

T.C.
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ BORÇ SORUNU
VE EKONOMİK ETKİLERİ: 1980-2010

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Mehmet ÖZUZMA

TEZ DANIŞMANI
Doç. Dr. Adem ÜZÜMCÜ

KARS-Eylül 2010

T.C.
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Mehmet ÖZUZMA'ya ait, "Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Ekonomik Etkileri: 1980-2010", konulu tez çalışması jürimiz tarafından İktisat Ana Bilim Dalı'nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak ile kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesinin Unvanı, Adı ve Soyadı

İmzası

.....
.....
.....
.....
.....

.....
.....
.....
.....
.....

Bu tezin kabulü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun .../.../2010 tarih ve/..... Sayılı kararı ile onaylanmıştır.

UYGUNDUR

...../...../2010

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No:

ÖZET	I
ABSTRACT	II
ÖNSÖZ	III
KISALTMALAR	IV
TABLO LİSTESİ	V
GİRİŞ	1-2

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇ: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

1.1. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR	3
1.1.1. Dış Borç Kavramı	3-4
1.1.2. Dış Borçlanma Yöntemleri	4
1.1.2.1. Hükümet Kredileri	4-5
1.1.2.2. Çok Taraflı Kuruluşlardan Sağlanan Krediler	5
1.1.2.2.1. Dünya Bankası	6
1.1.2.2.2. Uluslararası Para Fonu	6-8
1.1.2.2.3. Avrupa Yatırım Bankası	8-9
1.1.2.2.4. Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası	9-10
1.1.2.2.5. İslam Kalkınma Bankası	10
1.1.2.3. Ticari Krediler	10
1.1.2.4. İhracat Kredileri	10-11
1.2. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GÖRÜŞLER VE MODELLER	11
1.2.1. Klasiklerin Dış Borçlara İlişkin Görüşleri	11-12
1.2.2. Neo-Klasik Model	12-13
1.2.3. Ricardocu Yaklaşım	13-14
1.2.4. Keynesyen Görüş	14-15
1.2.5. Monetarist Görüş	15
1.2.6. İkiz Açıklar Hipotezi	16
1.2.7. Dış borç Yönetimi ve Orijinal Günah Sorunu	16-18
1.3. DIŞ BORÇ ÇEŞİTLERİ	18

1.3.1.Vadelerine Göre Dış Borçlar.....	18
1.3.1.1.Kısa Vadeli Dış Borçlar.....	18-19
1.3.1.2.Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar.....	19
1.4.BORÇ SORUNU'NUN ÇÖZÜMÜNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR.....	19
1.4.1.Baker Planı.....	19-20
1.4.2.Brady Planı.....	20-21
1.4.3. Paris Kulübü ve Resmî Borç Ertelemeleri.....	21
1.4.4.Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri.....	22

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇ İHTİYACININ NEDENLERİ, BELİRLEME YÖNTEMLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ

2.1.DIŞ BORÇ İHTİYACININ NEDENLERİ	23-24
2.1.1. Tasarruf Yetersizliği	24-25
2.1.2. Dış Ticaret Açığı	25
2.1.3. Diğer Nedenler	25-26
2.1.3.1. Bütçe Açıklarının Giderilmesi.....	26
2.1.3.2. Savunma Harcamalarının Finansmanı.....	26
2.1.3.3. Ekonomik İstikrarın Sağlanması ve Korunması.....	26
2.1.3.4. Büyük Ölçekli Yatırımların Finansmanı.....	26
2.1.3.5. Sanayileşme İçin Gerekli Girdilerin ve Teknik Bilginin Finansmanı.....	26-27
2.1.3.6. Dış Borçların Refinansmanı.....	27
2.1.3.7. Olağanüstü Harcamaların Finansmanı.....	27
2.2.DIŞ BORÇ İHTİYACINI BELİRLEME YÖNTEMLERİ.....	27
2.2.1. Tasarruf-Yatırım Açığı Yöntemi.....	27-28
2.2.2. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi.....	28
2.2.3. İkili Açık Yöntemi.....	28-29
2.2.4. Massetme Kapasitesi Yöntemi	29-30
2.3. DIŞ BORÇ KULLANIMI İMKÂNINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER.....	30
2.3.1.Dış Borçlanmanın Sınırı.....	30-32
2.3.2. Dış Borç Ödeme Kapasitesi.....	32-33
2.3.2.1. Dış Kaynak İhtiyaç Rasyosu.....	33
2.3.2.2. Toplam Dış Borç / GSMH Rasyosu.....	33
2.3.2.3. Toplam Dış Borç/ İhracat Rasyosu.....	33
2.3.2.4. Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat Rasyosu.....	33-34

2.3.2.5. Faiz Servisi/ İhracat Rasyosu.....	34
2.3.2.6. Toplam Dış Borç Servisi/ Toplam Döviz Gelirleri Rasyosu	34
2.3.2.7. Uluslararası Rezervler/ Dış Borç Stoku Rasyosu.....	34-35
2.3.2.8. Kredi Değerliliği.....	35-37
2.4. DIŞ BORÇLARIN GERİ ÖDENMESİNİ GÜÇLEŞTİREN NEDENLER.....	37
2.4.1. İç Faktörler.....	37
2.4.2. Bütçe Açıkları ve Enflasyon.....	38-38
2.4.3. Sermayenin Yurt Dışına Kaçışı.....	38
2.4.4. Aşırı Değerlenmiş Döviz Kurları.....	38
2.4.5. Dış Ticaret Hadlerinde Kötüleşme.....	38
2.4.6. Faiz Oranları.....	38
2.5. DIŞ BORÇ KULLANIMININ EKONOMİK ETKİLERİ.....	39
2.5.1. Dış Borçlanmanın Üretim İmkânları ve Ekonomik Büyümeye Etkisi.....	39
2.5.2. Dış Borçlanmanın Ödemeler Dengesi üzerindeki Etkisi.....	40
2.5.3. Dış Borçların İstihdam Üzerindeki Etkisi.....	40
2.5.4. Dış Borçların Enflasyon Üzerindeki Etkileri.....	41
2.6. DIŞ BORÇLARIN SOSYAL AÇIDAN ETKİLERİ	41
2.7. DIŞ BORÇLARIN MALİYETİ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	42
2.7.1. Ödenen Faizler.....	42
2.7.2 Dış Borcun Vade Yapısı.....	43
2.7.3. Borç Stokunda Çapraz Kur Etkisi.....	43
2.7.4. Diğer Maliyetler.....	44-45
2.7.5. Dış Borçların Sürdürülebilirliği.....	45

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ BORÇ SORUNU VE EKONOMİK ETKİLERİ

3.1. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ KAYNAK İHTİYACININ NEDENLERİ.....	46
3.1.1. Tasarruf Yetersizliği.....	46
3.1.2. Dış Ticaret Açığı.....	47
3.2. TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ BORÇ SORUNUN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	47
3.2.1. 1980 Öncesi Dönemde Dış Borç Sorunu.....	47-48
3.2.1.1. 1854 -1950'li Yılları Arası Dış Borçlanma.....	48-49
3.2.1.2. 1950-1960 Yılları Arası Dış Borçlanma.....	49-50
3.2.1.3. 1960-1970 Yılları Arası Dış Borçlanma.....	50-51

3.2.1.4. 1970-1980 Yılları Arası Dış Borçlanma.....	51-52
3.2.1.5.1980 Öncesi Borç Krizleri.....	52-57
3.3. 1980 SONRASI DIŞ BORÇ SORUNU VE EKONOMİK ETKİLERİ.....	57-58
3.3.1. 1980-1989 Döneminin Analizi.....	58
3.3.1.1. 24 Ocak İstikrar Paketi ve Dış Borç Sorunu.....	59-61
3.3.1.2. Vadeye Göre Dış Borç Stoku.....	61-62
3.3.1.3. Borçlulara Göre Dış Borç Stoku.....	63-64
3.3.1.4. Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku.....	64-65
3.3.1.5. 1980-1989 Döneminin Rasyolar Aracılığı ile Analizi.....	65
3.3.1.5.1 Toplam Dış Borç/ GSMH Rasyosu.....	66
3.3.1.5.2 Toplam Dış Borç/ İhracat Rasyosu.....	66
3.3.1.5.3. Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat Rasyosu.....	66
3.3.1.5.4. Toplam Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri Rasyosu.....	66
3.3.1.5.5.Faiz Servisi /İhracat Rasyosu.....	67
3.3.1.5.6. Cari İşlemler Açığı/ GSMH Rasyosu.....	67
3.3.2.1990-1999 Döneminin Analizi.....	67-69
3.3.2.1. Vadeye Göre Dış Borç Stoku.....	69-70
3.3.2.2. Borçlulara Göre Dış Borç Stoku.....	70-72
3.3.2.3.Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku.....	73-74
3.3.3. 2000'den Günümüze: Yapısal ve Dönemsel Analiz.....	74-77
3.3.3.1.Vadeye Göre Dış Borç Stoku.....	77
3.3.3.2.Borçlulara Göre Dış Borç Stoku.....	78-79
3.3.3.3. Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku.....	79-84
3.4. TÜRKİYENİN DIŞ BORÇLANMASINDA REEL KULLANIMLAR DIŞINDAKİ FAKTÖRLER.....	84-85
SONUÇ VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ.....	86-89
KAYNAKLAR.....	90-95
ÖZGEÇMİŞ.....	96

ÖZET

Dış borç, bir ekonominin önemli makro ekonomik göstergelerinden birini oluşturmaktadır. Bir ülkenin yabancı bir ülkeden veya yabancı kuruluşlardan mali yardım alması kısaca dış borç kavramıyla ifade edilmektedir. Genellikle az gelişmiş ülkeler dış borçlanma konusunda ön plana çıkmaktadır. Bunun temel sebebi ise söz konusu ülkelerdeki tasarruf yetersizliği sorunudur. Bu sorun, kalkınma ve diğer ekonomik hedeflerin gerçekleşmesi için ülkelerin yabancı kaynaklara başvurmasına sebep olmaktadır. Ülkelerin dış borçlanmaları kısa vadeli olduğu gibi orta ve uzun vadeli de olabilmektedir. Kısa vadeli borçlanmalar çoğunlukla ülkelerin aleyhine sonuçlanmaktadır. Bu yüzden ülkeler genellikle uzun vadeli ve düşük faizli borçlanma politikalarına başvurmaktadırlar.

Bu çalışmada Türkiye'nin dış borç sorunu ele alınmaktadır. Bu sorun özellikle neoliberal politikaların uygulanmaya başlandığı 1980 sonrası dönemden itibaren ele alınmaktadır. Yapılan değerlendirmelerde Türkiye ekonomisinde 1980'den sonra dış borç sorununun kronikleştiği görülmüştür. Dış borcun milli gelir içindeki payı yıllar itibariyle artış kaydetmiştir. Yapılan borçlanmalarda Uluslararası Para Fonunun (IMF) önemli bir paya sahip olduğu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Dış Borç, Dış Borç Rasyoları, Orijinal Günah Sorunu

ABSTRACT

Foreign debt is an economy's one of the most important macro-economics indicators. The term of "foreign debt" is used to describe a situation, in which a country receives financial aid from another country or foreign organizations. In particular, less developed countries are to be observed, that receive such aids. Saving disability problem can be easily considered as a main reason for this. This problem leads the less developed countries to apply to foreign resources in order to achieve their development and other economic goals. The foreign indebtedment could be either short-term or medium-term or even long-term. Short-term indebtedments result usually in a failure for those countries. Hence, countries, generallay, follow long-term and low-interest indebtedment policies.

In this work, Turkey's "foreign debt issue" is examined. In particular, this matter is scrutinized after the period of 1980, when neo-liberal policies began to be followed. According to several evaluations, this problem has become chronic. Foreign debt's proportion within national income has increased in years. International Monetary Fund (IMF)'s proportion at Turkey's foreign indebtedment is considerably remarkable.

Keywords: External Debt, External Debt Ratios, Original Sin Problem

ÖNSÖZ

Dış borç sorunu, gelişmekte olan ülkelerin temel sorunlarının başında gelmektedir. Özellikle tasarruf sorunu çeken ve bundan dolayı gelişme hızı düşük olan ekonomilerin zorunlu olarak başvurdukları bir araç olan dış borç Türkiye ekonomisi açısından da ciddi sorun alanları yaratmaktadır.

Bu tezde öncelikle dış borç olgusunun kavramsal bir açıklaması yapılarak teorik ve kurumsal arka plandan yola çıkarak söz konusu soruna ilişkin yaklaşımlara çeşitli yaklaşımlar temelinde yer verilmiştir. Tezin amacı dış borç sorunuyla karşı karşıya kalan Türkiye ekonomisinin bu sorun karşısında nasıl bir etkiye maruz kaldığını analiz etmektir. Konuyla ilgili ileri sürdüğüm fikirleri ve yaptığım analizleri alanında tanınmış birçok bilim insanının çalışmalarını referans alarak güçlendirmeye çalıştım. Ayrıca büyük bir emeğin ürünü olarak hazırlanan ve konusu itibariyle hayli geniş kapsamlı olan bu tezin bilimsel anlamda konuyla ilgilenen herkese faydalı olmasını dilerim.

Çalışma boyunca manevi ve moral desteklerini biran olsun esirgemeyen aileme, değerli dostum Arş.Gör. Deniz ÖZYAKIŞIR'a ve Vakıf Bank Kars Şubesi Müdür Yardımcısı Meral GENÇ'e minnettarım. Ayrıca son derece önemli teorik kaynaklar sağlayan bilgilerinden bolca faydalandığım Kafkas Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü Öğretim Üyelerine başta bir önceki tez danışmanım Doç. Dr. Salih ÖZTÜRK olmak üzere Doç. Dr. Mehmet DİKKAYA'ya, Doç.Dr. Adem ÜZÜMCÜ'ye ve Yrd. Doç. Dr. Erkan TOKUCU'ya sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

KARS, 2010

Mehmet ÖZUZMA

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
EBRD	: Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
ECG	: İhracat Kredi Garanti Kuruluşu
EPU	: Avrupa Ödemeler Birliği
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IBRD	: Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası
ICSID	: Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi
IDA	: Uluslar arası Kalkınma Birliği
IDB	: İslam Kalkınma Bankası
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
MIGA	: Çok Taraflı Garanti Ajansı
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OEEC	: Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
SDR	: Özel Çekme Hakkı- Special Drawing Rihgts
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TABLO LİSTESİ

Sayfa No:

Tablo 1.1: Belirli Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Notları ve Not Karşılıkları.....	36
Tablo 3.1: 1960-1970 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçları (Milyon Dolar)	51
Tablo 3.2: 1970-1980 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçları (Milyon Dolar)	52
Tablo 3.3: Dış Borç Göstergeleri: 1977-1979(Milyon Dolar)	53
Tablo 3.4: Vade Yapısına Göre Dış Borçlar: 1977-1979.....	55
Tablo 3.5: Dış Ticaret Göstergeleri: 1977-1979.....	56
Tablo 3.6: 1980-1989 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	61
Tablo 3.7: 1980-1989 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	63
Tablo 3.8: 1980-1989 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	64
Tablo 3.9: Dış Borç Ödeme Kapasitesini Gösteren Çeşitli Rasyolar.....	65
Tablo 3.10: 1990-1999 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	70
Tablo 3.11: 1990-1995 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	71
Tablo 3.12: 1996-1999 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	72
Tablo 3.13: 1990-1995 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)....	73
Tablo 3.14: 1995-1999 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)....	74
Tablo 3.15: 2000-2006 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	77
Tablo 3.16: 2000-2006 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	78
Tablo 3.17: 2000-2006 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)....	79
Tablo 3.18: Türkiye'nin Dış Borç ve Borçluluk Sınırı Göstergeleri (2007-2009)	81
Tablo 3.19: Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku ve Vade yapısı (2000-2009)	81
Tablo 3.20: Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)	82
Tablo 3.21: Dış Borçların GSYH'ye Oranı.....	83
Tablo 3.22: 1985-2009 Dönemi Dış Borç Verileri.....	84

GİRİŞ

Günümüzde ülke ekonomileri küreselleşmenin etkisi ile hızlı bir değişim ve dönüşüm yaşamaktadırlar. Bu hızlı süreç büyüme hedeflerine ulaşmak için gerekli olan kaynaklardan yoksun ülkeleri zorunlu olarak dış borca başvurmalarına neden olmaktadır. Gerek mali, gerekse ekonomik amaçlarla devletlerin yapmış oldukları borçlanmalar, Kamu Maliyesi disiplini içerisinde incelenen ve aynı zamanda üzerinde sıklıkla tartışılan konulardan biridir. Günümüzde, devlet borçları, hemen her ülkede büyük miktarlara ulaşarak, kamu maliyesi ve genel ekonomi için önemli bir sorun haline gelmiştir. 20. Yüzyılın ikinci çeyreği içinde borçlanmayı olağanüstü bir gelir kaynağı olarak gören klasik iktisadî yaklaşımlar, yerini yine borçlanmayı bir iktisat politikası aracı olarak kullanma eğiliminde olan talep yönlü yaklaşımlara bırakmıştır. Pek çok ülke, iç ve dış borçlarını artırmıştır. Daha önce ulusal düzeyde önemli olan devlet borçları, bu gelişmelerle artık uluslararası düzeyde de tartışılmaya başlanmıştır.

Keynes, borçlanmanın devletin gerek duyduğunda başvurabileceği normal bir kamu geliri olarak kabul edilmesini sağlamıştır. Keynesyen süreç 1980'lerde dünya borç krizinin yaşanmasında etkili olmuş ve borçlanmanın sınırlandırılması düşüncelerinin önünü açmıştır. Bu sınırlama fiilen Avrupa Birliği'nde uygulama alanı bularak, Maastricht Kriterleri içerisinde borçlanmanın sınırı GSYİH'nin %60'ı olarak belirlenmiştir. Küreselleşme çağının yaşandığı yüzyılımızda hemen hemen tüm gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunu olan borç sorunu Türkiye açısından da ciddi boyutlarda yaşanmaktadır.

Bu tezin amacı 1980-2010 yılları arasında Türkiye'nin dış borç sorununun ekonomik etkileri ile ortaya konmasıdır. 1980 sonrası Türkiye ekonomisinde ortaya çıkan ve 24 Ocak 1980 Kararları ile şekillenen yapısal değişim programı, dış borçlanmanın ekonomik büyüme sürecinde büyük önem taşımasına yol açmış, dolayısıyla tezimizde Türkiye'nin ekonomik büyüme sorununun yetersiz sermaye olmasından hareketle bu açığın büyümeyi sağlayacak dış borçlarla finanse edilmesi gerektiği öne sürülmüştür.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borca yönelik kavramsal çerçeve çizilmiştir. İkinci bölümde dış borç ihtiyacının nedenlerine

değınilmiştir. Son bölümde ise dış borç sorunun Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası ekonomik etkileri incelenmiştir. Kuşkusuz dış borçlanma yolu ile elde edilen kaynakların hedeflenen ekonomik büyümeyi sağlayabilmesi, sermaye/hâsıla katsayısı düşük, döviz getirisi yüksek, üretken alanlarda kullanılması ile mümkündür. Türkiye 1980 sonrası borçlanma yoluyla aldığı kaynakları daha çok hammadde ve tüketim malları ithalatında, getirisi dolaylı ve düşük olan alt yapı yatırımlarında ya da refinansman amaçlı olarak kullanmıştır.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular, 1980-2010 yılları arasında büyük ölçüde ekonomik büyümenin finansmanı için alındığı varsayılan dış borçların verimsiz alanlarda kullanılması sonucunda reel büyüme hızının oldukça üstünde bir dış borç faiz oranı ile karşılaştığını ve kamu kesimindeki artan borçlanma gereğinin Türkiye de dış borçların, GSMH üzerinde olumsuz etkiler yarattığını ortaya koymuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇ: KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

Çalışmamızın bu ilk bölümünde dış borçlarla ilgili temel kavramlar, dış borçlanma yöntemleri, dış borçlara ilişkin görüşler ve modeller, dış borç çeşitleri ve dış borç sorununun çözümüne ilişkin yaklaşımlara değinilmiştir.

1.1. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

Gelişmekte olan ülkelerin borç miktarlarının artması, borç sorununun giderek büyümesine neden olmakla kalmamış buna paralel olarak da uygulamada kavramsal çerçeve karmaşıklaşmıştır. Borç tanımı konusunda yaşanan kargaşanın, gerek borç alan gerekse borç veren ülkeleri borç altışverişinde sıkıntıya sokmuştur. Borç tanımı neyin dış borç neyin iç borç olduğu, yine ülkelerin egemenliklerinin sadece dış borçlar ile mi sınırlandırılabileceği, uygulamada birbiri yerine yanlış kullanılan kavramların iyi bir şekilde açıklanması ile cevap bulabilecektir. Tüm bu sebeplerden dolayı aşağıda borcun dinamik yapısı neticesinde ortaya çıkan çeşitli tanımlar açıklanmaya çalışılmıştır.

1.1.1. Dış Borç Kavramı

Dış borçlanma tanım olarak bir devletin ya da devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali ya da reel gelir sağlamasıdır. Diğer bir deyişle, ülke içinde yerleşik kuruluş ve kişilerin dış kredi sağlamasıdır. Bir yükümlülüğün dış borç olarak tanımlanabilmesi için ilgili tarih itibarıyla söz konusu yükümlülüğün hali hazırda var olması gerekir. Dış borçlar genellikle bir sözleşmeye bağlı olarak yaratılır ve borç yükümlülüklerinde; alacaklı, borçluya finansal bir varlık, mal şeklinde finansal olmayan bir varlık, bir hizmet ya da ekonomik bir değer sağlamaktadır. Bu ekonomik değer ileriki bir tarihte sağlanması için yapılan bir sözleşme ise herhangi bir borç yükümlülüğü oluşturmamaktadır. Borç yükümlülüğünün oluşması sadece ilgili varlığa ilişkin mülkiyet değişimi gerçekleştiğinde, hizmet sunulduğunda ya da gelir sağlandığında meydana gelmektedir. Örnek olarak bir kredi sözleşmesinde henüz kullanımı yapılmayan meblağlar gayri safi dış borç stokunda değerlendirilmemektedir.

Bir yükümlülüğün borç aracı olarak tanımlanması ve dış borç stokunda değerlendirilebilmesi için borçlunun mutlaka anapara ödemesi ile faiz ödemesinde bulunması gerekmektedir. Örneğin faizsiz kredi olarak tanımlanan ve herhangi bir faiz ödemesinin olmadığı krediler ya da anapara ödemesinin olmadığı vadesiz

tahvillerde birer borç aracıdır. Bununla birlikte dış borç kapsamında geri ödemelerin ne şekilde yapılacağına ilişkin bir şekil şartı da yer almamaktadır. Ödemeler nakdi olarak yapılabilirdiği gibi hizmet cinsinden aynı ödemeler de yapılabilir. Borç yükümlülükleri, geri ödeme olarak değil gelecekte bir ödeme yapılması zorunluluğu temelinde, borç aracı olarak tanımlanmaktadır. Yükümlülüğün dış borç olarak tanımlanmasında diğer bir önemli noktada, gelecekteki anapara ve/veya faiz ödeme tarihlerinin kesin olarak bilinmesinin gerekliliğidir.¹

Dış borç tanımına bakıldığında, şartlı yükümlülükler dış borç stoku içerisine dâhil edilmemektedir. Şartlı yükümlülükler, finansal bir işlemin gerçekleşmesinin bir ya da daha fazla şartın gerçekleşmesine bağlı olduğu düzenlemeler olarak tanımlanabilir. Fakat ekonominin kırılganlığının tahlil edilmesinde zorunlu kılınan şartların ekonomiye ve başta genel hükümet gibi bazı kurumsal sektörlerle olası etkisinin bilinmesinde fayda bulunmaktadır.²

1.1.2.Dış Borçlanma Yöntemleri

Yatırımlar için gerekli olan kaynakları karşılamada ülkelerin ekonomik yapıları ve sermaye piyasaları yetersiz ise büyüme için gerekli olan kaynaklar dış borçlanmaya gidilerek sağlanmaya çalışılır. Dış borçlanmanın yöntemleri ise şunlardır;

1.1.2.1.Hükümet Kredileri

Bir ülkenin herhangi bir ülkeye ikili ilişkiler çerçevesinde vermiş olduğu kredilerdir. Bu krediler piyasa faiz oranının çok altında bir sabit faize, uzun ödemesiz dönem ve geri ödeme dönemine sahip kredilerdir. Bu özelliklerinden dolayı hükümet kredilerine 'Uygun Koşullu Kredi'de denilmektedir. Vade ve faiz oranları uygun olduğu için, temin edildiği zaman altyapı projelerine tahsis edilmektedir. Ancak hükümet kredileri bağlı kredilerdir. Yani kamu kurumu tarafından açılacak ihaleye hükümet kredisi veren ülkeden bir firma kazanmazsa o kredi kullanılamaz.³

Hükümet kredileri, düşük faizli ve uzun vadeli krediler olarak piyasa koşullarında verilen finansman kaynaklarını temin etmekte zorlanan az gelişmiş veya

¹ Osman Çağatay MUTLU, "Türkiye'de Dış Borç İstatistiklerinin Derlenmesi ve Dış Borç İşlemlerinin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansıtılması", *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, Ankara, 2006, ss.4-5

² IMF, *External Debt Statistics, Guide for Compilers and Users*, Washington D.C. 2003., p.8

³ DPT, *Özel İhtisas Komisyonu Raporu: Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi*, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Yayın No: 2595, 2001, s. 38

gelişmekte olan bir ülkenin belirli sektör veya proje için ihtiyaç duyduğu mali kaynakların sağlanmasını finanse eder.⁴

Hükümet kredilerinin özellikleri;

- i. Hükümet kredilerinin çok büyük bölümü, kredi veren ülkenin para birimi ile gerçekleşmektedir.
- ii. Bu kredilerin koşullarının uygun olması dolayısı ile kredi anlaşmaları metnini krediyi veren ülke belirler ve borçlu ülke bunu müzakere edemez.
- iii. Hükümet kredilerinin asıl amacı krediyi kullandıran ülkenin ihracatını arttırmak olduğundan dış para gereksinimi yüksek olan projeler tercih edilmektedir. Bunun sonucu olarak da; ithalatın artması sonucu ödemeler dengesi olumsuz etkilenir.
- iv. Bu kredilerde, ticari kredilerde bulunan ve maliyet arttırıcı ek ücretler(idari ücret, ajan ücreti, taahhüt ücret. vs) bulunmadığından daha ucuz maliyetli kredilerdir.
- v. Hükümet kredilerinin yürürlüğe girmesi için 1,5 – 3 yıllık bir süre geçmektedir. Yürürlüğe girmesi için gereken bu süre bakanlar kurulunun onayı için gerekmektedir.

1.1.2.2.Çok Taraflı Kuruluşlardan Sağlanan Krediler

Çok taraflı kuruluşlardan sağlanan krediler bölgesel kalkınmayı amaçlar ve uygun koşullara sahip kredilerdir. Bu kredilerin ödemesiz dönemi ve geri ödeme dönemi hükümet kredilerine benzemekte fakat faizi piyasa faiz oranına daha yakındır. Ayrıca bu kredilerin faiz yapısı sabit ve genellikle bağlı kredilerdir. Diğer taraftan çokuluslu kuruluşlardan sağlanan krediler, hükümet kredilerine göre daha rekabetçi bir ortamda karşımıza çıkmaktadır. Kreditör kuruluşlar finanse edecekleri proje ve bu projenin değerlendirmesinin çok uzun süre alması ve borçlu ülkeye çok sık müdahale etmesi en önemli sorun olarak görünmektedir.

1.1.2.2.1.Dünya Bankası

Dünya bankası, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik ve sosyal gelişmelerini sağlayabilmeleri için faaliyet gösteren çok uluslu bir organizasyon olarak kurulmuştur.

⁴ Halil, SEYİDOĞLU, Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Yayınları, İstanbul, 1999, s.702

Banka kuruluşunun ardından iki yan kuruluşla birlikte bir grup oluşturmuştur. Bu üç mali kuruluş literatürde “Dünya Bankası Grubu” olarak ifade edilmektedir.⁵ Daha sonraki yıllarda bu gruba iki yeni kuruluşun daha katılmasıyla birlikte sayı beşe ulaşmıştır. Bu kuruluşlar,

- Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (International Bank For Reconstruction and Development-IBRD),
- Uluslararası Kalkınma Birliği (International Development Agency-IDA)
- Uluslararası Finans Kurumu(International Finance Corporation -IFC)
- Çok Taraflı Garanti Ajansı (Multilateral Investment Guarentee Agency-MIGA)
- Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıkları Çözüm Merkezi (International Center For Settlement of Investment Disputes-ICSID)' dir.

Türkiye, Dünya Bankasına 1947 yılında üye olmuş ve ilk kredisini 1950 yılında kullanmıştır. Banka kaynakları ile finanse edilen proje kredileri çeşitli nedenlerle azalmış ve Dünya Bankası kredileri, projelerin istenilen etkinlikte uygulanamaması, kredi kullanımında yaşanan sorunlar, Dünya bankasının öngördüğü kullanım koşulları ve prosedürler yüzünden Türkiye'nin kullandığı dış krediler içerisindeki nispi büyüklüğü gerilemiştir.⁶

1.1.2.2.2.Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund –IMF)

Uluslararası Para Fonu, Amerika birleşik devletlerinin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kasabasında 1944 yılı Temmuz ayında oluşturuldu. Oluşumun amacı ikinci dünya savaşı sonrası dönemde uluslar arası mali sistemde meydana gelen dengesizlikler ve ülkelerin ödeme güçlükleri ile ilgili sorunlarını gidermek amacıyla oluşturulmuştur. IMF ana sözleşmesi Bretton Woods konferansına katılan kırk dört ülkeden otuz dokuzunun onaylaması sonucu, 27 Aralık 1945 tarihinde yürürlüğe girmiş ve Fon, kotasının %65'nin taahhüt edilmesiyle kurulmuştur. Fonun merkezi Washington'dadır ve finansman faaliyetlerine 1 Mart 1947 tarihinde başlamıştır.⁷

⁵ İsmail AKTÜRK ve Nevzat Güran, **Uluslararası İktisadi Kuruluşlar**, Bilge Kitabevi, İzmir, 1992, s. 92

⁶ Ekrem CANDAN, “Türkiye'nin Dünya Bankası'ndan Sağladığı Krediler (1950-2003), Kredi Kullanımının Yıllar İtibariyle Gelişimi ve Toplam Dış Borç Stoku İçindeki Yeri”, **Maliye Dergisi**, Sayı: 148, 2005, s.82

⁷ DTM, **Uluslararası Para Fonu**, <http://www.foreigntrade.gov.tr/DUNYA/Ulus/html>, (30.06.2010).

1973'den sonraki dönemde Bretton Woods sisteminin yıkılmasıyla birlikte IMF'nin yapısı ve fonksiyonlarında bir takım değişiklikler olmuştur. Buna rağmen IMF hala uluslararası likidite sorunlarının çözüme kavuşturulmasında, Dünya Bankası ile birlikte en önemli iki uluslararası mali kuruluşun biridir. Üye ülkelerin ekonomik gelişmesine katkıda bulunan, uluslararası parasal ilişkileri düzenleyici faaliyetleri bulunan, bunun yanı sıra üye ülkelere teknik yardım ve ekonomik alanda eğitim hizmeti veren fon, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından büyük öneme sahiptir.⁸

IMF, Governörler Kurulu, Yönetim kurulu ve Genel Direktörlük olmak üzere üç organ tarafından yönetilir. IMF' in en yetkili organı Governörler Kurulu ya da Genel Kuruldur. Her üye, Governörler Kuruluna bir guvernör ile yedeğini dilediği usul ile atar. Bu üyeler genellikle Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanlarıdır. Kurul yılda bir defa Dünya Bankası Governörler Kurulu ile birlikte toplanır.⁹

IMF' in hesap birimi SDR (Özel Çekme Hakkı- Special Drawing Rights)'dır ve sermayesi, üye ülkelerin kotalarının toplamından oluşur. Bir ülke, IMF'ye üye olurken kendisine bir kota tahsis edilmekte ve tahsis edilen bu kota miktarı kadar Fon' un sermayesine iştirak etmiş olmaktadır. Kotalar üye ülkenin Fon' a sermaye iştiraki ile birlikte Fon' dan çekme haklarını, oylamadaki ağırlığını ve SDR' nin dağılımındaki payını belirlemektedir.¹⁰

IMF'ye üyelerin kota miktarı ne olursa olsun her ülkenin 250 oyluk "temel sabit" bir oyu vardır. Bu temel oy sayesinde her üye ülke, kotası düşük olsa bile Fon' un karar mekanizmalarında belli bir temsil yetkisine sahip olur. IMF' de üye ülkelerin oy gücünü asıl etkileyen "değişken" oylardır. Değişken oylar, üye ülkelerin IMF' deki kotalarına göre belirlenir. Üye ülkelerin kotalarının her 100.000 SDR' lik bölümü bir "değişken oyu" temsil eder.¹¹

IMF kotaları son artışla birlikte toplam 212,4 milyar SDR olmuştur. Türkiye'nin kotası 964 milyon SDR' dir. IMF üyelerinin kota paylarına göre hesaplanan ay payları içerisinde Türkiye'nin oy payı yüzdesi 0.47' dir.¹²

⁸ Mahfi EĞİLMEZ, IMF Dünya Bankası ve Türkiye, Tütünbank Finans Dünyası Yayınları, Yayın No:2, İstanbul, 1996, s.3.

⁹ Rıdvan KARLUK, Uluslararası Ekonomik Mali ve Siyasal Kuruluşlar, Turhan Kitabevi, 2. Baskı, Ankara, 1998, s. 303.

¹⁰ EĞİLMEZ, a.g.e. , s. 4.

¹¹ KARLUK, a.g.e. s. 304.

¹² DPT, Türkiye'nin Dış Ekonomik İlişkileri, Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Yayın No: 2512-ÖİK: 529, Ankara, 2000. s. 82.

IMF kredileri kaynakları açısından sınıflandırıldığında, normal kaynaklardan sağlanan krediler ve ödünç alınan kaynaklardan sağlanan krediler olmak üzere iki guruba ayrılır. Normal kaynaklar; Fon’ da toplanan kullanabilir dövizlerle SDR’ den oluşmaktadır. Fon’ un ödünç alınan kaynakları ise, üye ülkelerin merkez bankaları ile çeşitli uluslararası mali kurumlardan temin edilmektedir.¹³Fon Stand- by düzenlenmesi, İhtiyatlı Fon Düzenlenmesi ve Genişletilmiş Fon kolaylığı olmak üzere üç çeşit kredi programı uygulamaktadır.¹⁴ Ancak IMF’nin kredi verme mekanizmasında yer alan “koşulluk” ilkesi ödemeler bilançosunda dengenin sağlanması doğrultusunda istikrar önlemlerinin söz konusu ülkeler tarafından alınması ve uygulanmasını gerekli kılmaktadır. IMF söz konusu ülke tarafından hazırlanan paketi yeterli görmesinden sonra stand-by anlaşması imzalamaktadır.¹⁵

Türkiye, IMF ile 1947 yılından günümüze kadar ekonomik krizlerden kurtulabilmek, yapısal reformları sağlayabilmek ve finansman ihtiyacını giderebilmek için farklı dönemlerde farklı önlemleri içeren 19 kez IMF destekli ekonomik programları uygulamamıştır. Ancak bu politikaların büyük bir kısmı gerek yapısal düzenlemelerin yeterli olmamasından, gerekse siyasi değişimlerin politikaların uygulama sürecini etkilemesinden dolayı gerekli başarıyı gösterememiştir.¹⁶

1.1.2.2.3. Avrupa Yatırım Bankası (European Investment Bank-EIB)

Avrupa Yatırım Bankası düşüncesi, 1958 yılında yürürlüğe giren roma anlaşması ile olmuştur. Bu anlaşma ile Avrupa Topluluğu’ da kurulmuştur. Avrupa Yatırım Bankasının amacı Ortak Pazar’ın (AET) hedeflerini gerçekleştirmesine mali yönden katkıda bulunmaktır. Banka, Avrupa Birliği içinde özerk bir kuruluş olup, kendi organlarının aldıkları kararlardan sorumludur. Banka kar amacı gütmeyen faaliyetlerini yürütmektedir. Bu açıdan EIB, Topluluğu kuran Roma Antlaşması’ndan belirtilen amaçlara ulaşabilmek ve Topluluğun ekonomik gelişmelerini desteklemek için, Topluluk Antlaşması ile yaratılan bağımsız bir kamu kuruluşudur.¹⁷EIB’ ye üye olan ülkeler aynı zamanda AB üyesidir. Bankanın Governörler Kurulu, AB üyesi ülkelerin Maliye Bakanlarından oluşmaktadır.

