-23 Mayıs 2008.

Bağdigen, Muhlis. “Stratejik Planlamaya Dayalı Performans Esaslı Bütçeleme ve Yerel Yönetimler”, Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, ss.485-522.

Bahl, Roy ve Larry Schroeder. “The Real Property Tax”, Roy Bahl ve Barbara D. Miller (Ed.), **Local Government Finance in the Third World**, USA: Preager Publishers, 1983, ss.46-81.

Bahl, Roy. “Revenues and Revenue Assignment: Intergovernmental Fiscal Relations in the Russian Federation”, Christine I. Wallich (Ed.), **Russia and the Challenge of Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 1994, ss.129-180.

Bahl, Roy W. “Fiscal Decentralization”, **Intergovernmental Fiscal Relations and Local Financial Management**, Budapest: A Partnership of the Europe, USAID and the World Bank Institute, 10-15 April 2000.

Balas, Gabor ve Jozsef Hegedüs. “Local Government Borrowing in Hungary”, Pawel Swianiewicz (Ed.), **Local Government Borrowing: Risks and Rewards**, Budapest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2004, ss.79-126.

Bali, Besim Bülent. “Mali Desentralizasyon Sürecinde Yerel Yönetimlerin Borçlanması: Bir Teorik Çerçeve Denemesi”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz (Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.149-177.

Bali, Besim Bülent. “Macaristan’da Yerel Yönetimler İflas Yasası”, **Legal Mali Hukuk Dergisi**, Cilt. 3, Sayı. 4, Şubat 2007, ss.321-332.

Bali, Besim Bülent. “Türkiye’de Yerel Yönetimlerin Borçlanmasına Mali Özerklik Perspektifinden Bir Bakış”, Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.),

Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, ss.541-572.

Batirel, Ömer Faruk. “Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.213-222.

Bird, Richard M. ve Christine Wallich. “Fiscal Decentralization and Intergovernmental Relations in Transition Economies”. **World Bank Policy Research Working Papers**. WPS1122, March 1993.

Bird, Richard M., Robert D. Ebel ve Christine I. Wallich. “Fiscal Decentralization: From Command to Market”, **Decentralization of the Socialist State**, Budapest, 10-15 April 2000.

Bird, Richard M. “User Charges in Local Government Finance”, Mila Freire ve Richard Stren (Ed.), **The Challenge of Urban Government**, Washington: World Bank, 2001, ss.171-182.

Bird, Richard M. “Local Business Taxes”, Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.225-246.

Bird, Richard M. “Local and Regional Revenues: Realities and Prospects”, Richard M. Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.177-196.

Boadway, Robin, Sandra Roberts ve Anwar Shah. “Fiscal Federalism Dimensions of Tax Reform in Developing Countries”, **Policy Research Working Paper**, WPS.1385, November 1994.

Boadway, Robin. “Grants in a Federal Economy: A Conceptual Perspective”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers**, Washington: World Bank, 2007, ss.55-74.

Boex, Jamie. “An Introductory Overview of Intergovernmental Fiscal Relations”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2001.

Boex, Jamie, Roy Bahl, Jorge Martinez-Vazquez, Philip van Ryeneveld ve Andrey Timofeev. “Development of a Strategic Framework for the Financing of Local Governments in Tanzania”, **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2005.

Brecher, Charles, Kurt Richwerger ve M. Van Wagner. “An Approach to Measuring the Affordability of State Debt”, **Public Budgeting and Finance**, December 2003, Vol.23, No.4. ss.65-85.

Council of Europe. “Borrowing by Local and Regional Authorities in Europe”. **Study Series.** No.47, http://www.coe.int/t/e/legal_affairs/local_and_regional_democracy/documentation/library/localregionalauthorities/47.pdf, (25 Mart 2008).

Crucq, Pieter ve Hendrik-Jan Hemminga, “Decentralization and Economic Growth per capita in Europe”, **University of Groningen, Science Shop of Economics and Business Publications**, EC 178, 2007.

Dafflon, Bernard. “The Requirement of a Balanced Budget and Borrowing Limits in Local Public Finance: Setting out the Problems”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.1-14.

Dafflon, Bernard ve Krisztina Zsuzsanna Toth. “Fiscal Federalism in Switzerland: Relevant Issues for Transition Economies in Central and Eastern Europe”, **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS3655, July 2005.

