



T.C.

Hitit Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Ana Bilim Dalı

TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇ SORUNU VE KRİZ ETKİLERİ

Ayten OLCAR

Yüksek Lisans Tezi

Çorum 2013

TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇ SORUNU VE KRİZ ETKİLERİ

Ayten OLCAR

Hitit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Ana Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Prof. Dr. Gülen ELMAS ARSLAN

Çorum 2013

KABUL VE ONAY

Ayten OLCAR tarafından hazırlanan "TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇ SORUNU VE KRİZ ETKİLERİ" başlıklı bu çalışma, 08 Kasım 2013 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak yüksek lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

Prof. Dr. Gülen ELMAS ARSLAN (Başkan-Danışman)

İmza

Prof. Dr. Müslüme NARİN

İmza

Yrd. Doç. Dr. Süleyman AÇIKALIN

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

İmza

Prof. Dr. Gülen ELMAS ARSLAN

Enstitü Müdürü

T.C.

HİTİT ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim.(08/11/2013)

Ayten OLCAR



ÖZET

OLCAR, Ayten. Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri, Yüksek Lisans Tezi, Çorum, 2013.

Dış borçlanma, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin iç tasarruf yetersizliği nedeniyle ekonomik kalkınmalarında yoğun olarak kullandığı bir finansal kaynaktır. Dış borçlar alındığında ülke ekonomisine ek kaynak niteliği taşımaktadır. Alınan dış borçlar üretken ve verimli alanlarda kullanıldığında yatırım ve ihracat artar ve borç servisi finansmanında da kullanılabilir. Aksi takdirde alınan dış borçlar üretime dönüştürülemez dış borçlar finanse edilemediğinde ülkeler krize sürüklenmektedir.

1980'den sonra dışa açılma ve liberalleşme politikalarına ağırlık veren Türkiye, Meksika, Arjantin ve Brezilya'nın da içinde bulunduğu birçok ülke 1980'lerde ve özellikle 1990'lı yıllarda krizlerle karşılaşmıştır. Bu çalışmada da krizlerin önemli bir sebebi olan dış borçlanmayı çeşitli dış borçluluk göstergeleri ile analiz ederek krizle olan ilişkisinin Türkiye açısından incelenmesi amaçlanmış ve bazı ülkelerle de kıyaslanması yapılmaya çalışılmıştır.

Çalışmada 1994 ve 2001 krizlerini yaşayan Türkiye'nin dış borçla olan ilişkisi kırılma göstergeleriyle rakamsal olarak ele alınmıştır. Dış Borç Stoku / GSYH, Dış Borç Stoku / İhracat, Dış Borç Servisi / İhracat ve Faiz Servisi / İhracat oranlarını IMF ve Dünya Bankası tarafından belirtilen kritik düzeye göre incelenmiş ve Türkiye'nin yaşadığı krizlerle ağır borçluluk hali arasındaki ilişki açıklanmıştır.

Anahtar Sözcükler: Dış Borç, 1994-2001 Krizi, Dış Borç Göstergeleri

ABSTRACT

OLCAR, Ayten. Turkey's External Debt Problem and the Effects of the Crisis, Master Thesis, Çorum, 2013.

External debt, due to the lack of internal savings in developing countries such as Turkey, is intensively used as a financial resource for economic growth. When the external debt is taken, it will be an additional source for the country's economy. When the external debts are used in productive and efficient areas, investment and exports will increase. It can be also used in the financing of debt service. Otherwise, if the external debt cannot be financed and cannot be converted to production, countries will be involved in economic crisis.

After 1980, there are many countries focusing on international expansion and liberalization policies. Turkey, Mexico, Argentina and Brazil are some of these countries and they were faced to economic crisis in the 1980s and especially in 1990s. In this study, external debt, a major cause of the crisis, is analyzed by a variety of external debt indicators. And it is intended to examine the relationship between external debts of Turkey's. Also, it has been made the comparison with other some countries.

In this the study, It is discussed crises of 1994 and 2001 living in Turkey and after those crisis Turkey's external debt relationship is discussed by quantitative indicators of fragility. External Debt /Gross Domestic Product (GDP) , External Debt / Exports, Foreign Debt Service / Exports and interest service / export ratios are examined according to a critical level set by the IMF and World Bank, and it is described the relationship between Turkey experienced crises and Turkey over indebtedness's.