¹³ SEYİDOĞLU, a.g.e.s. 581.

¹⁴ DPT, a.g.e. s.83.

¹⁵ Sinan SÖNMEZ, *Dünya Ekonomisinde Dönüşüm –Sömürgecilikten Küreselleşmeye*, İmge Kitabevi, Ankara, 1998, s. 329.

¹⁶ Zeynep ERDİNÇ, “Uluslararası Para Fonu -Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19.Stand-By Anlaşması”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 18, 2007, s.86.

¹⁷ KARLUK, a.g.e. s.302.

Avrupa Yatırım Bankasının temel amacı, Avrupa'nın dengeli ekonomik gelişimini ve kalkınmasını sağlamaya yönelik yatırımlarının finansmanını sağlamaktır. Banka, bu amacını gerçekleştirmek için öncelikle mali önemi daha büyük olan yatırım projeleri için uzun vadeli kredi veren bir kuruluştur. AB politikasının amacına uygun olarak kamu ve özel sektör projelerini finanse etmektedir. Ayrıca, AB politikası dışında da Avrupa ulaşım şebekesini, haberleşme ve enerji transferlerini geliştirme, uluslararası rekabeti artırma ve Avrupa endüstrilerinin entegrasyonunu sağlama, çevreyi geliştirme ve koruma enerji verimliliğini artırma konularındaki projeleri desteklemektedir. Avrupa Yatırım Bankası kuruluşunun ilk yıllarından itibaren AB' nin işbirliği yaptığı projelerin finansmanını sağlamaktadır. Bu tür finansman, AB ile çeşitli işbirliği anlaşmaları ile sağlanmaktadır. Bankanın verdiği krediler, sabit faizli ve 7-10 yıl arasında değişen vade yapısına sahiptir.¹⁸

1.1.2.2.4. Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (The European Bank For Reconstruction and Development-EBRD)

Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası 1990'da kurulmuş ve Nisan 1991'de faaliyetlerine başlamıştır. Avrupa İmar ve Kalkınma Bankasının merkezi Londra'dadır. Bankanın yaklaşık 60 üyesi bulunmaktadır. Avrupa İmar ve Kalkınma Bankasının üyeliği, tüm Avrupa ülkelerine, Avrupa ülkesi olmayan fakat IMF üyesi ülkelere, Avrupa Birliğine ve Avrupa Yatırım Bankası'na açıktır. Türkiye, kalkınma ile ilgili uluslararası oluşumlarda bölgesel bir ekonomik güç olarak ön planda yer alma istekliliği çerçevesinde Bankaya ilk üye olan ülkelerdendir. SSCB'nin dağılmasından sonra üye olan Türk Cumhuriyetleri de dahil olmak üzere, Orta Doğu Avrupa ülkelerinin serbest pazar ekonomisine geçişini hızlandırmayı ve bu ülkelerin ekonomik ve kültürel gelişmesini teşvik etmeyi amaç edinmiştir.¹⁹

Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası bu amaçlarını gerçekleştirmek için

- Özel sektör yatırımlarını teşvik etmek,
- Kişisel girişimciliği desteklemek
- Alt yapı yatırımlarını gerçekleştirmek,
- Sermaye piyasalarının gelişimini teşvik etmek

¹⁸ DTM, Avrupa Yatırım Bankası, www.foreigntrade.gov.tr/avrupayabankasi.htm, (25.09.2009), s.1.

¹⁹ AKTÜRK ve GÜRAN, a.g.e.s. 272.

- Sermaye piyasası işlevlerini yerine getirmektedir. Banka bu işlevleri çerçevesinde üye ülkelere kredi-yatırım, garanti ve teknik yardım şeklinde yardımlar sağlamaktadır.²⁰

1.1.2.2.5.İslam Kalkınma Bankası (İslamic Development Bank- IDB)

İslam Konferansı Örgütü 18 Aralık 1973 tarihinde Cidde’de toplanan, İslam ülkeleri Maliye Bakanları I. Kongresinde yayınlanan “Niyet Bildirisi” doğrultusunda, yine Cidde’de 10 Ağustos 1974 tarihinde toplanan, İslam ülkeleri Maliye Bakanları II. Konferansında Banka Ana Sözleşmesinin kabul edilmesiyle kurulmuş ve 10 Ekim 1975 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Bankanın merkezi Cidde’dedir.²¹

İslam Kalkınma Bankası üye ülkeler başta olmak üzere diğer İslam Topluluklarının kalkınmasının sağlanması için finansman sağlamayı amaç edinmiştir. Bununla beraber bankacılıkta faizsiz sistemin gerçekleşmesini sağlayarak Topluluğun ekonomik ve sosyal gelişimini şeriat ve İslam Hukuku hükümlerine uygun olarak sağlamaktır. IDB, bu amaçları çerçevesinde proje finansmanı, teknik yardım ve dış ticaretin finansmanı faaliyetlerinde bulunmaktadır. Bankanın temel finansman kaynağını sermayesi oluşturmaktadır.²²

1.1.2.3.Ticari Krediler

Ticari krediler uluslararası para piyasalarında faaliyet gösteren ticari bankalar ya da finansman kuruluşları tarafından sağlanan kısa vadeli, yüksek faizli bağlı olmayan ve proje finansmanında kullanılan kredilerdir. Ticari krediler, riski minimize etmek amacıyla tek bir banka tarafından değil de birden fazla banka tarafından oluşturulan bir Bankalar konsorsiyumu tarafından da verilebilir. Eğer ticari kredi birden fazla banka tarafından sağlanıyorsa, sendikasyon kredisi olarak nitelendirilmektedir. Ticari kredilerin en büyük avantajı kullanımındaki esnekliktir. Çünkü bu krediler serbest kredi şeklinde sağlanmaktadır.²³

1.1.2.4.İhracat Kredileri

İhracat kredileri; bir projenin dış para ihtiyacını karşılanması için verilir. İhracat kredileri ile ilgili OECD üyesi 22 ülke “consensus” kuralları olarak bilinen çok taraflı

²⁰ DPT, a.g.e. s. 63.

²¹ Sacit ÖNEN, *Uluslararası Mali Kuruluşlar*, Gazi Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 136, Ankara, 1989, s. 203.

²² AKTÜRK ve GÜRAN, a.g.e.s.250.

²³ Ayşe AKKİRAZ, “Altyapı Projelerinin Finansmanı ve Türkiye Uygulaması”, *Uzmanlık Tezi*, Hazine Müsteşarlığı Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü Yayınları, Ankara, 1999, s.67.

anlaşmayı 1 Nisan 1978'de imzalamıştır. Bu anlaşmaya taraf olan ülkelerin ihracata sağladıkları sübvansiyonlara sınırlama getirmiştir. Consensus'a taraf ülkeler, kredi verdikleri ülkeleri kişi başı GSMH oranlarına göre 3'e ayırmış ve buna göre geri ödeme koşullarını belirlemiştir. Geri ödeme süreleri 5 – 8 – 10 yıl arasında değişmektedir

İhracat kredileri, alıcı ve satıcı kredileri olmak üzere iki grupta incelenebilir. Satıcı kredisi, ihracatçı firma tarafından direkt olarak sağlanırken, alıcı kredileri bir ihracat kredi ve garanti kuruluşu teminatı altında ihracatçı firmanın ülkesinde yerleşik ihracat kredi kuruluşu tarafından sağlanır.²⁴

Birçok gelişmiş ülke, kendi ülkelerinden diğer ülkelere yapılacak mal ve hizmet ihraçlarını artırabilmek amacıyla genellikle Eximbank olarak adlandırılan ya da bu fonksiyonları üstlenmiş resmi kuruluşları aracılığı ile gelişmekte olan ülkelere yapılan ihracatı finanse etmektedirler. Bu kuruluşlara ABD ve Japonya'da Eximbank, İngiltere'de İhracat Kredi Garanti Kuruluşu (Export Credit Guaranties Department-ECCG) vb. kuruluşlar örnek verilebilir.²⁵

İhracat kredileri genellikle kısa vadeli kredilerdir. İhracat kredilerinin faiz oranları da diğer kredilerle karşılaştırıldığında daha yüksektir. Ayrıca ihracat kredi kuruluşları, borçlu ülke veya proje uygulayıcısı kuruluştan faiz dışında ihracat sigorta primi adı altında bir komisyon talep etmektedirler. İhracat kredilerine yüksek sigorta primi uygulanmakta ve bu uygulama kredi maliyetlerini artırmaktadır. Dolayısıyla ihracat kredilerinin kullanımı azalmaktadır.²⁶

1. 2. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GÖRÜŞLER VE MODELLER

Ülkeler siyasi, ekonomik ve sosyal yapısındaki gelişimi finansman için iç kaynaklarının yetersizliği nedeni ile dış borçlanmaya başvururlar. Devlet borçlanmasına ilişkin literatürde birçok görüş mevcuttur. Çalışmanın bu bölümünde öncelikle dış borçlanmaya ilişkin teorik görüş ve modeller açıklanacak, bunların birbiriyle olan etkileşimleri ve karşılaştırmalarına yer verilecektir.

1. 2.1. Klasiklerin Dış Borçlara İlişkin Görüşleri

Adam Smith'in öncülüğünü yaptığı klasik iktisatçılar devlete minimal görevler yüklemiş ve ekonomiye müdahalesine karşı çıkmışlardır. Bu düşünceye sahip

²⁴ OECD, **Export Credit Financing Systems in OECD Member and Non-Member Countries**, Paris, <http://catalogue.nla.gov.au/Record/2474684>, 1995, (24.05.2010)

²⁵ Sait AÇBA, **Devlet Borçlanması**. Adım Yayıncılık. Ankara, 1991, s.29

²⁶ AKKIRAZ, a.g.e.s. 65.

iktisatçılara göre devlet sadece adalet, savunma, iç ve dış savunmalar gibi temel alanlarda görevini yerine getirmelidir.²⁷ Klasiklere göre devlet bütçe açıklarına yer vermemeli, denk bütçe politikalarına göre hareket etmelidir. Bu bağlamda düşünce savunucuları giderlerin sadece normal gelirle karşılanmasını beklemektedirler. Devletin sadece olağan üstü durumlarda borçlana bilmesini savunan klasikler, borçlanmanın gelecek nesillere bir yük olarak yansıtılmasından bahseder, alınan finansın ödeme aşamasında faiz ve masraflarla daha yüksek miktarlara ulaşacağını savunurlar. Ayrıca alınan borç ile borç karşılığı gerçekleştirilen kamu hizmetinden faydalanan kişilerle borcu ödeyenler farklı kişiler olmaktadır.

Klasik görüşün üzerinde önemle durduğu bir diğer noktada borçların ifa zamanı sorunlarla karşılaşılacağı ve ödemenin vergilerle karşılanma zorunluluğunun ortaya çıkacağıdır. Vergi gelirlerini artırma zamanı ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntıların ortaya çıkacağını savunurlar.²⁸ Klasik görüşe göre kamunun borç ile elde ettiği kaynak, üretime kanalize edilmezse devletin maddi gücü bu borç oranında azalacaktır. Bu borç vadesi gelinceye kadar faiz ve taksit tutarı kadar devlet gelirlerinde azalış yaratacaktır. Halkın vergi ödeme kapasitesi devletin temel gelir kaynağının oranını belirler. Bu bağlamda kullanılan borç iktisadi kaynakların geliştirilmesinde kullanılmazsa halkın vergi ödeme gücü düşer.²⁹

Klasik düşünce savunucuları devlet borçlanması eleştirirken bu borçlardan elde edilen gelirlerin yatırım projelerinde değerlendirilerek, toplumun refah seviyesinin artabileceğini ve bu sayede yapılacak yatırımların getirisi sayesinde vergi gelirlerinde artış sağlanarak borcun ödenme zamanı gelecek kuşakların karlı bir ortamda bulunabileceğini görmezden gelmişlerdir.

1.2. 2. Neo-Klasik Model

Klasik düşünceyi tekrar yorumlayarak makroekonomik analizlere ulaşan neoklasikler bugün alınan borçların gelecek kuşaklar tarafından ödeneceğini bu nedenle de yaşam standardını düşüreceğini belirtmişlerdir.³⁰ Klasiklerden farklı yönleri analizlerinde matematik kullanımlarıdır. Rasyonel beklentilerin ön planda tutulduğu

²⁷ Ahmet ULUSOY *Devlet Borçlanması*, Aksakal Kitabevi, Ankara, 2009, s.3.

²⁸ Aziz TURAL, *Devlet Borçları*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Ankara, 1992, s.25.

²⁹ Abdülbaki PİRİMOĞLU, *Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi*, Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum, 1982, s.9.

³⁰ ULUSOY, a.g.e.,s.5.

neoklasik düşünceye göre büyüme için tasarruflar çok önemlidir. Yaklaşım üç ana varsayıma dayanır:

- Sınırlı yaşam süresine sahip olan bireyler, tüketimlerinde bunu dikkate alırlar. Her birey bir nesle aittir.
- Bireylerin tüketim kalıpları; piyasa faiz oranlarından, borçlanma ve borç vermenin mümkün olduğu anlarda, zamanlar arası optimizasyon problemine bir çözüm olarak belirlenecektir.
- Piyasalar tüm zamanlarda kendi kendine dengeye gelebilecektir.

Neoklasik düşünce savunucularının rasyonel olarak tanımladıkları birey, az veya çok ileri görüşlü ve akılcı davranır. Ancak bireyler belli bir ömre sahiptirler ve sadece kendi yaşam süreleri boyunca plan yaparlar. Bu görüş ricadian görüşten bu noktada ayrılır. Bu ayrım düşünce savunucularına göre bireylerin rasyonel ama sınırlı bir yaşamları olmasıdır. Neoklasik düşünceye göre, borçlanmada uzun dönem tercih edildiğinde oluşan faizlerin ödenebilmesi için vergiler arttırıldığında bireylerin tüketimleri kısıtlanmış olur. Borçların ödenmesine yönelik vergi artışı tasarrufların azalmasına neden olacak ve gelecek nesillere daha az sermaye stoku bırakılmış olacaktır. Neoklasiklere göre kamu açıklarının finansmanında borçlanma ya da vergilerin tercihi aynı sonuçları doğuracaktır. Her iki seçenekte de özel sektörden kamu sektörüne bir kaynak aktarımı olacaktır. Devletin borçlanmayı tercih etmesi, kamu kesimi ile özel kesim arasında bir rekabetin oluşmasına neden olacaktır. Yatırımlar için ayrılan kaynakların kamu kesimi tarafından vergiler yolu ile alınması özel yatırımların faiz oranlarındaki değişmeye bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) yol açacaktır.³¹

1.2.3. Ricardocu Yaklaşım

Klasik iktisatçıların önde gelenlerinden İngiliz iktisatçı David Ricardo, borçlanma ve vergilendirmenin etkilerinin aynı olduğuna, yükün borçlanma borçlanmayı yapan kuşakça karşılandığını ileri sürdüğü bir teori geliştirmiştir.³² Bütçe açıklarının vergi yada borçlanma ile ekonomi üzerinde herhangi bir etki yaratmayacağını her iki durumda da sonuçların eşdeğer sonuçlar olacağını ileri sürmüştür. Söz konusu düşüncenin dayandığı temel varsayımlar şunlardır;³³

³¹ Harvey S. ROSEN, **Public Finance**, USA, Richard Irwin Inc., 1995, p.458.

³² ULUSOY, a.g.e.s.5.

³³ B. Douglas BERNHEIM, "Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence", NBER Working Paper Series, 1987, p.63.

- Nesiller bir sonraki nesiller için yaptıkları fedakârlıklarla birbirlerine bağlıdır.
- Bireyler devlet gibi aynı oranda borç alıp verebilirler.
- Tüketiciler rasyonel davranır.
- Vergi ertelemeleri gelirin yeniden dağılımını sağlamaz.
- Vergiler götürü usuldedir ve piyasayı bozucu etkileri olmaz.
- Açıkların kullanılması herhangi bir değer yaratmayabilir.
- Açık finansmanın kullanımı siyasi süreci etkilemez.

İngiliz iktisatçı Robert Barro tarafından geliştirilen bu model temel varsayımı bireyler hayatlarının sınırlı değil de sonsuz olacakmış gibi hareket edecekleri varsayımına dayanmaktadır. Bu modele getirilen en büyük eleştiri insanların sonsuz yaşam süresine sahip olmamaları dolayısı ile kendilerinden sonraki alınan vergileri önemsemeyecekleri yani ilgilenmeyecekleri, sermaye piyasalarının kusurlu olduğu, gelecekteki gelirlerin ve vergilerin belirsizliği, Ricardo denkliğinin geçerliliğinin tam istihdam şartlarına bağlılığı gibi ana noktalarda toparlamıştır.³⁴

1.2. 4. Keynesyen Görüş

Keynesyen bütçe dengesinin sağlanmasını ekonomiler açısından zorunlu görmez. Açık bütçe politikası modern iktisatçıların savunduğu bir politikadır.³⁵ Stagflasyon dönemlerinde açık bütçe politikaları başarılı bir şekilde uygulanırsa bu başarı ülkelerin ekonomik kalkınmalarına olumlu etkilerde bulunur. İç kaynakların finansman sağlayamayacağı büyüklükteki yatırımlar dış borçlanma ile finanse edilebilir. Yapılan yatırımlar etkin ve verimli alanlarda kullanılırsa milli geliri arttıracığı için borçların ifa dönemlerinde yaşanacak sıkıntıları engelleyebilir. Keynesyen düşüncenin savunucularına göre borçların yükü reel anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Bunun nedeni bugün alınan bir borcun gelecek nesillere daha iyi şartlarda yaşama olanağı sunmasıdır. Bu bağlamda ödenen faiz miktarı daha iyi şartlarda yaşamının getireceği ek yük olarak kabul edilir.³⁶

Keynesyen görüşün savunucularına göre borç devletin bir geliri olarak kabul edilir. Aynı zamanda devletin ekonomik hayata müdahalesinin gerekliliğini ve bunun

³⁴ Robert J. BARRO **Macroeconomic Policy**, London, Harvard University Press, 1990, p.216.

³⁵ TURAL, a.g.e.,s.26.

³⁶ TURAL, a.g.e.s.27.

yüksek oranlarda yapılması gerektiğini savunurlar. Özellikle durgunluk dönemlerinde piyasada talebin artırılması için bütçe açıklarına izin verilmekte ve borçlanmada artış gözlenmektedir. Ancak bu noktada açık bütçe sürekli borçlanma ile finanse edilen bütçe açıklarının, borçların faizleriyle birlikte giderek artmasına neden olacağına dair bazı görüşler de mevcuttur. Görüşün savunucularına göre başlarda bir gelir kaynağı olarak görülen borçlanma ödeme aşamasına geldiğinde faiziyle birlikte ödenmesinden dolayı ek yükler getirmektedir. Doğal olarak bu ek yüklerle finans kaynağı olarak vergilere başvurulacaktır. Ekonomide yeni vergiler olumsuz etkiler yaratacaktır. Bu noktada alınan borçların etkin bir şekilde kullanılması Milli Gelire katkı sağlayacak ve faizden kaynaklanacak ek yük otomatik olarak finanse edilmiş olacaktır.

Keynesyen düşünceyi klasik mantıktan ayıran en temel nokta borçlanmaya sadece bir gelir elde etme değil, ekonomik konjonktüre uygun etkiler meydana getirmek amacıyla da bakılması gerektiğini belirtmişlerdir. Borçlanmada önemli olan toplumun zenginleşmesi, hayat standardının yükselmesidir. Buna hizmet edecek her türlü borçlanmaya devletin başvurabileceği belirtilmiştir.³⁷

1.2. 5. Monetarist Görüş

Keynesyen düşüncenin savunduğu toplam talebi arttırıcı politikaların yetersizliği maliye politikasının uygulanmasına yönelik görüş 1960'lı yılların sonunda stagflasyonun ortaya çıkışı ile eleştiriye uğramış ve monetarist görüş ön plana çıkmıştır. Monetarist görüş, Keynesyen görüşün savunduğu maliye çarpanına karşı çıkararak, artışın ancak para stoklarına ve paranın dolaşım hızına bağlı olacağını savunmuştur. Miktar teorisi olarak isimlendirilen bu teoriye göre, paranın dolaşım hızı sabit olarak düşünüldüğünde, para arzındaki artış geliri de aynı oranda etkileyebilir. Ancak gelirin değişmediği düşünüldüğünde, para arzındaki artış fiyat seviyesini de aynı oranda arttıracaktır.³⁸

Kamu açıklarının neden olduğu yüksek borçlar, borç yükü hafifletilmeye çalışılırken enflasyonu tetikleyecek ve bu durum para politikasının işleyişini olumsuz etkileyecektir. Bununla birlikte borçlanmanın neden olduğu yükselen faiz oranları borç yükünün daha çok arttıracaktır.³⁹

³⁷ ULUSOY, a.g.e.s.7

³⁸ Joseph E. STIGLITZ, **Principles of Macroeconomics**, New York, W.W.Norton Company, 1993, p.390.

³⁹ Nazan SUSAM, "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler", **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2005, s.32.

1.2. 6. İkiz Açıklar Hipotezi

Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma için gereken yatırımları finanse edecek iç kaynaklarının yetersiz oluşu söz konusu ülkelerin en büyük sorunlarından biridir. Finansman sıkıntısının yanında gelişmekte olan ülkelerde kalkınma sürecinde ihtiyaç duyulan döviz birikiminin olmayışı da yine önemli bir sorundur. İkili açık (ikiz açıklar) sorunu olarak nitelendirilen bu yaklaşıma göre dış kaynaklar ülke içi kaynaklara destek olmakla beraber döviz kaynaklarını da artırıcı bir etkide bulunurlar. İkiz açık hipotezi bütçe açıkları ve cari işlem açıkları arasındaki bağıntıyı açıklar ve bu iki açık arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu vurgular. Ricardian Denkliği Hipotezi ve Keynesyen görüşün tartışma konusu bir hipotezdir.

Keynesyen düşünceye göre bütçe açıkları ile cari işlem açıkları arasında çok kuvvetli bir korelasyon vardır. Keynesyen görüş, kamunun bütçe açıkları arttığı zaman cari işlemlerinde artacağını ileri sürmüştür. Bu görüşün kaynağı IS-LM modeline dayanır. Ricardian düşünceye göre bütçe açıkları ile cari işlem açıkları arasında bir korelasyon yoktur. İkiz açıklar hipotezinin geçerliliğinden söz etmez.⁴⁰

1.2. 7. Dış Borçların Yönetimi ve Orijinal Günah Sorunu

Borcun alınıp ödeninceye kadar yapılan işlemlerin tümü olarak tanımlanabilir. Borçlanma kararı alındığında hangi piyasalardan ve hangi şartlar altında borçlanılacağı belirlenmesi borç yönetimi kapsamındadır. Borçlanırken şu ilkelere uyulmalıdır. Borçlar ekonomiye en az zarar verip, en yüksek faydayı sağlamalı devlet için asgari bir maliyet getirmelidir.

Dış borç yönetimi ülkenin reel borç yükünün ağırlaşmasını önlemek bununla birlikte ülkenin dünya piyasalarında kredi değerliliğini sürdürebilmek açısından büyük öneme sahiptir. Borç yönetiminde öncelikli kural bir merkezi otoritenin borçlar ile ilgili her türlü bilgiye sahip olması ve bu bilgilerin alınan politika önlemleriyle uygulamaya dönüştürülebilmesidir. İkinci kural borçların ödeme profilinin borçla yapılan yatırımın gelir getirme profili ile çakışmasının sağlanmasıdır. Ayrıca bu ilke içerisinde ödenecek reel faizler ile yatırımın reel getirisinin en azından eşdeğer olması da istenilmektedir. Üçüncü ilke ise borcun yabancı para bileşiminin belirlenmesinde dikkatli hareket

⁴⁰ Ahmet Ata YLMAZ ve Fatih YÜCEL, "Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması". Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2003, 12(12):97-110.

edilmesidir.⁴¹ Buradan hareketle bir ülkenin dış dünyadan veya uluslar arası piyasadan borçlanması o ülkenin kredi değerliliğini sürdürmesine bağlı olduğunu söylemek mümkündür. Dolayısıyla kredi itibarını koruyamayan veya bu anlamda bir değer yitirmesi yaşayan ülkelerin çeşitli sorunlar yaşayacağı aşıkardır. Bu bağlamda Orijinal Günah sorunu kavramına yer verilmesinde fayda vardır. **Orijinal Günah Sorunu;** ülkelerin uluslar arası piyasalardan kendi para birimleri ile borçlanamayıp yalnızca döviz cinsinden borçlanması orijinal günah sorunu olarak tanımlanır. Dış piyasalardan kendi para birimleri cinsinden borçlanamayan ülkeler iç piyasada kendi para birimleri ile borçlansalar bile çoğu zaman uzun vadeli ve sabit faizli borç elde edemeyebilirler. Bu nedenden dolayı iç piyasalarda da kısa vadeli ve değişken faizli borçlanmak zorunda kalabilirler. Söz konusu ülkede; yatırımcı tabanı sınırlı olduğunda, enflasyon oranı ve borç servisinin milli gelire oranı yüksek olduğunda, orijinal günah sorununun ciddi bir problem olduğu Söylenebilir. Çeşitli iktisatçıların çalışmaları ele alındığında, orijinal günahın belirleyicileri arasında, finansal piyasanın yapısı, para politikasının kredibilitesi, mali sürdürülebilirlik, sermaye Piyasasının yapısı, döviz kuru rejimleri sayılabilir. Türkiye'nin dış borç verileri incelendiğinde Türkiye'nin de kendi para birimi üzerinden borçlanmadığı görülür. Dış borçları yabancı para cinsinden olan gelişmekte olan ülke ekonomilerinde, orijinal günah küresel finansal şokların ve yüksek kur artışlarının temel kırılganlık kaynaklarından biridir.⁴²

Orijinal günah problemi ile karşılaşan ekonomilerde, istikrarın sağlanmasında ciddi sıkıntılar ile karşılaşılabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin, gelirleri değişkendir ve bu durumla karşılaşmayan ülkelere göre sermaye akışları daha hareketlidir. Ayrıca uluslararası piyasalarda, kendi para birimi ile borçlanamamak kırılgan bir yapı oluşturduğu için; risk primleri daha yüksektir. Bu durum da dış borçlanmayı daha da zorlaştırır.

Ülkeler kaynak yetersizliği sorunu ile karşı karşıya kaldıkları için; ekonomik ve finansal gelişmeleri de yavaşlar. Orijinal günah problemi ile karşı karşıya kalan ülke piyasalarında, döviz miktarının yetersiz olması karşılaşılacak problemlerden bir tanesidir. Bu süreç merkez bankası rezervlerinin azalmasına neden olabilir, politika uygulamalarını etkileyebilir. Likidite krizine giren ülkelerin, borç yükümlülükleri çok

⁴¹ KAZGAN, a.g.e. s.38.

⁴² Erdal ÖZMEN ve Cihan YALÇIN, "Küresel Finansal Riskler Karşısında Türkiye'de Reel Sektör Finansal Yapısı ve Borç Dolarizasyonu", TCMB Çalışma Tebliği No: 07/06, 2007, s.8.

fazla ise, piyasaya müdahaleleri sınırlı düzeyde kalabilir. Bu durum ülkelerinin kriz ortamı ile karşılaşmasına bile neden olabilir.

Orijinal Günah'ın önemli sonuçları vardır. Ülkelerin gelirlerinin kendi paraları cinsinden, borçlarının ise yabancı paralar cinsinden olması, reel kur hareketleri üzerinde etkilidir. Ayrıca bu durum reel kurum, ödeme kapasitesinin belirlenmesinde etkili bir değişken olmasına da neden olur. Yabancı para cinsinden borçlanan ülkelerin paraları borç aldıkları para cinsinden değer kaybederse, borçları reel olarak artar. Kendi para biriminden borçlanabilen ülkeler vergileri arttırarak ya da para basarak borçlarını geri ödeyebilirler. Ancak kendi para birimi cinsinden borçlanamayan ülke ayrıca döviz kazancı elde etmek zorundadır.

1.3.DIŞ BORÇ ÇEŞİTLERİ

Dış borçlar çeşitlere ayrılırken en çok kullanılan çeşitlendirme yöntemleri, borçları vadelerine, borçlu ve alacaklılara göre yapan değerlendirmelerdir. Bu çeşitlendirme yöntemi Dünya Bankasının kullandığı tasnife de uygundur.

Dünya Bankası tarafından yapılan çeşitlendirmeye göre dış borçlar vadeleri bakımından kısa vadeli ve uzun vadeli borçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Fakat uygulamaya bakıldığında borçların kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere üçlü bir sınıflandırmaya tabi tutulduğu görülmektedir. Bu tür bir ayırım, ülkelerin uluslararası likidite sorunlarının analizi açısından önem taşımaktadır. Çünkü özellikle kısa vadeli borç miktarlarındaki artış, dış borç yükünün ağırlaşmakta olduğunun göstergesi sayılmaktadır.⁴³

1.3.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar

Dış borcun vadesi, kredi anlaşmasının yapıldığı tarihten anapara geri ödemesinin yapıldığı tarihe kadar olan süredir. Buna göre dış borçlar kısa vadeli ve orta ve uzun vadeli dış borçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.3.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar

Dış borçlanmada kullanılan kredinin vadesi bir yıl veya daha az bir süreyi kapsıyorsa, kısa vadeli krediler olarak tanımlanır. Kısa vadeli dış borçlar, genelde uluslararası ticarete, mal alışverişlerinde ödeme sorunlarının ortadan kaldırılması veya

⁴³ World Bank, **Global Development Finance**, World Debt Tables, 1997, p. 123.

uluslararası likidite yaratılması amacıyla sağlanmaktadır.⁴⁴ Yurt dışında yerleşik kişilerce Merkez Bankasında açılan kredi mektupları döviz tevdiat hesapları, ticari bankalarda açılan mevduatlar, kısa vadeli poliçeler, kabul kredileri, mevduat sertifikası ve finansman bonosu ihraçları, akreditifler kısa vadeli borçlanma araçlarıdır.⁴⁵

1.3.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar

Vadesi bir yıldan beş yıla kadar olan dış borçlar orta vadeli borçlar olarak tanımlanırken beş yıldan daha uzun vadeye sahip dış borçlar ise uzun vadeli dış borç olarak tanımlanmaktadır. Orta ve uzun vadeli dış borçlar, uluslararası sermaye hareketleri arasında değerlendirilen, genellikle ülkelerin ekonomik kalkınmalarının finansmanına yönelik olarak alınan kredilerdir. Bu tür borçlanmalar proje ve program kredileri, hükümet kredileri ve benzeri diğer kredi şeklinde de alınabilmektedir.⁴⁶

1.4. BORÇ SORUNU'NUN ÇÖZÜMÜNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

1970'lerin başında gelişmekte olan ülkeler yaşanan gelişmeler sonunda, mevcut uluslar arası ekonomik sistemi borç servislerini ödeyemez hale gelmesi üzerine yeni uluslar arası ekonomik düzeni kurmak için çabalara girmiştir. Başlangıçta geçici olarak görülen dış borç sorununun konjonktürden kaynaklı bir sorunu olmadığını anlaşılması üzerine, uzun vadeli çözüm arayışları içerisine girmişlerdir. Birleşmiş milletlerin koruyuculuğu altında başlayan çözüm arayışları sorunun çözümüne dair çeşitli öneriler gündeme gelmiştir. Gelişmekte olan ülkeler uluslar arası ilişkilerde reformlar aracılığıyla sonuç almaya ve kapitalist ülkelerle uzlaşmacı anlaşmalara varmaya uğraşmışlardır.

1.4.1. Baker Planı

ABD Hazine Genel Sekreteri James Baker tarafından önerildiği için bu isimle anılır. Bu plan Destekli Gelişme Programı adı altında borç sorunun çözümü için önerilmiş bir plandı. Aşırı borçlu 15 ülkeye göre yapılan bu Plana göre;

- Ülkeler tarafından sağlıklı bir büyüme ve ödemeler dengesi istikrarını sağlamak ve enflasyonu düşürmek için, uluslararası finansal kurumlarca desteklenen etkili makro ekonomik ve istikrar politikalarının benimsenmesi,

⁴⁴Mehmet AKÇAY, Türkiye'de Dış Borçlanmayı Etkileyen Faktörler ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Katkıları, *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1985, s. 20.

⁴⁵Harun BAL, *Uluslararası Finansman, Dış Borç ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No:222, Ankara, 2000, s. 15.

⁴⁶Emine POYRAZ, "1985 – 1995 Yıllarında Dış Borçların Ekonominin Genel Dengesi ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Makro Analizi", *Uzmanlık Tezi*, Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1995, s. 26.

- IMF ile artan bağların ve çok taraflı kalkınma bankalarının sağlanan kredilerin daha etkin yapısal istikrar sağlamaya yönelik kullanımının sürdürülmesi,
- Etkin makro ekonomik istikrar programının desteklenmesinde özel bankalarca ödünç verme sürecinin genişletilmesini içermektedir.⁴⁷

Baker planı bankaları krizdeki ülkelere yönelik kredilerini yükseltmeye teşvik etmek ve Dünya Bankası ile IMF'nin desteğini artırılmasını sağlamaya yöneliktir. Karşılığında ise söz konusu ülkeler arz yönlü politikaları uygulanacak ve yabancı yatırımcı ve özel sektörün genişlemesi sağlanacaktır.⁴⁸ Bu bağlamda planın ticaretin liberalleştirilmesi, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve doğrudan yabancı yatırımların plan kapsamındaki ülkelere transferinin amacına yöneliktir. Plan genel çerçevede incelendiğinde kamu kesiminin ağırlığının ve etkisinin azaltarak özel kesimin payını artırmaya çalışmıştır. Yatırım artışının sağlanarak vergi ve iş gücü piyasası reformları vasıtası ile finans kurumlarının geliştirilmesini, doğrudan yabancı yatırımların ve sermaye girişinin özendirilmesini kapsamaktaydı. Bu çerçevede borçlu ülkelerin borçlarını ödemelerini garanti etmeleri koşuluyla ödeme kolaylığı ve uygun koşullu yeni kredi temini sağlanacaktı.⁴⁹

Uygulandığı ülkelere verilen yeni kredilerle, eski kredilerin faiz ödemelerinin, sağlanması dışında başarı gösterememiş ve sonuç itibarıyla bu ülkelerin borçluluğunu azaltmak yerine artırmıştır. Borç sorununa çözüm arayışları çerçevesinde, uygulamaya konulan Baker Planı'nın bir anlamda IMF istikrar programının tamamlayıcı nitelikteki özellikleri borçlu ülkenin ekonomik gerçeklerini göz ardı edecek şekilde hazırlanması planın beklenen sonuçları yaratmasını engellemiştir. Baker Planı 1987 yılında Brezilya'nın moratoryum ilan etmesi ile son bulmuş ve bunun üzerine yeni çözüm arayışlarına gidilmiştir.