Darche, Benjamin. “Financing Mechanisms at the Subnational Level in Emerging Markets Borrowings and Privatizations/Concessions”, **World Bank Infrastructure Notes**, Urban No. FM-9, March 1997.

de Mello, Luiz R., Jr. "Fiscal Decentralization and Intergovernmental Fiscal Relations: A Cross-Country Analysis", **World Development**, Vol.28, No.2, 2000, ss.365-380.

de Mello, Luiz R., Jr. "Fiscal Decentralization and Borrowing Costs: The Case of Local Governments", **Public Finance Review**, Vol. 29, No. 2, 2001 ss.108-138.

Denison, Dwight V., Merl M. Hackbart ve Michael Moody. "State Debt Limits: How Many Are Enough?", **Public Budgeting and Finance**, Vol.26, No.4, Winter 2006, ss.22-39.

Derby, Julia, Anton Muscatelli ve Graeme Roy. "Fiscal Decentralization in Europe: A Review of Recent Experience", **University of Glasgow**, G12 8RT, April 2003.

Drummond, Paulo ve Ali Mansoor. "Macroeconomic Management and the Devolution of Fiscal Powers", **IMF Working Paper**, WP/02/76, April 2002.

Ebel, Robert D. ve François Vaillancourt. "Fiscal Decentralization and Financing Urban Governments: Framing the Problem", Mila Freire ve Richard Stren (Ed.), **The Challenge of Urban Government**, Washington: World Bank, 2001, ss.155-171.

Ebel, Robert D. ve Serdar Yılmaz. "Concept of Fiscal Decentralization and Worldwide Overview", **World Bank Institute Working Paper**, No. 30346, January 2002.

El Daher, Samir. "Municipal Bond Markets, Prospects for Developing Countries", **World Bank Infrastructure Notes**, Urban No. FM-8b, February 1997.

Erüz, Ertan. "Yerel Yönetimlerde Performans Esaslı Bütçeleme", Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.269-293.

Falay, Nihat. “Yerel Yönetimlerin Hizmet ve Harcama Sorumlulukları”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.9-29.

Farber, Gisela. “Local Government Borrowing in Germany”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.135-164.

Fjeldstad, Odd-Helge. “Intergovernmental Fiscal Relations in Developing Countries”, **CMI Working Papers**, WP2001:11, 2001.

Freire, Maria E. ve Marcela Huertas. “Subnational Access to The Capital Markets: The Latin American Experience”, **Fiscal Policy Training Program 2001 Fiscal Decentralization Course**, Atlanta Georgia, 23 July-3 August 2001.

Giugale, Marcelo M., Fausto Hernandez ve Joao C. Oliveira. “Subnational Borrowing and Debt Management”, Marcelo M. Giugale ve Steven B. Webb (Ed.), **Achievements and Challenges of Fiscal Decentralization, Lessons from Mexico**, Washington: World Bank, 2000, ss.237-251.

Goglio, Alessandro. “Encouraging Subnational Government Efficiency in Hungary”, **OECD Economics Department Working Paper Series.**, ECO/WKP(2007)25, No. 565, July 2007.

Groenewegen, Peter. “Taxation and Decentralization: A Reconsideration of the Costs and Benefits of a Decentralized Tax System”, Robert J. Bennett (Ed.), **Decentralization Local Governments, and Markets**, United States: Clarendon Press, 1990, ss.87-113.

Güner, Ayşe ve Yılmaz, Serdar. “Türkiye’de Yönetimler Arası Mali Transfer Sisteminin Sorunları”, **Vergi Sorunları**, Sayı:193, Ekim 2004, ss.195-202.

Güner, Ayşe. “Mali Özerklik Çerçevesinde Yerel Yönetimlerin Gelirleri Üzerine Bir Değerlendirme”, **20. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Yeniden Mali Yapılanma**. Pamukkale: Pamukkale Üniversitesi, 23-27 Mayıs 2005, ss.220-229.

Güner, Ayşe. “Yönetimler Arası Gelir Bölüşümü: Temel İlke ve Uygulamalar”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.61-82.

Güner, Ayşe. “Nasıl Bir Hizmet Bölüşümü? Temel İlkeler ve Türkiye Uygulaması”, Ayşegül Mengi (Ed.), **Yerellik ve Politika, Küreselleşme Sürecinde Yerel Demokrasi**, Ankara: İmge Kitabevi, 2007, ss.47-66.

Harwood, Alison. “Building Local Bond Markets: Some Issues and Actions” Alison Harwood (Ed.), **Building Local Bond Markets, An Asian Perspective**, Washington: International Finance Corporation, 2000, ss.1-37.

Hazman, Gülsüm Gürler. “5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Çerçevesinde Büyükşehir Belediyelerinden Yerel Yönetim Reformuna Yönelik Bir Değerlendirme”, Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-II**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2007, ss.523-540.