Key Words: External Debt, 1994-2001 Crisis, External Debt Indicators

TEŞEKKÜR

Tez konumun seçiminde ve gerçekleştirmesinde gosterdiği destek ve sabırdan otürü, danışmanım Prof. Dr. Gülen ELMAS ARSLAN'a saygı ve teőekkürlerimi sunarım.

Ayrıca hayatımın her alanında olduğu gibi öğrenim hayatımda maddi ve manevi desteğini esirgemeyen sevgili annem Meryem OLCAR'a ve emeğini hiçbir zaman ödeyemeyeceğim babam Servet OLCAR'a sonsuz teşekkür ederim.

Tez çalışmamı yaparken her türlü konuda bana destek olan iş arkadaşlarıma teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	ii
ABSTRACT.....	iii
TEŞEKKÜR	iv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xii
TABLOLAR LİSTESİ	xiii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xv
KISALTMALAR	xvi
ÖNSÖZ	xvii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

1.1.BORÇ, DIŞ BORÇ TANIMI VE ÖZELLİKLERİ.....	4
1.2. DIŞ BORÇ VE DIŞ YARDIM KAVRAMLARI.....	6
1.3. DIŞ BORÇLANMA İLE İLGİLİ KAVRAMLAR	7
1.4. DIŞ BORÇLANMANIN NEDENLERİ	10
1.4.1. İç Tasarruf Yetersizliği.....	10
1.4.2. Cari İşlemler Açıkları.....	11
1.4.3. Dış Borçlanmanın Diğer Nedenleri	11

1.4.3.1. Bütçe Açıkları	11
1.4.3.2. Savunma Giderleri	12
1.4.3.3. Vadesi Gelmiş Borçlara Finansman Sağlanması	12
1.4.3.4. Ekonomik İstikrarın Sağlanması ve Korunması.....	12
1.4.3.5. Büyük Yatırımların ve Reformların Finansmanı	13
1.4.3.6. Olağanüstü Harcamaların Finansmanı.....	13
1.4.3.7. Sanayileşme İçin Gerekli Girdilerin ve Teknik Bilginin Finansmanı.....	13
1.5. DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI	13
1.5.1. Vadesine Göre Dış Borçlar	14
1.5.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar (Dalgalı Borçlar)	14
1.5.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar	14
1.5.2. Alındığı Kaynağa Göre Dış Borçlar	15
1.5.2.1. Resmi Kaynaklı Dış Borçlar	15
1.5.2.2. Özel Kaynaklı Dış Borçlar	15
1.5.3. Kullanış Biçimine Göre Dış Borçlar	15
1.5.3.1. Proje ve Program Kredileri.....	15
1.5.3.2. Bağlı ve Serbest Krediler	17
1.5.3.3. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri.....	18
1.5.4. Geri Ödeme Şekillerine Göre Dış Borçlar	19

1.5.4.1. Dövizle Ödenecek Dış Borçlar.....	19
1.5.4.2. Ulusal Para İle Ödenecek Dış Borçlar	19
1.5.5. Borçlusuna Göre Dış Borçlar.....	19
1.6. DIŞ KAYNAK İHTİYACINI BELİRLEME YÖNTEMLERİ	20
1.6.1. Tasarruf- Yatırım Açığı Yöntemi.....	20
1.6.2. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi.....	20
1.6.3. İkili Açık Yöntemi.....	21
1.6.4. Massetme Kapasitesi Yöntemi	23
1.7. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ RASYOLAR.....	24
1.7.1. Önemli Dış Borç Rasyoları.....	24
1.7.1.1. Toplam Dış Borç Stoku / GSMH Oranı	24
1.7.1.2. Toplam Dış Borç Stoku / İhracat Oranı.....	25
1.7.1.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat Oranı	25
1.7.1.4. Dış Borç Faiz Servisi / İhracat Oranı	26
1.7.1.5. Dış Borç Servisi / GSMH	26
1.7.1.6. Toplam Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri	26
1.7.1.7. Uluslararası Rezervler / Dış Borç Stoku	27
1.7.1.8. Cari İşlemler Açığı / GSMH.....	27
1.7.1.9. Dış Ticaret Dengesi / İhracat.....	27
1.7.1.10. İhracat / İthalat	28

1.7.2. Ağır Borçluluk Hali	28
1.8. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN TEORİK GÖRÜŞLER	28
1.8.1.Klasikler ve Borçlanma Sorunu.....	28
1.8.2. Neo Klasik İktisat ve Borçlanma Sorunu	29
1.8.3. Keynesyen İktisat ve Borçlanma Sorunu.....	30
1.8.4. Ricordo’cu Yaklaşım ve Borçlanma Sorunu	30
1.8.5. Rasyonel Beklentiler Teorisi ve Parasalcılar	31