1.4.2.Brady Planı

Plan borçlu ülkelerle, kredisörler arasında işbirliğinin artırılması ve uluslar arası mali kuruluşların desteklerinin sağlanmasıyla borçlu ülkelerin borçlarının %20'lik kısmının silinmesini gerektiriyordu. Plana göre;

- Borçların bir kısmının alacaklı bankalar tarafından silinmesi

⁴⁷Mustafa SAKAL, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Disiplin Arayışı Ve Borçlanma Sorunu". *Yönetim Ekonomi*, Cilt 9, Sayı:1-2, 2002, s.218.

⁴⁸ ÇALIŞKAN, a.g.e. s.230.

⁴⁹ SARI, a.g.e. s.17.

- Borcun geri kalanının aksatılmadan ödenmesi
- Döviz gelirlerinin bir bölümünün gelecek yılların borç ödemelerine tahsis edilmesi
- IMF ve Dünya Bankası'nın verdiği uyum kredilerinin bir bölümünün borç yükünü hafifletmek amacıyla kullanılması olmak üzere dört uygulamayı öngörmüştür.

Plan Baker Plan'ında olduğu gibi IMF ve Dünya Bankası, uluslararası borç sorununda etkin bir rol oynamasının gerekliliği, Brady Plan'ında da ortaya konulmuştur.

Plana göre borçların silinmesi için IMF, Dünya Bankası ve Japonya'ya ait kaynaklar kullanılması öngörülmüştür. Brady Plan'ında en önemli maddeyi, "borçların bir bölümünün silinmesi ve bu yolla borçlu ülkelerin, borç ödeme güçlüklerinin göreceli olarak düzeleceği" oluşturmaktadır. Plan çerçevesinde, borçların azaltılması için iki ayrı yöntem uygulanmıştır. Bu yöntemler: borçların itibari değerleri eşit, ancak düşük faizli devlet tahvilleriyle değiştirilmesi ve borçların söz konusu borçlu ülkeye ait kamu ortaklığı niteliğindeki işletmelerin hisse senetleriyle değiştirilmesi olarak özetlenebilir. Borçlu ülke Brady fonları ile borcun bir bölümünü ikincil piyasalardaki değeri üzerinden satın alabilecektir. Diğer bölümün karşılığında ise ihracatını ve doğayı verebilecek veya KİT hisse senetleriyle değiştirebilecektir.⁵⁰ Brady Plan'ı, borç krizinin ancak, bankaların karlarından bir miktar vazgeçmeleri halinde, çözüme ulaşabileceğini vurgulaması nedeniyle önemli bir asama sayılmaktadır. Bazı ticari bankaların, planı finanse etmek istemeyişi, planı zorlaştırmıştır. Diğer taraftan, faiz hadlerinin yükselmesi borç azaltma çabalarını başarısızlığa uğratmıştır.

1.4.3. Paris Kulübü ve Resmi Borç Ertelemeleri

Gelişmiş ülkelerin IMF ve Dünya Bankası'nın bir araya gelmesiyle oluşturulan bu kulüp 1956 yılından beri faaliyetlerine devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin mali ilişkilerini düzenleme misyonunu üstlenmiştir. Paris Kulübü, ülkelerin kamu kesiminin kullandığı dış borçların, geri ödenmesinde sıkıntıya düşmeleri ve geri ödemeyi gerçekleştirememeleri durumunda, asıl olarak bu borçların ertelenmesini, yeniden taksitlendirilmesini ve eğer gerekliyse borç indirimi yapılmasını sağlamaktadır. Paris borç Kulübünün de borçlu ülke ile görüşmedeki ilk koşulu, IMF ile uyum programı üzerinde anlaşılacağına taahhüt edilmesidir.

⁵⁰ ÇALIŞKAN, a.g.e. s.235.

1.4.4.Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri

Londra kulübü, bir devlet garantisi olmaksızın, ticari bankalarca devletlere verilen kredilerin geri ödenme koşullarını düzenlemek için oluşturulmuştur. İlk kez Zaire'nin, karşılaştığı ödeme sorunlarını görüşmek üzere 1976 yılında, bir araya gelen üyelerle toplanmış olan bu kulübün resmi bir yönü yoktur. O nedenle de kararları, zorlayıcı nitelikte kararlar olmamakla beraber kulübün kararlarının oluşturulmasında danışma kurulu önemli rol oynamaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇ İHTİYACININ NEDENLERİ, BELİRLEME YÖNTEMLERİ VE EKONOMİK ETKİLERİ

Çalışmamızın bu bölümünde dış borç ihtiyacının nedenleri ve dış borç belirleme yöntemleri, dış borç kullanım imkânını belirleyen faktörler çerçevesinde ele alınmış ayrıca dış borç kullanımının ekonomik etkileri ile geri ödenmesini güçleştiren nedenler araştırılmıştır. Dış borç kullanımı ekonomik açıdan sonuçlar doğurmakla birlikte sosyal açıdan da etkileri olmuş ve sürdürülebilirliği sorun teşkil etmiştir.

2.1.DIŞ BORÇ İHTİYACININ NEDENLERİ

Gelişmekte olan ülkelerde iç kaynaklardaki yetersizlikten dolayı dış kaynak ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. İç kaynaklardaki yetersizlikler ise kendisiyle eş değerde bir dış ticaret açığı yaratmaktadır. İç ve dış kaynaklar arasındaki dengesizliğin temel nedeni de fakirliğin kısır döngüsü şeklinde açıklanan gelir-tasarruf-yatırım-gelir açmazıdır. Bu durumda bu zincirin kırılmasında en önemli faktör yatırım miktarının artırılmasıdır. Söz konusu ülkelerde tasarrufların ve dolayısıyla yatırım miktarını artırılması ihtiyacı dış kaynak kullanımını zorunlu hale getirmektedir.⁵¹

Yerli sermaye birikiminin yetersiz olmasından dolayı istenen yatırım ve üretim düzeyinin sağlanamadığı gelişmekte olan ülkeler için dış finansman kaynakları büyük bir önem arz etmekte, bu da başlıca dış yardım, dış borç ve uluslararası sermaye akımı yoluyla mümkün olmaktadır. Dış borçlanma özellikle uzun dönemli ve ülkeye büyük faydalar sağlayacak yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde önemlidir. Çünkü üretime yönelik yatırımlar, hem toplam ve kişi başına düşen reel gelirin büyütülmesinde, hem de iktisadi kalkınmanın sağlanmasında büyük önem arz etmektedir.⁵²

Gelişmekte olan ülkelerin dış borca başvurmasındaki temel nedenler, tasarruf yetersizliği ve dış ticaret açığı olarak belirtilebilir. Fakat uluslararası ilişkilerin gelişmesi ile gelişmekte olan ülkelerin sayılan nedenlerin dışındaki nedenlerden dolayı dış kaynak ihtiyacını ortaya çıkmıştır. Ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre önem sırası değişen diğer nedenler şunlardır:⁵³

⁵¹ Mustafa PİRİLLİ, "Kalkınma İktisadi ve Yöntem Sorunları" **Gelişme İktisadi: Kuram-Eleştiri-Yorum**, Beta Yayınları, İstanbul, 1995, s. 284.

⁵² İNCE, M. **Maliye Politikası: Teorik Esaslar ve Temel Problemleri**, 5.Baskı, Seçkin Kitabevi, Ankara, 1996, s.60

⁵³ Tülay EVGİN, **Dünden Bugüne Dış Borçlarımız**, Araştırma ve İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı Yayınları, Ankara, Haziran, 2000, s. 1.

- Bütçe açıklarının giderilmesi,
- Savunma harcamalarının finansmanı ve Büyük ölçekli yatırımların finansmanı(Bazı gelişmekte olan ülkeler savunma giderlerini, büyük yatırım ve reformları finanse etmek için dış borca başvurmaktadırlar)⁵⁴
- Ekonomik istikrarın sağlanması ve korunması,
- Sanayileşme için gerekli girdilerin ve teknik bilginin finansmanı
- Dış borçların refinansmanı,
- Olağanüstü harcamaların (doğal afetler, savaş vb.) finansmanı.

2.1.1. Tasarruf Yetersizliği

Gelişmekte olan ülkelerin planladıkları kalkınma hızını yakalayabilmelerinin en önemli koşulu yatırımlarını arttırmalarıdır. Başka bir ifade ile gayrisafi milli hasıla içinde yatırımların payının artırılması gerekir. Yatırımların kaynağını tasarrufların oluşturduğu düşünülürse, tasarruf miktarı yatırımların miktarını belirleyici fonksiyon üstlenmektedir. Ancak, söz konusu ülkelerde kişi başına düşen milli gelirin düşük olması, marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak, gelirden tasarruflara ayrılan miktarın da az olmasına neden olmaktadır. Bu ülkelerde artan nüfus ve tüketim alışkanlıklarının boyutu iç tasarrufların yetersizliği sorununu ortaya çıkarmaktadır.⁵⁵

Gelişmekte olan ülkelerin önemli sorunlarından olan kamu harcamalarının yüksek seviyelerde olması nedeniyle kamusal tasarruflar da düşük seviyelerde kalmaktadır. Kamusal tasarrufun azlığı sermaye birikimini olumsuz yönde etkilemektedir. Kişisel hem de kamusal tasarrufların azlığı toplamın başka bir ifade ile tasarruf toplamının az olması kısır bir döngü oluşturmaktadır.⁵⁶ Sonuçta, gelişmekte olan ülkelerde toplam tasarruf hacmi az olduğu için yatırımlar azdır, yatırımların azlığı üretim miktarı ve milli gelirin az olması sonucunu doğurur, milli gelir az olduğu için ise tasarruf hacmi azdır. Dolayısıyla, belirtilen kısır döngünün kırılması için dış kaynaklara başvurmak zorunludur. Tasarrufların yetersizliği sebebiyle dış kaynak ihtiyacının ortaya çıkmasını tasarruf yatırım eşitliği denkleminde yola çıkılarak açıklanabilir.⁵⁷

⁵⁴ A.Turan. ADIYAMAN, "Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri", *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 62, 2006, s.23.

⁵⁵ O. Nedim ZILLIOĞLU, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1984, s.5

⁵⁶ Arif NEMLİ, *Kamu Maliyesine Giriş*, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1984, s. 200.

⁵⁷ Tefvik PEKİN, *Makro Ekonomi*, Bilgehan Basımevi, İzmir, 1993, s. 173-174.

$$I - S = M - X, I = S + (M-X)$$

Bu eşitlikte I yatırımları, S yurtiçi tasarrufları, M mal ve hizmet ithalatını, X ise ihracatı simgelemektedir. Bu eşitlik, milli gelir dengesini ifade etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde sanayileşme çabaları sonucu yatırımlar yurtiçi tasarrufları aşarsa ($I > S$) bir tasarruf açığı oluşmaktadır. Bu durumda, yatırımların, yurtiçi tasarruflarla karşılanamadığı anlaşılır. Bu aşamada, yatırımların dış kaynaklar yoluyla finanse edilmesi zorunlu olmaktadır. Böylece sağlanan dış kaynaklar ithalat fazlasını oluşturacak ($M > X$) ve oluşan dış ticaret açığı kapatılarak denge korunabilecektir. Bu açıklamalardan sonra, dış kaynak kullanımının toplam yurt içi tasarruflara katkı yaparak gelişmekte olan ülkelerde mevcut yatırımların artırılmasını sağlayan nitelikte olduğu söylenebilir.

2.1.2. Dış Ticaret Açığı

Gelişmekte olan ülkeler iç tasarruf yetersizliği dışında dış ticaret açıkları da kalkınmanın finansmanını engellemektedir. Bu ülkelerde ihracatın ithalat miktarından az olması dış ticaret dengesini ithalat lehine değiştirerek dış ticaret açıklarına sebep olmaktadır. Söz konusu ülkelerde kalkınma hızının artırılması için uygulanan harcama genişletici politikalar, (yatırım harcamaları artışı gibi) ithalat miktarını artırıp dış ticaret açıklarının artmasına sebep olur. İhracat yoluyla elde edilen döviz gelirleri ithalatı finanse edecek döviz ihtiyacını karşılayamamaktadır. İthalatın finanse edilememesi sorunu gelişen ülkelerin çoğunun karşı karşıya olduğu en önemli sorunlardan biridir.⁵⁸

Söz konusu ülkelerde kalkınma düzeyinin artırılması yatırım malları ve ara mallarının ithal edilmesine bağlıdır. Fakat gelişmekte olan ülkelerin ithalatı için ihtiyaç duyduğu dövizin yetersiz olması nedeniyle ithalat için gerekli finansmanı sağlayamamaktadır. Dövizin yetersiz oluşu ithalatın finansmanı için dış kaynaklara başvurmayı zorunlu hale getirmektedir. Bu ülkelerde ithalat gereksinimleri birtakım temel malların eksikliği nedeniyle ortaya çıktığı için bu, dış kaynak talebinin artmasına sebep olmaktadır.⁵⁹

2.1.3. Diğer Nedenler

Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacı klasik nedenlerine göre tasarruf yetersizliği, dış ticaret açığı ve döviz yetersizliği gibi nedenlerle sınırlanırken, söz

⁵⁸ SEYİDOĞLU, a.g.e. s. 405.

⁵⁹ EVGİN, a.g.e.s. 2.

konusu ülkeler sadece bu nedenlerden ötürü değil aşağıda bahsedeceğimiz ekonomik nedenlerden dolayı da dış borçlanmaya başvururlar.

2.1.3.1. Bütçe Açıklarının Giderilmesi

Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya olduğu önemli sorunlarından biri bütçe açıklarıdır. Bütçe açıklarının kapatılması için uygulanan denk bütçe uygulamaları yerine harcamaların açık bütçelerle finansmanın etkisiyle bütçe açıklarının kapatılmasında dış borçlara birçok ülkede başvurulmaktadır.

2.1.3.2. Savunma Harcamalarının Finansmanı

Uluslar arası ekonomik ve siyasi ilişkilerin gelişmesi, ülkelerin savunma harcamalarının atmasında etkili olmuştur. Bu harcamaların giderek artması başta gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde savunma harcamalarının payını artırmıştır.⁶⁰ Söz konusu bu ülkelerin artan savunma harcamalarının finansmanı için dış kaynaklar önemli bir yere sahiptir.

2.1.3.3. Ekonomik İstikrarın Sağlanması ve Korunması

Gelişmekte olan ülkelerde yapısal bir takım nedenler veya dış etkiler sonucunda ortaya çıkan istikrarsızlıkların giderilmesi ekonomi politikasının önde gelen amaçlarındandır. Günümüzde gelişmekte olan ülkelerin çoğu, uyguladıkları ekonomik istikrar programlarının finansmanı için dış kaynaklara başvurmaktadır.

2.1.3.4. Büyük Ölçekli Yatırımların Finansmanı

Gelişmekte olan ülkeler ekonomik yapılarındaki sorunlar yüzünden üretim miktarı ve buna bağlı olarak da ihracatı artırma imkânları sınırlıdır. Söz konusu ülkelerde yapısal dönüşümü gerçekleştirip kalkınmaya hızının artırılması için büyük ölçekli yatırımlara ihtiyaç duyarlar. Yatırımların finansmanı için dış kaynak kullanılması hem yatırımlara hız kazandırılması hem de üretim düzeyi ve verimliliğin artırılması bakımından önemlidir.⁶¹

2.1.3.5. Sanayileşme İçin Gerekli Girdilerin ve Teknik Bilginin Finansmanı

Gelişmekte olan ülkelerde üretim yapısının geleneksel mallardan oluşması sanayileşme için gerekli makine, teçhizat ve ara mallarının ithalat yoluyla karşılanması

⁶⁰ EVGİN, a.g.e.s. 2.

⁶¹ Abdülhakî PİRİMOĞLU, Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahsil Denemesi, Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum, 1982, s.42.

sonucunu doğurur. İthal edilen girdilerin karşılığında ödenecek dövizin yetersizliği, sorunun çözümünde dış kaynakların önemini artırmaktadır.⁶² Bu ülkelerde sanayileşme için gerekli yatırımlarda kullanılacak teknolojik yenilik ve bilgi birikiminin yetersiz olması da dış kaynak ihtiyacını doğuran bir başka nedendir.

2.1.3.6. Dış Borçların Refinansmanı

Dış borç stoklarının son yıllarda giderek artması nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde vadesi gelmiş dış borç ödemelerini karşılamak için yeniden borçlanmaya başvurulmasına dış borçların refinansmanı denir. Borcun yeni bir borçla finansmanı oluşturduğu etkiler nedeniyle bu ülkelerin dış borç stoklarında uygun bir yöntem olmamakla birlikte sıkça başvurulan yöntemlerden biridir.⁶³

2.1.3.7. Olağanüstü Harcamaların Finansmanı

Olağan üstü harcamalar, geçici olarak ortaya çıkan savaşlar ve doğal afetler gibi harcamaların finansmanı için ülkeler dış borçlanmaya başvurmaktadır. Olağan üstü harcama olarak tanımlanan bu harcamaların meydana getirdiği etkiler kamu harcamaları büyük ölçüde artırabilir. Bu durumda ortaya çıkan harcamaların finansmanında iç kaynaklar yanında dış kaynaklarına başvurmak çoğu zaman zorunlu olmaktadır.⁶⁴

2.2. DIŞ BORÇ İHTİYACINI BELİRLEME YÖNTEMLERİ

Gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın gerçekleşmesi için iç kaynakların yetersiz olması dolayısı ile kalkınmanın finansmanı için dış kaynaklara başvurulması zorunlu olmaktadır. Kalkınmanın finansmanı amacıyla ihtiyaç duyulan kaynak miktarının belirlenmesinde çeşitli yöntemler kullanılmaktadır.

2.2.1. Tasarruf-Yatırım Açığı Yöntemi

Ülkelerin kalkınma planları, gelecekte ihtiyaç duyacakları finansman miktarının temel göstergelerinden biride tasarruf-yatırım açığı yöntemidir. Bu yöntem, özellikle planlı kalkınma uygulayan ülkelerde dış kaynak ihtiyacının tespitinde yaygın olarak kullanılan bir dış kaynak ihtiyacını belirleme yöntemidir. Harrod-Domar modeli olarak da bilinen bu yöntem, en basit şekliyle $dY = 1/k \times I$ olarak ifade edilir. Bu modelde yer alan dY büyüme hızını, I yatırım miktarını, k ise sermaye / hasıla katsayısını, başka bir ifade ile bir birim üretim artışı için gerekli yatırım miktarını ifade eder. Örneğin sermaye

⁶² PİRİMOĞLU, a.g.e s. 42.

⁶³ PİRİMOĞLU, a.g.e s. 43

⁶⁴ Aytaç EKER, *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*, Takav Yayınları, İzmir, 1994, s. 12.

hâsıla oranının beş olduğu kabul edilirse, bu bir birimlik üretim artışı sağlamak için beş birimlik yatırım yapılması gerektiğini ortaya koyar. Bu oran ne kadar düşükse kaynakların verimliliği o derece fazladır.⁶⁵

Ekonomik kalkınmanın sermaye birikimiyle orantılı olması modelin temelini oluşturmaktadır. Bu durumda, mevcut sermaye birikimine dışarıdan bir ilaveyle gelirin artırılmasının sağlanması ve dolayısıyla dış kaynakların ekonomik büyümeyi hızlandırması esas, modelin dayandığı temel kriterdir.⁶⁶

2.2.2. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi

Dış kaynak ihtiyacını ihracat ve ithalat düzeyleri ödemeler dengesi açığı yöntemini belirlemektedir. İhracat yoluyla elde edilen dış gelirler ile ithalattan kaynaklanan dış giderler arasındaki fark bu ihtiyacın miktarını belirler.⁶⁷ İthalat maliyetinin ihracattan elde edilen gelir miktarını aşması durumunda döviz açığı da artacağından bu açığın giderilmesinde dış kaynaklara başvurulacaktır.⁶⁸

2.2.3. İkili Açık Yöntemi

İkili açık yöntemi hâkim model açığı yöntemi olarak da bilinmektedir. Bu yöntemin temel dayanağı tasarruf yatırım açığı yöntemi ile ödemeler dengesi açığı yönteminin ilişkilendirilmesinden oluşmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma sürecinde karşılaştıkları tasarruf yatırım açığı ile ödemeler dengesi açıklarından hangisi daha yüksekse o açığın hâkim açık olduğu ve dış finansmanın bu açığın kapatılması yönünde yapılması gerektiği görüşüne dayanır.⁶⁹

Ülkelerin dış borçlara başvurmadığı bir durumda kalkınma, büyümeyi engelleyen sebeplerden en etkin olanının katkısı oranında gerçekleşir. Hakim olan açığın yatırım-tasarruf çığı olduğu kabul edilirse yurt içi tasarrufların yetersizliğinden kaynaklanan “yatırım-sınırlı” kalkınma söz konusu olur. Ödemeler dengesinin hakim açık olduğu durumda ise “ticaret-sınırlı” kalkınma söz konusu olmaktadır. Kalkınma, ödemeler dengesi açıkları ve dolayısıyla döviz yetersizliği nedeniyle sınırlanmışsa

⁶⁵ SEYİDOĞLU, s. 697; AÇBA, s. 61.

⁶⁶ Üstün DIKEÇ, *Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu*, Gazi Üniversitesi Yayınları, Ankara, 1984, s.13.

⁶⁷ TEKİN, a.g.e.s. 22.

⁶⁸ Michael ATINGİ and Barbara M. BARUNGI, “Growth and Foreign Debt: The Ugandan Experience”, *External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa*, 2000, p. 113

⁶⁹ EVGİN, a.g.e.s. 5

serbest ticaret iç ve dış dengeyi aynı anda sağlayamadığı için dış ticaretten elde edilen kazançlar yurt içi kaynakların eksik kapasite ile kullanımını sonucu elden çıkar.⁷⁰

İkili açık yöntemine göre, eğer yurt içi kaynaklar bu açıklardan biri nedeniyle atıl kalıyorsa, dış kaynaklar bu açıklardan biri veya her ikisini kapayarak, atıl kaynakları harekete geçirilebilir. Bu nedenle, yöntemine göre, gelişmekte olan ülkelerin dış borç, dolaylı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımı vb. şekillerde dış kaynak kullanarak bu açıkları kapatmaları kalkınmaya hız kazandırılması açısından gerekli bir yol olarak gösterilmiştir.⁷¹

2.2.4. Massetme Kapasitesi Yöntemi

Gelişmekte olan ülkeler tasarrufları yatırım kanalına aktarımının maksimum düzeyde sağlanabilmesi ülkenin yatırımları massetme kapasitesine bağlıdır. Bu ülkelerde dış kaynakların verimli bir şekilde kullanılabilirdiği bir üst sınır vardır. Bu sınıra, massetme kapasitesi denir. Buna göre; reel üretimleri artırdığı sürece dış finansman kaynakları kullanılmalıdır. Ancak, dış finansman yoluyla sağlanan yatırım artışları azalan verimler kanununa tabi olabilir. Yani, dış kaynak kullanımında dış tasarrufların marjinal katkısının kullanım süresi boyunca giderek azalacağı ve belirli bir miktardan sonra negatif katkı haline gelebileceği unutulmamalıdır. Bu durumda, dış kaynak kullanımında bir sınırın belirlenmesi ekonomik açıdan kayıpları önleyecektir. Çünkü massetme kapasitesi sınırından sonra dış borçlanma yoluna gidilmesi, yurt içi kaynakların, dış ülkelere aktarılmasına neden olur.⁷²

Sermayenin verimli kullanılabilmesi ile ilgili bir kavram olan massetme kapasitesini belirleyen başlıca etkenler şunlardır:

- Ülkenin doğal kaynakları ve üretim faktörlerine ilişkin bilgilerin varlığı,
- Teknik ve idari işgücünün varlığı ve bu gücün kullanılma kapasitesi,
- Yapılan yatırımların verimliliğini etkileyen ulaşırma, haberleşme vb. altyapı tesislerinin varlığı,
- Milli ekonominin dış kaynak kullanımına bakış açısı ve siyasi kadronun yeterliliği.

⁷⁰ Pınar ÖNERTÜRK, "Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Mali Piyasalardaki Son Gelişmeler" **Maliye Dergisi**, No:25, Ocak-Şubat, , 1986, s.61

⁷¹ Cem ALPAR, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, Genişletilmiş 3. Baskı, AITIA Yayınları, Ankara, 1980. s. 89.

⁷² SEYİDOĞLU, a.g.e s. 698

Massetme kapasitesini ülkenin uyguladığı ekonomik politika şartları değiştirdiği gibi massetme kapasitesi zaman içinde de değişime uğrayabilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, özelliklerde kalkınmanın başlangıcı aşamasında ulusal ekonomilerin yatırımları massetme kapasitesinin özellikle teknik donanıma sahip işgücü ile girişimcilerin yetersiz olması, ulaştırma, haberleşme, enerji vb. alt yapı tesislerinin yokluğu, iç piyasa hacminin darlığı vb. nedenlerle sınırlı olduğu görülmektedir. Ancak uzun dönemde altyapı yatırımların gerçekleştirilmesi, işgücünün eğitim gibi uygulamalarla verimliliği azaltan kısıtlamaların giderilmesi ile birlikte massetme kapasitesinin yükseltilebildiği bilinmektedir. Bunların dışında dış kaynaklardan sağlanan finansmanların geriye ödenmeleri gereği massetme kapasitesini dolaylı olarak da olsa etkilemektedir.⁷³

2.3. DIŞ BORÇ KULLANIMI İMKÂNINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER

Ülkelerin dış borçlanma şeklindeki finansal kaynaktan optimal ölçüde yararlanabilmeleri, dış borçlanmanın ekonomilerine yük teşkil etmemesi ve dış borçlanmanın sürdürülebilmesi için, ekonominin massetme kapasitesi, ödemeler bilançosu dengesi, dış borcun vadesi ve kısa ve uzun dönem dış borç servisi kapasitesi şeklindeki dış borçlanmanın sınırını belirleyen kriterlere göre bir sınır belirlemeleri gerekmektedir. Ülkelerin dış kaynakları kullanım imkânı dış borç ödeme kapasitesine bağlı olduğu kadar ülkenin kredi değerliliğinin ne kadar yüksek olduğuna da bağlıdır. Dış borç ödeme kapasitesinin ve kredi değerliliğinin yüksek olması aynı zamanda ülkelerin uluslar arası piyasalardaki güvenilirliğini belirlemesi bakımından önem taşımaktadır.

2.3.1. Dış Borçlanmanın Sınırı

Ülkelerin dış borçlanma şeklindeki finansal kaynaktan optimal ölçüde yararlanabilmeleri, dış borçlanmanın ekonomilerine yük teşkil etmemesi ve dış borçlanmanın sürdürülebilmesi için, ekonominin massetme kapasitesi, ödemeler bilançosu dengesi, dış borcun vadesi ve kısa ve uzun dönem dış borç servisi kapasitesi şeklindeki dış borçlanmanın sınırını belirleyen kriterlere göre bir sınır belirlemeleri gerekmektedir. Bu bağlamda 1980'li yılların başlangıcı ile dış borç hacminin korkutucu boyutlara ulaşması, borçlu ülkelerde sorunlar yaşanmasına neden olmuştur. Bu durum gelişmiş ülkeler dahil olmak üzere birçok ülkede borçlanmanın sınırı konusunu gündeme getirmiştir. Günümüzde pek çok ekonomistin borçlanmanın bir sınırı olması ve devletin

⁷³ Vural SAVAS, *Kalkınma Ekonomisi*, Beta Yayınları, İstanbul, s. 90; SEYİDOĞLU, s. 699 ve AÇBA, 1986, s. 60.

buna uyması gerektiği konusunda hemlikirdir. Çünkü klasiklerin savunduğu görüş olan borçların gelecek nesillere aktarıldığı ve onlar üzerinde yük teşkil edeceği görüşü hak kazanmaya başlamıştır. Dolayısı ile günümüzde eğer hükümetlerin mali sorumlulukları devam etmesi gerekiyorsa klasiklerin görüşüne geri dönmek bir zorunluluk halini almaktadır.⁷⁴ Bu nedenlerden dolayı ülkeler dış borcun maliyetinin faydasını aşarsa ve dış borç ödeme gücünü zorlarsa, söz konusu ülkeler dış borçlanma üzerine sınırlama getirmelidir.⁷⁵

Dış borçlanma yoluyla sağlanan kaynakların rekabet gücü yüksek, verimli ve ülkeye döviz girişi sağlayıcı alanlara yönlendirilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde dış borç geri ödemelerinde ve yeni dış kaynak bulma konusunda zorluklarla karşı karşıya kalılabilmektedir.⁷⁶ Borçlanan ülke dış finansman kaynaklarına başvururken bir kriteri yoksa ve dış borç geri ödemesinde kullanmak için borçlanıyorsa, bu borçların öncelikle ülke ekonomisine ve gelecek nesillere yük teşkil etmekten başka faydası olmayacaktır. Gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye de dâhil olmak üzere dış borçlanma olanaklarının kolaylaşması ile dış borçlanmaya giderken dış borcun vardığı boyutları ihmal etmişlerdir.⁷⁷

Söz konusu durum dış borç alan ülkelerdeki dış borçlanma politikalarının sağlıklı bir şekilde tespit edilmemesinin sonucudur. 1990'lı yıllarda dünyada birçok ülkede mali açıklar ve borçlanma üzerine sıkı sınırlamalar getiren dış borçlanma politikaları konusundaki belli başlı örnekler aşağıda sunulmuştur. ABD'nin borç stoku / GSYİH oranı 1995 yılında %50'den 2000 yılında %36'ya indirilmiştir. AB'de 1992 yılında Maastricht Anlaşması ile Ekonomik ve Para Birliği'ne katılmak isteyen ülkeler için kamu borç stoku / GSYİH oranını %60 ile sınırlandırılmıştır. Almanya'daki Temel Yasa'ya göre borçlanma ancak yatırım harcamaları için yapılabilmektedir. Kanada ise 1993 yılından beri bütçe dengesini hedeflemektedir. İngiltere'de 1997 yılında alınan karar gereği borçlanma ancak yatırım harcaması için yapılabilmekte ve borç stoku / GSYİH oranı %40 ile sınırlandırılmaktadır. Brezilya 2000 yılında Mali Sorumluluk

⁷⁴ Salih TURAN, **Maliye Politikası: Teorik Esasları ve Temel Problemleri**", Gür-Ay Matbaası, İstanbul, 1985, s.270.

⁷⁵ Harun BAL, "Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye". Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi 16, Ankara, 1988, s.36.

⁷⁶ SEYİDOĞLU, a.g.e, s.699.

⁷⁷ Haluk TANDIRICIOĞLU. "Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması" **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2(2), 2000, s.12.

Yasası'nı yürürlüğe sokmuştur. Bu yasa ile yerel ve merkezi hükümetlerin borçları üzerine üst sınırlar getirilmiştir.⁷⁸

2.3.2. Dış Borç Ödeme Kapasitesi

Dış finansman ihtiyacını karşılaması, bir ülkenin aldığı dış borçları geri ödeyebilme faktörüne bağlıdır. Dış borç ödeme kapasitesi, ülkelerin üretim, tasarruf ve yatırımların getirisine bağlıdır. Bu açıdan, borçların geri ödenebilmesi ülkelerin faiz dışı cari işlemler dengesine, reel faiz oranlarına, milli gelirin artış hızına ve dış borçların başlangıçtaki seviyesine bağlıdır.⁷⁹ Dış borç ödeme kapasitesi gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme yolunda dış borç kullanımlarının maliyeti ve getirisi arasındaki ilişkiye bağlı olarak değişebilir. Dış kaynakların verimli kullanılmaları öncelikle büyüme hızını artırır. Fakat yatırımların ve dolayısıyla ekonomik kalkınmanın sağlanması amacıyla alınan dış borçlar, koşullarına bağlı olarak belirli bir vade sonunda geri ödenmesi gerekmektedir. Geri ödeme, yurt içi kaynakların yabancı ülkelere transferlerini sağlayan bir işlem olarak tanımlanabilir. Bu durumda dış kaynaklar yoluyla elde edilen getirilerin, elde etme maliyetinden yüksek olması aynı zamanda geri ödeme kapasitesinin artışı sağlamaktadır.⁸⁰

Dış borç ödemeleri ile ilgili olarak belirli bir dönemde gerçekleşen faiz ve anapara geri ödemelerinin toplamı, borç servisi olarak tanımlanmaktadır. Bir ülkenin borçlarını geri ödeme kapasitesini ortaya koyan gösterge ise borç servis oranı olarak bilinmektedir. Bu oran, bir ülkenin bir yılda elde ettiği ihracat gelirlerinin ne kadarını dış borç anapara ve faiz ödemelerine ayırdığını göstermektedir ve borç anapara ve faiz ödemelerinin yıllık toplamlarının ihracat gelirlerine oranlanması sonucu elde edilir. Oranın yükselmesi, borç servisinin ekonomi üzerindeki baskısını artırdığının göstergesidir.

Dış borç finansmanına başvuran ülkelerin, çeşitli dönemlerde yaşadıkları dış borç krizleri, dış borç ödeme kapasitesinin ölçülmesini zorunlu hale getirmiştir. Dış kaynaklar değerlendirildiği zaman hem dış borçları veren hem de alan taraflar dış borç servisi kapasitelerinin ölçülmesinin önem derecesi ortaya çıkmaktadır. Dış borç geri ödeme kapasitelerinin ölçülmesinde çeşitli rasyo analizlerinden (dış borç göstergeleri) yararlanılmaktadır. Bu tür analizlerin amacı kreditor ülke veya uluslararası kuruluşlar

⁷⁸ Ercan UYGUR, "Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık" *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl: 16, Sayı: 189, 2001, s.17

⁷⁹ Rıdvan KARLUK, *Türkiye Ekonomisi*, 6. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul, 1999, s. 150.

⁸⁰ EVGİN, a.g.e.s. 18.

açısından ülke riskinin ölçülmesidir. Kredi talep eden ülkeler ise, dış finansman imkânlarından olası bir ödemeler dengesi veya bütçe krizine neden olmaksızın yararlanabilme koşullarını analiz etmek amacıyla bu yöntemleri kullanmaktadır.⁸¹ Dış borç rasyoları, geçmişte yapılmış olan dış borçlanmaların yapı, miktar ve koşullarındaki gelişmeleri yansıtan tamamlayıcı bir faktördür.