Hildreth, W.Barthley ve Gerald J.Miller. “Debt and the Local Economy: Problems in Benchmarking Local Government Debt Affordability”, **Public Budgeting and Finance**, Vol.22, 2000, ss.99-113.

Hirsch, Werner Z. “Role and Influence of Intergovernmental Grants on Local Finance”, **VII. Türkiye Maliye Sempozyumu: Merkezi İdare ile Mahalli İdareler Arasındaki Mali İlişkiler**, İstanbul: M.Ü.İ.İ.B.F. Maliye Bölümü ve Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını, 23-25 Mayıs 1991, ss.264-265.

Institute on Governance. **Intergovernmental Fiscal Relationships: An International Perspective Background**. Ontario, 1998.

İller Bankası. **İller Bankası Stratejik Planı (2006-2010)**. Ankara, 2006.

Jamet, Stephanie. “Meeting the Challenges of Decentralization in France”, **OECD Economics Department Working Papers**, ECO/WKP(2007)31, No.571, August 2007.

Joumard, Isabelle ve Claude Giorno. “Getting the most out of Public Sector Decentralization in Spain”, **OECD Economics Department Working Paper**, ECO/WKP(2005)23, No.436, July 2005.

Joumard, Isabelle ve Per M. Kongsrud. “Fiscal Relations across Government Levels”, **OECD Economics Department Working Papers**, No.375, December 2003.

Kavruk, Hikmet. “Yerel Yönetim Şirketleri” Hüseyin Özgür ve Muhammet Kösecik (Ed.), **Yerel Yönetimler Üzerine Güncel Yazılar-I**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2005, ss.421-448.

Kehew, Robert, Tomoko Matsukawa ve John Petersen. “Local Financing for Sub-Sovereign Infrastructure in Developing Countries: Case Studies of Innovative Domestic Credit Enhancement Entities and Techniques”, **World Bank Discussion Paper**, No.1, February 2005.

Kelly, Roy. “Intergovernmental Revenue Allocation Theory and Practice: Application to Nepal”, **Harvard University, Development Discussion Papers**, No.624, February 1998.

Kerimoğlu, Baki. “Muhasebe, Raporlama ve Hesap Verilebilirlik”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.223-246.

King, David N. “Fiscal Federalism”, Ronan Paddison ve Stephen Bailey (Ed.), **Local Government Finance, International Perspectives**, London ve New York: Routledge, 1988, ss.6-29.

King, David. "Local Government Organization and Finance: United Kingdom", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.265-312.

Kitchen, Harry. "Local Government Enterprises", Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.141-174.

Kitchen, Harry. "Grants to Small Urban Governments", Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers**, Washington: World Bank, 2007, ss.483-509.

Kopanyi, Mihaly, Samir El Daher, Deborah Wetzel, Michael Noel ve Anita Papp. "Modernizing The Subnational Government System", Mihaly Kopanyi, Deborah Wetzel ve Samir El Daher (Ed.), **Intergovernmental Finance in Hungary**, Washington: World Bank, ss.15-75.

Lao-Araya, Kanokpan. "Effect of Decentralization Strategy on Macroeconomic Stability in Thailand", **Asian Development Bank ERD Working Paper Series**, No.17, August 2002.

Leigland, James ve Rosalind H. Thomas. "Municipal Bonds as Alternatives to PPPs:Facilitating Direct Municipal Access to Private Capital", **Development Southern Africa** , Vol.16, No.4, Summer 1999, ss.729-750.

Litvack, Jennie, Junaid Ahmad ve Richard Bird. "Rethinking Decentralization in Developing Countries", **World Bank Sector Studies Series**, Washington: World Bank, September 1998.

Lotz, Jorgen. "Accountability and Control in the Financing of Local Government in Denmark", **OECD Journal on Budgeting**, Vol. 5, Issue.2, 2005, ss.55-67.

Ma, Jun. "Monitoring Fiscal Risks of Subnational Governments: Selected Country Experiences", Hana Polackova Brixí ve Allen Schick (Ed.), **Government at**

Risk, Washington: Copublication of the World Bank and Oxford University Press, 2002, ss.393-419.

Martinez-Vazquez, Jorge. "Intergovernmental Fiscal Relations and the Assignment of Expenditure Responsibilities", **Georgia State University, Andrew Young School of Policy Resource Studies**, 2001.

Martinez-Vazquez, Jorge, Charles McLure ve François Vaillancourt. "Revenues and Expenditures in an Intergovernmental Framework", Richard Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.15-34.

Mathur, Om Prakash. "Local Government Organization and Finance: Urban India", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.169-204.