İKİNCİ BÖLÜM

TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİNDE TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMA

2.1. OSMANLI DÖNEMİNDE DIŞ BORÇLANMA.....	32
2.1.1. Borçlanma Tarihimiz.....	32
2.1.2. Osmanlı İmparatorluğu ve Borçlanmanın Başlangıcı.....	33
2.1.3. Borç Krizi ve Düyun-u Umumiye İdaresi	35
2.1.4. Osmanlı İmparatorluğu’nda Devlet Borçlarının Tasfiyesi	35
2.2. TÜRKİYE CUMHURİYETİ’NDE 1980 ÖNCESİ DÖNEMDE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİME SEYRİ.....	36
2.2.1. 1923-1945 Döneminde Dış Borçlanma	36
2.2.2. 1946-1950 Döneminde Dış Borçlanma	39
2.2.3. 1951-1960 Döneminde Dış Borçlanma	40

2.2.4. 1961-1970 Döneminde Dış Borçlanma	47
2.3. 1971-1980 DÖNEMİNDE DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE YAŞANAN DIŞ BORÇ SORUNU.....	50
2.3.1. 1971-1980 Döneminde Dünyada Dış Borçlanma ve Kriz Dönemi.....	50
2.3.2. 1970’li Yıllarda Türkiye’de Dış Borç Sorunu	55
2.4. TÜRKİYE CUMHURİYETİ’NDE 1980-1989 DÖNEMİNDE DIŞ BORÇLARIN GELİŞME SEYRİ.....	57
2.5. 1990 SONRASI GELİŞMELER VE GENEL DURUM.....	64

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KRİZ/BORÇ İLİŞKİSİ VE TÜRKİYE

3.1. REEL SEKTÖR KRİZİ VE FİNANSAL KRİZLE İLGİLİ TANIMSAL ÇERÇEVE	66
3.1.1. Kriz Tanımı	66
3.1.1.1. Reel Sektör Krizleri	67
3.1.1.2. Finansal Krizler.....	67
3.1.1.2.1. Bankacılık Krizleri.....	67
3.1.1.2.2. Dış Borç Krizleri.....	67
3.1.1.2.3. Borsa Krizleri	68
3.1.1.2.4. Para/Döviz Krizi.....	68
3.2. DÜNYAYI ETKİLEYEN BAŞLICA FİNANSAL-EKONOMİK KRİZLER	69
3.2.1. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı	69

3.2.2. Latin Amerika Krizi	71
3.2.3. 1994-1995 Meksika Krizi.....	73
3.2.4. 1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya Krizi	75
3.2.5. 1998-1999 Brezilya Krizi	79
3.2.6. 1999-2001 Arjantin Krizi.....	81
3.3. DIŞ BORÇLANMA VE KRİZ İLİŞKİSİNİN TÜRKİYE ANALİZİ.....	83
3.3.1. 1994, 2000 ve 2001 Krizleri ve Dış Borç / Kırılganlık İlişkisi	83
3.3.1.1. 1990 Sonrası Dış Borçlar ve Yaşanan Krizler	83
3.3.1.2. Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Gelişimi ve Krize Etkileri	85
3.3.1.3. 1994 Krizi ve 5 Nisan Kararları.....	92
3.3.1.4. Kasım 2000 Krizi.....	94
3.3.1.5. Şubat 2001 Krizi.....	97
3.3.1.6. Finansal Getiri Oranları ve Reel Kur İlişkisi Analizi.....	98
3.3.1.7. Dış Borç Stoku ve Borç Stokunun Vade Yapısı.....	100
3.3.1.8. Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı	104
3.3.1.9. Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı	107
3.3.1.10. Temel Sürdürülebilirlik Göstergelerindeki Gelişmeler	109
3.3.1.11. Dış Borçluluk Göstergelerindeki Gelişmeler	117
3.3.1.12. Farklı Dış Borç Tanımlarına Göre Borç Stoku	129

3.3.1.12.1. Net Dış Borç Stoku	129
3.3.1.12.2. Kamu Net Borç Stoku	129
3.3.1.12.3. AB Tanımlı Borç Stoku.....	131
3.3.2. Dış Borçlanmayı Etkileyen Makroekonomik Faktörler.....	133
3.3.2.1. Yatırım- Tasarruf Açıkları.....	133
3.3.2.2. Cari İşlemler Açıkları	135
3.3.2.3. Kamu Kesimi Finansman Açıkları.....	137
SONUÇ	139
EK-1: Milli Gelir Hesaplamasındaki Yapılan Değişiklik.....	148
KAYNAKÇA.....	156