2.3.2.1. Dış Kaynak İhtiyaç Rasyosu

Bir ülkenin ödemeler dengesi açığının GSMH' ya oranı söz konusu ülkenin dış finansmana olan bağımlılığının göstergesidir. Bu bağlamda ortaya çıkan rasyonun değerinin küçük olması ülke ekonomisi açısından olumlu sonuçlar doğurur. Rasyo değerinin yüksek çıkması ya da yükselmesi ekonominin dış kaynaklara olan bağımlılığının arttığını göstermektedir.⁸²

2.3.2.2. Toplam Dış Borç / GSMH Rasyosu

Ülkelerin dış borçluluk durumu ve kredibilitesinin ölçülmesinde kullanılan en yaygın kriterlerden biri de toplam dış borç/GSMH rasyosudur. Söz konusu ülke bilançolarında dış borçlar GSMH' dan daha hızlı büyüyorsa oran yükselir, bu oranın yükselmesi bu ülkenin dış borç yükünün arttığını gösterir. Dünya Bankası ve IMF tarafından belirlenen ölçüte göre, rasyonun % 30-50 aralığında olması bir ülkenin orta derecede borçlu, % 50'yi aşması ise çok borçlu olduğunun göstergesidir.⁸³

2.3.2.3. Toplam Dış Borç/ İhracat Rasyosu

Bir ülkenin borç bilançosunun ve ayrıca dış borçlarını ödeme kapasitesini gösteren ayrıca ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki etkilerinin ölçülmesinde kullanılan bir kavramdır. Bu ölçüm sonucu elde edilen oranın % 165-275 aralığında olması durumunda ülke orta derecede borçlu, % 275'i aşması halinde ise aşırı borçlu olarak kabul edilmektedir.⁸⁴

2.3.2.4. Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat Rasyosu

Bu rasyo dış borç karşılama oranı olarak da tanımlanmaktadır. Bu rasyonun önemli özelliği dış borçlanma ve ülkelerin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli rol oynamasıdır. Ülkenin yıllık ihracat gelirlerinin dış borç servisine ayrıldığı

⁸¹ BAL, a.g.e.s. 97.

⁸² Nur ÇELİKER, "Bütçe Finansmanında Dış Borçların Yeri ve Makro Değişkenler Üzerindeki Etkisi", *Uzmanlık Tezi*, Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1995. s. 61.

⁸³ EVGİN, s. 59; ÇELİKER, s. 74.

⁸⁴ EVGİN, a.g.e.s. 59.

oranı gösterir. Bu oranın % 18-30 Aralığında olması ülkenin orta derecede borçlu, % 30'u aşması durumunda ise çok borçlu olduğunu göstermektedir. Bu oranın küçülmesi ödemeler dengesinde bir iyileşme, yükselmesi ise ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirme gücünün zayıflaması anlamına gelir.⁸⁵ Dış borç servisi rasyosu, ülke ihracat ve ithalatının yapısı ve bu faktörlerdeki değişmelerle birlikte değerlendirildiğinde daha anlamlı sonuçlar elde edilebilir. Çünkü bilindiği gibi gelişmekte olan ülkede ithalat ve ihracat miktarları çoğu zaman istikrarsızlıklar gösterebilmektedir.⁸⁶

2.3.2.5. Faiz Servisi/ İhracat Rasyosu

Bu rasyo dış borç maliyet rasyosu olarak da bilinmekte ve ülke ihracat gelirlerinin ne oranda yıllık dış borç faiz ödemelerinde kullanıldığını göstermektedir. Rasyonun % 12-20 aralığında seyretmesi orta derecede dış borçluluğu, % 20'yi aşması ise çok borçluluğu ifade eder. Rasyodaki artışlar, genellikle dış borç vadelerinin kısaldığının ya da uluslararası piyasalardan kaynak elde etmenin zorlaştığının göstergesidir. Rasyoda görüle artışlar ülkede dış kaynaklarla finanse edilen yatırımların ihracatı geliştirme yönündeki getirisinin dış finansman maliyetinin altında olduğu veya dış kaynakların yatırımlardan çok tüketime kanalize edildiğini gösterebilir. Ancak rasyo sonuçları ile ilgili değerlendirmeler yapılırken faiz servisinin değişken faizli borçlanmalar nedeniyle dalgalanmalar gösterebildiği ve iç finansman kaynaklarının da ihracatı artırmada etkisinin olduğu unutulmamalıdır.⁸⁷

2.3.2.6. Toplam Dış Borç Servisi/ Toplam Döviz Gelirleri Rasyosu

Bir ülkenin elde ettiği her türlü döviz gelirleri toplamının ne kadarını dış borç anapara ve faiz ödemelerinde kullandığını gösteren bir rasyodur. Rasyo oranının yüksek olması ülkeler açısından olumsuz karşılanırken düşük olması ise olumlu karşılanır. Rasyodaki artışlar, genellikle dış borç vadelerinin kısaldığının ya da uluslararası piyasalardan kaynak elde etmenin zorlaştığının göstergesidir.⁸⁸

2.3.2.7. Uluslararası Rezervler/ Dış Borç Stoku Rasyosu

Uluslar arası rezerv uluslararası borç ödemelerinde kabul edilen her türlü aktif olarak tanımlanmaktadır. Bu bağlamda uluslararası rezerv kapsamına; uluslararası

⁸⁵ EVGİN, a.g.e.s. 80.

⁸⁶ ÇELİKER, a.g.e.s. 66.

⁸⁷ EVGİN, a.g.e.s. 60.

⁸⁸ Bülent GEDİKLİ, "Türkiye'de Dış Borçlar Sorunu ve İktisadi Büyüme", **Maliye Dergisi**, S. 24, Ocak-Nisan, 1997, s.28.

ödemelerde kabul gören kısa süreli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar ve tahviller ile IMF bünyesindeki özel çekme hakları girmektedir.⁸⁹ Ortaya çıkan bu oranın yükselmesi olumlu sonuçlar doğururken, düşmesi ise olumsuzdur.

2.3.2.8. Kredi Değerliliği

Ülkenin kredi değerliliği, gelişmekte olan ülkelerin dış borçlara başvurmada etkili olan bir faktördür. Kredibilite fon arz eden kurumlardan olan şirket ve devlet gibi kurumların ihraç ettikleri borç niteliğindeki tahvil, finansman bonusu vb. menkul kıymetlerin anapara ve faizini vadesinde geri ödeme yeterliliğine ne ölçüde sahip olduklarını göstermek üzere bağımsız kuruluşlar tarafından yapılan değerlendirme sonuçlarının kategorik ifadesidir.⁹⁰ Bir ülkenin kredi değerliliği söz konusu ülkenin ekonomik performansına bağlıdır. Bu bağlamda ekonomik istikrara sahip, borç yönetimi iyi, borç rasyoları uygun olan ülkelerin kredibilitesi yüksektir.

Ülkerlerin uluslar arası para ve sermaye piyasalarındaki statüsünü belirleyen bazı risk faktörleri sadece piyasadaki konumunu belirlemekle kalmaz aynı zamanda ülkenin kredi değerliliğini de belirler. Bu risk faktörlerinin hepsi birden değerlendirildiğine karşımıza ülke riski kavramı çıkmaktadır. Ülke riski, bir ülkenin çeşitli nedenlerle dış borçlarını ödeyememesi veya ödemek istememesi durumunda ortaya çıkan bir risktir. Söz konusu risk, politik ve ekonomik konularda ortaya çıkabilmektedir.⁹¹

Politik risk nedenleri gelişmekte olan ülkelerde, yönetim biçimi, hükümet krizleri, sosyal, demografik ve etnik yapı, sendikaların etkinliği, yabancı sermaye ile ilgili yasal ve kurumsal düzenlemeler, politik veya etnik kökenli gerginlikler, askeri darbe ihtimali, ülkeye uygulanan ambargolar ve savaşlar şeklinde görülmektedir. Bu unsurlar, politik riski belirleyici faktörlerdir. Ekonomik risk unsurları ise, döviz kuru değişimleri, enflasyon oranı, yürütülen ekonomik programlar, dış kaynakların kullanım alanları, borç yönetimi, sermaye hareketleri, faiz oranları, piyasa koşulları ve dış ticarete getirilen sınırlamalardır. Ekonomik risk bu unsurlarda meydana gelen değişimlere bağlı olarak artıp azalabilmektedir.⁹² Bir ülkenin kredibilitesini yapılacak kredi değerliliği analizleri belirler. Yapılacak bu analizler kullanılacak bu kredilerin zamanında ve tam olarak geri ödenmesi konusunda uluslararası sermaye piyasalarındaki kriterlere uygun ve objektif bir ölçü sağlamak amacıyla, borçluların ihraç ettiği menkul kıymetlere yatırım

⁸⁹ EVGİN, a.g.e.s. 61.

⁹⁰ ÇALIŞKAN, a.g.e. s. 55.

⁹¹ Fatoş TUGAY, "Ülke Riski", *Bankacılar Dergisi*, Temmuz, 1991, s. 30.

⁹² ÇALIŞKAN, a.g.e.s. 55.

yapılması durumunda yatırımcının üstleneceği riskin belirlenmesine ilişkin çalışmaları içermektedir.⁹³

Küreselleşme olgusunun hız kazandığı günümüzde uluslar arası para ve sermaye piyasalarının işlem hacminin genişlemesi ve bu piyasalarda, gelişmekte olan ülkelerin mali sektörlerini dışa açmak yoluyla yoğun bir şekilde yer alması kredi değerliliğinin belirlenmesinin önemini artırmaktadır. Kredi değerliliği analizleri çeşitli kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yapılmaktadır.⁹⁴ Uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren başlıca kredi derecelendirme kuruluşları, Standard and Poor's, Moody's, Duff and Phelps, Fitch Investors Service, IBCA ve JCR vb. kuruluşlardır. Bu kuruluşlar kredibilite analizlerini yaparken farklı puanlama sistemleri kullanırlar. Bu kuruluşlardan bazılarının puanlama sistemleri aşağıdaki tabloda görülmektedir.

Tablo1.1: Belirli Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Notları ve Not Karşılıkları

Not Karşılığı	Moody's	Standard and Poors	Fitch
90 – 100	Aaa	AAA	AAA
80 – 90	Aa	AA	AA
70 – 80	A	A	A
65 – 70	Baa	BBB	BBB
60 – 65	Ba	BB	BB
55 – 60	B	B	B
50 – 55	Caa	CCC	CCC
45 – 50	Ca	CC	CC
40 – 45	C	C	C
40	-	D	DDD DD

Kaynak: Ö.Veyssel Çalışkan, "Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri", **Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**, C.4, S.1, Bahar 2002, s. 61.

Söz konusu kredi kuruluşlarının verdikleri notlar 80-100 Aralığında ise yatırımın yapılması açısından çok güçlü bir kapasiteyi sağlanmış demektir. Not 60-80 aralığında da aynı şekilde yatırım yapılabilirliğini kabul etmektedir. Fakat elde edilen notun yukarıdaki notların altında yer alması notların yatırım riskinin yüksek olduğu anlamına gelir. Standard and Poor's notları kendi içinde + ve – değerlerle alt kategorilere ayırmaktadır. Pozitif işaret ve en düşük sayı, ilgili kategorideki en iyi durumu yansıtır. Moody's için Baa, Standard and Poor's için BBB- ve daha yukarı dereceler kredi değerliliğini ifade eder.⁹⁵ Ünelere kredi derecelendirme kuruluşları tarafından verilen notlar yatırımcıların tutumlarının şekillenmesinde önemli bir etkiye sahiptir. Bununla

⁹³ M. Aydın KARAÖZ, "Kredi Değerliliğinin Tespiti", **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, 1990, s.29

⁹⁴ A.Sennur YÜKSEL, "Rating Kuruluşları ve Türkiye", **Dış ticaret Dergisi**, Yıl 2. Sayı 4, 1997, s.86.

⁹⁵ ÇALIŞKAN, a.g.e. s. 61. ve YÜKSEL, a.g.e. s. 87.

birlikte ülkelerin aldıkları dış borçlarının geri ödenebilirliğini göstermesi açısından ülke kredi notu büyük önem taşımaktadır.

2.4. DIŞ BORÇLARIN GERİ ÖDENMESİNİ GÜÇLEŞTİREN NEDENLER

Ülkelerin dış borçlarını geri ödemesini güçleştiren gerek yapısal gerekse küresel ekonominin parçalarının giderek daha fazla entegre olması ve ekonominin devletin kontrolünden çıkmasına neden olması ülkelerin kullandıkları borçları geri ödemesi konusunda darboğazlara düşmesine neden olmaktadır. Bu nedenler söz konusu ülkelerin iç ve dış faktörlerine bağlı olarak şekillenmektedir.

2.4.1. İç Faktörler

Ülkelerin dış borç servisi güçlüklerini arttıran önemli nedenlerden biri bütçe açıklarının cari işlemler dengesi üzerindeki olumsuz etkisidir. Gelişmekte olan ülkeler gelişmiş bir sermaye piyasasından yoksun oldukları için finansman ihtiyaçlarını karşılamak için bankacılık sektöründen daha çok yararlanırlar. Bu durum para arzını ve enflasyonu artırıcı bir sonucun oluşmasına neden olur. Enflasyonist baskının etkisi ile borçlu olan ülkeler değer kaybına uğrayan ulusal paralarının resmi kurunun yüksek tutulması döviz kurlarının aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Döviz kurlarının aşırı değerlenmesi ise, ihraç mallarının döviz cinsinden fiyatlarını artırarak söz konusu mallara olan uluslararası talebin azalmasına ancak ithal malların fiyatlarını ulusal para cinsinden fiyatlarını azaltarak bu mallara olan ulusal talebin artmasına ve dolayısı ile söz konusu bu ülkelerde cari işlemler açıklarının yükselmesine neden olmaktadır.

2.4.2. Bütçe Açıkları ve Enflasyon

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarını geri ödemesini güçleştiren nedenlerden biride bütçe açıklarının cari işlemler dengesi üzerinde oluşturduğu olumsuz etkilerdir. Gelişmekte olan ülkelerin en büyük problemlerinden biri gelişmiş bir sermaye piyasasından yoksun olmalarıdır. Bu bağlamda söz konusu ülkeler hükümetlerinin finansman ihtiyacını karşılamak için bankalardan yararlanır. Fakat bu durum para arzı ile birlikte enflasyonu da tetikleyen bir sonuç doğurur. Enflasyonist etkinin baskısı ile borçlu ülkelerin değer kaybeden ulusal paralarının resmi kurunun yüksek tutulması döviz kurlarının aşırı değerlenmesine sebep olmuştur. Döviz kurlarının aşırı değerlenmesi beraberinde ihraç mallarının döviz cinsinden değerlerini artırarak bu mallara olan ulusal talebin azalmasına sebep olmaktadır. İthal malları lehine gelişen bu durum ithal mallarının ulusal para cinsinden fiyatlarının düşerek bu mallara olan talebin

artmasına ve dolayısı ile gelişmekte olan ülkelerde cari işlem açıklarının yükselmesine sebep olmaktadır.

Döviz kurlarının aşırı değerlenmesi devalüasyon beklentisinin de artmasına sebep olup sermaye kaçışını hızlandırır. Bütçe açıklarının merkez bankası tarafından finanse edilmesi durumunda ise enflasyon olgusu ile kayba uğrayan tasarruf sahipleri tasarruflarını yurt dışına yapmışlardır. Bunun nedeni bütçe açıklarının iç veya dış borçlanma ile finanse edilse dahi hükümetin daha sonraki aşamalarda borçlarını ödemek için emisyonu gitme ya da ek vergi koyma yoluna gidebileceğini düşünerek yurt dışına yönelmeyi tercih etmişlerdir.

2.4.3. Sermayenin Yurt Dışına Kaçışı

Gelişmekte olan ülkelerin büyük çoğunluğunda borç krizi ile karşı karşıya kalmalarının sebepleri arasında sermaye kaçışının etkisi büyük önem arz etmektedir. Sermaye kaçışına neden olan faktörler ülkelerdeki ekonomik ve politik kaygılar, mali sektör üzerinde oluşabilecek yoğun müdahale, menkul kıymetler piyasasına yatırım için gerekli fırsatların yetersiz olması ve güvenilir bir mevduat sertifikasının geliştirilememesi sebep olmaktadır.

2.4.4. Aşırı Değerlenmiş Döviz Kurları

Gelişmekte olan ülkelerde aşırı değerlenmiş döviz kurları ve bu kurlardaki değişilik beklentisi sermayenin yurt dışına kaçışını hızlandırarak döviz kuru üzerindeki baskının artmasını dolayısı ile devalüasyona zemin hazırlar.

2.4.5. Dış Ticaret Hadlerinde Kötüleşme

İhracat gelirlerinin yetersizliği gelişmekte olan ülkelerin dış borç ödemelerini ve sermaye malı ithal edebilerini sağlayacak olan finansman ihtiyaçlarını arttırmıştır. Söz konusu ülkelerin ihracat kazançlarındaki dengesizlik ve dış finansman arasındaki ilişki incelendiğinde ihracat kazançlarındaki istikrarsızlık ile dış finansman arasındaki ilişkinin pozitif olduğu bulunmuştur.⁹⁶

2.4.6. Faiz Oranları

Faiz oranları gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirildiğinde faiz oranlarındaki yükselme aynı zamanda mevcut dış borçların maliyetini yükselterek yatırım talebinin düşmesine ve krizin etkilerinin daha derin yaşanmasına sebep olur.

⁹⁶ William R. CLINE, "International Debt: From Crisis To Recovery?" *American Economic Review*, 185-190. 1985, pp.190.

2.5. DIŞ BORÇ KULLANIMININ EKONOMİK ETKİLERİ

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından olan sermaye birikimi, teknoloji ve nitelikli insan gücü yetersizlikleri nedeniyle kalkınmanın finansmanına yönelik olarak söz konusu ülkeler dış kaynak kullanımına yönelir. Bir ülkeye yönelik dış kaynak akımları zaman içinde birikerek dış borç stoku ve/veya doğrudan yabancı sermaye stoklarının oluşmasına neden olmaktadır. Bu biriken stokların kullanılması karşılığında ise her yıl dışarıya faiz ödemeleri ve kar transferleri şeklinde kaynak aktarmaları yapılmaktadır.⁹⁷ Dış borç şeklinde kullanılan dış finansman kullanımının ekonomi üzerinde yaratacağı etkiler söz konusu borcun koşullarına bağlıdır. Dış borcun faiz oranı, ödemesiz süresi, vade yapısı, ülkeye, mala ya da teknolojiye bağlı oluşu vb. koşullar dış borcun ekonomide yaratacağı etkilerin belirleyicisi durumundadır.⁹⁸

Dış borcun maliyetinin yanında yurt içi sermaye ve iş gücü kaynakları ile birlikte nasıl ve ne kadar verimli kullanıldığı da önem taşımaktadır. Dış kaynakların yurt içi kaynak kullanımı, teknolojik gelişme, yatırım, üretim ve verimlilik artışlarına katkıda bulunması durumunda kalkınma bazında artış yaşanmaktadır. Eğer dış kaynaklar, yurt içi tüketim eğiliminin artması ve toplam harcamaların artışı yönünde kullanılırsa hedeflenen kalkınma hızına ulaşmak güçleşmektedir.⁹⁹

2.5.1. Dış Borçlanmanın Üretim İmkânları ve Ekonomik Büyüme Etkisi

Gelişmekte olan ülkeler refah artışını sağlamak için ekonomik kalkınmaya ihtiyaç duyarlar. Ekonomik kalkınma; tanım olarak gelir artışı yanında ekonomik, sosyal ve kurumsal yapının da değişmesini kapsamaktadır. Ekonomik kalkınma GSMH'dan yatırımlara ayrılan paya bağlıdır. Yatırımlar ise kaynak artışına bağlıdır. Nurkse'nin ifadesi ile fakirliğin kısır döngüsü içerisinde bulunan gelişmekte olan ülkeler gerekli olan kaynakları sağlayamazlar. Bu bağlamda gelişmekte olan ülkeler bu kısır döngüyü aşmanın ve yatırımlar için gerekli finansmanı bulmanın tek yolu olarak dış borçlara başvururlar.¹⁰⁰ Dış borçlar iktisadi kalkınma sağlandığı ölçüde sermaye biriminde artış yaratır. Yatırım imkânlarının artması beraberinde dışsal ekonomileri yaratıp maliyet düşüştü sağlayacak ve böylece artan verimlilik ekonomik kalkınmayı hızlandıracaktır.¹⁰¹ Ancak dış borçlanma ekonomik açıdan her zaman bu olumlu etkileri yaratmaz. Her

⁹⁷ CELASUN, a.g.e. s.166.

⁹⁸ EKER, a.g.e. s.133.

⁹⁹ CELASUN, a.g.e.s.166.

¹⁰⁰ SAVAŞ, a.g.e., s.281.

¹⁰¹ Abdölbaki PİRİMOĞLU, Türkiye'nin Dış Borçları İle İlgili Bir Tahlil Denemesi(1963-1980), Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum, 1982, s.47.

zaman sermaye birikimine katkıda bulunacağı düşünülmemelidir ve globalleşen dünyada sürdürülebilir bir ekonomik kalkınma için gerekli politika önlemleri alınmalıdır. Bu önlemler alınırken dış borcun ülke ekonomisine zarar verdiği anlaşıldığı durumlarda gerekirse borç anlaşmaları iptaline varılmalıdır.¹⁰²

Dış finansmana başvuran ülkeler, kaynaklarına ek bir kaynak sağlar. Ülke kaynaklarında dış borç, dış yardım, doğrudan yabancı yatırım vb. yollarla sağlanan ek kaynak artışı, sermaye birikimini yükseltmektedir. Sermaye birikiminin artışı ise, her türlü alt ve üst yapı yatırımlarını ve dolayısıyla ekonomik büyüme oranını yükseltir. Sonuçta bu gelişmeler milli gelir, üretim ve ihracat hacminin çarpan mekanizması yoluyla artmasını sağlar. Bu mekanizmaya göre dış kaynakların verimli yatırımlarda kullanılması milli gelir üzerinde çarpan katsayısı kadar bir artışa neden olur. Bu katsayının büyüklüğü, aynı zamanda dış kaynakların milli gelir artışı üzerindeki etkisini de artırmaktadır. Bunların dışında dış kaynaklar kalkınmanın finansmanı için gerekli dövizin sağlanması imkanını da sağladığından ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde doğrudan etkilidir.¹⁰³

2.5.2. Dış Borçların Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Dış kaynaklara başvuran ülkelerin bu yolla sağladığı döviz girdileri özellikle uzun dönemde ihracatın artırılması yönünde etkiler doğurduğu sürece dış ticaret bilançosu üzerinde olumlu etkiler meydana getirir. Bu olumlu etkinin sonucunda ödemeler dengesi sorunlarının ortadan kalkmasına katkıda bulunur. İhracat gelirlerinin artması sonucu döviz miktarı da artacak ve elde edilen gelirler ülke kalkınması için gerekli sermaye mallarının alınmasını etkileyecektir.¹⁰⁴

2.5.3. Dış Borçların İstihdam Üzerindeki Etkisi

Yatırımlara yönelik olarak kullanılan dış kaynaklar yatırımlarla birlikte üretim kaynaklarının da artmasını teşvik eder. Üretim kapasitesinin artması ile birlikte düşen üretim maliyetleri, fiyatları etkileyerek talep miktarını artırıcı yönde fiyatlandırmaya sağlar. Artan talebin karşılanması için daha çok mal ve hizmet üretimi gereklidir. Bu durum mevcut işletmelerin kapasitelerini artırmalarını ve aktif olmayan işletmelerin de faaliyete geçmesini sağlar. Bu gelişmeler ekonomik büyüme ve gelişmeyi olumlu yönde etkiler.¹⁰⁵

¹⁰² Soren AMBROSE, "Multilateral Debt Burden". **Foreign Policy in Focus**, 2000, p.3

¹⁰³ AÇBA, A.g.e.s. 56.

¹⁰⁴ AÇBA, s. 56; EKER, s. 133

¹⁰⁵ AÇBA, a.g.e. s. 56

2.5.4. Dış Borçların Enflasyon Üzerindeki Etkileri

Dış borçlanmanın fiyatlara etkisi konusunda iki görüş hâkimdir. Birinci görüşe göre, devletin dış borçlanması ekonomide enflasyonist etki yaratır. İkinci görüşe göre ise, dış borçlanma ekonomide daraltıcı rol oynayarak deflasyonist bir etki meydana getirir. Aşağıda, önce dış borçların fiyatlar genel düzeyini yükseltici görüşlere yer verilmekte, sonra gelen bölümde ise genel olarak daha az savunulan borçlanmanın deflasyonist etkisi incelenmektedir. Dış borçların artışının süreklilik kazanması, bütçe açıklarına neden olacaktır. Enflasyon ise bütçe açıklarının artan bir fonksiyonudur. Dış borçları yükselen bir ülke, borcun finansmanı için iç borçlanmaya giderek, sıkı mali politikaları uygulayarak veya para basarak kaynak yaratmaya çalışır. Ayrıca dış dengenin sağlanması için devalüasyonlara da gidebilir. Bir ekonomide borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça enflasyon oranı yükselecektir.¹⁰⁶

Dış borçlanma yoluyla sağlanan dövizlerin finansmanda kullanılması emisyon artışına yol açmakta ve çoğaltan mekanizması kanalıyla toplam talebi genişletmektedir. Öte yandan dış borçlanmanın faiz oranları artışını baskı altında tutması ve sağlanan dövizlerin bir kısmının ithalatın finansmanında kullanılması toplam arz üzerinde yarattığı olumlu etkisiyle enflasyonist baskıyı hafifletmektedir. Kamu kesimi finansman açıklarının döviz rezervleri ile karşılanması durumunda ise döviz karşılığında alınan ulusal paranın kamu gideri olarak harcanması ve emisyonla yol açması nedeniyle enflasyonist etki yaratmaktadır. Bunun yanında döviz rezervlerinin kamu finansman açıklarının finansmanında kullanılmasının ithalat olanaklarını daraltması toplam arzı olumsuz etkileyeceğinden enflasyonist baskının genişlemesi söz konusu olacaktır

2.6. DIŞ BORÇLARIN SOSYAL AÇIDAN ETKİLERİ

Dış borçlanma yoluyla sağlanan finansmanın sosyal yatırımların gerçekleştirilmesi amacıyla kullanılması toplumun eğitim ve sağlık seviyesinin yükseltici olumlu yönde sonuçlar doğurur. Sosyal yatırımlar üretim faktörlerinin verimliliğini artırarak, üretim ve gelir seviyesini yükselteceğinden, bu durum genel yaşam standartlarının yükselmesini sağlar.¹⁰⁷ Ancak sonrası için, özellikle de yıllarca birikmiş borçların ödenmesi aşamasında, istenmeyen birçok olumsuz neticelere de sebep olmaktadır. Ülkemiz açısından baktığımızda, dış borç stokumuzun, yıllardan beri sürekli

¹⁰⁶ İbrahim Halil SUGÖZÜ, Mehmet YİYİT, "Borçlanmanın Enflasyona Etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri", **Maliye Dergisi**, Sayı 158, 2010, s.368.

¹⁰⁷ PİRİMOĞLU, s. 49-50

artması, borç anapara ve faizlerinin ödenmesinin getirdiği sıkıntılar öncelikle devletin temel görevlerini yapamaz hale gelmesine neden olduğu görülmektedir.

2.7. DIŞ BORÇLARIN MALİYETİ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

Cari işlemler dengesizliklerinin ulusal tasarruflar ile giderilemediği şartlarda, dış kaynaklara başvurulmaktadır. Ancak dış kaynak kullanımı beraberinde maliyet sorununu da getirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde dış kaynakların yarattığı olumlu etkilerin belirlenmesinde dış kaynak maliyetlerinin de dikkate alınarak bir değerlendirme yapılması gerekir. Dış kaynak kullanımının beraberinde getirdiği başlıca sorunlara aşağıda yer verilmektedir.

2.7.1.Ödenen Faizler

Borçlanma şeklinde sağlanan dış kaynakların maliyetini belirleyen en önemli faktör faiz oranıdır. Dış borçlanmanın maliyeti faiz oranı ile doğru orantılıdır. Bu durumda faiz oranının artması dış borç koşulları ve maliyetini de artıracaktır. Alınan dış borçların kendisinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmesi için anapara ve faiz ödemelerini fazlasıyla karşılayan bir yatırım için kullanılmalıdır. Eğer yapılan yatırımın getirisi dış borcun maliyetinden düşükse, ülkenin ekonomik kaynakları azalacaktır.¹⁰⁸

Faiz kullanılmış ve henüz geri ödenmemiş olan borç miktarı üzerinden ödenmektedir. Kredi anlaşmalarında faiz sabit veya değişken oranlı olarak belirlenmektedir. Borç stokundaki artışla birlikte, borç için ödenen faiz miktarı buna paralel olarak artmıştır. Ayrıca faiz oranında değişiklikler meydana gelmiştir.

Borçlara uygulanan faiz oranında 1980 döneminde sonra devamlı artış meydana gelmiştir.1980 sonrası faiz oranları iki kat artmıştır. Bu dönemden önce uygulanan faiz oranı oldukça düşüktür.1980 yılına kadar hiçbir yıl %5 in üzerine çıkmamış 1971-1975 dönemleri arasında ortalama %3,11 ve 1976-1980 arasında ise %4,34 olarak gerçekleşmiştir.1980 sonrası ödenen faiz oranı %6'nın üzerinde olmuştur. 1970-1996 yılları arasında ödenen toplam dış borç faizi 35 milyar ABD doları aşmıştır.1996-2003 döneminde toplam 23,4 milyar ABD doları olan dış borç faiz ödemeleri alınan dış borç miktarındaki ve faiz oranındaki artışı göstermektedir.

¹⁰⁸ Türkmen DERDİYOK, *Türkiye'de Dış Borç Yönetimi*, Araştırma İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü Yayınları, Haziran, 1993, s. 17

2.7.2 Dış Borcun Vade Yapısı

Dış kaynak maliyetlerini etkileyen önemli unsurlardan biride dış borcun vade yapısıdır. Borcun vadesi, maliyeti ile ters orantılıdır. Borcun vadesinin kısalması verimliliğin azalmasına ve dolayısıyla maliyetinin artmasına neden olur. Vadenin uzun olması ise borçlanma ile finansmanı sağlanan yatırımların tamamlanarak üretime katkı yapması bakımından önemlidir. Vade yapısının yanı sıra borçlanmada geri ödemesiz dönemin uzun veya kısa olması da maliyeti etkilemektedir. Geri ödemesiz dönemin kısa olması borcun maliyeti ve şartlarını ağırlaştırmaktadır.¹⁰⁹

2.7.3. Borç Stokunda Çapraz Kur Etkisi

Dış borçlanmalar çeşitli kaynaklardan farklı teknikler ve farklı para birimleri cinsinden temin edilmektedir. Ancak borç stokunun dolar olarak tutulması nedeniyle borç miktarı hesaplanmak istendiğinde, borçlar dolara çevrilerek toplanmaktadır. Borçlarımızın dolarla izlenmesi nedeni ile dolar kurundaki değişimin çapraz kurları etkilemesi sonucu borç stokunu etkilemektedir. ABD dolarının diğer para birimleri karşısında değer kaybederse borç stokunda artış meydana gelir, tam tersi durumda doların diğer para birimleri karşısında değer kazanması sonucu da borç stokunu azaltıcı etki yaratır.

1970-1996 yılları arasında borç stokunda kredi kullanımı ve anapara geri ödemesi dışında 21.1 milyar ABD doları artış meydana gelmiştir. Bu artış büyük ölçüde borç stoku içindeki değişik döviz cinsinden olan borçlardaki kur farklarından kaynaklanmaktadır. Artışın 5 milyar doları 1995 yılında dış borç rakamının revize edilmesi sonucunda yapılan düzeltmeden kaynaklanmaktadır. Bu rakamın 1,5 milyar doları Dünya Bankası kredilerindeki havuz sisteminden kaynaklanmıştır.

Ayrıca bu durum her zaman mümkün olmayacağına göre, dış borç stokunun çapraz kur etkisinin riskini minimize etmek için etkin teknikler kullanılabilir. Çapraz kurdaki değişimlerden zarar görme riskini azaltmak için 'Hedging, Swap' işlemlerini etkin bir şekilde kullanmak gerekmektedir.

¹⁰⁹ DERDİYOK, a.g.e.s. 18

2.7.4. Diğer Maliyetler

Kamu dış borç stokunun; anapara ödemesi, faiz ödemesi ve çapraz kurda meydana gelen değişiklik nedeni ile ödenen miktar dışında diğer maliyetleri vardır. 1970-1996 döneminde 78.7 milyar dolar kredi kullanılmış, buna karşılık 52.8 milyar dolar anapara geri ödemesi gerçekleşmiştir. Bu iki rakam arasındaki farkı ifade eden net akım 25.9 milyar dolardır. Stokun dönem sonunda net akım kadar artması gerekirken, net akım dışında 21 milyar dolar daha stoka eklenmiştir. Bu farkı doğuran nedenler aşağıda sıralanmıştır;

- Döviz kurlarındaki değişimler; Dış borç stoku değişik döviz cinslerinden oluşmaktadır. Döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler borç stokunu da etkilemektedir. Borç stokunun önemli miktarını oluşturan doların değer kazanması sonucu borç miktarı değişmemekte fakat ödenecek miktar TL cinsinden artmaktadır.
- Borç bağışlama ve indirimleri; Borcun anapara ödemelerinin bağışlanması ya da bir bölümünün indirilmesi borç stokunu azaltmaktadır.
- Bazı kredilerde uygulanan ve borç bakiyesini etkileyen ayarlamalar; Dünya Bankasından sağlanan, döviz havuzuna tabi borçlarda bankanın uyguladığı yeniden değerlendirme miktarı borç stokuna eklenmekte veya stoktan düşülmektedir. OECD ülkelerinden sağlanan bazı resmi ve garantili ihracat kredilerinde ihracat sigorta primi olarak belirlenen bir miktar her bir kredi kullanımı ile birlikte hesaplanarak borç bakiyesine eklenmektedir. Avrupa Yatırım Bankasından sağlanan ve Avrupa para birimi (ECU) Karşılığı farklı döviz cinsleri üzerinden ödeme yapılan borçlarda kullanılan çapraz kurlar nedeni ile borç bakiyesi değişebilmektedir. İslam Kalkınma Bankası'ndan sağlanan kredilere uygulanan mark-up oranına göre yapılan hesaplama yine kredi kullanımı ve anapara ödemesi dışında borç stokunu etkileyen bir diğer faktördür. Sayıştay 1997 raporunda, sadece 58 adet Dünya Bankası kredisinden kaynaklanan ilave maliyetin 1.3 milyar dolar olduğu belirtilmiştir.
- Faizin anaparaya eklenmesi; Bu durum daha çok, belirli bir süre için borç ödeme güçlüğü ortaya çıktığında söz konusu olmaktadır. Kreditör kuruluşlarla yapılan borç erteleme veya prefinansman anlaşmaları çerçevesinde ödeme süresi gelmiş olan borç faizleri ödenmeyip borç bakiyesine eklemek suretiyle yapılır.

- Kayıtlarda değişiklik, düzenleme ve yenilemeler; Kredi kullanım ve anapara geri ödemesi bilgilerinin ait olduğu dönemde kaydedilmesi yada yanlış kaydedilmesi nedeniyle sonraki dönemlerde değişiklikler yapılmakta ve borç stoku rakamları revize edilmektedir. Sonradan ortaya çıkan bu farklar borç stokuna eklenmekte yada çıkarılmaktadır. Türkiye’de bu şekilde yapılan düzeltmeler, dış borç stokunu 1995–1998 döneminde toplam 15 milyar dolar artmasına sebep olmuştur.