Mayorga, Fernando, Turda Özmen ve Romolo Isaia. "Istanbul Metropolitan Municipality", **Fitch Ratings International Public Finance**. July 2006.

McLure, Charles E. ve Jorge Martinez-Vazquez. "The Assignment of Revenues and Expenditures in Intergovernmental Fiscal Relations", **Fiscal Decentralization**. Armenia, Yerevan: World Bank Institute, 20-21 April 1999, ss.1-48.

McLure, Charles E. "The Tax Assignment Problem: Ruminations on How Theory and Practice Depend on History", **National Tax Journal**, Vol.54, No.3, 2001, ss.339-363.

Mihaly Kopanyi ve Diğerleri. "Modernizing The Subnational Government System", Mihaly Kopany, ve Deborah Wetzel ve Samir El Daher (Ed.), **Intergovernmental Finance in Hungary**, Washington: World Bank, ss.15-75.

Miller, Gerald J. ve W. Bartley Hildreth. "Local Debt Management", Anwar Shah (Ed.), **Local Public Financial Management**, Washington: World Bank, 2007, ss.109-152.

Monasterio-Escudero, Carlos ve Javier Suarez-Pandiello. “Local Budgeting and local borrowing: Spain”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.231-255.

Mutlu, Ayşegül. “Eğitim ve Sağlık Hizmetlerinin Desantralizasyonu”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz (Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.30-58.

Newton, Ken ve Terence J. Karan. “The Squeeze on Income”, Colin Fudge ve Robin Hambleton (Ed.), **The Politics of Local Expenditure**, Great Britain: Macmillan Publishers, 1985, ss.99-113.

Oates, Wallace E. “The Theory of Public Finance in a Federal System”, **The Canadian Journal of Economics**, 1968, Vol.1, No.1, 1968, ss. 37-54.

Oates, Wallace. “Decentralization of the Public Sector: An Overview”, Robert J. Bennett (Ed.), **Decentralization Local Governments, and Markets**, United States: Clarendon Press, 1990, ss. 43-58.

Oates, Wallace E. “An Essay on Fiscal Federalism”, **Journal of Economic Literature**, Vol.37, No.3, 1999, ss.1120-1149.

OECD Centre for Tax Policy and Administration. **Fiscal Decentralization in EU Applicant States and Selected EU Member States**. Paris, 2002.

OECD Tax Policy Studies. “Fiscal Design Surveys across Levels of Government”, No.7, 2002.

OECD Tax Policy Studies. “Taxing Powers of State and Local Government”, No.1, 1999.

Oliviera, Joao do Carmo ve Jorge Martinez-Vazquez. “Czech Republic, Intergovernmental Fiscal Relations in the Transition”, **World Bank Technical Paper**, No.517, November 2001.

Orial, Lydia N. “Philippines”, Yun-Hwan Kim (Ed.), **Local Government Finance and Bond Markets**, Phillippines: Asian Development Bank, 2003, ss.385-427.

Özhan Çetinkaya ve Tolga Demirbaş. “Türkiye’de Belediyelere İlişkin Borçlanma Mevzuatı, Borçlanma Yapısı ve Belediye Borçlanma Yapısının İncelenmesi”, **Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt. 8, Sayı.18-37, 2004, ss.18-37.

Özmen, Turda ve Fernando Mayorga. “Turkish Municipalities: Towards Self-Sustaining Debt Management”, **International Public Finance**. Fitch Ratings, 2008.

Pençe, Doğan. “Mahalli İdareler Finansmanı”, **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**. Ankara, 22-23 Mayıs 2008.

Petersen, John ve Mila Freire. “Political, Legal, and Financial Framework”, Mia Freire, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.9-47.

Petersen, John E. ve John B. Carihfield. “Linkages Between Local Governments and Financial Markets:A Tool Kit to Developing Subsovereign Credit Markets in Emerging Economies”, **Municipal Finance Background Series**, Vol.1, No. 21095, April 2000.

Petersen, John ve Miguel Valadez. “Borrowing Instruments and Restrictions on Their Use”, Mia Freire, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.47-86.

Petersen. John ve Marcela Huertas. “Evaluating, Monitoring, and Assisting Subnational Governments”, Mia Freire, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.139-203.

Petersen, John .“People’s Republic of China”, Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.375-397.

Petersen, John. “The Philippines”, Mia Freire, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.461-485.

Peterson, George. “Building Local Credit System”, **World Bank Municipal Finance Background Series**, No. 3, April 2000.