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin (KKBG)/GSMH Gelişimi.....	84
Şekil 2: 2001-2012 Yılları Arası Spekülatif Finansal Arbitraj Geliri (%).....	99
Şekil 3: Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yüzde Dağılımı 1990-2012	106
Şekil 4: Net Dış Borç Stoku (NDBS) / GSYİH (%).....	131
Şekil 5: AB Tanımlı Borç Stoku / GSMH (%)	132

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Türk Hükümetince Alman Ayrıcalıklı Yabancı Şirketler	37
Tablo 2: Temel Ekonomik Veriler (1939-1945)	38
Tablo 3: 1947–1960 Dönemi Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri (Milyon Dolar) ...	42
Tablo 4: 1950–1960 Döneminde ABD' den Sağlanan Bağış ve Krediler (Milyon \$) ...	44
Tablo 5: 1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar)	45
Tablo 6: Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Füilen Kullanılan Milyon Dolar).....	48
Tablo 7: IMF'den Türkiye'ye Sağlanan Krediler (Milyon Dolar).....	49
Tablo 8: 1960-1969 Döneminde Alınan Toplam Dış Krediler ve Ödenen Dış Borçlar	49
Tablo 9: 1970-1979 Yılları Arasında Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar	57
Tablo 10: 1980- 1989 Döneminde Türkiye'de Dış Borç Stokunun GSMH'ye Oranı ..	59
Tablo 11: Meksika'nın 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri	74
Tablo 12: Endonezya'nın 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri	77
Tablo 13: Brezilya'nın 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri.....	80
Tablo 14: Arjantin'in 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri	82
Tablo 15: Türkiye'de Sermaye Hareketleri 1990-2001 (Milyon Dolar)	85
Tablo 16: Finansal Getiri Oranları, Dış Borçlar, Reel Kur (2001-2012).....	98
Tablo 17: 1990–2012 Dönemi Dış Borç Stokundaki Gelişmeler (Milyon Dolar)	101
Tablo 18: Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı 1990-2012 (Milyon Dolar)	105
Tablo 19: Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı 1990-2012 (Milyon Dolar).....	107
Tablo 20: İç ve Dış Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler (1991-2009).....	111
Tablo 21: 1997–2002 Dönemi Konsolide Bütçe Dengesi (Milyar TL veya Bin YTL)	115
Tablo 22: Konsolide Bütçe Açığı Finansmanı 1997-2002 (Milyar TL veya Bin YTL)	116

Tablo 23: 1991-2012 Dönemi Dış Borçluluk Göstergeleri (%).....	118
Tablo 24: Net Dış Borç Stoku (Milyon Dolar).....	130
Tablo 25: AB Üyesi Ülkelerde AB Tanımlı Borç Stoku / GSYH (%)	132
Tablo 26: Yurtiçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı (%)	134
Tablo 27: Ödemeler Dengesi Analitik Sunum 2002- 2011 (Milyon Dolar).....	136
Tablo 28: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği Özet Göstergeler (GSYH'ye Oran, %)	138

GRAFİKLER LİSTESİ

- Grafik 1: Türkiye’de Büyüme- Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Net Giriş)..... 87**
- Grafik 2: Türkiye’de Dış Ticaret Açığı - Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri..... 88**
- Grafik 3: Türkiye’de Reel Döviz Kuru - Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri..... 88**

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası
DÇM	Döviz Çevrilebilir Mevduat Hesabı
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
ESA95	Avrupa Hesaplar Sistemi, 1995
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülke
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
HM	Hazine Müsteşarlığı
IMF	Uluslararası Para Fonu
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
LIBOR	Londra Borsası
MB	Merkez Bankası
NAFTA	Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
OECC	Avrupa Ekonomik İş Birliği Teşkilatı
OPEC	Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
SNA68	Ulusal Hesaplamalar Sistemi, 1968
SNA93	Ulusal Hesaplamalar Sistemi, 1993
TL	Türk Lirası
TPKKHK	Türk Parasının Kıymetinin Korunması Hakkında Kanun
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

ÖNSÖZ

1990'lı yılların başından itibaren gelişmekte olan ülkelerde başlayan liberal akımın etkisiyle serbestleşen sermaye hareketleri ülkelerin dış borçlanmasını hızlandırmış ve bu süreç ülkeleri krizlere sürüklemiştir.