Dış borçlanma maliyetiyle ilgili önemli unsurlardan bir diğeri ise yabancı sermaye yatırımları ile ilgilidir. Özellikle son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde dış borçlara tercih edilen yabancı sermaye yatırımlarında da yatırımın ülkeye maliyeti önem taşımaktadır. Çünkü yabancı sermaye şeklinde ülkeye giren dış kaynaklar ülke dışına kar transferleri yoluyla maliyet unsuru oluşturmaktadır. Bu tür yatırımlar özellikle kısa süreli sermaye girişi şeklinde olursa ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilmektedir.¹¹⁰

2.7.5.Dış Borçların Sürdürülebilirliği

Sürdürülebilirlik tanım olarak; bir ülkenin cari ve gelecekteki kamu ya da dış borç yükümlüklerini ödeyebilme istek ve yeteneği olarak tanımlanmaktadır. Bilindiği gibi bütçe açıkları kamu borçlarına, cari işlemler açıkları ise dış borçlara yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler karşılaştıkları cari işlemler açıklarını çoğunlukla kamu ve garantili dış borçlarla kapatmaları, diğer yandan özel sektörden kaynaklanan cari hesap açıklarının, cari işlemler açıklarının sürdürülmesi bakımından sorun yaratmayacağı düşüncesi dolayısıyla geçmişte dış borçlar kamu borçlarının bir unsuru sayılmıştır. 1980’li yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelerde dış borç krizleriyle birlikte gündeme gelen sürdürülebilirlik konusu, önemini ve güncelliğini koruyan bir inceleme alanı olmuştur.¹¹¹

¹¹⁰ Korkut BORATAV, “2002/2002 Krizinde Sermaye Hareketleri”, *İşletme ve Finans Dergisi*, S.186., Eylül, 2001, s. 6.

¹¹¹ Sabri AZGÜN, “Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri”, *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 2005/2 s.60.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ BORÇ SORUNU VE EKONOMİK ETKİLERİ

Çalışmamızın son bölümünde ülkemiz ekonomisinin dış borca başvurma nedenleri dönemler itibari ile ele alınmış ayrıca alınan borçların kullanım alanları ve ülkemiz ekonomisi üzerinde yarattığı etkileri özellikle geri ödemeleri sırasında karşılaşılan problemlerle birlikte incelenmiştir.

3.1.TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ KAYNAK İHTİYACININ NEDENLERİ

Ekonomik kalkınmanın finansmanında yaşanan sermaye yetersizliği sorunu diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye için de geçerlidir. Ekonomik kalkınma için gereken sermaye yetersizliği durumunda kamu kesimi finansman açıklarını kapatmak üzere tasarruf-yatırım dengesizliğini gidermek, ödemeler dengesi açıklarını kapatmak ve dolayısıyla ekonomik kalkınmanın finansmanını sağlamak üzere dış kaynaklara başvurmak zorunluluğunu doğurmaktadır.

3.1.1.Tasarruf Yetersizliği

Gelişmekte olan ülkelerin hedefledikleri kalkınma hızını yakalayabilmelerinin öncelikli koşulu söz konusu ülkelerin mevcut üretim miktarının artırılması ile bağlantılıdır. Üretim artışının gerçekleşmesinde yatırım miktarının etkisi ve önem derecesi bilindiğine göre kalkınma hızı yatırım miktarına bağlıdır. Yatırımların miktarını belirleyen temel unsur ise yurt içi tasarruflardır. Bu durumda yurt içi tasarruf miktarının artırılarak yatırımlara yönlendirilmesi kalkınma hedeflerine ulaşmak için zorunludur.¹¹²

Türkiye ekonomisinin gelişim sürecinde karşı karşıya kaldığı en büyük sorun, hedeflediği kalkınma hızını sağlayacak yeterli iç finansman kaynaklarına sahip olmamasıdır. Ülkemizin cumhuriyetin kuruluşundan itibaren kalkınmanın finansmanında karşılaştıkları engelleri ortadan kaldırmak üzere hedeflenen tasarruf birikimini sağlayamaması nedeni ile tasarruf ve ödemeler dengesi açıklarının giderek büyümesine ve ekonominin dış kaynak ihtiyacının artmasına neden olmuştur.¹¹³

¹¹² ZILLIOĞLU, a.g.e.s. 5; NEMLİ, s. 200

¹¹³ ŞENEL, a.g.e. s. 17.

3.1.2.Dış Ticaret Açığı

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde dış kaynaklara ihtiyaç duyulmasının bir diğer temel nedeni de ihracat miktarının ithalat miktarından az olması sonucu oluşan ödemeler dengesi açıklarıdır. Söz konusu açıkların giderilebilmesi için gerekli döviz ihtiyacının giderilmesi dış finansman kullanma yoluyla sağlanabilir. Tasarruf yetersizliği nedeniyle yatırım imkânları sınırlı olan ülkemiz de diğer gelişmekte olan ülkeler gibi ödemeler dengesi açığı sorunlarını yaşamaktadır. Bu bağlamda gerek yurt içi tasarrufların yetersizliği ve gerekse ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların kapatılması gereği gelişmekte olan ülkelerin çözüm arayışı olarak dış finansmana başvurması Türkiye'nin de bu finansman kaynağına başvurmasını zorunlu ve sürekli kılmaktadır.

3.2.TÜRKİYE EKONOMİSİNDE DIŞ BORÇ SORUNUN TARİHSEL GELİŞİMİ

Çalışmanın bu kısmında Türkiye ekonomisindeki borç durumu iki ayrı döneme ayrılarak analiz edilmektedir. Öncelikle 1980 öncesi durum incelenmekte sonrasında ise 1980 sonrası dönem çeşitli zaman aralıklarına göre analiz edilmektedir.

3.2.1. 1980 Öncesi Dönemde Dış Borç Sorunu

Türkiye'nin dış borç tarihi incelendiğinde, her dönem borçlandığı görülür. Bununla birlikte küçük aksamalara dışında aldığı borçları ödemediğine de rastlanılmamıştır. Ülkemizin borçlanma tarihinin bu denli berrak olması, dünya devletleri arasında saygınlığını bu günlere gelinceye kadar korumasını sağlamıştır. Bugün bu kadar rahat dış borç bulabiliyorsak, bunu güvenilir şekilde ödenen borç tarihimize borçluyuz. Bu dönemlerin ortak bir özelliği daha dış borçların ve borçların kolay ödenebilirliğinin önemli bir göstergesi olan dış borç/ GSMH oranının sürekli olarak artmış olmasıdır. Bu oran artmadığı istisnai yıllar olmuş fakat bununda nedeni o yıllarda dış borç bulmada karşılaşılan güçlüklerden kaynaklanmıştır.

Osmanlı imparatorluğunun gerileme dönemi öncesi mali sorunlarla karşılaşmamış ancak gerileme dönemine girmesi ile birlikte mali sorunlar yaşamaya başlamıştır. Kamu harcamaları için finansman bulunamadığı için dış borçlanmaya başvurulmuştur. İlk defa Rusya ile savaş sırasında meydana gelen dış borç sorunu sonraki dönemlerde de finansman yetersizliği yüzünden devam etmiş ve yeni kurulan Türkiye Cumhuriyetinin Osmanlıdan kalan borçları ödemesi sebebi ile borçlu bir ülke

haline getirmiştir.¹¹⁴ Bilindiği gibi Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk dış borçlanması, Osmanlı Devleti'nden devir alınan dış borçlardır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında, özellikle Osmanlı İmparatorluğu'ndan devralınan borçların da etkisiyle, dış borçlanmaya temkinli yaklaşılmıştır. Özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra dünya ekonomisi ve Türkiye ekonomisi önemli bir dönüşüm içine girmiştir. Türkiye bu tarihten sonra batıya yönelmeye başlamış ve uluslar arası kuruluşlara üye olmuştur. Devletçilik politikaları yerini liberal politikalara bırakmaya başlamıştır.

3.2.1.1. 1854 -1950'li Yılları Arası Dış Borçlanma

Bütçe açıkları ve dış ticaret açıkları neticesinde oluşan ilk dış borçlanmamız Osmanlı İmparatorluğu döneminde 1854 yılında yapılmıştır. Ruslara karşı yapılan Kırım savaşı sırasında Londra bankerlerine 3.3 milyon altın borçlanmıştır.¹¹⁵ Ancak Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlanma sürecinde borçlanılan miktar ile ele geçen miktar arasında büyük fark olduğu tahmin edilmektedir. Borçların ödenememesi neticesinde daha ağır borçlara başvurulması yine aynı döneme rastlar. Alınan borçların verimli alanlarda kullanılmamış olması, gündelik giderlerle birlikte lüks tüketimin ve savunma harcamalarının finansmanında kullanılması Osmanlı İmparatorluğunun sürekli olarak dış ticarete açık vermesi ile sonuçlanmıştır.

Osmanlı ekonomisinin ilk borçlanmanın ardından yaşadığı sıkıntı yüzünden dokuz yıl sonra Osmanlı Devlet Hazinesini yönetmek ve mevcut sorunların üstesinden gelebilmek amacıyla Osmanlı bankası kurmuştur. Banka imparatorluğun borçlarını idare etmeyi amaç edinmiştir. Söz konusu banka hükümete kredi sağlamış bunun yanında piyasaya tahvil sürmüş iç ve dış borç ödemeleri konuları ile ilgilenmiştir. Duyun-u Umumiye idaresinin (yedi ülkeden oluşuyordu) yasal dayanağını teşkil eden 1881 Muharrem kararnamesine göre, devletin birçok geliri borçlarını ödemek adına yabancı alacaklılara devredilmiştir.¹¹⁶ Osmanlı İmparatorluğu Duyun-u Umumiye kurulduktan sonra borçlanmayı Türkiye Cumhuriyeti kurulana kadar kontrollü bir şekilde sürdürülmüştür. Cumhuriyet döneminde Osmanlı İmparatorluğu kadar olmasa da borçlanmaya devam edilmiş, fakat Osmanlı İmparatorluğundan farklı olarak kimi dönemlerde bazı kuruluşların millileştirilmesi (yaklaşık olarak 1.760 milyon TL) ve bir

¹¹⁴ Faruk YILMAZ, *Osmanlıdan Cumhuriyete Dış Borçlar*, Berikan Kitabevi, Ankara, 2003, s.43

¹¹⁵ Hüseyin ŞAHİN, *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi Yayınları, 6.Baskı, Bursa, 2000, s.22 .

¹¹⁶ Bedri GÜRSOY, "Muharrem Kararnamesinin 100.Yılı", *Atatürk Dönemi Ekonomi Politikası ve Türkiye'nin Ekonomik Gelişmesi Semineri*, AÜSBF Basın ve Yayın Yüksek Okulu Basımevi, Ankara, 1982, s.273.

kısım yatırımlar için dış borçlanma yapılmıştır. Cumhuriyet döneminde Osmanlı'dan kalan dış borçların ödenmesindeki belirsizlik ve güçlükler, yine bazı batılı ülkelerin doğal olarak verilecek borçların geri ödemelerinin olmayacağını düşünerek tahvil satmakta isteksiz kalmış ve bu durum yeni dış borçlanmada isteksizlik yaşanmasına sebep olmuştur.¹¹⁷ Duyun-u Umumiye cumhuriyetin kuruluşu ile bağımsızlığımızı zedeleyen bir kurum olarak görülmüş buna rağmen Osmanlı İmparatorluğundan kalan 85 milyon TL'lik borcu ödemiştir. Bu borçların ödenmesi ise 100 yıl sonra yani 1954 yılına kadar uzamıştır.¹¹⁸

3.2.1.2. 1950-1960 Yılları Arası Dış Borçlanma

Türkiye de 1950 yılında iktidar değişikliği yaşanmış ve yeni hükümetin liberal politikalar izlemesi bu dönemin dış kaynak kullanımı bakımından 1923-1950 dönemine oranla daha farklı olmasına neden olmuştur. Söz konusu dönemde, dış kaynak kullanımları büyük boyutlara ulaşmıştır. Bu dönem liberal ekonomi politikalarının izlendiği bir dönem olmuş ve özel sektöre öncelik tanınmış, özel sektör kendi yaptığı anlaşmalarla yabancı ülkelerden borçlanmaya başlamıştır. Bunun dışında, kamu kesimi tarafından alınan kredilerin önemli bir kısmı da özel sektör tarafından kullanılmıştır. Bu dönemde dış kaynak akımını hızlandırma konusunda öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik düzenlemelere gidilmiş ve 1950 yılında çıkarılan 5583 Sayılı Yasa ile Maliye Bakanlığı'na, Bakanlar Kurulu'nun izniyle 300 milyon liraya kadar doğrudan yabancı yatırımları garanti etme imkânı tanınmıştır. Aynı yasayla dışarıdan borç almak isteyen özel sektöre, döviz transfer etme imkânı da sağlanmıştır.¹¹⁹ Bu dönemde izlenen ekonomik politikaların olumsuz sonuçlarının doğması üzerine ithalat kısıtlamaları başlamış ancak enflasyon sonucunda artan iç fiyatlar ihracatın azalması ve dolayısıyla ödemeler dengesi açıklarının artması sonucunu doğurmuştur. Buna bağlı olarak ülkenin dış kaynak ihtiyacı büyük ölçüde artış göstermiştir

Türkiye'nin dış borçları 1950'li yıllarda 775 milyon TL iken 1960 yılına gelindiğinde borç oranı 6.210 milyon TL ye yükselmiştir. Özellikle Demokrat Partinin izlemiş olduğu liberal politikalar ve Türkiye'nin IMF'ye üye olması (1946) bu artışın gerçek nedenleridir. Bu dönem en yüksek borçlanma 1958 yılında istikrar programı

¹¹⁷Doğan CANSIZLAR, "Cumhuriyetin İlk Yıllarında Devlet Dış Borçları (1923-1950)", **Maliye Dergisi**, Sayı 124, 1997, s.15-23.

¹¹⁸ S.Rıdvan KARLUK, **Türkiye Ekonomisi**, Seçkin Yayıncılık, İstanbul, 1969, s.140.

¹¹⁹ Sait AÇBA, "Türkiye'de Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma", **İktisat ve Maliye Dergisi**, C.36, No: 5-6, Mayıs -Haziran, 1989, s. 195.

kapsamında yapılan 200 milyon dolarlık kredi olmuştur.¹²⁰ Marshall programı kapsamında 1950'li yıllarda alınan dış yardımlar ve dış borçlar birlikte dış borç stokunda % 800 oranında artışa neden olmuştur. 1958 yılında ülke ekonomisinde oluşan olumsuz koşullar yüzünden % 220 oranında devalüasyon yapılmış moratoryum ilan edilmiştir.

Yabancı yatırımcıların ülkeye yatırım yapmaktan çekinmesi üzerine hükümet dış kaynak ihtiyacı için daha çok uluslararası mali kuruluşlar ve gelişmiş ülkelere başvurmaya yönelmiştir. Bunun sonucunda dönem boyunca yaklaşık 2.3 milyar dolarlık kredi kullanımı gerçekleşmiştir. Elde edilen kredilerin % 50'ye yakın kısmı ise ABD kaynaklı krediler olmuştur.¹²¹ Bu dönemde başlıca borçlanma kaynakları F.Almanya Hükümeti, ABD, WB, Uluslar arası Kalkınma Birliği (IDA), Avrupa Ödemeler Birliği (EPU), Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü (OEEC) olmuştur. Bu dönemde dış ticarete uygulanan liberal politikalar nedeniyle ithalatçılara herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. İthalatçılar ithalat karşılıklarını Türk Lirası karşılığında Merkez Bankası'na yatırmış ancak hükümet döviz yetersizliği nedeniyle bu karşılıkların transferini gerçekleştirememiştir. Bunun sonucunda özel sektörün oldukça kabarık dış borçları oluşmuştur. Transferi geciken bu borçlara gecikmiş borçlar denilmiş ve böylece dış borçların çeşitliliği artmıştır.¹²²

3.2.1.3. 1960-1970 Yılları Arası Dış Borçlanma

Bu dönemde beşer yıllık kalkınma planları hazırlanmış ve bu çerçevede dış finansmana devam edilmiştir. Türkiye'nin dış finansmanı bu dönemde OECD kapsamında faaliyet gösteren " Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu" üzerinden sağlanması borçlanma koşullarının önceki yıllara kıyasla daha iyi şartlarda gerçekleşmesini sağlamıştır. ¹²³ Konsorsiyum borç alacak ülkeleri borç verecek ülkelere tanıtmayı amaç edinmiş ve aralarında düzenli bir bilgi akışını sağlamaya çalışmıştır. Bu süreç sonunda sağlıklı bir borçlanma süreci gerçekleştirilebilecektir. Planlı döneme geçilmesiyle birlikte dış kaynak kullanımlarının kamu kesimi tarafından yapılması fikri benimsenmiş, hatta özel sektörün dış kredi şeklinde kaynak kullanımı 23.09.1963 Tarih ve 6/2331 Sayılı Kararnameyle 21.10.1972 tarihine kadar kısıtlanmıştır.¹²⁴ Bu dönemde kullanılan konsorsiyum kredilerinin önemli bir bölümü program kredileri olarak

¹²⁰ Atıla TUNCER, "Dış Borcun Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği", Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 2004, s.53.

¹²¹ Mehmet ALTAN, *Süperler ve Türkiye*, AFA Yayınları, İstanbul, 1986, s. 48

¹²² EVGİN, a.g.e. s. 34.

¹²³ T.C Hazine Müsteşarlığı, *Hazine Dergisi 75. Yıl Özel Sayısı*, T.C Hazine Müsteşarlığı Matbaası Ankara, 1999, s.9

¹²⁴ KAZGAN, a.g.e. s. 235.

kullanılmıştır. Sağlanan kredilerin büyük bir kısmının bağlı krediler şeklinde olması da önemlidir. Bu dönemde dış kaynak ihtiyacının karşılanmasında resmi kaynaklar önemli bir yer tutmaktadır. Özel kaynaklardan sağlanan krediler ise sınırlı miktardadır.

Bu dönem büyük borçlanmalar olmamış, dış borçlarda istikrarlı bir seyir izlenebilmiştir.

Tablo 3.1: 1960-1970 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçları

Yıllar	Toplam Dış Borç (Milyon \$)	Toplam Dış Borç/ GSMH (%)
1960	1.457	10.92
1961	970	11.20
1962	1.017	11.27
1963	857	11.55
1964	946	11.93
1965	985	11.55
1966	1.187	11.69
1967	1.441	12.78
1968	1.481	11.85
1969	1.619	11.58
1970	1.816	18.25

Kaynak:GÜÇLÜ, S., IŞIK, A., "1960-1992, "Döneminde Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bir Değerlendirme", İktisat Fakültesi Mecmuası, İstanbul, 1996, s.781

1968-1972 yıllarını kapsayan ikinci beş yıllık kalkınma planı uygulanmıştır. Bu dönemde uygulanan politikalar birinci plan dönemiyle önemli farklılıklar göstermemiştir. Ancak dış finansman kaynaklarından sağlanan bedelsiz ithalat ve yabancı sermaye girişlerindeki artışlar önemlidir. Bu istikrarı sağlamada 1969 yılı sonrasında gelmeye başlayan işçi dövizlerinin ki bu dönemde 732 milyon dolarlık işçi döviz geliri girişi yaşanmıştır önemli katkısı olmuştur. Bununla birlikte Resmi finansman kaynaklarından sağlanan krediler de önemini korumaya devam etmiş ve bu kredilerin çoğu konsorsiyum kredileri olarak kullanılmıştır Yine bu dönemde uygulanan ithal ikameci politikalar OECD ülkeleri tarafından desteklenmiştir.

3.2.1.4. 1970-1980 Yılları Arası Borçlanma

Bu dönemde Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın devreye girmiştir(1973-1977) ve bu dönem ekonomik açıdan oldukça olumsuz gelişmelerin yaşandığı bir dönem olmuştur. 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizi petrol ithalatçısı gelişmekte olan ülkeleri çok kötü bir şekilde etkilemiştir. Ülkemiz bu krizden özellikle dış borç konusunda kötü etkilenmiş ve bunun neticesinde 1972 yılında yaklaşık olarak 2.5 milyar dolar olan dış borç stoku 1978 yılında yaklaşık beş kat artarak 15.05 milyar dolara yükselmiştir. 1974

yılında kısa vadeli borçların toplam dış borçlara oranı sıfır iken 1978 yılında % 51.5'e kadar tırmanmıştır.

Tablo 3.2: 1970-1980 Dönemi Türkiye'nin Dış Borçları

Yıllar	Toplam Dış Borç (Milyon \$)	Toplam Dış Borç/ GSMH (%)
1970	1.816	18.25
1971	2.095	16.15
1972	2.538	14.76
1973	3.263	14.74
1974	3.496	11.46
1975	4.734	12.59
1976	7.313	17.71
1977	11.643	23.68
1978	15.053	28.04
1979	15.299	27.06
1980	15.173	25.95

Kaynak: GÜÇLÜ ve IŞIK ,a.g.e. s.781

1978 yılında yardım konsorsiyumu ile daha sonra 1979 ve 1981 yıllarında yaşanan ikinci petrol krizinin etkisi ile ticari bankalar ile üç ayrı borç erteleme anlaşmaları yapılmıştır. Bu anlaşmalar kapsamında bir kısım ticari borçlar devlet borcu kapsamına alınmış ve faizler kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüş ve dış borç stokuna eklenmiştir.

Bu dönemde bir önceki döneme göre büyük olumsuzluklar yaşanmıştır. Yukarıdaki tablodan da görüldüğü gibi 1970-1980 yılları arasında dış borç artış hızı önceki dönemlere göre çok daha hızlı bir seyir izlemiştir. Dönem içerisinde toplam dış borç miktarımız 15 kat artmıştır. Önceki dönemin terinse bu dönem işçi dövizleri % 22 oranında gerilemiştir.¹²⁵ Dönem içerisinde birçok program uygulamaya konulmak istenmiş fakat başarı sağlanamamıştır. Yine bu dönemdeki dış borç stoklarında 7.655 milyon dolarlık artış yaşanmış ve bunun 5.814 milyon dolarlık kısmı kısa vadeli dış borç miktarındaki artıştan oluşmuştur. Bu durum ekonominin olumsuz bir gelişme seyri içinde olduğunun en önemli göstergesidir.

3.2.1.5.1980 Öncesi Borç Krizleri

Dış borçlar 1970'li yılların sonlarına doğru patlak veren dış borç krizlerinin etkisi yoğun olarak yaşayan ülkemiz Ocak 1980'de yeni bir sermaye birikimi modeliyle "liberal" iktisat politikalarına yönelmiş, dış finansmanın sağlandığı ve dış borç servisi de

¹²⁵ GÜÇLÜ VE IŞIK, a.g.e.,s.785

yerine getirildiği ölçüde, dış borç resmi otoritelerce bir sorun olarak algılanmamıştır.¹²⁶ Meksika'da 1982 yılında ortaya çıkan ve uluslararası boyutlara ulaşan borç krizinden beş yıl önce Türkiye'de ortaya çıkan borç krizi ülkemizde uygulanan iktisadi politikalar bağlamında bir dönüm noktası olmuştur. Bu bağlamda 1980 yılında uygulanan reform paketine kadar geçen süreçte borç ertelemeleri ve yeni kaynak arayışlarına girilmiştir. Dış borçlara bu şekilde çözüm getirilememesi 1980 yılı başları ile köklü model değişikliğine gidilmiş bu sayede borç krizini önlemeye yönelik ekonomik düzenlemelere gidilmiştir.

1980 kararlarının temelini oluşturduğu yapısal dönüşüm ile birlikte Türkiye ekonomisi dış borçlar konusunda birtakım yeni kavramlar ile tanışmıştır. 1980'lerde ortaya çıkan yeni kaynak arayışları ve bu arayışlara zemin oluşturan finansal serbestleşme ile birlikte kısa vadeli sermaye hareketlerinin dış borçların hızla artmasına sebep olduğu gözlenmektedir. Bu dönem hüküm süren kısa vadeli sermaye hareketlerinin aşırı hareketliliği ve bunu takiben hızlı artışı, ekonomik kuralların gereklerine uymayan Türk ekonomisinin serbestleşme çabalarının hüsrana sonuçlanmasına neden olmuştur.¹²⁷ Bu dönem dış borç artışı ile dış kaynak ihtiyacı arasındaki dengenin çöktüğü ve cari açığın finansmanı için gerekli kaynak ihtiyacının çok fazla üzerinde dış borçlanmaya gidildiği görülmektedir.¹²⁸

Tablo 3.3: Dış Borç Göstergeleri: 1977-1979

Yıllar İtibari ile	1977	1978	1979
Toplam Borç Stoku/GSMH	22.8	26.5	19.8
Toplam Borç Stoku/ihracat	623.8	608.6	594.4
Borç Servisi/ihracat	30.4	28.6	48.2
Faiz Servisi/ihracat	18.2	17	24.1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı ve TCMB

1980 eşliğine girilirken Türkiye ekonomisinin sahip olduğu dış borçluluk göstergeleri Tablo 4'te gösterilmektedir. Tablo 4 değerleri ilk gösterge dışında IMF ve Dünya Bankası tarafından kullanılan; toplam borcun GSMH'ye ve ihracat gelirlerine oranları, borç servisi ile faiz ödemelerinin ihracat gelirlerine oranları ölçüm değerlerine göre diğer üç gösterge bazında ekonominin alarm verdiği işaret etmektedir. Çünkü bir

¹²⁶ Sinan SÖNMEZ, "Türk İktisat Politikalarındaki 'Çıpa': Dış Borçlanma", İletişim Yayınları, İstanbul, 2003, s.305.

¹²⁷ Gülten KAZGAN, Tazminattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2004, s. 113.

¹²⁸ SÖNMEZ, a.g.e, s. 306.

ülkenin borçlu sayılabilmesi için bu göstergelerin sırası ile şu esik değerlerini aşmış olmaları gerekmektedir. Esik değeri, birinci göstergede % 50, ikincisinde % 275, üçüncüsünde % 30 ve dördüncüsünde % 20'dir Tablodan da görüleceği üzere 1977 yılı esik değerlerin aşılmaya başlandığı yıl olmuştur. 1977 yılı aynı zamanda İlk petrol şokunu müteakiben uygulanan iktisat politikalarının- tüm dünyada petrol kısıntısına gidilirken Türkiye'de petrol tüketiminin sübvansede edilmesi, aşırı değerli TL, negatif faiz-arbitraj, tüketim ve sabit sermaye yatırımlarına yönlendirilen dış kaynak kullanımı ve sonuçta ithalata bağımlılığın körüklenmesi vb.- tökezlediği yıl olma özelliğine sahip olmuştur.

Borcun vade yapısı da önemli bir husustur. Söz konusu dönemde borçlanmanın düşük faizli olması ve kısa vadeli olması işin vahametini arttırdı. Çünkü borçlar tüketim ve ithalatı körüklemesi ile birlikte sabit yatırımları ve buna bağlı ithalatı körüklemiş; geri ödemeleri ile ne iç ne dış gelir artışı yaratmıştı. Bu durum sadece faizleri ile birlikte sürekli yenilenmesi döngüsünü doğurmuştu. Ülkenin iç ve dış dengeleri kredi güvenilirliğini sarsmıyorsa uluslar arası sermaye bunların faizleri ve anaparalarını yeniler bu güven ile yeni kredi bile açarlar. Ancak büyük boyutlardaki kısa vadeli sermaye girişleri bir yandan iç ve dış dengeleri bozar, kredi güvenilirliğini azaltır; bir yandan da yenilenen eski krediler artı yeni krediler, borç stokunu 1-2 yıl içinde büyütür. Borçlu ülkenin iç ve dış dengesi bozulmuş birde çığ gibi büyümüş kısa vadeli dış borç stokuyla yüklü olduğunda alacaklı ülke, rizikosunu azaltmak amacı ile borcu yenilemez. Borç yenilenmeyince, bu kez hem faiz, hem anapara olarak kısa vadeli borçların ödenmesi zorunlu olur. Ancak, Merkez Bankasında tereli büyüklükte rezerv birikimi yoksa borç ödenemez. Aşırı değerli yerli paranın uzun süre caydırdığı mal-hizmet ihracatı birden artıramadığı, körüklediği ithalat hemen kısılamadığı için, yeni borç alınamayınca vadesi gelen borç ödenemez ve kriz patlar.¹²⁹

¹²⁹ KAZGAN, a.g.e. s 111.

Tablo 3.4. Vade Yapısına Göre Dış Borçlar (1977-1979) Milyon dolar ve (%)

	1977	1978	1978
Orta ve Uzun Vadeli	4,819	6,618	10,048
%	42.1	48	73.9
Kısa Vadeli	6,620	7,176	3,556
%	57.9	52	26.1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı ve TCMB

Tablo 3.4. incelendiğinde kısa vadeli borcun toplam borç içindeki payı 1977’de %57,9’a ulaşmış 1978’de % 52 düzeyinde kalmış ve borç ertelemeleri sayesinde bu oran 1979’da %26,1’e gerilemiştir. Türkiye ekonomisinde tehlike çanlarının çaldığı üç göstergede de payda kısmında ihracat gelirlerinin yer alması dikkat çekmektedir. Söz konusu durum basit anlamda ihracat gelirlerinin yetersizliği hususunda yorum yapma imkânı doğurur. Ancak bu durum tek başına ihracat gelirleri ile alakalı olarak dış borçlanmanın kriz öncesi dönemde modelin bir parametresine dönüşmesini açıklamakta yetersiz kalmaktadır.

İhracat gelirlerinin tek başına yetersiz kalması ve aynı zamanda ihracat gelirlerini aşan ithalat faturasını da kapsayan dış ticaret açığı ve cari açığın da analiz edilmesi ve buna sebep olan faktörlerinde araştırılması gerekir. Teorik bağlamda cari açığın sermaye hareketleri ve/veya rezervler aracılığı ile finanse edildiği bilinen bir husustur. Bu bağlamda sermaye hareketleri finansmanı üç kalem ile sağlanmaktadır. Bunlar;

- Doğrudan yabancı yatırımlar
- Portföy yatırımları
- Uzun vadeli kredilerdir.

Söz konusu dönem boyunca doğrudan yabancı yatırımlar toplamda 136 milyon dolar gibi önemsiz rakamlarda seyretmiştir.¹³⁰ Söz konusu dönem boyunca finansal serbestinin olmadığı gerçeği göz önünde bulundurulduğunda portföy yatırımlarından bahsetmekte olanaksızdır. Dolayısıyla cari açık borçlanma ve rezervler vasıtasıyla finanse edilmiştir. İlk petrol krizini takip eden dönem boyunca Türkiye ekonomisinin hızlı büyümesi kamu kesimi yatırımlarına dayanmaktadır. Bu yatırımlar sonucunda oluşan kamu açığı ise dış borçlar bağlamında analiz edilmesi gereken bir diğer husustur.

¹³⁰ Korkut BORATAV Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005, İmge Kitabevi, Ankara s.140.

Çünkü oluşan bu açığın finansmanında dış borçların rolü ve işlevi sorgulanması gereken bir konudur.

Krizin oluşumunu hazırlayan dış etkenler yanında ekonominin kendine özgü yapısal özelliklerinden kaynaklı (iç etkenler) incelendiğinde krizin anatomisi net olarak analiz edilmiş olur. Bilindiği üzere 1960'lı yılların başlangıcından itibaren ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi izlenmiş ve bu strateji ile içe dönük bir sermaye birikim modelini ve ekonomik büyümeyi dayatmıştır. Bu bağlamda dayanıklı tüketim malları sektörünün hızla gelişmesi, dış girdilere ve ithalata bağımlılığı arttırmıştır. Yatırım malları alt sektörünün ara malları alt sektörüne kıyasla nispeten daha yavaş genişlemesi ise, ithalat maliyetinin yükselmesinin diğer bir önemli nedeni olmuştur. Düşük düzeylerde seyreden petrol fiyatları, ilk petrol şoku ile birlikte ithal enerji kaynaklarına bağımlı bir sınaî yapının doğmasına neden olmuştur. 1974 yılının başlangıcı ile birlikte dış etkenlere birde Türkiye aleyhine dönen ticaret hadleri eklenmiştir.¹³¹

Tablo 3.5: Dış Ticaret Göstergeleri: 1977-1979 Milyon Dolar ve %

	1977	1978	1979
Cari işlemler Dengesi	-3,140	-1,265	-1,413
İhracat f.o.b.	1,753	2,288	2,261
İhracat/GSMH (%)	4,1	4,4	3,7
İthalat f.o.b.	-5,506	-4,369	4,815
İthalat/GSMH (%)	12,6	8,9	8,7
İhracatın ithalatı Karşılama Oranı %	30,2	49,8	44,6

Kaynak: TCMB

Dış ticaretin 1977 ve 1979 yılları arası Tablo 6'da verilmiştir. Dönem boyunca imalat sanayi iç talebe yönelik olarak üretimini gerçekleştirmiştir. Yapay olarak aşırı değerli TL'yi pompalayan kambiyo rejimi ile uygulanan dış ticaret politikası imalat sanayini bu yönde desteklemiştir. Fakat uygulanan bu politika sonucu ihracat gelirlerinin GSMH'ya oranını düşürmüştür. İhracat artış hızı 1974 ve 1979 yılları arasında dönem dönem negatif değerler almış, genellikle ithalat artış hızının altında değerlerde seyretmiştir. Dış girdilere bağımlı olan dayanıklı tüketim malları alt sektörünün hızla genişlemesi ve aramalları alt sektörünün yatırım malları alt sektörüne göre daha hızlı gelişmesi ithalat artış hızının sürekli pozitif değerler almasına neden olmuştur. Söz konusu dönem boyunca ihracat ithalatı karşılayamamakla beraber sürekli düşüş eğilimi

¹³¹ SÖNMEZ, a.g.e, 2006. s.309-310.

içerisinde kalmıştır. 1973'te % 63.1 olan bu oran 1979 yılına gelindiğinde %44.6 ya düşmüştür. Dolayısı ile bu düşüş dış ticaret açığının engellenemez bir sonuçla yükselişe geçmesine sebep olmuştur.

Petrol fiyatlarındaki yükseliş, enerji faturasının yükselmesini tetiklemiş ve ülke aleyhine dönen ticaret hadleri açığın temel nedenleridir. Dönemin başlarında cari denge fazla verirken bu durum yerini hızla açığa terk etmiştir. Dönemin sonunda ise cari açık kaygı verici boyutlara ulaşmış ve GSMH'nin % 6,4'na yakın rakamlara ulaşmıştır. Ülkemizin sahip olduğu cari açık değerleri petrol ithal eden ülkeler ile kıyaslandığında bu ülke ortalamalarının üzerinde seyretmiştir. Bu durum yine açık kalemleri açısından büyük önem arz etmektedir.