Pigey, Julina H. “Municipal Management and Decentralization, Morocco”, **The Urban Institute Draft Report**. Washington, 2000.

Pommerehne, Werner W., Gebhard Kirchgassener ve Lars P. Feld. “Tax Harmonization and Tax Competition at State-Local Levels: Lessons from Switzerland”, Giancarlo Pola ve George France ve Rosella Levaggi (Ed.), **Developments in Local Government Finance, Theory and Policy**, UK: Edward Elgar, 1996, ss.292-324.

Pradhan, Hemanta K. “India”, Yun-Hwan Kim (Ed.), **Local Government Finance and Bond Markets**, Phillippines: Asian Development Bank, 2003, ss.88-165.

Prud’homme, Remy. “Impacts of Economic Change on a Local Business Tax Base: The Case of the French”, Giancarlo Pola ve George France ve Rosella Levaggi (Ed.), **Developments in Local Government Finance, Theory and Policy**, UK: Edward Elgar, 1996, ss.79-114.

Prud’Homme, Remy. “Local Government Organization and Finance: France”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.83-115.

Rafuse, Robert W. Jr. “Assigning Expenditure Responsibilities Among Levels of Government in a System of Fiscal Federalism”, **USAID Local Government Reform Project, Macedonia**. Macedonia, Development Alternatives, March 2000.

Rodrigues, Jose Roberto ve Erika Amorim Araujo. "Local Government Organization and Finance: Brazil", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.381-418.

Raich, Uri. "Fiscal Determinants of Empowerment", **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS 3705, September 2005.

Rossi, Sergi ve Bernard Dafflon, "The Theory of Subnational Balanced Budget and Debt Control", Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.15-37.

Qiao, Bayoun ve Anwar Shah. "Local Government Organization and Finance: China", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Developing Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.137-167.

Saatçi, M.Yasin. "Türkiye'de Kamu Borç Yönetimi, Süreci ve Tarihsel Gelişimi", **Bütçe Dünyası**, Cilt. 3, Sayı 27, Güz 2007, ss.61-71.

Schaeffer, Michael. "Municipal Budgeting Toolkit", **Municipal Finance Background Series**, Vol.4, No.21099, April 2000.

Schroeder, Larry. "Local Government Organization and Finance: United States", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.313-358.

Shah, Anwar. "The New Fiscal Federalism in Brazil", **Policy, Research and External Affairs Working Papers**, WPS 557, December 1990.

Shah, Anwar. "Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?", **World Bank Policy Research Working Paper**, WPS 2005, November 1998.

Shah, Anwar. "A Comparative Institutional Framework for Responsive, Responsible, and Accountable Local Governance", Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.1-40.

Shah, Anwar. “ A Practitioner’s Guide to Intergovernmental Fiscal Transfers”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers**, Washington: World Bank, 2007, ss.1-53.

Simon, Peter. “Expenditure Assignment”, **Intergovernmental Fiscal Relations and Local Financial Management Course**. Almaty, Kazakhstan, 17-21 April 2000, ss.1-15.

Slack, Enid. “Fiscal Aspects of Alternative Methods of Governing Large Metropolitan Areas”, Richard Bird ve François Vaillancourt(Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.101-122.

Slack, Enid. “Grants to Large Cities and Metropolitan Areas”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers**, Washington: World Bank, 2007, ss.453-481.

Smith, Charles. “Measuring and Forecasting Debt Capacity: The State of Oregon Experience”, **Government Finance Review**. Vol.14, December 1998, ss.52-54.

Smoke, Paul. “Designing Intergovernmental Fiscal Relations and International Finance Institutions Allocations for Rural Development”, **Technical Consultation on Decentralization**. Rome: Food and Agriculture Organization of the United Nations, 16-18 December,1997, ss.1-17.

Smoke, Paul. “Fiscal Decentralization in Developing Countries, A Review of Current Concepts and Practice”, **Democracy, Governance and Human Rights Programme Paper**, No. 2, February 2001.

Sood, Pryianka. “India”, Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.413-459.

Sood, Pryianka. “Hungary”, Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.525-543.

Spahn, Paul Bernd “Local Taxation: Principle and Scope”, Jayanta Roy (Ed.), **Macroeconomic Management and Fiscal Decentralization**, Washington: World Bank, 1995, ss.197-206.

Spahn, Paul Bernd. “Equity and Efficiency Aspects of Interagency Transfers in a Multigovernment Framework”, Robin Boadway ve Anwar Shah (Ed.), **Intergovernmental Fiscal Transfers**, Washington: World Bank, 2007, ss.75-106.