Ekonomide yaşanan krizlerin birçok nedeni olmakla beraber dış borçlanma kriz oluşumunda önemli bir yere sahiptir. Uluslararası kuruluşların dış borç göstergeleri için belirlediği kritik düzeyler ülkelerde aşılması halinde ve borçlanmanın vade yapısı daha çok kısa vadeli borçlar kısmında gerçekleşmesi krizin ortaya çıkışında etkili olmaktadır.

Çalışmanın amacı Türkiye'de yaşanan dış borç sorununun krizlerle etkilerini ortaya koymaktır.

GİRİŞ

Küreselleşen dünya ekonomisi, uluslararası ekonomik ilişkileri giderek yoğunlaştırmıştır. Bu yoğunlaşma ülkeler arasındaki kaynakların dengesiz dağılımını ve gelişmişlik farklarını daha bariz ortaya koymuştur ve küreselleşmenin yarattığı kıyasıya rekabet ortamı gelişmişlik fark makasını açmıştır. Bu gelişmişlik farkı geliştirmekte olan ülkelerin belli bir kalkınma ve büyüme düzeyine ulaşabilmelerinde yurt içi kaynakları yetersiz olduğunu göstermiştir.

Geliştirmekte olan ülkeler, iç tasarruf yetersizliği ve sermaye birikiminin kıt olması sebebiyle ekonomik büyüme, kamu kesimi finansman ihtiyacı ve kalkınmanın sağlanması için gerekli kaynaklara daha çok piyasalardan borçlanarak ve yabancı sermayeyi teşvik ederek karşılamaya çalışmaktadırlar. Günümüzde borçlanma ile elde edilen kaynaklar, ithalata yönelik tüketim harcamalarına yönlendirilerek içeride gelir arttırıcı alanlara kaydırılmayarak asıl elde ediliş amaçlarından saptırılmıştır. Milli gelirin yetersiz olması ve alınan borçların ihracatı arttırmada kullanılamaması zamanı gelen borçların ödenememesine neden olmuş ve bu sebeple ülke ekonomisine duyulan güvenin azalması ülkelerin daha yüksek faizle borçlanması sonucunu doğurmuştur. Yabancı yatırımcılar tarafından ülkelerin borçlarını ödeyemeyeceği beklentisi artmış ve ülkelere sermaye çekmelerine neden olmuştur. Ayrıca önemli yatırımlar yapılamamıştır.

1980'lerden itibaren pek çok geliştirmekte olan ülke üretim faktörlerinin, özellikle de sermayenin dolaşımı önündeki engelleri kaldırarak serbestleşme ve küresel sisteme dâhil olma yönünde pek çok adım atmıştır. 1980'lerde başlayan sermaye hareketlerinin serbestleşmesi süreci, 1990 ve 2000'li yıllarda dış borçların artmasına bağlı olarak krizlerin yaşanmasına neden olmuştur. Borç krizleri ve bunların reel ekonomide yarattığı olumsuz etkiler, söz konusu ülke yanında, bu ülke ile yakın ekonomik ilişkilerde bulunan diğer ülkeleri de belli ölçüde etkilemiştir.

Türkiye de pek çok geliştirmekte olan ülke gibi temelde tasarruf eksikliğinden kaynaklanan nedenlerden dolayı kalkınması için gerekli olan finansmanı sağlamada dış borçlanma yoluna başvurmuştur. Türkiye 1950 sonrasında doğrudan yabancı sermaye, dış yardım ve yabancı krediler elde etme konusunda ekonomi politikasını değiştirerek dış borçlanma imkânını arttırmıştır. Politika değişikliğiyle beraber 1950'li yıllardan

sonra Marshall Yardımları ile ve uluslararası kuruluşlardan yardım alarak dış borçlanması artmıştır. Bu nedenledir ki, 1950-1960 döneminde dış borçlanmada sorun olacak düzeyde bir artış gerçekleşmiştir. Borçların verimli alanlarda kullanılmaması, gittikçe daha yüksek maliyetlerle ve borç geri ödemesi için borçlanmaya gidilmesi şeklindeki süreç, ekonomik koşulları son derece kötüleştirmiştir. Enflasyon artmış, ekonomik büyüme azalmış, dış ticaret açıkları artmış ve döviz rezervleri erimiştir. Sonuçta borç yükü ağırlaşmış, 1958’de Cumhuriyet Türkiye’sinde ilk defa borç yükümlülüklerinin yerine getirilemeyeceği (moratoryum) açıklanmıştır.