Türkiye'de 1974-1979 dönemlerini kapsayan iktisat politikalarının temelini dış borç sorunu oluşturmuştur. Dış borçlanmanın hızla büyüyen cari açık ve kamu açıklarının finansmanında kullanılan ana finansman aracı olması bu politikaların temel nedenini oluşturmaktadır. Ayrıca yaşanmış olan dış borç krizi ve dış borç ertelemeleri de bu durumun sebeplerindedir. Dış borç finansman kaynağı yönüyle hala bağımlı ve henüz kendi içsel dinamiğini yaratamamıştır. Ancak dış borç servisinin yerine getirilmesi zorunluluğunun iktisadi yapıda radikal değişikliklere neden olduğu ölçüde dış borç makro ekonomik yapının bir içsel değişkeni halini almıştır.¹³² Bu dönemde yaşanan tüm olumsuzluklar topluca değerlendirildiğinde özellikle 1970'li yılların dış kaynak kullanımları ve bunların doğurduğu sonuçlar bakımından kötü deneyimleri kapsayan yıllar olduğu görülmektedir. Özellikle 1977 yılı başlarından itibaren karşılaşılan kriz ortamının 1978 ve 1979 yıllarında uygulamaya konulan istikrar programları ile de aşılamadığı, böylece Türkiye'nin 1980'li yıllara dış kaynak kullanımları fazla, ancak buna rağmen ekonomik kalkınma için gerekli tasarruf-yatırım ve ödemeler dengesi yetersizliklerini giderememiş bir ülke olarak girdiği görülmektedir.

3.3. 1980 SONRASI DIŞ BORÇ SORUNU VE EKONOMİK ETKİLERİ

Türkiye'nin 1980 yılı öncesi ve 1980 yılı sonrası iktisadi gelişmesi arasında birçok açıdan belirgin farklılıklar vardır. 1980 yılı öncesinde ülkemizde korumacı, ithal ikameci ve içe dönük sanayileşme politikaları uygulanırken; 1980 sonrası dönemde, Türkiye'nin dünya ekonomisi ile daha yakından ilişkilendirilmesini amaçlayan dışa dönük ve ihracata dayalı sanayileşme politikalarına yönelmiştir. Bu bağlamda Türkiye'de 1980'li yıllarla birlikte dışa açılma süreci hız kazanmıştır. Dışa açılma süreci

¹³² SÖNMEZ, a.g.e. s. 319.

ile birlikte ÷lkeye giren dış borç miktarı hızla artmaya başlamıştır. T÷rkiye’de dış borçlanmanın ciddi bir sorun haline gelmesi 1980’ler sonrasında ortaya çıkan bir durumdur.

3.3.1. 1980-1989 Döneminin Analizi

T÷rkiye de bu dönemde, 1970’li yıllarda uygulanan ve zayıf bir gelişme trendi ile ortaya çıkan ithal ikameci politikalar paralelinde ÷lke bu zayıf gelişmeyi ortadan kaldıracak daha fazla dışa yönelik politikaları benimsemeye başlamıştır.¹³³ 1980 yılı öncesi uyguladığı iktisadi politikaları 1980 yılının başları ile terk etmiş. 1980 yılı T÷rkiye ekonomisi açısından yeni bir dönem olmuştur. Yeni dönemde dış ticarete liberal politikalar ön plana çıkmıştır. Söz konusu dönem borç servisi bağlamında temel önceliğin yeni dış kaynak ulaşımına verildiği bir dnemdır.

T÷rkiye 1980 öncesi dönemde b÷y÷me ve kalkınmanın finansmanı için daha çok i kaynaklara yönelirken; 1980 sonrası dönemde dış kaynaklardan finansman sağlamaya yönelik politikalar uygulayan bir ÷lke konumuna gelmiştir.1980’den önce uygulanan ithal ikameci politikalar 1970’li yılların sonunda, ÷lkede birçok ekonomik problemin yaşanmasına zemin hazırlamıştır. Bu sorunlar arasında ithalat tıkanıklıkları, petrol ve enerji yetersizliği, i ve dış finansman sıkıntısı, ihracat durgunluğu, yurt içi tasarruflarında d÷şüş, eksik kapasite kullanımı, dış borç y÷k÷n÷n ağırlaşması y÷ksek işsizlik ve enflasyon yer almaktadır. Bu sorunları zmek için 24 Ocak 1980 tarihinde bir program hazırlanmıştır. Program uzun dönemde yapısal hedeflere ağırlık vermiştir. Bu hedeflerin başında dış ticaret rejiminin liberalizasyonu, ithal ikameci bir sanayileşme yerine dışa dn÷k bir sanayileşme politikası, esnek kur politikalarına geçiş, faiz oranlarının serbest bırakılması yolu ile mali sistemin liberalleştirilmesi ve kamu kesimin ekonomi içindeki payının k÷÷lt÷lmesi sayılabilir.¹³⁴

24 Ocak kararlarının kısa dönem amaçları arasında ise fiyat istikrarını sağlamak, ekonominin döviz sıkıntısını asabilmek için ihracatı teşvik etmek, cari işlemler bilançosu açığını k÷÷ltmek ve ekonomik b÷y÷me hızının artırılması bulunmaktadır. Ekonominin sağlıklı bir şekilde b÷y÷yebilmesi için enflasyonun kontrol altına alınması öncelikli amaç olarak belirlenmiştir. Bu amaı destekleyen para ve kredi politikaları uygulanması kararlaştırılmıştır.

¹³³ Mehmet DİKKAYA ve Deniz ÖZYAKIŞIR, “T÷rkiye Ekonomisinde Radikal Dn÷şim 1980-2007”, *T÷rkiye’nin Ekonomi Politđi 1923-2007*, Orion Kitabevi, Ankara, 2008, s.148.

¹³⁴ Ahmet TOPRAKLI, “1980 Sonrası Dönemde T÷rkiye’de Dış Borçların Gelişimi” *Yayımlanmamış Y÷ksek Lisans Tezi*, Kırıkkale ÷niversitesi Sosyal Bilimler Enstit÷sü, Kırıkkale, 2000

3.3.1.1. 24 Ocak İstikrar Paketi ve Dış Borç Sorunu

Türkiye 1980 yılına kamu finansman açığı ve cari açığın finansmanı sorunlarıyla girmişti. Ve bu sorunları dış borçlanma ile çözemeyecek durumda bulunmaktaydı. Artan borç oranları ve ekonominin girdiği darboğazdan kurtulabilmesi için dönemin ekonomi yönetimi, yeni bir istikrar programı uygulamaya başladı. Söz konusu durum ekonomide ciddi önlemler alınmasını bununla birlikte köklü değişimleri zorunlu kıldı. 24 Ocak 1980 kararları bu amaç doğrultusunda serbestleşme ekseninde şekillenen bir paket oldu.

1980'lere krizle girilmesi yüzünden ülkemiz 24 ocak 1980 istikrar politikası çerçevesinde uygulanan şok tedavilerin 12 eylül askeri darbesi ile ekonomik açıdan etkili olması ile gerekse de siyasi ve sosyal açıdan da birçok değişikliğe neden olması dolayısı ile ekonomimizde bir dönüm noktası olmuştur.¹³⁵

Türkiye ekonomisi 1980 yılına gelinen süreçte enflasyonun kronik bir hal alması sorunu ile karşı karşıyaydı. Bu yüzden bazı çevreler 24 Ocak kararlarını kronikleşen enflasyon ve cari açık sorunlarını çözmeye yönelik karar paketi olarak algılamıştır. Fakat bu karar gerek iç ve gerekse dış serbestiyi tedricen sağlamaya yönelik bir yapısal uyarılama programıdır. Bu politikanın belirleyici özelliği ekonomiye ilişkin karar süreçlerinde piyasanın kendi işleyişine göre oluşacak fiyatların tek yol gösterici olarak kabul edilmeleridir. Bütün mal ve hizmetler için, arz ve talebe göre oluşacak fiyatlar, tüm ekonomik işlemlerde geçerli olmalıdır. Bu yöntemle oluşacak fiyatlar, tüketim, yatırım ve yeniden üretim kararlarının alınmasında belirleyici faktör olacak üretici ve tüketiciler davranışlarını fiyatlara göre düzenleyecek ve en yararlı ya da kararlı buldukları girişimleri serbestçe yapacaklardır.¹³⁶

Program doğrultusunda, yeni yatırım harcamalarına öncelik vermek yerine, atıl kapasiteyi harekete geçirmek hedeflenmektedir. 24 Ocak programı, ekonomik büyümeyi, ihracata dayalı bir sanayileşme politikası ile gerçekleştirmeyi amaç edinmiştir. Bu çerçevede, 24 Ocak programı, yerli ve yabancı özel sermaye yatırımlarının önemini vurgulamış, yabancı özel sermayeyi özendirmek için yönetsel ve yasal düzenleme yapma yoluna gitmiştir.

¹³⁵ Erkan TOKUCU, "1980 Sonrası Türkiye'de Para ve Maliye Politikaları", **Türkiye'nin Ekonomi Politikası 1923-2007**, Orion Kitabevi, Ankara, 2008, s.169.

¹³⁶ Yakup KEPENEK ve Nurhan YENTÜRK, **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2004, s.197.

24 Ocak kararlarının ana ilkeleri şu şekilde sıralanabilir:

- Ekonomi yönetiminde karar bütünlüğü, tutarlılık ve etkinlik amaçlanmıştır.
- İhracata ve imalat sanayinde özel sektörün gücünden ve dinamizminden en üst düzeyde yararlanılmalıdır.
- Enflasyon kontrol altına alındıktan sonra büyüme düşünülmalıdır.
- Enflasyonun kontrol altına alınması gerekmektedir. Bunun için uygun para ve kredi politikaları uygulanmalı ve kamu sektörünün finansman açığı zamanla ortadan kaldırılmalıdır.
- Yeni yatırımlardan önce mevcut atıl kapasiteler tam olarak kullanılmalıdır.
- İhracatın hızla artırılması için diğer önlemlerin yanı sıra gerçekçi ve esnek döviz kuru uygulanmalıdır.
- Tasarrufların artırılması ve mali kurumlarca yönlendirilmesi için reel bir faiz politikası izlemelidir.
- İç ve dış finansman açığının kapatılması ve yatırımların istihdamı artırıcı şekilde yeniden hızlandırılması için özel yabancı sermaye yatırımlarının teşviki sağlanmalıdır.

Bu istikrar programı temelinde, dış ticaretin serbestleşmesi, dış açığın makul düzeylere çekilmesi, ülkenin kredibilitésinin sağlanması, piyasa mekanizmalarına işlerlik kazandırılırken devletin ekonomideki ağırlığının azaltılması gibi temel unsurları barındırmaktadır. Bu noktada şu saptamaların önemi artmaktadır:

- Modelin işlerliğinin sağlanabilmesi için kısa dönemde iç talebin kısılmasının yanı sıra dış borç servisinin düzenli bir biçimde yerine getirilmesi gerekmektedir. Dış borç servisinin yerine getirilmesi modelin olmazsa olmaz göstergesidir.
- Model iç ve dış serbestleşmeye odaklanmıştır. Finansal serbestleşme ile beraber gelişen sermaye hareketleri bağlamında, dış borçlanma iktisadi dengenin sağlanması açısından önemli bir değişken olma özelliği kazanmıştır.
- İstikrar ve serbestleşme hareketleri çerçevesinde dış borç ertelemeleri ve yeni kaynak ihtiyacı hâsıl olmuştur¹³⁷

¹³⁷ SÖNMEZ, a.g.e.s.320.

24 Ocak 1980 kararları ile birlikte yaşanan dönüşüm, ekonomik gelişmede dış finansman kaynaklarının önemini vurgulamış ve bu bağlamda gerek yabancı sermaye yatırımlarının gerekse dış borçlanmanın gerekli olduğu yaklaşımı benimsemiştir

3.3.1.2. Vadeye Göre Dış Borç Stoku

1980-1990 döneminin en önemli özelliklerinden biri, olan dışa açılma sürecinin hız kazanması doğrultusunda dış ekonomik ilişkiler geliştirilmeye ve ülkede döviz kıtlığı azaltılmaya çalışılmıştır. 1980 öncesi dönemde ithal ikameci sanayileşme politikaları sonucunda zaman zaman önemli döviz sıkıntıları yaşanmıştır. Bu sorunu asabilmek için ihracat temel iktisadi hedef haline getirilmiştir. Aynı zamanda turizm teşvikleri uygulanmış, yurtdışından işçi dövizlerinin Türkiye'ye akısını sağlayıcı tedbirler alınmaya çalışılmıştır. Bu yollarla döviz sıkıntısı aşılmaya çalışılmıştır.¹³⁸

Türkiye de uygulanan yeni liberal politikalar ticareti serbestleştirilmesi sonucunda ithalat faturasının kabarmasına sebep olmuş ve buda dış borçlanmanın ivme kazanmasında etkili olmuştur.¹³⁹

Tablo 3.6: 1980-1989 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Toplam Borç Stoku	15.734	16.627	17.858	18.814	20.823	25.660	32.206	40.326	40.722	41.751
Orta - Uzun Vadeli	13.229	14.448	16.094	16.533	17.643	20.901	25.857	32.703	34.305	36.006
Orta - Uzun Vadeli (%)	84	87	90	87	85	81	80	81	84	86
Kısa Vadeli	2.505	2.179	1.764	2.281	3.180	4.759	6.349	7.623	6.417	5.745

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine istatistikleri

Dışa döntük ve ihracata dayalı sanayileşme politikaları 1980 yılı ile başlamış ve dış ticarete uygulanan liberalizasyon politikalarının önemli bir sonucu olarak dış borç stoku artmıştır. 1980 yılı sonu itibari ile 15.734 milyon dolar olan dış borç stoku 1989 yılına gelindiğinde 41.751 milyon dolara yükselmiştir. Dış borç stokunun vade yapısı incelendiğinde 1980 ve 1983 yılları arası yapısal uyum amaçlı orta ve uzun vadeli kredilerin kullanıldığı bir dönem olmuştur. Kısa vadeli krediler 1984 yılından sonra hızlı bir artış sürecine girmiştir. Bunun nedeni 1984 yılında kambiyo rejiminin liberalleştirilmesi ve ticari bankaların döviz tevdiat hesapları açabilmelerine izin

¹³⁸ Niyazi GÜMÜŞ "Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Türkiye Ekonomisine Etkileri", Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Sakarya, 2001, s.58.

¹³⁹G. Akgül YILMAZ ve Ahmet YILMAZ, "Türkiye'de Borç Sarmalı ve Makro Ekonomik İstikrar". Arıkan Basım Yayım, Denizli, 2007, s.112.

verilmesi olarak gösterilebilir.¹⁴⁰ 1980 yılında 13.229 milyon dolar olan orta ve uzun vadeli krediler 1989 yılında 36.006 milyon dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli krediler ise 1980 yılında 2.505 milyon dolar iken, 1989 yılında 5.745 milyon dolara ulaşmıştır. Söz konusu dönem incelendiğinde orta ve uzun dönemli dış borç stoku içinde en büyük payın konsolide bütçeye ait olduğu görülür.

1980 yılında orta ve uzun vadeli borçlar içinde konsolide bütçenin borcu 7.423 milyon dolar iken diğer kamu sektörünün borcu 4.476 milyon dolardır. Özel sektöre ait borç oranı ise 1.330 milyon dolardır. 1989 yılı verileri incelendiğinde ise konsolide bütçenin borcu 21.212 milyon dolara ulaşırken, diğer kamu sektörünün borcu 13.188 milyon dolara ve özel sektörün borcu ise 1.606 milyon dolara ulaşmıştır. 1980 yılında, konsolide bütçenin borçlarının, toplam orta ve uzun vadeli borçların % 56,1'ini kapsarken 1989 yılında % 58,9'una karşılık geldiği görülür. Konsolide bütçenin borçları, 1980-1989 dönemleri arası sürekli yükselmiştir.

3.3.1. 3. Borçlulara Göre Dış Borç Stoku

1983-1987 döneminde, kamu kesiminin toplam borç stoku içinde ağırlığı dikkat çekmekle beraber, özel kesimin (ticari bankalar) borç stokundaki payı hissedilir derecede artmıştır.¹⁴¹

1980-1989 yılları arası borçlulara göre dış borç stoku aşağıdaki tabloda verilmiştir. 1980 yılında diğer kamu sektörünün borçlarının toplam orta-uzun vade borçlar içinde payı yüzde 33,8'dir. 1989 yılına gelindiğinde bu oran yüzde 36,6'ya yükselmiştir. Hem konsolide bütçenin hem de diğer kamu kesiminin paylarında ortaya çıkan artış sonucu özel sektörün payının azaldığını söyleyebiliriz. Özel sektörün payı aynı dönemler için yüzde 10,1 ve yüzde 4,5 olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli borçların borçlulara göre dağılımına bakıldığında ise 1983 yılında TCMB'nin önemli bir ağırlığı olduğu görülür. 1983 yılında TCMB'nin borcu 1.369 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı yıl ticari banka kredileri 83 milyon dolar ve özel kesim kredileri 329 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1984 yılından sonra özel kesim kredileri artmaya başlamıştır. 1989 yılına gelindiğinde dağılım tamamen tersine dönmüştür. 1989 yılında kısa vadeli borçların 799 milyon doları TCMB'nin borçlarından, 3.118 milyon doları ticari banka kredilerinden ve 1.828 milyon doları özel kesim kredilerinden oluşmaktadır.

¹⁴⁰ TOPRAKLI, a.g.e. s.33.

¹⁴¹ SÖNMEZ, a.g.e. s. 332

Tablo 3.7: 1980-1989 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Orta- Uzun Vade	13.29	14.448	16.094	16.533	17.643	20.901	25.857	32.703	34.305	36.006
Konsolide Bütçe	7.423	8.572	9.929	10.192	10.833	12.557	15.489	19.161	20.745	21.212
Hazine Borçları	5.250	5.720	6.706	6.985	7.490	7.961	8.954	10.412	11.756	12.230
Devirli Krediler	1.808	2.285	2.677	2.426	2.518	3.298	4.283	5.579	5.510	5.650
Katma Bütçe	365	567	546	779	825	1.298	2.252	3.170	3.479	3.332
Diğer Kamu Sektörü	4.476	4.704	5.259	5.581	6.040	7.450	9.417	12.269	12.035	13.188
TCMB	3.229	3.337	3.485	3.867	4.442	5.036	5.860	7.090	6.456	6.975
KİT	1.204	1.367	1.774	1.700	1.586	2.387	3.232	3.947	3.988	4.392
Fonlar	-	-	-	-	0	0	146	836	988	822
Mahalli İdareler	43	0	0	14	12	27	179	396	512	998
Üniversiteler	-	-	-	-	0	0	0	0	1	1
Özel Sektör	1.330	1.172	908	760	770	894	951	1.273	1.525	1.606
Kısa Vade	2.050	2.179	1.764	2.281	3.180	4.759	6.349	7.623	6.417	5.745
TCMB	-	-	-	1.369	1.125	1.646	1.757	2.539	1.830	799
Ticari Banka Kredileri	-	-	-	83	544	1.021	1.937	2.873	2.767	3.118
Özel Kesim Kredileri	-	-	-	329	1.511	2.092	2.655	2.211	1.820	1.828

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri

3.3.1.4. Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku

1980-1990 dönemi dış borç yapısının alacaklılara göre dağılımı ise Tablo 9 Yardımıyla incelenmiştir. 1980 yılında orta ve uzun vadeli borçların 3.299 milyon doları uluslararası kuruluşlardan alınmıştır. İkili anlaşmalar yoluyla alınan borçlar 5.957 milyon dolar; ticari bankalardan alınan borçlar 3.173 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Uluslararası kuruluşlar içinde en büyük orana Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası sahiptir. 1980 yılında 3.299 milyon dolarlık uluslar arası kuruluşlardan alınan borcun, 1.055 milyon doları Uluslararası Para Fonu'ndan, 1.529 milyon doları Dünya Bankası'ndan alınmıştır. Dünya Bankası'ndan yapısal uyum kredileri şeklinde borç alınmıştır.

Tablo 3.8: 1980-1989 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Orta-Uzun Vade	13.229	14.44	16.094	16.138	17.643	20.901	25.857	32.703	34.305	36.0
Uluslar Arası Kuruluşlar	3.299	4.037	4.753	3.823	5.074	6.295	7.827	9.778	9.192	8.74
Uluslar Arası Para Fonu	1.055	1.322	1.455	1.447	1.484	1.326	1.085	770	299	48
Dünya Bankası	1.529	1.902	2.355	1.447	2.586	3.649	4.908	6.529	6.421	6.139
Avrupa Yatırım Bankası	447	416	458	430	394	451	568	672	583	561
Avrupa Konseyi Sosyal Kalkınma Fonu	253	300	411	452	554	815	1.215	1.757	1.836	1.918
İslam Kalkınma Bankası	0	45	15	5	12	12	12	15	22	51
Petrol İhraç Edilen Ülkeler Kalkınma Fonu	15	40	40	40	40	35	30	25	20	15
Uluslar Arası Tarımsal Kalkınma Fonu	0	13	19	2	4	7	9	10	11	10
İkili Anlaşmalar	5.957	6.73	7.409	7.700	7.384	8.377	9.885	11.759	11.382	11.4
OECD Ülkeleri	5.957	6.73	7.409	6.548	5.984	6.623	8.006	9.930	10.03	9.99
OPEC Ülkeleri	-	-	-	575	761	914	999	1.038	886	697
Diğer Ülkeler	-	-	-	577	639	840	880	791	458	742
Ticari Bankalar	3.173	3.07	3.182	3.502	3.504	4.054	4.630	5.722	5.570	5.04
Özel Alacaklılar	800	600	750	1.108	1.676	2.127	3.298	4.732	4.840	5.56
Kısa Vade	2.505	2.17	1.764	2.281	3.180	4.759	6.349	7.623	6.417	5.74
Ticari Banka Kredileri	-	-	-	486	1.006	1.495	2.673	3.725	2.950	1.84
Özel Kesim Kredileri	-	-	-	1.795	2.174	3.264	3.676	3.898	3.467	3.90

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri

Türkiye 1980 yılında aldığı borçların en büyük bölümünü 5.957 milyon dolarla OECD ülkelerinden almıştır. 1989 yılına kadar OECD ülkelerinden hep ikili anlaşmalar yoluyla borç almıştır. Bu bağlamda 1980-1989 döneminde en fazla OECD Ülkelerine borçlanmıştır. Tahvil ihracı yoluyla sağlanan krediler ve ticari banka kredilerinin toplam borç stoku içindeki payları 1984 yılından sonra artma eğilimine girmişlerdir. 1984 yılında tahvil ihraçları yoluyla yalnızca 5 milyon dolar kredi sağlanırken, 1989 yılına gelindiğinde bu tutar 5.226 milyon dolara kadar ulaşmıştır. Kısa vadeli borçların alacaklılara göre dağılımı incelendiğinde, özel kesim kredilerindeki artış dikkat çeker. 1984 yılında 1.795 milyon dolar olan özel kesim kredileri, 1989 yılında 3.904 milyon dolara yükselmiştir. Beş yıl içinde iki kattan fazla bir artış ile karşılaşılır.

3.3.1.5. 1980-1989 Döneminin Rasyolar Aracılığı ile Analizi

Dış borç stokunun büyüklüğü ülkelerin dış borç seviyelerini ölçmede yeterli bir ölçüt değildir. Bu bağlamda ülkelerin dış borçlarını geri ödeyebilme yeterliliği ve kredibilitésinin bu değerlendirme ye dâhil edilmesi gerekir. Kredibilitésinin dış borç sorununu ortaya koymadaki ağırlığı borçların geri ödenebilme kapasitesinin ağırlığından daha fazladır. Ülkelerin kredibilitésini ekonominin istikrarı ve başarılı biçimde

yönetilmesiyle doğrudan ilişkili bir olgudur. Kredi değerliliği kredi derecelendirme kuruluşlarının değerlendirmeleriyle ve dış borç geri ödeme isteği ile ortaya çıkmaktadır. Dış borçların geri ödenebilme kapasitesini belirleyen etkenler ise genelde;

- Faiz dışı cari işlemler dengesi
- Reel faiz oranları
- Gayri safi milli hâsılanın büyüme hızı ve
- Dış borcun başlangıçtaki düzeyidir. Böylece, borçların kontrol edilmesi ve geri ödenebilme kapasitesinin cari işlemler açığının azaltılmasına bağlıdır.¹⁴²

Tablo 3.9: Dış Borç Ödeme Kapasitesini Gösteren Çeşitli Rasyolar

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Toplam Dış Borç/GSMH	27.5	28.4	33.8	37.5	42.5	48.8	54.7	58.9	57.5	38.4	32.2
Toplam Dış Borç /İhracat Borç	540.6	353.5	303.1	318.6	281.8	310.8	424.7	390.6	341.3	354.4	376.4
Toplam Dış Borç Servisi/İhracat	42.7	37.0	41.0	61.7	47.2	47.9	56.7	49.1	56.3	58.8	55.2
Toplam Dış Borç Servisi/Topl. Döviz Gelirleri	-	22.3	26.6	43.8	33.9	34.2	34.3	29.9	33.4	30.8	27.2
Faiz Servisi/İhracat	22.9	25.3	24.8	25.5	21.4	21.2	28.1	23.1	23.4	24.6	27.8
Cari işlemler Açığı/GSMH	-5.9	-3.3	-1.8	-3.8	-2.9	-1.9	-2.4	-1.1	2.2	0.88	-1.7

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine istatistikleri

3.3.1.5.1 Toplam Dış Borç/ GSMH Rasyosu

Bu rasyo, daha önce de bahsedildiği gibi, bir ülkenin kredi değerliliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Dış borçların GSMH'dan daha hızlı büyümesi bu oranın yükselmesine neden olur ve bu da dış borç yükünün arttığını gösterir. Kullanılan bu rasyoyanın %30-50 aralığında olması ülkenin orta derecede %50'yi aşması durumunda ise çok borçlu olarak değerlendirilir.¹⁴³ Türkiye'nin 1980-1990 yılları arası aldığı değerlere bakılarak bakıldığında 1980 yılında %27,5 iken 1985 yılında %48,8'ye yükseldiği görülür. Bu değerlendirmeye göre ülkemizin 1980-1985 döneminde borçluluk seviyesinin giderek önemli ölçülerde arttığı görülür. 1986 yılında %54.7 olan bu rasyo 1990 yılında % 32'ye düşmüştür. Bu durum Türkiye açısından olumlu bir gelişmedir.

¹⁴² Gazi ERÇEL, " Türkiye'nin Dış Borç Birikiminin Kaynakları", Maliye Yazıları, Temmuz-Eylül 1992, s. 14

¹⁴³ EVGİN, s.59; ÇELİKER, s.74.

3.3.1.5.2 Toplam Dış Borç/ İhracat Rasyosu

Ülkenin ihracatından elde ettiği gelirlerin kısa dönemde dış borç yükünü ne kadarını karşılayabileceğini ve dış borç ödeme kapasitesini gösteren rasyodur. Ülkeler için bu rasyonun %165-275 aralığında olması durumunda orta derecede borçlu, %275'i aşması durumunda ise çok borçlu olarak kabul edilmektedir.¹⁴⁴ 1980 yılı itibariyle %540.6 gibi oldukça yüksek seyreden bu oran izleyen yıllarda da sürekli olarak %275'in üzerinde seyretmiştir. 1990 yılında %376.4 seviyesine ulaşmıştır. Bu rakamın yükselmesinde dış borç artış hızının ihracat artış hızından daha yüksek olması etkili olmuştur. Dolayısıyla ülkemizin çok borçlu bir ülke olduğu bu rasyo değerinden de anlaşılmaktadır. Bu oranın yükselmesi, borçlu ülkeler açısından olumsuz bir gelişmedir.

3.3.1.5.3. Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat Rasyosu

Ülkenin yıllık ihracat gelirinin ne oranda dış borç servisine ayrıldığını gösteren bu rasyoya, ülkelerin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli rol oynayan bir ölçüttür. Bu rasyonun %30'u aşması ülkenin çok borçlu olduğunu ifade etmektedir.¹⁴⁵ Nitekim söz konusu dönemde bu oran ortalama %42 iken 1986 yılında %56.7 olan bu rakam 1987 yılında %49.1'e düşmüş ancak 1989 yılında %58.8 seviyesine yükselmiştir. Rasyonun 1990 yılında %55.2'ye düşmesi olumlu bir gelişmedir. Bu dönemde dış borç ana para ve faiz ödemeleri dış borç stokuna paralel bir artış göstermiştir. Söz konusu dönemde dış borç servisindeki artışlar bu rasyonun değerinin artmasına neden olmuştur.

3.3.1.5.4. Toplam Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri Rasyosu

Toplam döviz gelirlerinin ne kadarının dış borç servisi ödemelerinde kullanıldığını gösteren bir rasyodur. Bu rasyonun yüksek çıkması olumsuz bir durum iken düşmesi ise olumlu bir gelişme olarak değerlendirilir.¹⁴⁶ 1980 yılında döviz gelirlerinden dış borç servisine ayrılan pay 1981 yılında %22.3 iken 1983 yılında %43.8'e yükselmiştir. 1985 yılında %34.2 olan bu oran 1983 yılına göre düşüş göstermekle birlikte başlangıç yılına göre oldukça yüksektir. Ele alınan dönemde, dış borç servisinin her yıl artması döviz gelirlerinde meydana gelen artışa rağmen bu gelirlerin daha büyük bir kısmının ülkeden çıktığını göstermektedir. Rasyonun değeri 1986 yılında %34.3 iken 1990 yılına kadar sürekli düşerek 1990 yılında %27.2 olmuştur. Bu durum ülkemizin dış borç ödeme oranının yükseldiğini gösteren bir gelişmedir.

¹⁴⁴ EVGİN, a.g.e. s.59.

¹⁴⁵ EVGİN, a.g.e.s.80.

¹⁴⁶ GEDİKLİ, a.g.e. s.29.

3.3.1.5.5.Faiz Servisi /İhracat Rasyosu

Ülke İhracat gelirinin yıllık ne kadarının dış borç faiz ödemelerine ayrıldığını gösteren bu rasyonun %12-20 aralığında veya daha düşük seyretmesi orta derecede borçluluğu gösterir. Buna göre bu rasyonun da diğer rasyolar da olduğu gibi düşük seyretmesi olumlu bir gelişme olarak nitelendirilmektedir.¹⁴⁷ Ancak 1980-1985 döneminde bu rasyo ortalama %23.5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Rasyonun bu seviyede olması söz konusu dönemde dış borç maliyetlerinin giderek arttığını göstermektedir. 1986-1990 döneminde bu rasyonun sürekli olarak %20'nin üzerinde seyrettiği görülmektedir. 1986 yılında %28.1 olan bu rakam 1987 ve 1988 yıllarında %23'e düşmüş ancak 1989 yılında %24.6, 1990 yılında ise %27.8 seviyesine yükselmiştir. Görüldüğü gibi bu dönemde de ülkemizin dış borç maliyetleri sürekli bir artış eğilimi içindedir.

3.3.1.5.6. Cari İşlemler Açığı/ GSMH Rasyosu

Ülkenin dış kaynaklara olan bağımlılığını gösteren bu rasyonun değerinin küçülmesi ülkenin dış kaynaklara olan bağımlılığının azaldığını, değerinin büyümesi ise dış kaynaklara olan bağımlılığın arttığını göstermektedir.¹⁴⁸ 1980 yılında %-5.9 seviyesindeki bu rasyonun 1985 yılında %-1.9'a yükselmesi bu dönemde ülkemizin dış borç kullanımının arttığını göstermektedir. 1980-1985 döneminde dış kaynak ihtiyacının ve borç hızının arttığı görülmektedir. 1986-1990 döneminde bir önceki döneme göre düşük seyretmekle birlikte artış gösterdiği yıllarda olumsuz bir gelişmeyi yansıtmaktadır. 1986 yılında % -2.4 olan bu rasyo, 1987'de %-1.1'e, 1988'de ise %2.2 seviyesine yükselmiştir. Bu artış, 1988 yılında dış kaynak ihtiyacının artışı göstermektedir. Rasyo değerinin 1989 yılında %0.88'e, 1990 yılında ise %-1.7'ye gerilemesi ise olumlu bir gelişmedir.

3.3.2. 1990-1999 Döneminin Analizi

Bu dönem 1989 yılında 32 sayılı kararname ile özel kesime dış borçlanma yolu açılmış ve sermaye hareketlerine serbestlik getirilmesi ile başlamıştır. 1989 yılında Türkiye'de gerçekleştirilen finansal serbestleşme ile ulusal piyasalar, para giriş ve çıkışlarına açık hale gelmiştir. Bu politika değişiklikleri sonucu TCMB döviz kuru ve faiz kuru silahlarını kaybetmiştir.¹⁴⁹ Söz konusu dönemde finansal sermaye odaklı yeni birikim modeli ile iktisat politikasının merkezine oturmuştur. Bir önceki dönemin;

¹⁴⁷ EVGİN, a.g.e.s. 60.

¹⁴⁸ EVGİN, a.g.e.s. 61.

¹⁴⁹ KEPENEK ve YENTÜRK, a.g.e. s.232.

- Dışa açık büyüme modelinin dönemin sonlarına doğru tıkanması,
- Kamunun yetersiz vergi geliri elde etmesi,
- Kısılamayan enflasyonist baskı sebebi ile oluşan belirsizlik,
- Yüksek kamu açıkları,
- Faiz ödemelerinin yarattığı mali baskı ve yurtiçi tasarruf düzeyinin sermaye birikimi ve ekonomik büyümeyi finanse etmede yetersiz kalışı dış finansman odaklı yeni modele geçişte belirleyici olan temel iç unsurlardır. Seksenli yıllarla birlikte reel sektörü asan ve finansal sektörde de ivme kazanan küreselleşme olgusu ise model değişikliğinin belirleyici dış unsurudur.

11 Ağustos 1989 yılında Türk parasını koruma hakkında 32 sayılı karar çıkarılmış ve Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.¹⁵⁰ Bu karar ile Türk Lirası konvertibl olmuştur ve sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır. Bu bağlamda ülkemizde yerleşik gerçek ve tüzel kişiliklerin yurt dışından temin etmek istedikleri krediler konusunda serbest bırakılmışlardır. Bu sayede ödemeler dengesi sermaye hesabı dışa açılmış ve özel sektör borçlanması daha kolay hale gelmiştir. Türkiye'nin dış borç stoku 1989 döneminden sonra bu nedenle hızla artmıştır.

1989-1993 yılları arasında, kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payı yüzde 14'ten yüzde 28'e yükselmiştir. Bu durumun en önemli nedenlerinden biri ticari banka kredilerindeki artıştır. Bu dönemde kısa vadeli borçların yüzde 60'ı ticari bankalar üzerindedir. 32 sayılı karar Türkiye'nin ekonomisinin işleyiş mekanizmasını bile değiştirmiştir. 1970'li yıllarda, makro iktisadi politikalar temelde ulusal düzlemde belirlenmekte idi. Bu dönemde büyüme süreci: Genişleyici para, faiz ve döviz politikalarına dayalı bir büyüme gerçekleşmiş ve ortaya çıkacak cari açık sermaye girişleri ve dış borçlanma ile karşılanmıştır. 1989 tarihinden sonra ise ulusal makro politikalar ve büyüme süreci doğrudan sermaye girişleri büyüme- cari açık ilişkisine bağımlı kılınmış ve sonuç olarak, ulusal ekonomide büyüme ve birikim süreçleri doğrudan dış sermaye hareketlerine ve dünya finans piyasalarına bağımlı hale gelmiştir.¹⁵¹

¹⁵⁰ M. Tuba ONGUN, "Türkiye'de Cari Açıklar ve Ekonomik Krizler" Ö. FARUK ÇOLAK, *Kriz ve IMF Politikaları*, Alkım Yayınevi, İstanbul, 2002, s. 39.