Sutherland, Douglas, Robert Price ve Isabella Joumard. “Fiscal Rules for Sub-central Governments”, **OECD Economics Department Working Papers**, ECO/WKP(2005)52No.465, December 2005.

Şimşek, Mehmet. “Forum Açılış Konuşması”, **Mahalli İdareler Mali Yönetim Forumu**. Ankara, 22-23 Mayıs 2008.

SPK. **Sermaye Piyasalarında Gelişmeler Raporu, 2007/II**. Ankara, 2008.

Taliercio, Robert R. “Subnational Own-source Revenue: Getting Policy and Administration Right”, **East Asia Decentralizes, Making Local Government Work**, Washington: World Bank, 2005, ss.107-128.

Tandircioğlu, Haluk. “Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması”, **Dokuz Eylül Dergisi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt. 2, Sayı. 2, 2000, <http://www.sbe.deu.edu.tr/Yayinlar/dergi/dergi05/tandircioglu.htm>, (28 Aralık 2007).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. “**Kamu Borç Yönetimi Raporu, Haziran 2008**”. Ankara, 2008.

Temesi, Istwan. “Transfer of Municipal Property in Hungary”, Gabor Peteri (Ed.), **From Usage to Ownership, Transfer of Public Property to Local Governments in Central Europe**, Budepest: Local Government and Public Service Reform Initiative, Open Society Institute, 2003, ss.27-43.

Ter-Minassian, Teresa. “Decentralization and Macroeconomic Management”, **IMF Working Paper**, WP/97/155, November 1997.

Thöni, Erich, Stefan Garbislander ve Dieter-Jörg Haas. “Local Budgeting and Local Borrowing in Austria”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.45-73.

Vaillancourt, François. “Budgeting, Financial Management, and Financial Markets in an Intergovernmental Context”, Richard Bird ve François Vaillancourt (Ed.), **Perspectives on Fiscal Federalism**, Washington: World Bank, 2006, ss.35-57.

Valles, Jaime ve Anabel Zarate. “Fiscal Federalism, European Stability Pact, and Municipal Investment Finance: A Microdata Analysis of Spanish Municipalities”, **Publius: The Journal of Federalism**, 2006, Vol.37, No.1, 2006, ss.68-102.

Van Rijckeghem, Caroline ve Murat Üçer. “Türkiye’de Özel Tasarruf Oranının Gelişimi ve Belirleyicileri: Ekonomi Politikaları Açısından Bir Değerlendirme” **TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu Araştırma Notu**. No.08-02, Haziran 2008, http://www.ku.edu.tr/ku/images/EAF/eaf_an_0803.pdf (12 Haziran 2008).

Vigneault, Marianne. “Intergovernmental Fiscal Relations and the Soft Budget Constraint Problem”, **Queen’s University Working Papers**, No. 2, 2005.

Watt, Peter A. “Local Government Capital Expenditure in England”, Bernard Dafflon (Ed.), **Local Public Finance in Europe**, United Kingdom: Edward Elgar, 2002, ss.257-275.

Werner, Jan. “Local Government Organization and Finance: Germany”, Anwar Shah (Ed.), **Local Governance in Industrial Countries**, Washington: World Bank, 2006, ss.117-148.

World Bank. “Turkey Municipal Sector Review”. **Working Paper**, Vol.1, No.36193, September 2004.

Yılmaz, Serdar ve Yakup Beriş. “Yönetimler Arası Mali Transferler: Teorik Çerçeve ve Türkiye Uygulaması”, Ayşe Güner ve Serdar Yılmaz(Ed.), **Mali Yerelleşme, Teori ve Uygulamalar Üzerine Yazılar**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yerel Yönetimler Araştırma ve Eğitim Merkezi ve Güncel Yayıncılık Yayınları, 2006, ss.95-119.

Yılmazcan, Dilek. “Türkiye’de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları”, **XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Girne-Kıbrıs: Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, 12-16 Mayıs 2003. ss.231-249.

Yoshino, Naoyuki ve Frank Robaschick. “Local Government Finance in Japan: Can Irresponsible Borrowing Be Avoided?”, **KUMQRP Discussion Paper Series**, DP2004-001, 2004.

Zaballa, Rodrigo Trelles. “Latin America and the Caribbean, Argentina”, Mia Freire, John Petersen, Marcela Huertas ve Miguel Valadez (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.219-259.

Zaballa, Rodrigo Trelles. “Latin America and the Caribbean, Colombia”, Mia Freire ve John Petersen (Ed.), **Subnational Capital Markets in Developing Countries From Theory to Practice**, Washington: World Bank ve Oxford University Press, 2004, ss.279-298.