1970’li yıllarda dünyayı ve Türkiye’yi etkileyen petrol krizleri, dış ödemeler dengesini olumsuz etkilemiş ve Türkiye ekonomisini hızlı bir şekilde dış borç krizi sorunu ile karşı karşıya kalmıştır. 1980’li yıllara, 1970’li yılların neden olduğu borcu da miras alarak, 24 Ocak İstikrar programının eşliğinde ve ithal ikameci ekonomik modelden ihracata yönelik sanayileşme modeline geçilerek girilmiştir. 1990’lı yıllara ise 1980’li yıllarda yaşanan değişimin, ikinci ayağı olan sermaye hareketlerinin serbestleşmesini sağlayan 32 Sayılı Kararın yürürlüğe girmesi, 1990’lı yıllar için en önemli gelişme olmuştur. Bu kararlar birlikte, hem spekülasyon yabancısı sermayenin önü açılmış hem de özel sektör borçlanmasına olanak sağlanmıştır. Bunu takiben özel sektör borçlanması kısa sürede hızlı bir artış sergilemiştir. Yerli ve yabancı özel sektör borçları, yüksek faiz ve kısa vade yapısı ile kırılganlıkları da beraberinde getirmiştir.

1990’lı yıllardan sonra, yeni aktörlerin devreye girmesiyle borçlanma olanakları artmış, borç stokunun yapısı ve miktarında büyük değişimler olmuştur. Yaşanan bu gelişmelerle, hem kamunun hem de özel sektörün borçlanması teşvik edilmiş; böylece kısa sürede Türkiye’nin, dış borç birikim süreci önemli ivme kazanmıştır. Dolayısıyla, 1990’lı yıllardan itibaren dış borç stokumuz ve GSMH’ye oranı önemli boyutlara ulaşmıştır. 1990’lı yıllardan sonra ortaya çıkan borç stokundaki hızlı büyüme, kamu açıklarının genişlemesi ve mali disiplindeki bozulmalar borçlanma dinamiğini bozmuş ve ülke krize sürüklenmiştir. Nitekim 1994, 2000 ve 2001 yılında olmak üzere yaşanan üç krizde de dış borç sarmalı ekonomik krizin başlıca nedenleri arasında yer almıştır.

Bu çalışmada Türkiye’nin yaşadığı dış borç sorununun 1994-2001 yıllarında yaşanan krizlere etkisi ve kriz sonrasında dış borçlanmanın hangi boyutta olduğu araştırılmıştır. Bu soru temel alınarak, bu tez çalışması üç ana bölümde incelenmiştir.

Çalışmanın birinci bölümünde dış borçlanmayla ilgili teorik ve kavramsal çerçeveye yer verilmiştir. Bu kapsamda borç, dış borç, dış yardım kavramları üzerinde durulmuş ardından dış borçlanmanın nedenleri, sınıflandırılmasına yer verilmiştir. Ayrıca dış kaynak ihtiyacı belirleme yöntemleri, dış borç rasyo analizi ve dış borçlanmaya ilişkin teorik görüşler açıklanmıştır.

İkinci bölümde tarihsel gelişim sürecinde Türkiye'nin dış borç yapısı incelenmiştir. Osmanlı döneminde yapılan dış borçlanma ile başlayan süreç, İmparatorluğun yıkılmasıyla Türkiye Cumhuriyeti'ne borç mirası devrine neden olmuş ve dolayısıyla 1923 yılına borçlu olarak girilmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında bu borç devri tasfiye olunmuş, ancak dış borçlanma daha sonra tekrar sorun olmaya başlamıştır. Cumhuriyetten günümüze borç seyri ise şu dönemsel ayrımlar ile tezde aktarılmıştır: 1923 yılından 1970 yılına kadar dış borçlanma yapısı incelenmiştir. 1970-1980 yılları arasındaki gelişmeleri dünya konjonktüründeki gelişmelerle beraber ele alınarak açıklanmaya çalışılmıştır. 1980-1989 yılları arasındaki gelişmeler ayrıntıları ile incelenmiş ve 1990 sonrasında günümüze yaşanan genel durum anlatılmıştır.