¹⁵¹ Erinç YELDAN, "Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi", *Çalışma ve Toplum Dergisi*, Sayı: 1, 2004, s.30.

Bu dönemde ihracata yönelik finansal teşviklerden önemli ölçüde vazgeçilmiştir. İhracatta vergi iadesi uygulamasına 1989 yılı ile son verilmiştir. İthal mallarına uygulanan gümrük vergisi ve tarifelerine de büyük oranda indirim uygulanmıştır. Bu konuda en önemli adımlardan biri ise 1 Ocak 1996 tarihinde Gümrük Birliği'ne girilmesidir. Ayrıca 1988-1994 yılları arasında, Türk Lirası, yabancı paralar karşısında yaklaşık yüzde 30-40 civarında değerlenmiştir. Dönemde kamu harcamaları ciddi oranlarda artmış, kamu kesimi finansman açıkları ciddi oranlara ulaşmıştır. Bu açıkları karşılayabilmek için de dış borçlanma yoluna gidilmiştir.¹⁵² Yüksek faiz, düşük kur politikası 1990 yılından sonra uygulanmıştır. Uygulanan yüksek faiz iç borçlanma maliyetlerinin yükseltilmiş; bu yüzden yükselen enflasyon emisyonu sebep olarak finansmanı olumsuz etkilemiştir. Düşük kur politikası ise dış kaynak maliyetini azaltmıştır. Türkiye bu dönemde kayıt dışı ekonominin varlığı ve vergi toplamada başarısızlık vergi yolu ile finansmanı da yetersiz kılmıştır. Bu bağlamda dış borçlar zorunlu kaynak olarak ortaya çıkmıştır. Konsolide bütçe açıklarının finansmanında net dış borcun katkısı 1990 yılında on binde 34 düzeyinde seyrederken 1993 yılında % 15 i geçmiştir.¹⁵³

3.3.2.1. Vadeye Göre Dış Borç Stoku

Türkiye ekonomisi 1989 yılı sonrasında finansal serbestleşme ile birlikte hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Fakat kontrolsüz ve denetimden yoksun gerçekleşen bu dönüşüm sonucunda ülke ekonomisi kaynak yaratma süreci başarısızlıkla sonuçlanmış; yurt içi tasarruf artışını sağlayamamış ve finans ihtiyacını ağırlıklı olarak dış kaynaklardan sağlamıştır.

Dış borç stoku 1990 yılında 49.035 milyon dolar iken 1999 yılında 103.125 milyon dolara yükselmiştir. Bu dönem içinde dış borçlar iki kattan fazla artmıştır. 1990 yılında toplam borçların 39.535 milyon doları orta ve uzun vadeli borçlardan; 9.500 milyon doları ise kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır. Orta ve uzun vadeli borçlar toplam borçların yüzde 80'ine yakın kısmını oluşturmaktadır. 1999 yılına gelindiğinde orta ve uzun vadeli borçlar 80.204 milyon dolar; kısa vadeli borçlar ise 22.921 milyon dolara ulaşmıştır.. Orta ve uzun vadeli borçların toplam borçlar içinde payı bir miktar azalma göstererek yüzde 77.8 oranına gerilemiştir. Dönem içinde orta ve uzun vadeli borçların yüzde 72'ye kadar gerilediği gözlenir.

¹⁵² TOPRAKLI, a.g.e. s.22.

¹⁵³ Hikmet ULUGBAY, "Kur-Faiz Politikalarının Dış Borçlanma Üzerindeki Etkileri." *Mülkiyeliler Birliği Dergisi*, Sayı 169, 1994, s.33

Tablo 3.10: 1990-1999 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Toplam Borç Stoku	49.035	50.489	55.592	67.356	65.601	73.278	79.386	84.234	96.264	103.125
Orta-Uzun Vadeli	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291	57.577	62.314	66.543	75.490	80.204
Orta-Uzun Vadeli (%)	80	82	77	72	83	79	78,5	79	78,4	77,8
Kısa Vadeli	9.500	9.117	12.660	18.533	11.310	15.701	17.072	17.691	20.774	22.921
Kısa Vadeli (%)	20	18	23	28	17	21	21,5	21	21,6	22,2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine istatistikleri

Tablo 11 incelendiğinde kısa vadeli dış borçların 1990 sonrası dönemde toplam dış borç stoku içindeki payının artış sürecine girdiği görülür. Bunun en önemli nedenlerinden biri de dönem boyunca artan özel sektör borçlanmasıdır. Özel sektör borçlanmasında ortaya çıkan artış 2001 yılına kadar devam etmiştir. 2001 yılında özel sektör borçlanması sektöre uğramıştır. 2001 yılında yaşanan kriz sonucu dış borçlanma maliyetlerinin artması, özel sektörün kısa vadeli borçlarının azalmasına neden olmuştur.¹⁵⁴

3.3.2.2. Borçlulara Göre Dış Borç Stoku

1990-1995 döneminde orta ve uzun vadeli borçların büyük bölümü konsolide bütçe kapsamındadır. 1990 yılında 39.535 milyon dolar olan orta ve uzun vadeli dış borç stoku içinde konsolide bütçe 23.659 milyon dolar dış borç kullanımına sahiptir. 1990-1999 yılları arasında dış borç stokunun borçlulara göre dağılımı Tablo 12 yardımıyla incelenmiştir.

¹⁵⁴ Müslim SARI, "Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları", Uzmanlık Yeterlilik Tezi TCMB, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara, 2004, s.54.

Tablo 3.11: 1990-1995 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Orta – Uzun Vade	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291	57.577
Konsolide Bütçe	23.659	25.134	25.798	28.336	30.416	31.095
Hazine Borçları	13.219	14.599	16.145	19.335	21.108	22.215
Devirli Krediler	6.795	7.086	6.646	6.366	6.727	6.557
Katma Bütçe	3.645	3.449	3.007	2.635	2.581	2.323
Diğer Kamu Sektörü	14.078	13.986	13.950	14.519	17.731	18.863
TCMB	7.321	6.530	6.150	6.618	8.597	10.486
KİT'ler	4.785	5.185	5.135	5.439	5.483	4.811
Fon'lar	939	1.103	949	836	1045	1.127
Mahalli İdareler	1.032	1.159	1.695	1.602	2.549	2.414
Üniversiteler	1	9	21	24	57	25
Özel Sektör	1.798	2.252	3.184	5.968	6.144	7.619
KISA VADE	9.500	9.117	12.660	18.533	11.310	15.701
TCMB	855	557	572	667	828	993
Ticari Banka Kredileri	5.373	5.216	7.157	11.127	4.684	6.659
Özel Kesim Kredileri	3.272	3.344	4.931	6.739	5.798	8.049

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri

1995 yılında ise orta ve uzun vadeli dış borç stoku 57.577 milyon dolara ulaşmıştır. Bu tutarın 31.095 milyon doları konsolide bütçeye aittir. Orta ve uzun vadeli dış borçlar içinde ikinci sırayı ise diğer kamu sektörü almaktadır. 1990 yılında diğer kamu sektörünün borçları 14.078 milyon dolar olarak gerçekleşmiş, bu değer 1995 yılına gelindiğinde 18.863 milyon dolara kadar yükselmiştir. Konsolide bütçe ve diğer kamu sektörü toplamı kamu kesiminin toplam borç stokunu verir. Orta ve uzun vadeli borçlar içinde kamu kesiminin payı 1990 yılında yüzde 95,45; 1992 yılında yüzde 92,58; 1995 yılında ise yüzde 86,76 olarak gerçekleşmiştir. Kamu kesiminin toplam orta ve uzun vadeli borçlar içinde payı zaman içinde azalma eğilimi göstermiştir. Orta ve uzun vadeli borçlar içinde özel sektörün payı ise; 1990 yılında yüzde 4,54; 1992 yılında yüzde 7,41 ve 1995 yılında yüzde 13,23 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde orta ve uzun vadeli borçlar içinde özel kesim borçları ciddi bir artış süreci içine girmiştir.

Tablo 3.12: 1996-1999 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1996	1997	1998	1999
TOPLAM DİŞ BORÇ STOKU	79.386	84.234	96.264	103.125
KISA VADELİ DİŞ BORÇLAR	17.072	17.691	20.774	22.921
KAMU	0	54	0	0
GENEL YÖNETİM	0	54	0	0
TCMB	984	889	905	686
TCMB Kredileri	42	30	7	6
Kredi Mektuplu DTH	942	859	898	680
ÖZEL	16.088	16.748	19.869	22.235
Bankalar	8.419	8.503	11.159	13.172
Diğer Sektörler	7.669	8.245	8.710	9.063
ORTA-UZUN VADELİ DİŞ BORÇLAR	62.314	66.543	75.490	80.204
KAMU	40.192	38.864	39.737	42.526
GENEL YÖNETİM	36.174	34.612	35.466	37.411
Merkezi Yönetim	32.487	31.557	32.446	34.634
Hazine	32.385	31.473	32.370	34.574
Mahalli İdareler	2.561	2.209	2.311	2.187
Fonlar	1.126	846	709	591
FİNANSAL KURULUSLAR	1.185	1.333	1.327	1.758
FİNANSAL OLMAYAN KURULUSLAR	2.833	2.919	2.944	3.356
KİT'ler	2.639	2.722	2.714	3.121
Diğer	194	196	230	236
TCMB	11.389	10.868	12.073	10.312
TCMB Kredileri	669	601	392	396
Kredi Mektuplu DTH	10.720	10.267	11.681	9.916
ÖZEL	10.733	16.812	23.680	27.367
FİNANSAL KURULUSLAR	3.354	5.535	6.879	7.482
Bankalar	2.270	3.757	4.274	4.768
Bankacılık Dışı	1.084	1.778	2.605	2.713
FİNANSAL OLMAYAN KURULUSLAR	7.379	11.277	16.801	19.885

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç istatistikleri

1996 yılında orta ve uzun vadeli borçların; 40.192 milyon doları kamu kesimine, 11.389 milyon doları TCMB'na, 10.733 milyon doları özel kesime aittir. 1999 yılında ise orta ve uzun vadeli borçların 42.526 milyon doları kamu kesimine, 10312 milyon doları TCMB'na, 27.367 milyon doları özel kesime aittir. Orta ve uzun vadeli borçlar içinde kamu kesiminin payı çok yüksektir. Kamu tanımına TCMB'sını da eklersek, 1996 yılında toplam orta ve uzun vadeli borçların yüzde 82,77'si bu kaleme ait olur. 1999 yılına gelindiğinde bu oran yüzde 65,87'ye kadar gerilemiştir. Orta ve uzun vadeli borçlar içinde de özel kesimin payı her yıl artış göstermektedir. 1999 yılında orta ve uzun vadeli borçların yüzde 34,13'ü özel kesime aittir. 1996 yılında 17.072 milyon dolar olan kısa vadeli borçların, 16.088 milyon doları; 1999 yılında ise 22.921 milyon dolar olan kısa vadeli borçların 22.235 milyon doları özel kesime aittir. Buradan da anlaşılacağı gibi kısa vadeli borçların neredeyse tamamı özel kesime aittir.

3.3.2.3. Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku

Türkiye ekonomisinde alacaklılara göre borç stokunun analizi aşağıdaki iki tablodan takip edilebilir. Birincisi 1990-95 dönemi diğeri de 1996-2000 arası dönemdir.

Tablo 3.13: 1990-1995 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1990	1991	1992	1993	1994	1995
ORTA-UZUN VADE	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291	57.577
Uluslar Arası Kuruluşlar	9.564	10.069	9.160	8.674	9.183	9.081
Uluslararası Para Fonu	0	0	0	0	344	573
Dünya Bankası	6.435	6.540	5.761	5.440	5.380	5.191
Avrupa Yatırım Bankası	604	602	463	250	264	86
Avrupa Konseyi Sosyal Kalkınma Fonu	2.439	2.859	2.880	2.952	3.065	3.114
İslam Kalkınma Bankası	68	54	40	15	117	108
Petrol İhraç Edilen Ülkeler Birliği Fonu	10	5	3	2	0	0
Ulus. Tarımsal Kalkınma Fonu	8	9	13	15	13	9
İkili Anlaşmalar	12.984	14.587	15.035	18.153	20.679	21.558
OECD Ülkeleri	11.652	13.169	13.542	16.607	19.001	19.552
OPEC Ülkeleri	564	438	363	317	236	247
Diğer Ülkeler	768	980	1.130	1.229	1.441	1.759
Ticari Bankalar	4.843	4.309	3.640	3.083	2.325	2.346
Tahvil İhraçları	5.877	6.683	9.316	12.623	13.788	14.186
Özel Alacaklılar	6.267	5.724	5.781	8.290	8.317	10.406
KISA VADE	9.500	9.117	12.660	19.533	11.310	15.701
Ticari Banka Kredileri	3.845	4.144	6.490	9.526	2.901	4.263
Özel Kesim Kredileri	5.655	4.973	6.170	9.007	8.409	11.438

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri

Alacaklılara göre borç stokunu iki ayrı döneme ayırarak inceleyen bu tablolardan alacaklı olan ülkeler ve kuruluşlar dışında ayrıca borç yapısı hakkında da bilgi edinmek mümkündür. Tablodaki değerlere bakılığında Uluslar arası kuruluşlara ödeyeceğimiz borcun içinde 1994'e kadar IMF'nin payı hiç yoktur. Ayrıca borç yapımızın kısa vadeden ziyade orta-uzun vadeli bir yapıya sahip olduğunu görmek mümkündür.

Tablo 3.14: 1995-1999 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

Yıllar	1996	1997	1998	1999
TOPLAM DİŞ BORÇ STOKU	79.386	84.234	96.264	103.125
KISA VADELİ DİŞ BORÇLAR	17.072	17.691	20.774	22.921
TİCARİ BANKA KREDİLERİ	6.493	8.160	9.935	11.540
ÖZEL KESİM KREDİLERİ	10.579	9.531	10.839	11.381
ORTA - UZUN VADELİ DİŞ BORÇLAR	62.314	66.543	75.490	80.204
RESMİ KREDİTÖRLER	18.479	16.995	17.647	16.900
HÜKÜMET KURULUŞLARI	9.636	8.940	9.675	9.115
ULUSLARARASI KURULUŞLAR	8.842	8.054	7.972	7.785
ÖZEL KREDİTÖRLER	43.835	49.549	57.843	63.305
BORÇ	30.648	35.722	43.739	46.390
TİCARİ BANKALAR	14.734	18.390	22.003	24.495
BANKACILIK DIŞI FİNANSMAN KURULUŞLARI	2.927	4.490	6.040	6.985
PARASAL OLMAYAN KURULUŞLAR	1.788	1.877	2.982	3.980
KIYI BANKALARI	468	688	1.008	988
ÖZEL YATIRIM VE KALKINMA BANKALARI	4	3	17	18
DRESDNER	10.720	10.267	11.681	9.916
NGTA (Garantisiz Ticari Borçlar)	8	8	8	8
TAHVİL	13.187	13.826	14.104	16.915

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç istatistikleri

1996-1999 döneminde, orta ve uzun vadeli borçların alacaklılara göre dağılımı incelendiğinde, özel kreditorlerden sağlanan borçların ağırlıklı olduğu görülür. 1996 yılında özel kreditorlerden sağlanan krediler 43.835 milyon dolar iken, resmi kreditorlerden sağlanan krediler 18.479 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Tabloya göre 1999 yılında özel kreditorlerden sağlanan krediler artış göstererek 63.305 milyon dolara ulaşırken; resmi kreditorlerden sağlanan krediler 16.900 milyon dolara gerilemiştir. 1999 yılında orta ve uzun vadeli dış borçların yüzde 78,92'si özel kreditorlerden sağlanmıştır. Resmi kreditorlerden sağlanan krediler dönem içinde azalmıştır.

3.3.3.2000'den Günümüze: Yapısal ve Dönemsel Analiz

Türkiye bu döneme, kamu iç borç stokunda önemli artış yaşanarak ve kırılgan bir bankacılık yapısı ile girmiştir. Türkiye ekonomisi, 1999 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomik yapıda ortaya çıkan sıkıntıları asabilmek adına, IMF ile bir Stand-by antlaşması imzalamıştır. Bu anlaşma kapsamında döviz kuruna dayalı, üç yıllık enflasyonu düşürme programı izlenmiştir. 2000 yılının Ocak ayında uygulanmaya başlanan program, temelde enflasyonu önlemeyi ve sürdürülebilir bir büyüme oranının yakalanmasını hedefler. Programın sürdürülebilir olması için gerekli ve önemli faktörlerden biri kamuoyunun, hükümetin programı sürdüreceğine dair güveninin tam

olmasıdır. Program dâhilinde sıkı maliye politikası yapısal düzenlemelerle desteklenmiştir. Türk Lirasının döviz kuru sepetinin karşısındaki değerinin günlük olarak bir yıllık dönem için kamuoyuna açıklanması amaçlanmıştır. Bu bağlamda döviz kurunun belirli olması, bekleyişlerin iyileşmesi ve kamu açıklarının finansmanı gereği dış borçlanma eğiliminde artış yaşanmıştır. Söz konusu bu programın hedefleri doğrultusunda ülkenin ekonomik kredibilitesi arttırılmaya çalışılmış, uluslararası mali kurumların desteği sağlanmaya çalışılmıştır. Bu doğrultuda gerek özel sektörün, gerekse kamu sektörünün finansman imkânları genişlemeye başlamıştır.¹⁵⁵

Türkiye uyguladığı bu program ile küresel ekonomi ile tam olarak bütünleşmeyi amaçlamıştır. Bu bağlamda ekonomiyi tek haneli rakamlara çekmek ve reel faizleri düşürmek temel amaçlardır. Söz konusu dönemde enflasyonu düşürmek için döviz kuru çapa olarak kullanılmıştır. Program, enflasyonu 2000 yılı sonunda yüzde 25; 2001 yılı sonunda yüzde 12; 2002 yılı sonunda ise yüzde 7 olarak hedeflemiştir. Ayrıca ekonominin büyüme potansiyeli sağlanarak, kaynakları etkin kullanmak ve adil dağıtmak programın diğer hedefleri arasındadır.¹⁵⁶ Türkiye bu dönemde bütçe açıklarını azaltabilmek için özelleştirme politikasına ağırlık veren bir program hazırlanmıştır. Yapısal reformlar gündeme gelmiştir. Ülkedeki ekonomik sıkıntıların giderilmesi için döviz fiyatlarındaki artışın beklenen fiyat artışının altında tutulması amaçlanmıştır. Bu sayede Türk Lirası aşırı değerlenecek ve enflasyona karşı çapa vazifesi görebilecektir. Bu çerçevede bir diğer önlem ise, TCMB, Türk Lirası emisyonunu, döviz rezervlerine bağlayacaktır. Bu yolla net iç varlıklar kullanılmamış olacaktır. Hükümet bu önlemle senyoraj hakkından da vazgeçmiş olur. Dolar çapası, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerine kadar, kısa vadeli dış borçlanmayı cazip kılmıştır. Kısa vadeli borçlar 1995 yılı ve sonrası dönemde yılda ortalama 1-2 milyar dolar kadar artarken, 2000 yılında bu kalemden ortaya çıkan artış 5,5 milyar dolara ulaşmıştır. Ayrıca bu dönemde orta ve uzun vadeli borçlarda da kayda değer bir artışla karşılaşmıştır. Türkiye bu dönemde, dünyanın en büyük dış borçlu 10 ülkesi içinde yer almıştır ve dış borç/GSMH oranı yüzde 78'lere kadar yükselmiştir. Uluslar arası standartlara göre bu oranın yüzde 50'yi aşması, o ülkenin dış borç durumunun kritik sayılması anlamına gelir.¹⁵⁷

¹⁵⁵ SARI, a.g.e. s.64.

¹⁵⁶ Aydan KANSU, *Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006, s.57.

¹⁵⁷ KAZGAN, a.g.e. s.311.

Bu programı kapsamında, vergi gelirlerinde artış sağlanması ve dış borçlanmanın iç borçlanma yerine ikame edilmesi ekonomik yapıyı etkilemiştir. Hazine'nin iç borçlanma talebinin nispi olarak azalması sonucu faizlerde hızlı bir düşüş yaşanmıştır. Mevcut ekonomik yapı, reel kesime kaynak sağlayan finans kesimi açısından ciddi sorunlara yol açmıştır. Hazine bonolarının faizleri düşük olduğu için, bankacılık kesimi mevcut fonlarını, tüketici kredilerine yöneltmiştir. Sonuçta ortaya çıkan talep artışı, enflasyonla mücadele amacını olumsuz etkilemiştir.¹⁵⁸

Bu dönemde bankacılık sektöründe başlayan ekonomik kriz 2001 yılında yaşanan gelişmeler sonucu siyasal bir krize dönüşmüş ve piyasalar ciddi bir dalgalanma süreci içine girmişlerdir. Kriz sonucunda döviz talebinde ciddi artış, yüksek faiz politikası ve hızlı döviz çıkışı yaşanmış; bu sıkıntılı dönem IMF'nin 7,5 milyar dolarlık ek kredisiyle asılabilmiştir. Şubat kriziyle birlikte dövize olan talep tekrar artmaya başlamıştır. Likidite krizi ardından döviz krizi de kendini göstermiştir. Ayrıca uluslararası risk derecelendirme kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu ardı ardına düşürmeye başlamışlardır. Bütün bu gelişmeler sonucu Türkiye, IMF ve Dünya Bankası desteğiyle 15 Mayıs 2001 tarihinde "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" yürürlüğe girmiştir. Programla amaçlanan, ekonominin yeniden yapılandırılması ve kalıcı istikrardır. Kamu borç yönetiminin sınırları program kapsamında belirlenmiştir. Borçlanma ve borç yönetimi politikası; esnek, çabuk karar verilebilmeye açık ve kararların çabuk uygulamaya geçebildiği bir yapıya dönüştürülmesi amaçlanmıştır. Hazine üç ayda bir borç yönetim raporları hazırlayıp, TBMM'ni bilgilendirmekle görevlendirilmiştir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve program sonrasındaki niyet mektuplarında borçlanma sorununun önüne geçilebilmesi için, 2006 yılı sonuna kadar yüzde 6,5 oranında bir faiz dışı fazla yaratma hedefi konulmuştur. Amaç, kamu birincil bütçe dengesinde, milli gelire oran olarak yüzde 6,5 oranında bir fazla yaratmaktır.¹⁵⁹ Bu amaç dış borçların sürdürülebilirliğini sağlamak açısından önemlidir. 2000 yılı sonunda 118.503 milyon dolar olan toplam dış borç, yüzde 75 civarında bir artışla 2006 yılında 206.471 milyon dolara yükselmiştir. 2001 yılında yaşanan krizle beraber yeni bir istikrar programı uygulamaya konmuştur. Bu istikrar programı ile birlikte, 2002 ve 2003

¹⁵⁸ Feyza KOCAOĞLU, "1990 Sonrası Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi" Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2005, s.45.

¹⁵⁹ KOCAOĞLU, a.g.e. s. 25. ; Nilgün PEHLİVAN, "Risk Analizine Dayalı Kamu Borç Yönetimi" 18. Maliye Sempozyumu, "Türkiye'de Kamu Borçlanması (Ekonomik ve Sosyal Etkileri, Beklentiler)" Marmara Üniversitesi. (12-16 Mayıs 2003).
[http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebligler/5-2doc.\(12.04.2010\)](http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebligler/5-2doc.(12.04.2010))

yıllarında dış borç stokunda önemli artışlar gözlenir. Bu artışların bir nedeni de IMF ve Dünya Bankası'nın programı desteklemek için kullandıkları kredilerde ortaya çıkan artıştır. Türkiye, IMF ile tarihinin en büyük borçlanmasını 2000, 2001 ve 2002 yıllarında yani 2001 krizinin hemen öncesinde ve sonrasında yapmıştır. 2002-2010 döneminde yani 9 yılda yaklaşık olarak 22 milyar dolar geri ödeme yapılmıştır. Bu dönemde alınan IMF borcunun tamamına yakın kısmı ödenmiş bulunmaktadır. IMF ile yapılan ilk anlaşma tarihinden günümüze kadar geçen sürede IMF'ye yaklaşık 50 milyar dolar borçlanılmıştır. Bu borcun 22 milyar dolarlık kısmı AK Parti iktidarı döneminde, 2002-2010 yılları arasında ödenmiştir.

3.3.3.1. Vadeye Göre Dış Borç Stoku

Bilindiği gibi ülkeler iktisadi büyümelerini hızlandırmak için iç kaynak yetersizliği yüzünden dış finansman yoluna giderler. Dış borçların ödeme süresi ülkelerin aldıkları bu borcu ödemeleri açısından büyük öneme sahiptir. Borçlanan ülkeler aldıkları bu finansmanı verimli alanlarda kullanır ve gelir artışı elde ederlerse elde ettikleri gelir artışı ile borçlarını geri öderken problem yaşamazlar. Bu nedenle alınan borçların orta ve uzun vadeli olması borçlanan ülkelerin lehinedir

Tablo 3.15: 2000-2009 Dönemi Vadeye Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Vadesine Göre	118.503	113.592	129.523	144.092	160.979	169.732	207.593	249.553	276.905	268.194
Kısa Vadeli	28.301	16.403	16.424	23.013	32.205	38.283	42.616	43.135	50.348	49.577
Orta-Uzun Vadeli	90.202	97.189	113.099	121.079	128.774	131.449	164.977	206.418	226.557	218.617

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç istatistikleri

Dönem içinde kısa ve uzun vadeli dış borç oranları arasında ciddi dalgalanmalarla karşılaşılmasına rağmen, dönem başı ve dönem sonu vade dağılımları birbirine çok yakındır. 2000 yılında toplam dış borçlar içinde, orta ve uzun vadeli yatırımlar 90.202 oranına sahipken, 2002 yılında yüzde 113.099 oranına kadar yükselmiştir. Kısa vadeli dış borçların düşüş trendi devam etmiştir. 2009 yılında kısa vadeli dış borç stoku 49.57 oranına kadar gerilemiştir. Uzun ve orta vadeli borç oranı ise 218.617 oranına yükselmiştir.

3.3.2.2. Borçlulara Göre Dış Borç Stoku

Bu dönemde kısa vadeli dış borçların en önemli bölümünü özel kesimin oluşturduğu görülür. 2000 yılında toplam kısa vadeli borçlar içinde özel kesimin borçları 25.187 milyon dolar iken; 2009 yılına gelindiğinde 44.203 milyon dolara yükselmiştir. Bu artışın en önemli sebebi bankacılık dışı sektörlerin dış borçlarında ortaya çıkan artıştır.

Tablo 3.16: 2000-2009 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Toplam Dış borç Stoku	118.503	113.592	129.523	144.092	160.979	169.732	207.593	249.553	276.905	268.194
Kısa Vadeli	28.301	16.403	16.424	23.013	32.205	38.283	42.616	43.135	50.348	49.577
Kamu	2.461	1.019	915	1.341	1.840	2.133	1.750	2.163	3.248	3.598
Özel	25.187	14.632	13.854	18.812	27.078	33.387	38.303	38.690	45.326	44.203
Bankalar	15.439	6.978	5.429	8.351	12.714	16.562	19.993	16.167	21.613	22.127
Orta-Uzun Vade	90.202	97.189	113.099	121.079	128.774	131.449	164.977	206.418	226.557	218.617
Kamu	47.621	46.110	63.619	69.504	73.831	68.247	69.585	71.361	75.037	79.819
Özel	29.153	27.488	29.319	30.238	36.964	50.804	81.796	121.537	139.328	127.269
Bankalar	4.550	3.211	3.030	3.143	5.747	12.240	22.054	30.941	30.049	27.993

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç istatistikleri

Özel sektör içinde ele alınan bankacılık dışı sektörlerin, 2000 yılında borçları 9.748 milyon dolar iken 2006 yılında 20.897 milyon dolara yükselmiştir. Dönem içinde dış borç miktarı iki kattan fazla yükselmiştir. 2000 yılında kısa vadeli borçların yüzde 94,15'i özel kesime aittir. 2009 yılına gelindiğinde de özel kesimin kısa vadeli borçlar içindeki oranı 44.203 olarak gerçekleşmiştir. Bu süreç içinde ağırlığını korumaya devam etmiştir.

2000-2009 dönemi orta ve uzun vadeli borçlar açısından incelendiğinde kamu kesiminin borçlarının ağırlıkta olduğu görülür. 2000 yılında 90.202 milyon dolar olan orta ve uzun vadeli borçların 47.621 milyon doları kamu kesimine aittir. 2009 yılında ise 218.617 milyon dolar olan orta ve uzun vadeli borçların 79.819 milyon doları kamu kesimine aittir. 2000 yılında orta ve uzun vadeli borçların yüzde 52,79'u kamu kesimine aitken 2009 yılında yüzde 36,51'i kamu kesimine aittir. Kamu kesiminin borçları dönem içinde azalırken özel kesimin borçları artmıştır. 2000 yılında 29.153 milyon dolar olan özel kesim borçları 2009 yılında yaklaşık 3,5 kattan fazla artarak 127.269 milyon dolara ulaşmıştır. 2000 yılında orta ve uzun vadeli borçların yüzde 32,31'i özel kesime aitken,

2009 yılına gelindiğinde bu oran yüzde 58,21'e yükselmiştir. Orta ve uzun vadeli borçlar içinde TCMB'na ait borçlar dönem içinde dalgalanma gösterse de dönem başı ve dönem sonu değerleri fazla değişmemiştir. Dönem içinde, dış borç stokunun borçlulara göre bileşiminde ciddi dalgalanmalarla karşılaşılır. Özel kesim borçları, krizle birlikte bir miktar gerilemesine rağmen, 2003 yılından itibaren artmaya başlamış ve 2009 yılında, toplam dış borçların yarısından fazlasına % 58,21'lik bir orana ulaşmıştır.

3.3.3.3. Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku

2000-2009 dönemi borç stokunun alacaklılara göre dağılımı incelendiğinde kısa vadeli borçlar içinde ticari banka kredilerini ve özel kesim kredileri görülür. Krizle birlikte ticari banka kredileri kısa vadeli krediler içinde önemli bir azalışla karşılaşmış daha sonra yeniden bir artış seyri içine girmiştir. 2000 yılında 17.306 milyon dolar olan ticari banka kredileri 2001 yılında 7.775 milyon dolara, 2002 yılında ise 5.187 milyon dolara kadar gerilemiştir. Bu yıldan sonra yeniden bir artış trendi içine girmiş ve 2009 yılında 21.044 milyon dolar seviyelerine kadar yükselmiştir. Söz konusu dönemde özel kesim kredileri de krizden etkilenmiştir, ancak etkilenme daha düşük düzeyde kalmış ve krizden sonra ciddi bir artış seyri ile karşılaşmıştır. 2000 yılında 10.99 milyon dolar olan özel kesim kredileri 2009 yılında 28.53 milyon dolara kadar ulaşmıştır.

Tablo 3.17: 2000-2009 Dönemi Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Toplam Dış Borç Stoku	118.5	113.5	105.944	116.998	130.917	138.172	171.246	210.809	238.099	227.294
Kısa Vadeli	28.30	16.40	16.424	23.013	32.205	38.283	42.616	43.135	50.448	49.577
Ticari Bankalar	17.306	7.775	5.187	8.260	12.662	16.368	18.610	16.373	21.834	21.044
Özel Kesim	10.99	8.628	11.237	14.75	19.21	20.74	23.37	26.75	28.61	28.53
Orta-Uzun Vadeli	90.20	97.18	89.520	93.985	98.712	99.889	128.630	167.674	187.651	177.717
Resmi Alacaklar	20.07	30.53	39.980	42.56	40.97	32.00	29.08	29.38	33.71	38.46
Özel Alacaklılar	70.12	66.66	73.297	78.68	87.93	99.69	135.3	138.2	153.9	139.25

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç İstatistikleri

Orta ve uzun vadeli dış borçların alacaklılara göre dağılımına baktığımızda ise özel kreditorlerden alınan kredilerin ağırlık kazandığı görülmektedir. Özel kreditorlerden alınan borçlar, 2000 yılında 70.12 milyon dolar iken 2009 yılında 139.25 milyon dolara yükselmiştir. Resmi kreditorlerden elde edilen kredilerin miktarlarında da 2003 yılına kadar bir artış seyri ile karşılaşılır ancak 2004 yılından sonra bu kalemden sürekli bir

azalış seyri ile karşılaşılır. 2000 yılında 20.07 milyon dolar olan değer, 2003 yılında 42.56 milyon dolar seviyelerine yükselmiş, 2009 yılında ise 38.46 milyon dolara gerilemiştir

2007 den sonraki süreçte de Türkiye uzun yıllar “yüksek faiz-düşük kur” politikası uygulamıştır. İzlenen bu politika sonucu Türkiye sıcak para cenneti haline gelmiştir. Söz konusu dönemde yaşanan kriz Türkiye ekonomisinin birçok alanda olumsuz etkilemiştir. 2007 yılında büyüme yavaşlamış ve yükselen enflasyon ve gereksiz kamu harcamaları yüzünden 2008 yılına bir dizi kırılganlık ve düşüşle girdi. Cari açık giderek artmaya başlamıştır.

Mali ve finans politikalarında liberal bir yol izlemesi sadece kamu ekonomisini değil özel sektörü de dış finansmana başvurusu konusunda özendirmiştir. Söz konusu dönemde özel sektör kamu sektörüne göre daha çok borçlanmıştır. Reel sektör ihtiyaç duyduğu finansmanı ucuz getirmek için düşük kur politikasına da güvenerek hızla dışarıdan borçlanmıştır. Dış borçların 2007 sonu itibari ile toplamı 247 milyar dolardı. Özel sektörün borç oranı toplam borç oranının %65'ine yakındır. 2008-2009 yılında özel sektörün borçlanması artarak devam etmiştir.

Türkiye 2002 yılından itibaren dış borçlarını önemli ölçüde düşürmüştü ve bu yıldan sonra bu düşüş trendi devam etmiştir. Tablo 19 incelendiği zaman Türkiye'nin 2009 yılı itibari ile orta borçlu bir ülke konumuna geldiği açıkça görülür. 2008 yılında yaşanan krizin ardından dış borç göstergelerinde yaşanan olumsuzluklarında gösterdiği gibi Türkiye'nin gerekli önlemleri almaması durumunda çok borçlu ülkeler sınıfına dâhil olması çok uzak bir olasılık olarak görünmemektedir. Ülkemizin düşük ihracattan kaynaklanan yetersiz döviz geliri, ara malı ve enerji girdilerinden dolayı artan döviz ihtiyacı ülkemizin daha çok dış kaynağa ihtiyaç duymasında önemli rol oynamaktadır.

Tablo 3.18: Türkiye'nin dış borç göstergeleri (2007-2009) ve Borçluluk sınırı göstergeleri

%	2007	2008	2009	AZ	ORTA	ÇOK
Dış Borç / GSYH	38	37	44	<%30	%30-%50	%50>
Dış Borç / İhracat	232	210	265	<%165	%165-%275	%275>
Dış Borç Servisi / İhracat	45	40	57	<%18	%18-%30	%30>
Dış Borç Faiz Servisi / İhracat	10	9	10	<%12	%12-%20	%20>
Kısa Vadeli Dış Borç / Döviz Rezervleri	56	68	70	<%100	%100-%200	%200

Kaynak: Hazine istatistikleri ve TCMB.