Yayınlanmamış Tezler

Dickovick, James Tylor. “Intergovernmental Fiscal Relations in Developing Countries: Brazil, South Africa, Peru, and Senegal, (1980-Present)”, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Princeton University, 2004.

Dinçsoy, Selçuk. “Belediye Tahvilleri (Municipal Bonds) Kavramı ve Mahalli İdareler Tarafından İhraç Edilebilecek Sermaye Piyasası Araçları Üzerine Öneriler”, **Yeterlilik Etüdü**, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansman Dairesi, 2001.

Internet Kaynakları

Akşam. “Ekonomiye Brezilya ve Yunanistan Tipi Model”.
<http://www.aksam.com.tr/haber.asp?a=120149,6&tarih=05.06.2008>, 7 Haziran 2008.

Ateş, Gürkan. “Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma”. Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ekim 2002,
http://www.hmd.gov.tr/arastirma_inceleme/ar_inc31.pdf (10 Ocak 2008).

Bahl, Roy W. “Worldwide Trends in Fiscal Decentralization”. (t.y)
<http://info.worldbank.org/etools/docs/library/128803/Bahl%20trend%20in%20Fiscal%20Decentralization.pdf> (20 Ocak 2007).

Bird, Richard .“Intergovernmental Fiscal Relations in Latin America: Policy Design and Policy Outcomes”. (t.y)
<http://www.iadb.org/sds/doc/Intergovernmentaltotal.pdf> (26 Mayıs 2006).

Bloomberg. “Municipal Bond Probe May Spur Damage Claims, Legal Expert Say”. 2006.
<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601015&sid=auMT50E75pTk&refer=munibonds> (7 Mart 2008).

de Silva, Migara. “Intergovernmental Fiscal Relations: A Framework”, *World Bank Institute*. (t.y)
http://europeandcis.undp.org/files/uploads/LG%20FDI/Migara_Eng.ppt (31 Mayıs 2006).

Doi, Takero ve Tomoko Hayashi. “Toward Reform of Local Bond System in Japan”.2005. http://www.esri.go.jp/jp/workshop/050914/050914Doi_Hayashi-1.pdf (17 Mayıs 2008).

Glasser, Matthew D., Thomas H. Cochran, Michael DeAngelis ve Marlane Hesketh. “Formulation of a Regulatory Framework for Municipal Borrowing in South Africa”. 1998. http://www.worldbank.org/html/fpd/urban//mun_fin/toolkit/4p.pdf (24 Ağustos 2007).

İMKB. “İMKB Tahvil ve Bono Piyasası”. (t.y.)
<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm> (15 Haziran 2008).

Local Government Financing. (t.y.)
[http://lnweb18.worldbank.org/eap/eap.nsf/Attachments/DSDS+LG+Fn+Chapter/\\$File/030429_Draft+LG+Financing+Chapter.pdf](http://lnweb18.worldbank.org/eap/eap.nsf/Attachments/DSDS+LG+Fn+Chapter/$File/030429_Draft+LG+Financing+Chapter.pdf) (12 Nisan 2008).

Loughin, John, Steve Martin ve Suzannah Lux. “Options for Reforming Local Government Funding to Increase Local Streams of Funding: International Comparasions”. 2005.
<http://www.clrgr.cf.ac.uk/publications/reports/Options%20for%20Reforming%20Local%20Government%20Funding%20International%20Comparisons%20Final%20report.pdf> (2 Mayıs 2008).

Methodology of Rating Assignment to Local Government Administrations. (t.y.)
http://www.credit-rating.com.ua/en/file_viewer.html?id=7d2efcb930eb1995ad2697bd964bdb55 (7 Eylül 2007).

Milliyet. “İstanbul Metrosuna 1.6 Milyar Euro Kredi”, 14 Haziran 2008.
<http://www.milliyet.com.tr/Default.aspx?aType=HaberDetay&ArticleID=876316&Date=14.06.2008&Kategori=ekonomi> (14 Haziran 2008).

Milliyet. “İyi Niyetli Girişimleri Baltalamakta Üstümüze Yok”, 20 Haziran 2008.
<http://www.milliyet.com.tr/default.aspx?aType=HaberDetay&ArticleID=878565> (20 Haziran 2008).

Noel, Michel. “Building Subnational Debt Markets in Developing and Transition Countries”. (t.y.)
[http://iris37.worldbank.org/domdoc/PRD/Other/PRDDContainer.nsf/All+Documents/85256D2400766CC785257028006069EF/\\$File/300.pdf](http://iris37.worldbank.org/domdoc/PRD/Other/PRDDContainer.nsf/All+Documents/85256D2400766CC785257028006069EF/$File/300.pdf) (22 Mayıs 2007).