Üçüncü bölümde ise kriz/borç ilişkisi ve Türkiye kapsamında, reel sektör krizi ve finansal krizle ilgili teorik ve tanımsal çerçeve açıklanmaya çalışılmıştır. Dünyayı etkileyen başlıca ekonomik krizlere yer verilip, kırılma göstergelerine dayanarak Brezilya, Meksika, Rusya, Endonezya ve Arjantin'de yaşanan krizlere ilişkin gelişmeler Türkiye ile kıyaslanmıştır. Türkiye'nin 1994 ve 2001 yılında yaşadığı kriz dış borç kırılma göstergeleriyle ve ağır borçluluk hali kapsamında ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir.

Tez çalışmasında kriz/borç ilişkisine ilişkin varılan kanaat ve önerilere ise sonuç ve değerlendirme başlığında yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVE

Her devlet giderlerinin finansmanı için genellikle vergi gibi doğal ve rutin gelirlere başvurur. Fakat sürekli artan ihtiyaçlar, olağanüstü durumlar ve özellikle de gelişmekte olan ülkelerin kalkınmayı finanse edecek kadar yeterli kaynaklarının olmaması bunun yeterli olmasını zorlaştırmaktadır. Ülkenin bu ihtiyaçlarını finansmanı için devlet ya borçlanmaya ya da para basma yoluna gitmektedirler. Para basımının, doğrudan fiyatlar genel seviyesine yansımaları nedeniyle ülkeler bu yolla finansmandan kaçınmakta ve daha çok iç ve dış borçlanma yolunu seçmektedirler. Giderek artan borçlar ise ekonomi üzerinde çeşitli etkiler yaratmaktadır. Biz bu çalışmada günümüz küresel dünyasındaki özellikle dış borçlanma ve onun ekonomi üzerindeki etkileri üzerinde duracağız. Ayrıca günümüzde dış borç yöntemi ve onun sonuçları sadece kamusal alanın problemi değildir. Artık günümüzdeki uygulamalarla başta özel sektör olmak üzere ekonomideki tüm aktörler dış borçlanmanın birer tarafıdır ve bunun ekonomiler üzerinde çok yönlü, girift ve derin etkileri söz konusudur.

Çalışmamızın bu bölümünde; öncelikle dış borç ile ilgili tanım ve kavramlara, dış borçlanma çeşitlerine, dış borçlarla ilgili çeşitli oranlara, borçlanmanın temel ekonomik etkilerine ve teorik çerçeveye yer verilmiştir.

1.1. BORÇ, DIŞ BORÇ TANIMI VE ÖZELLİKLERİ

Borç, kişi ya da kurumların alacaklıya karşı yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüktür. Bu yükümlülük daha önce alınmış olan belirli bir paranın, anapara ve faiz gibi ödentilerle birlikte geri verilmesi şeklinde olur (Kozalı, 2007: 3).

Borçlanma, bir kişi, şirket, kurum veya hükümetin diğerlerinden ödünç finansman sağlamasıdır. Borçlanma ülke içindeki kaynaklardan yapılacağı gibi ülke dışı kaynaklardan da gerçekleştirilebilir. Buna göre; yurt içinde yerleşik kişi ve kuruluşların, yurt dışındaki kişi ve kuruluşlardan çeşitli şekillerde sağladıkları krediler dış borç olarak adlandırılır (Evgin, 1996: 15).

Dış borç tanımı ise genel olarak aşağıdaki gibi yapılmaktadır:

1984'te Dünya Bankası, Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) gibi kuruluşlar dış borç verilerinin standart hale getirilmesi için bir çalışma grubu oluşturmuşlardır. Oluşturdukları bu çalışma grubunun 1988 çalışmasında dış borç tanımı aynen şöyledir; "Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki gayrisafi yurt dışı borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplamıdır".

Başka kaynaklarda ise dış borç tanımı şu şekilde yapılmaktadır:

Dış borçlar, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerinde artırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan aktarım akımlarıdır (İnce, 1996: 86).

Dış borçlar alındıkları zaman ekonomiye bir kaynak sağlamış olsa da faiz ve anapara ödemeleri yapıldığı zaman da ülkeden bir kaynağın çıkması söz konusu olmaktadır. Diğer bir deyişle, borcun ödenmesi sırasında borçlu ülke yatırımlarını, tüketimini ya da her ikisini birden borcun servisi ölçüsünde azaltmak zorundadır. Bu servis, normal olarak dövizle yapılacağına göre, yalnızca toplam harcamalardaki azalma yeterli olmayacak, ayrıca gerekli dövizin de sağlanması gerekecektir (Karluk, 2002: 146).