Türkiye'de özellikle 2002 yılında dış borçlarda yaşanan düşme trendi 2009'a kadar iyimser bir tablo sergilese de 2008 yılında bu tabloda yaşanan kötüleşme gözlerden kaçmamaktadır. Borç göstergelerinin 2009 yılında 2008 yılına kıyasla daha yüksek değerlere varması küresel krizden küçülmeye çıkan ülkemizin aynı zamanda daha da borçlu duruma geldiğini de ortaya koymaktadır.

Küresel ekonomi ülke ekonomilerini gelişmiş, gelişmekte olan ve az gelişmiş şeklinde sınıflandırmaya tabi tutarken borçlanma açısından böyle bir ayrıma gitmemiştir. Borçlanmanın analizinin doğru bir şekilde yapılması için gerekli olan borcun vadesi, borcun döviz cinsi ve GSMH' ya oranıdır.

Tablo 3.19: Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku ve Vade yapısı (2000-2009 Milyon \$)

YILLAR	ORTA VE UZUN VADELİ		KISA VADELİ		TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU	
	Milyon TL	Milyon \$	Milyon TL	Milyon \$	Milyon TL	Milyon \$
2000	56.259	90.202	17.651	28.301	73.911	118.503
2001	119.056	97.189	20.094	16.403	139.150	113.592
2002	170.309	113.099	24.732	16.424	195.041	129.523
2003	180.779	121.079	34.360	23.013	215.139	144.092
2004	183.162	128.775	45.806	32.205	228.969	160.980
2005	176.273	131.449	51.338	38.283	227.610	169.732
2006	236.082	164.977	60.983	42.616	297.066	207.593
2007	268.437	206.252	56.139	43.134	324.576	249.386
2008	293.778	227.222	65.223	50.447	359.001	277.669
2009	338.964	219.110	80.490	52.030	419.454	271.140

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı, Dış Borç istatistikleri

Türkiye'nin brüt dış borç stoku tablo 3.20 aracılığı ile incelendiğinde özellikle son beş yıldır dış borçlarında artış yaşandığı açıkça görülür. Türkiye'nin dış borç stoku 2000 yılından 2009 yılına değin sürekli bir artış trendi içerisindeydi. Bu artışın temel nedeni daha öncede değinildiği gibi kamu kesimi değil özel sektörden kaynaklanmaktadır.

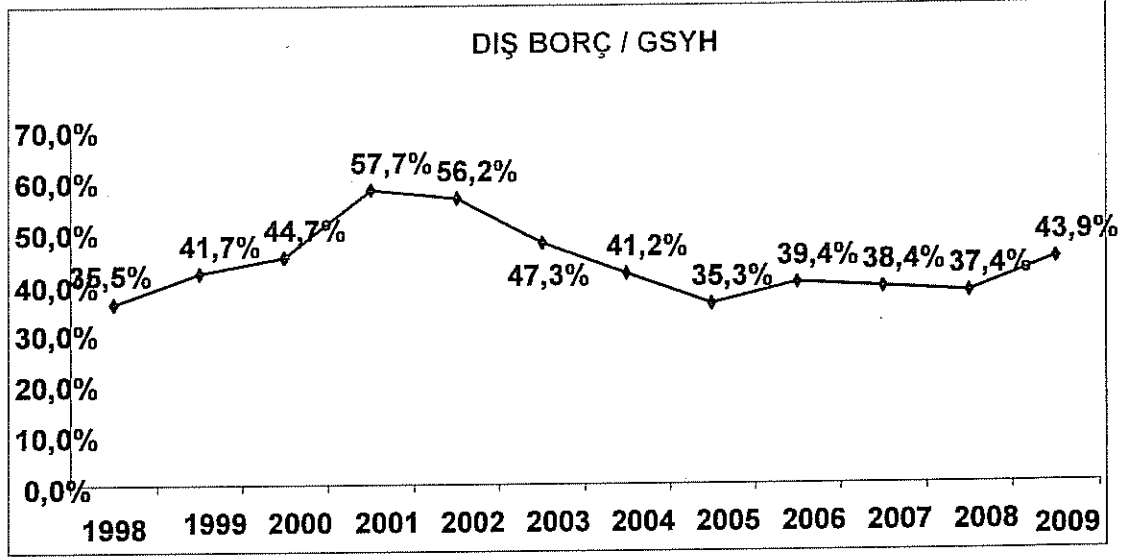
Tablo 3.20: Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)

	2007	2008	2009
Kısa Vadeli Dış Borçlar	249,4	277,7	271,1
Genel Yönetim	43,1	50,4	52,0
TCMB	0,0	0,0	0,0
Finansal Kuruluşlar	2,3	1,9	1,8
Finansal Olmayan	16,6	21,8	24,9
Kuruluşlar	22,1	23,5	21,8
Uzun Vadeli Dış Borçlar	206,3	227,2	219,1
Kamu	71,4	75,0	79,9
Genel Yönetim	68,8	72,4	77,2
Merkezi Yönetim	67,1	69,8	74,1
Mahalli İdareler	1,5	2,5	3,0
Fonlar	0,2	0,1	0,1
Finansal Kuruluşlar	0,6	0,6	1,6
Finansal Olmayan Kuruluşlar	1,9	2,1	1,4
KİT'ler	1,8	1,9	1,1
Diğer	0,1	0,2	0,2
TCMB	13,5	12,2	11,5
Özel	121,4	140,0	127,7

Kaynak: Hazine istatistikleri ve TCMB.

2002'den beri sürekli artan özel sektöre ait dış borçlar yıllık yüzde 22,1'lik bir büyüme hızı ile 43 milyar dolardan 174 milyar dolara ulaşmıştır. Kamu Borçları ise daha çok yatay bir seyir izlemiş, 8 yıllık dönem boyunca artış hızı sadece yüzde 1,6'larda kalarak 87 milyar dolardan 97 milyar dolara yükselmiştir. Toplam dış borç ise özel sektörün borçlarının etkisiyle yılda yüzde 11,1 hızla büyüyerek 130 milyar dolardan 271 milyara ulaşmıştır. Kamu dış borcunun toplam dış borç içindeki payı 2002 yılında yüzde 67 iken, bu oran 2009'da yüzde 36'lara kadar düşmüş, özel sektörün dış borç oranı 2009 yılı sonu itibariyle yüzde 33'ten yüzde 64'lere kadar fırlamıştır.

Tablo 3.21: Dış Borçların GSYH'ye Oranı



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı borç istatistikleri

Toplam dış borç stoku 2003 başında 130 milyar dolar düzeyinde idi. Küresel krizin Türk ekonomisini etkisi altına almaya başladığı 2008 Ekim'inde dış borçlar 291 milyar dolar düzeyine fırlamıştı. Yani Türkiye, 2003'ten 2008'e dış borçlarını dolar bazında iki mislinden fazla artırmıştı.¹⁶⁰ 2008 yılında 380,3 milyar TL olarak gerçekleşen merkezi yönetim toplam borç stoku1 yurtdışı piyasalarda gözlemlenen küresel krizin ülkemize yansımalarının da etkisiyle 2009 yılında 441,5 milyar TL olmuştur. Böylelikle, 2008 yılında yüzde 40 olan merkezi yönetim borç stokunun GSYH'ye oranı 2009 yılında yüzde 46,3 olmuştur.

Türkiye ekonomisinin 20 yıllık dış borç stokunu ve bu borç stokunun GSYH'ya oranını değerlendirmek için Tablo 24 bize önemli sayısal veriler sağlamaktadır. Özellikle 2001 ekonomik kriz döneminde dış borcun GSYH'ya oranı yaklaşık %60'a varmıştır. Bu oran son yirmi yılın en yüksek rakamı olarak dikkat çekmektedir.

¹⁶⁰ Erinç YELDAN, "Dış Borçlanma Yeniden İlmelenirken", 2010, www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan256_31Mar10.pdf, (02.06.2010)

Tablo 3.22: 1985-2009 Dönemi Dış Borç Verileri

Yıllar	TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU (Milyon Dolar)	DIŞ BORÇ STOKU GSYH'YA ORANI (%)
1989	43.911	30,8
1990	52.381	26,1
1991	53.623	26,7
1992	58.595	27,8
1993	70.512	29,6
1994	68.705	38,8
1995	75.948	33,6
1996	79.299	32,6
1997	84.356	33,2
1998	96.351	35,6
1999	103.123	41,7
2000	118.602	44,7
2001	113.592	57,7
2002	129.538	56,2
2003	144.109	47,3
2004	161.011	41,2
2005	169.740	35,3
2006	207.610	39,4
2007	249.390	38,4
2008	277.115	37,4
2009	268.559	43,9

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı borç istatistikleri

Dış piyasalardan borçlanmama tercihi ve yüksek risk primi sonucu ortaya çıkan yüksek reel faizler, iç borç stokunun son dönemde ancak 2 yıla kadar uzatılabilen vade yapısı ile birleşerek, mali istikrarın sağlanması önünde ciddi bir engel oluşturmaktadır. Bu sebeple, borçlanma maliyetini düşürmek büyük önem arz etmektedir.

3.4.TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMASINDA REEL KULLANIMLAR DIŞINDAKİ FAKTÖRLER

Türkiye'nin dış borçlarının artısında 1980 sonrası reel kullanımlar harici artışlara yol açan çeşitli faktörlere aşağıda kısaca yer verilmiştir.

- **Garantisiz ticari borçlarla ilgili ayarlama:** Dış ödemeler dengesi krizi nedeniyle ödenmeyen bazı garantisiz dış borçların borç-özsermaye değişim programı ile ödenmesidir. Bu yöntemle bir miktar borç iç borca dönüştürülmüş ve stok azaltıcı etkiler arz etmiştir.
- **Dış borç stokunda 1984 yılında yapılan ayarlamalar:** Hazinesinin bilgisayar sistemine geçmeden önceki borçların karşılıklı kayıtlarındaki farklar nedeniyle yapılan çalışmalar sonrasında 1,325 milyon dolarlık ilave borcun stoklara dahil edilmesi gerekmiştir.

- ***Diğer Kur farkları:*** Borçlarımızın dolar itibari ile izlenmesi nedeni ile dolar diğer para birimleri karşısında çapraz kurlarda değer kazandığında borç stokuna azalma yönünde, değer kaybettiğinde ise borç stokuna artma yönünde etki yapmaktadır. Öte yandan Dünya Bankası'nın kredi verirken çeşitli dövizlerden oluşan fon havuzundaki kaynakları dolara çevirip vermekle birlikte, dönüşte ödemenin yapılmasına esas dövizleri talep etmesi nedeni ile oluşan ve çapraz kur değişmelerinden kaynaklanan kur farklarıdır.
- ***FMS Refinansmanı:*** Geçmişte Türkiye'nin ABD'den aldığı bazı askeri kredilerin Refinansmanı için ABD'nin garantörlüğünde tahvil ihracına girilerek borcun maliyeti düşürülmek istenilmiş ve 1988-1989 yıllarında yapılan iki ihraç sonrasında 421,906 milyon dolarlık askeri borç ticari borca dönüştürülerek borç stokuna yansıtılmıştır. Yapılan ayarlama kadar dış borç stoku artış kaydetmiştir.¹⁶¹

¹⁶¹ Harun BAL, **Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye**, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 1998, s.113.

SONUÇ VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

Ülkelerin sahip oldukları üretim faktörlerinin miktarı ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesinde büyük önem arz etmektedir. Ekonomik kalkınmanın finansmanı için gerekli olan üretim faktörleri bakımından yeterli birikime sahip olmayan gelişmekte olan ülkeler ihtiyaç duydukları kaynakları çeşitli yollardan temin etmeye çalışmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın finansmanı için yeterli yurt içi tasarruf ve sermaye birikiminin olmaması, üretim miktarının azlığı ve dolayısıyla mal ve hizmet ihracatından sağlanacak döviz miktarının kısıtlı olması söz konusu ülkelerin ithalata olan bağımlılığını ve ödemeler dengesi açıklarını artıran bir yapı oluşturmaktadır. Bu yapı içerisinde ekonomik kalkınmalarına hız vermek isteyen söz konusu ülkeler gelişen uluslararası ilişkiler sürecinde dış finansman kaynaklarına başvurmaktadır. Tüm gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak ihtiyacına başvururken yaşadığı sorunlar ülkemiz için de geçerlidir. Türkiye de gelişen uluslararası ilişkilerden yoğun olarak etkilenmiştir.

Türkiye ekonomisinin gelişim sürecine bakıldığında, sermaye yetersizliği, ödemeler dengesi açıkları sorunlarıyla karşılaştığı ve gerek bu sorunları gidermek gerekse ekonomik kalkınmaya hız vermek amacıyla dış kaynaklara başvurulduğu görülmektedir. Ülkemizde dış kaynak ihtiyacı ve bu ihtiyacın karşılanması sürecinde yaşanan gelişmeler farklı dönemler itibariyle diğer gelişmekte olan ülke ekonomileriyle paralellik göstermektedir. Cumhuriyetin kurulduğu 1923 yılından 1950 yılına kadar geçen dönemde dış kaynak kullanımı bakımından çekingen bir tavır sergileyen ülkemizin millileştirme faaliyetleri nedeniyle yabancı sermaye yatırımı olanaklarından da yararlanmadığı görülmüştür. 1950'li yıllara gelindiğinde uygulanan liberal politikalarla birlikte dış kaynak kullanım miktarı da artış göstermiştir. Bu dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının teşvikine yönelik uygulamalara rağmen bu yolla yeterli kaynağın sağlanamamış olması, kredi kullanımını yoluna başvurulması sonucunu doğurmuştur. Uygulanan liberal politikaların etkisiyle büyük ölçüde artan dış borçlar, borç krizinin yaşanması ve 1958 yılında istikrar tedbirlerinin alınması ile sonuçlanmıştır.

1960'lı yıllar önceki dönemde yaşanan olumsuz gelişmelerin etkisiyle planlı kalkınma dönemine geçilen yıllar olmuştur. Bu dönemde hedeflenen büyümenin gerçekleştirilmesi amacıyla kullanılan dış kaynaklar OECD bünyesinde oluşturulan

Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu aracılığıyla kullanılan krediler şeklinde olmuştur. Kalkınma planlarında hedeflenen dış kaynak kullanımının azaltılması ve bu çerçevede uygulanan ikameci politikalara rağmen ülke içi ve ülke dışında yaşanan olumsuz gelişmeler dış kaynak ihtiyacının ve bu nedenle dış borç kullanımlarının artmasına neden olmuştur. 1973 petrol krizi ile birlikte ödemeler dengesi açıkları artan ülkemiz bu açıkların finansmanını sağlamak üzere yoğun olarak dış borç kullanmıştır. Bu dönem ticari banka kredisi kaynaklı kısa vadeli dış borç miktarı artış göstermiştir. 1977 yılında ise kısa vadeli dış borçların ödenmesinde tıkanma sürecini yaşayan ülke ekonomisi, dış borçların konsolidasyonunu gündeme getirmiştir. 1980'li yıllarda uyguladığı ithal ikameci politikaların yerine ihracata yönelik politikaları benimseyen Türkiye, ekonomisinin yeniden yapılanma sürecinde dış kaynaklara başvurmanın kaçınılmaz olduğu anlayışıyla dış kaynaklara yoğun olarak başvurmuştur. Bu dönemde dış kaynakların çeşitliliği artmış, özellikle yabancı sermaye yatırımlarına yönelik yasal düzenlemeler bu tür yatırımların artışını sağlamıştır. Portföy yatırımları, tahvil ihraçları, yurt dışı müteahhitlik hizmetleri ve işçi döviz gelirlerindeki artışlar bu dönemin çeşitlenen dış kaynak kullanımının bir göstergesi olmuştur. Piyasa ekonomisi modeline dayalı politikaların uygulanmasına IMF, Dünya Bankası gibi ekonomik kuruluşların verdiği destekle dış borç kullanımının hızla arttığı bu dönemde hem orta ve uzun vadeli hem de kısa vadeli krediler büyük ölçüde artış göstermiştir. Artan dış kaynak kullanımları ile birlikte olumlu bir ekonomik performansın sergilendiği 1980'li yılların sonunda 1989 yılından itibaren ödemeler dengesi açıklarının önemli boyutlara ulaşması, 1990'lı yıllara önemli makro ekonomik dengesizliklerle birlikte girilmesi sonucunu doğurmuştur.

1990'lı yıllara böyle bir ortamda giren ülkemiz bu dönemde sermaye hareketlerine getirilen serbesti nedeniyle artan dış kaynak çeşitliliğinden önemli oranda yararlanmış. Özellikle 1991-1993 döneminde tahvil ihraçları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında artışlar yaşanmaya devam etmiştir. Ayrıca kısa vadeli borçlarda meydana gelen artışlarla birlikte 1993 yılında ödeme güçlüğü içine giren ekonomi 1994 yılı başında döviz krizi ile karşılaşmıştır. Bu kriz ortamı ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik yeni istikrar kararlarının alınmasını gerektirmiş. 5 Nisan Ekonomik İstikrar Tedbirleri bu çerçevede uygulamaya konulmuştur. 1997 yılı ile birlikte dünya genelinde gelişmekte olan ülkelerin ekonomik krizleri patlak vermeye başlamış bu süreçten etkilenen ekonomimiz, bu yıllarda da borç yükünü artıran dış kaynak kullanımına devam

etmiştir. Bu dönemde kısa vadeli dış borç kullanımında yaşanan artışlar birbiri ardına yaşanan finansal krizleri de beraberinde getirmiştir. Özel sektörün ve özellikle ticari bankaların, uygulanan hatalı ekonomik politikalar nedeniyle spekülasyon amaçlı dış kredi kullanımının hızla artması, Kasım 2000 ve Şubat 2001 tarihlerinde ortaya çıkan krizlerin belirleyici aktörleri olmuştur. Krizlerin sonucunda alınan ekonomik tedbirlere rağmen uygulamada oluşan aksaklıklara siyasi belirsizliklerin de eklenmesiyle birlikte Türkiye ekonomisi halen daha kriz sürecinin etkisindedir. Türkiye’de özellikle 2002 yılında dış borçlarda yaşanan düşme trendi 2009’a kadar iyimser bir tablo sergilese de 2008 yılında bu tabloda yaşanan kötüleşme gözlerden kaçmamaktadır. Borç göstergelerinin 2009 yılında 2008 yılına kıyasla daha yüksek değerlere varması küresel krizden küçülerek çıkan ülkemizin aynı zamanda daha da borçlu duruma geldiğini de ortaya koymaktadır.

Ülkemiz ekonomisi üzerinde önemli bir yük oluşturan borçlanmanın ekonomik ve görünmeyen maliyetlerini asgariye indirmek için dış kaynakların hangi alanlara kanalize edilerek ne ölçüde verimli kullanıldığı çok önemsenmelidir. Dış borçların tüketim eğilimini artıran ve günü kurtarmaya yönelik ekonomik uygulamaların finansmanında kullanılmasından şiddetle kaçınmak gerekmektedir. Kaynakların kullanımında yatırım-üretim ve yurt içi tasarruf oranlarını artırma yönünde bir strateji izlenmesi mevcut ekonomik yetersizliklerin giderilmesi için zorunludur.

Türkiye'nin Avrupa Birliğine girme sürecinde Maastricht Anlaşmasının getirdiği kriterlere uyma yolunda atılan adımlar ve bu çerçevede yapısal reformların yeterince hızlı yapılması sayesinde birliğin getireceği avantajlardan yararlanma sürecimizi kısaltır. Bu durumda ekonomik istikrarın sağlanması yönünde alınan tedbirlerin sağlıklı bir şekilde uygulamaya konularak yaşanan ekonomik sıkıntıların giderilmesi dış kaynaklara duyulan ihtiyacın azalmasında etkili olabilecek bir çözümdür. Dış kaynak kullanımında ülkenin dış borç servis yükümlülüklerini artıran borçlanmalardan çok sermaye birikimini olumlu yönde etkileyen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırmaya yönelik bir strateji izlenmelidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artışına uygun bir ekonomik ve sosyal ortamın oluşturulması bu noktada büyük önem taşımaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye doğrudan gelmesini engelleyen ekonomik ve siyasi istikrarsızlık ve belirsizlik ortamının ortadan kaldırılması, yabancı yatırım hedeflerine ulaşılması bakımından zorunludur. Yabancı yatırımcılara yönelik

vergisel teşvikler (yatırım indirimi, KDV istisnası vb) artırılmalı, yatırımcıların kararlarını önemli ölçüde etkileyen Kurumlar vergisi oranlarında indirimle gidilmeli, kur farklarının vergilendirilmesi konusunda yasal düzenlemeler yapılmalıdır. Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları'nın ve çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmalarının yaygınlaştırılması gerekmektedir. Yabancı yatırım izinleri ve bu çerçevede gelişen yasal süreçte bürokratik engeller azaltılarak yatırımlara hız kazandırılmalıdır.

Ülkeye sermaye girişlerini teşvik ederken, herhangi bir nedenle oluşabilecek sermaye kaçışlarını önlemeye yönelik tedbirler alınması gerekmektedir. Dış borçlar, borçlanma stratejilerinin uygun bir borç yönetimi ile desteklenmelidir. Borç yönetiminde etkinliğin artırılarak borçların maliyeti, vade yapısı, kullanım alanları dikkatle değerlendirilmelidir. Dış borçlar borç servisini aşmayacak şekilde alınmalı, üretimi ve verimliliği artırmaya yönelik yatırımlara kanalize edilmelidir. Özellikle kısa vadeli borçlanmalardan kaçınılmalı, oluşan faiz ve kur farkları nedeniyle cazip hale gelen kısa vadeli borç kullanımlarını önlemek üzere faiz oranları makul seviyelerde tutulmalı ve etkin bir kur politikası uygulanmalıdır.

Dış borçların önemli bir bölümünün kamu kesimi finansman açıklarının giderilmesinde kullanıldığı düşünülürse, özelleştirmeye hız kazandırılarak devletin ekonomideki payının küçültülmesi sağlanmalıdır. Kamu kesimi tasarruflarının artırılmasına yönelik uygulamaların etkin hale getirilmesi ve kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınmasına yönelik önlemler sorunun çözümünde etkili olabilecek diğer önemli faktörlerdir.

KAYNAKLAR

KİTAPLAR:

- AÇBA, Sait, **Devlet Borçlanması**, Adım Yayıncılık, Ankara,1991
- AKTÜRK İsmail ve GÜRAN, Nevzat, **Uluslararası İktisadi Kuruluşlar**, Bilge Kitabevi, İzmir,1992
- ALPAR, Cem, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, Genişletilmiş 3. Baskı, AITIA Yayınları, Ankara,1980
- ALTAN, Mehmet, **Süperler ve Türkiye**, AFA Yayınları, İstanbul,1986
- BAL, Harun, “**Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye**”, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi 16, Ankara,1988
- BAL, Harun, **Uluslararası Finansman, Dış Borç ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No:222, Ankara, 2000
- BARRO, Robert J. **Macroeconomic Policy**, London, Harvard University Press, 1990
- BORATAV, Korkut, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2005**, İmge Kitabevi, Ankara, 2006
- DİKEÇ, Üstün, **Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu**, Gazi Üniversitesi Yayınları, Ankara,1984
- EĞİLMEZ, Mahfi, **IMF Dünya Bankası ve Türkiye**, Tütünbank Finans Dünyası Yayınları, Yayın No:2, İstanbul,1996
- EKER, Aytaç, **Devlet Borçları (Kamu Kredisi)**, Takav Yayınları, İzmir,1994
- EVGİN, Tülay, **Dünden Bugüne Dış Borçlarımız**, Araştırma ve İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı Yayınları, Ankara, 2000
- İNCE, M. **Maliye Politikası: Teorik Esaslar ve Temel Problemleri**, 5.Baskı, Seçkin Kitabevi, Ankara,1996
- KANSU, Aydan, **Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri**, Güncel Yayıncılık, İstanbul, 2006
- KARLUK, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomik Mali ve Siyasal Kuruluşlar**, Turhan Kitabevi, 2. Baskı, Ankara,1998
- KARLUK, Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, 6. Baskı, Beta Yayınları, İstanbul,1999
- KARLUK, S.Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, Seçkin Yayıncılık, İstanbul,1969
- KAZGAN, Gülten, **Tazminattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2004

- KEPENEK, Yakup ve YENTÜRK. Nurhan, **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2004
- NEMLİ, Arif **Kamu Maliyesine Giriş**, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1984
- ONGUN, M. Tuba, “**Türkiye’de Cari Açıklar ve Ekonomik Krizler**” Ö. Faruk ÇOLAK, **Kriz ve IMF Politikaları**, Alkım Yayınevi, İstanbul, 2002
- ÖNEN, Sacit, **Uluslararası Mali Kuruluşlar**, Gazi Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 136, Ankara, 1989
- PEKİN, Tevfik, **Makro Ekonomi**, Bilgehan Basımevi, İzmir, 1993
- PİRİMOĞLU, Abdülbaki, **Türkiye’nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi**, Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum, 1982
- SAVAŞ, Vural, **Kalkınma Ekonomisi**, Beta Yayınları, İstanbul, 1986
- SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, Güzem Yayınları, İstanbul, 1999
- SÖNMEZ, Sinan, “**Türk İktisat Politikalarındaki ‘Çıpa’: Dış Borçlanma**”, İletişim Yayınları, İstanbul, 2003
- SÖNMEZ Sinan, “**Dünya Ekonomisinde Dönüşüm –Sömürgecilikten Küreselleşmeye**”, İmge Kitabevi, Ankara, 1998
- STIGLITZ, Joseph E. **Principles of Macroeconomics**, New York, W.W.Norton Company, 1993
- ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2000
- TUNCER, Atıla, **Dış Borcun Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği**, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 2004
- TURAL, Aziz, **Devlet Borçları**, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Ankara, 1992
- TURAN, Salih, **Maliye Politikası: Teorik Esasları ve Temel Problemleri**”, Gür-Ay Matbaası, İstanbul, 1985
- ULUSOY, Ahmet, **Devlet Borçlanması**, Aksakal Kitabevi, Ankara, 2009
- YILMAZ, Faruk, **Osmanlıdan Cumhuriyete Dış Borçlar**, Berikan Kitabevi, Ankara, 2003
- YILMAZ, G. Akgül ve YILMAZ, Ahmet, “**Türkiye’de Borç Sarmalı ve Makro Ekonomik İstikrar**”, Arıkan Basım Yayım, Denizli, 2007
- ZILLIOĞLU, O. Nedim, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1984

MAKALELER:

- AÇBA, Sait. "Türkiye'de Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma", **İktisat ve Maliye Dergisi**, C.36, No: 5-6, Mayıs –Haziran, 1989, ss. 185-201.
- ADİYAMAN, A.Turan. "Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri", **Sayıştay Dergisi**, 2006, Sayı: 62, ss.20-37.
- ATİNGİ, Michael and BARUNGİ, Barbara M. " **Growth and Foreign Debt: The Ugandan Experience**", External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa, 2000, pp. 98-118.
- AZGÜN Sabri "Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi** 2005/2 ss.57-68.
- BERNHEİM, B. Douglas, "Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence", **NBER Working Paper Series**, 1987, pp.57-68.
- BORATAV, Korkut, "2002/2002 Krizinde Sermaye Hareketleri", **İşletme ve Finans Dergisi**, 2001, S.186, ss.6-18.
- CANDAN, Ekrem, "Türkiye'nin Dünya Bankası'ndan Sağladığı Krediler (1950-2003), Kredi Kullanımının Yıllar İtibariyle Gelişimi ve Toplam Dış Borç Stoku İçindeki Yeri", **Maliye Dergisi**, 2005, Sayı: 148, ss.79-88.
- CANSIZLAR, Doğan, "Cumhuriyetin İlk Yıllarında Devlet Dış Borçları (1923-1950)", **Maliye Dergisi**, 1997, Sayı 124, ss.15-23.
- CLİNE, William R. "International Debt: From Crisis To Recovery?" **American Economic Review**, 1985, pp.185-190.
- DİKKAYA, Mehmet ve ÖZYAKIŞIR, Deniz, "Türkiye Ekonomisinde Radikal Dönüşüm 1980-2007", **Türkiye'nin Ekonomi Politikası 1923-2007**, Orion Kitabevi, Ankara, 2008, ss.139-168.
- ERÇEL, Gazi, "Türkiye'nin Dış Borç Birikiminin Kaynakları", **Maliye Yazıları**, Temmuz-Eylül 1992, ss.10-18.
- ERDİNÇ, Zeynep. "Uluslararası Para Fonu -Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19.Stand-By Anlaşması", **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 18, 2007 ss.83-99.
- GEDİKLİ, Bülent, "Türkiye'de Dış Borçlar Sorunu ve İktisadi Büyüme", **Maliye Dergisi**, S. 24, Ocak-Nisan, 1997, ss.24-31.

- GÜRSOY, Bedri. "Muharrem Kararnamesinin 100.Yılı", **Atatürk Dönemi Ekonomi Politikası ve Türkiye'nin Ekonomik Gelişmesi Semineri**, AÜSBF Basın ve Yayın Yüksek Okulu Basımevi, Ankara, 1982, ss.270-285.
- KARAÖZ, M. Aydın "Kredi Değerliliğinin Tespiti", **Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi**, 1990, Sayı 23, ss.25-36.
- ÖNERTÜRK, Pınar, "Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Mali Piyasalardaki Son Gelişmeler" **Maliye Dergisi**, 1986, No:25, ss.56-67.
- PİRİLLİ, Mustafa, "Kalkınma İktisadi ve Yöntem Sorunları" **Gelişme İktisadi: Kuram-Eleştiri-Yorum**, Beta Yayınları, İstanbul, 1995, ss.278-290.
- SAKAL, Mustafa, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Disiplin Arayışı Ve Borçlanma Sorunu". **Yönetim Ekonomi**, 2002, Cilt 9, Sayı:1-2, s.218.
- T.C HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, **Hazine Dergisi 75. Yıl Özel Sayısı**, T.C Hazine Müsteşarlığı Matbaası Ankara, 1999, s.9.
- TANDIRCIOĞLU, Haluk, "Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlanması" **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2000, Sayı: 2(2), ss.8-17.
- TOKUCU, Erkan, "1980 Sonrası Türkiye'de Para ve Maliye Politikaları", **Türkiye'nin Ekonomi Politikası 1923-2007**, Orion Kitabevi, Ankara, 2008, ss.169-204.
- TUGAY, Fatoş, "Ülke Riski", **Bankacılar Dergisi**, Temmuz, 1991, ss. 25-38.
- ULUGBAY, Hikmet, "Kur-Faiz Politikalarının Dış Borçlanma Üzerindeki Etkileri", **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, 1994, Sayı 169, ss.27-37.
- UYGUR, Ercan, "Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık" **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, 2001, Yıl: 16, Sayı: 189, ss.7-23.
- YELDAN, Erineç, "Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi", **Çalışma ve Toplum Dergisi**, 2004, Sayı: 1, ss.25-39.
- YLMAZ, Ahmet Ata ve YÜCEL, Fatih, "Eş-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması", **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2003, 12(12):97-110.
- YÜKSEL, A.Sennur "Rating Kuruluşları ve Türkiye", **Dış ticaret Dergisi**, 1997, Yıl 2, Sayı 4, ss.86-89.

ELEKTRONİK KAYNAKLAR:

- DTM, Avrupa Yatırım Bankası, www.foreigntrade.gov.tr/avrupayabankasi.htm,
(25.09.2009)
- DTM, Uluslararası Para Fonu, <http://www.foreigntrade.gov.tr/DUNYA/Ulus/html>,
(30.06.2010)
- OECD, (1995). **Export Credit Financing Systems in OECD Member and Non-Member Countries**, Paris, <http://catalogue.nla.gov.au/Record/2474684>,
(24.05.2010)
- PEHLİVAN, Nilgün, (2003). "Risk Analizine Dayalı Kamu Borç Yönetimi" **18. Maliye Sempozyumu**, "Türkiye'de Kamu Borçlanması (Ekonomik ve Sosyal Etkileri, Beklentiler)" Marmara Üniversitesi, (12-16 Mayıs 2003).
<http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebligler/5-2doc>.
(12.04.2010)
- YELDAN, Erineç, (2010). "Dış Borçlanma Yeniden İvmelenirken",
www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan256_31Mar10.pdf, (02.06.2010)

DiĞER KAYNAKLAR:

- AKÇAY, Mehmet, Türkiye'de Dış Borçlanmayı Etkileyen Faktörler ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Katkıları, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1985
- AKKİRAZ, Ayşe, "Altyapı Projelerinin Finansmanı ve Türkiye Uygulaması", **Uzmanlık Tezi**, Hazine Müsteşarlığı Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü Yayınları, Ankara, 1999
- AMBROSE, Soren, "Multilateral Debt Burden", **Foreign Policy in Focus**, 2000, p.3
- ÇELİKER, Nur, "Bütçe Finansmanında Dış Borçların Yeri ve Makro Değişkenler Üzerindeki Etkisi", **Uzmanlık Tezi**, Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1995
- DERDİYOK, Türkmen, **Türkiye'de Dış Borç Yönetimi**, Araştırma İnceleme Dizisi, Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü Yayınları, Ankara, 1993 .
- DPT, **Özel İhtisas Komisyonu Raporu: Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi**, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Yayın No: 2595, 2001

- DPT, **Türkiye'nin Dış Ekonomik İlişkileri, Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Yayın No: 2512- ÖİK: 529, Ankara, 2000
- IMF, External Debt Statistics, Guide for Compilers and Users. Washington D.C. 2003
- KOCAOGLU, Feyza, "1990 Sonrası Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi" **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2005
- MUTLU, Osman Çağatay, "Türkiye'de Dış Borç İstatistiklerinin Derlenmesi ve Dış Borç İşlemlerinin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansıtılması", **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Ankara, 2006
- Niyazi GÜMÜŞ "Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Türkiye Ekonomisine Etkileri", **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 2001
- ÖZMEN, Erdal ve YALÇIN, Cihan, "Küresel Finansal Riskler Karşısında Türkiye'de Reel Sektör Finansal Yapısı ve Borç Dolarizasyonu", **TCMB Çalışma Tebliği No: 07/06**, 2007
- POYRAZ, Emine, "1985 – 1995 Yıllarında Dış Borçların Ekonominin Genel Dengesi ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Makro Analizi", **Uzmanlık Tezi**, Hazine Müsteşarlığı, Ankara, 1995
- ROSEN, Harvey S. **Public Finance**, USA, Richard Irwin Inc., 1995
- SARI, Müslim, "Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları", **Uzmanlık Yeterlilik Tezi** TCMB, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara, 2004
- SUSAM, Nazan, "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler", **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2005
- TOPRAKLI, Ahmet, "1980 Sonrası Dönemde Türkiye'de Dış Borçların Gelişimi" **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale, 2000
- WORLD BANK, **Global Development Finance**, World Debt Tables, 1997

ÖZGEÇMİŞ

- 1981 Karsın Digor ilçesinde doğdu.
- 1993 İlkokulu Kars Digor Merkez Atatürk İlköğretim Okulunda tamamladı.
- 1996 Digor Merkez Atatürk İlköğretim Okulunda Ortaokulu bitirdi.
- 1999 Digor Lisesinde Lise eğitimini tamamladı.
- 2005 Anadolu Üniversitesi İktisat Bölümünden mezun oldu.
- 2007 Vakıflar Bankası Kars Şubesinde işe başladı
- 2008 Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı
Yüksek Lisans Sınavını kazandı.
- 2010 Halen Vakıflar Bankası Kars Şubesinde çalışmaktadır.