Ontario Ministry of Municipal Affairs and Housing. “Debt Management”. (t.y.)
<http://www.mah.gov.on.ca/Page1544.aspx> (2 Ocak 2008).

Petersen, John E. "Subnational Debt, Borrowing Process, and Creditworthiness". 1998. http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/Topic11_Printer.htm (10 Haziran 2006).

Petersen, John. "Municipal Funding Arrangements: Global Experience and Lessons Learned". 2006. <http://www.adb.org/Documents/Events/2006/Strengthening-Local-Infrastructure-Financing/John-Petersen-Paper.pdf> (25 Haziran 2007).

Peterson, George E. "Measuring Local Government Credit Risk and Improving Creditworthiness". March 1998. http://www.worldbank.org/html/fpd/urban//mun_fin/toolkit/tools.PDF (18 Ekim 2007).

Rez, Andras. "Public Debt Management and the Asset-Liability Management-the Case of Hungary". (t.y.) <http://www.un.org/esa/ffd/events/2007debtworkshop/andresrez.pdf> (27 Şubat 2008).

SPK. "Altyapı Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı Görüşe Açılmıştır". (t.y.) <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=2008521&subid=1&ct=c> (7 Haziran 2008).

Summers, Lawrence H. "Debt Problems and Macroeconomic Policies". (t.y.) <http://www.kansascityfed.org/publicat/Sympos/1986/S86SUMME.PDF> (4 Ekim 2007).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı. "AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku". (t.y.) <http://www.hmd.gov.tr/stat/ABNominalBorcStoku.pdf> (10 Haziran 2008)

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. "Aylık Ekonomik Göstergeler, Haziran 2008". <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Economic%20Indicators/egosterge/PDF/VII-FIYATLAR.pdf> (12 Haziran 2008).

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. “Aylık Ekonomik Göstergeler, Haziran 2008”.
<http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Treasury%20Web/Statistics/Economic%20Indicators/egosterge/PDF/VI-KAMU%20MALIYESI.pdf> (12 Haziran 2008).

T.C. Maliye Bakanlığı Muhasebat Genel Müdürlüğü. “Mahalli İdareler 2006 Yılı Kümülatif Mali Varlık ve Yükümlülükler Tablosu” 2008.
<http://www.muhasabat.gov.tr/mahalli/revmah/WEB04042007/TABLO%202.xls> (29 Haziran 2008).

Ter-Minassian, Teresa ve Jon Craig, “Control of Subnational Government Borrowing”, 1997. <http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/library3/craig.pdf> (10 Şubat 2007).

TESEV. “Mahalli İdare Yasa Tasarıları Üzerine”. (t.y.)
http://www.tesev.org.tr/mik_tasarilar.doc. (20 Aralık 2007).

TSPAKB. “Ulusal ve Uluslararası Piyasalar”. Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Eğitimi. 2007. <http://www.tspakb.org.tr> (7 Nisan 2008).

Uras, Güngör. “Derviş Doğruları Tekrarladı...”, *Milliyet*. 20 Haziran 2008.
<http://www.milliyet.com.tr/Default.aspx?aType=YazarDetay&ArticleID=878570&AuthorID=54&ver=45> (20 Haziran 2008).

Wetzel, Deborah. “Decentralization in the Transition Economies: Challenges and the Road Ahead”. June 2001.
http://www1.worldbank.org/wbiep/decentralization/library1/decentralization_transitionecon.pdf (7 Mayıs 2006).

World Bank. “Inter governmental Fiscal Relations”. (t.y.)
<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTPUBLICSECTORANDGOVERNANCE/EXTDSRE/0,,contentMDK:20246055~menuPK:2086220~pagePK:210058~piPK:210062~theSitePK:390243,00.html> (2 Şubat 2007).

World Local Authorities. “Hungary”. (t.y.)
<http://www.almwla.org/anglais/europe/hongrie/organisation.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005 (2 Mayıs 2008).

World Local Authorities. “United Kingdom”. (t.y.)
<http://www.almwla.org/anglais/default.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005, (2 Mayıs 2008).

World Local Authorities. “Sweden”. (t.y.)
<http://www.almwla.org/anglais/default.htm>, Son Güncelleme: 22 Ağustos 2005, (5 Mayıs 2008).

Yonghong, Leo. “Debt Capacity Analysis for Local Governments”. 2004.
<http://www.allbusiness.com/accounting/debt/236459-1.html> (22 Ocak 2008).