Bütün ülkelerde, devletler bazı hizmetleri görebilmek için harcama yapmaktadırlar. Hükümetler ise bu harcamaların finansmanı için çeşitli gelir kaynaklarına başvururlar. Kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamadığı durumlarda ise borçlanma yoluna gidilmektedir. Bu nedenle hükümetler kamu açıklarının finansmanı için iç veya dış borçlanma yoluna başvurumaktadırlar. (Aydın, 1996: 3).

İç borçlanma, siyasi sınırlar içindeki yurttaşlardan veya çeşitli kuruluşlardan sağlanan ve milli gelirin miktarını artırıcı bir özelliği olmayan bir borçlanma çeşididir (İnce, 1996: 53). Dış borçlanma ise dış kaynaklardan sağlanan, ilk alındığında milli gelirin miktarını artıran ve ödendiğinde ise bu yönde olumsuz etki yapan borçlanmadır (İnce, 1996: 50).

Genel olarak borçlanma, belli bir süre sonra ödemek üzere para ya da benzeri değerli şeylerin geri verilmek üzere alınmasıdır. Devlet borçlanması ise; bir devletin ya da devlet kuruluşlarının kendi kaynakları dışındaki kaynaklardan kredi sağlamasıdır.

Devletin dış borçlanması ise, yabancı kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödenmeleri sırasında ulusal gelir üzerine artırıcı veya azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır (Adıyaman, 2006: 22).

1.2. DIŞ BORÇ VE DIŞ YARDIM KAVRAMLARI

“Dış Borç” ve “Dış Yardım” kavramları birbirlerinden ayrı gibi düşünülmesine karşın gerçekte, bu kavramaları birbirinden kesin çizgilerle ayırmak olanaklı değildir. Her iki tanımda da ülkeye bir kaynak aktarımı söz konusudur. Fakat bu kaynaklar arasında sağlandığı yer, ödeme koşulları gibi farklar bulunmaktadır.

Dış borçlar hangi koşullarda verilirse verilsin ödenmek zorundadır. Dış yardımlarda ise her zaman geri ödeme gibi bir zorunluluk yoktur. Çünkü hibe şeklinde verilen yardımlarda geri ödeme yapılmazken kredi şeklinde verilen yardımlarda geri ödeme yapılmaktadır.

Dış borçların verilişinde borç verilen ülkenin kalkınması temel alınmazken resmi kalkınma yardımlarında, yardım verilecek ülkede ekonomik kalkınma ve refahın artırılması temel alınmaktadır (Kozalı, 2007: 4).

Dış yardım ülkelerden veya resmi kuruluşlardan sağlanırken, dış borçlanma ise ülkeler ve resmi kurumlarına ek olarak özel piyasalardan da sağlanabilmektedir.

Uygulamada borç ya da yardım şeklinde sağlanan bu kaynakların ayırımında çeşitli sorunlarla karşılaşmakta, çoğu kez borç olarak sağlanan fonlar yardım olarak tanımlanmaktadır. Hatta dış kredilerin de bir dış yardım gibi ifade edildiği görülmektedir. Ancak bu iki kavram, birbirinden kesin çizgilerle ayrılamamasına rağmen aynı anlamda değildir. Dış yardım kavramı dış borç kavramını da kapsayan daha geniş bir anlam ifade etmektedir (Kocaoğlu, 2005: 5).

Geniş anlamda dış yardım, genellikle gelişmiş bir ülkenin ya da uluslararası kuruluşların geliştirmekte olan ülkelere savunmalarını ya da ekonomik ve sosyal kalkınmalarını desteklemek amacıyla sağladıkları, başta her çeşit sermaye akımları (parasal, aynı sermaye ve hizmetler şeklinde) olmak üzere, tüm kolaylıklardır. Dar anlamda dış yardım deyince, geliştirmekte olan bir ülkeye verilen daha çok bağışlar ya da piyasa koşullarından daha uygun koşullarla (düşük faizli, uzun süre..vb.) sağlanan krediler anlaşılır (İnce, 2001: 136).

Günümüzde her dış borcun bir dış yardım olduğu ve dış yardımların da büyük ölçüde dış krediler şeklinde olduğu söylenebilir.

Kıyasası gelişmiş ülkelerin geliştirmekte olan ülkelere yaptıkları yardımlar bağış veya kredi şeklindedir. Yardımlar bağış şeklinde ise uluslararası mali bir transfer söz konusudur. Yardım kredi şeklinde ise devletlerarası bir borçlanma içine dahil edilmektedir. Fakat tasarruf yetersizliği olan ülkelere sermaye transferlerinin sağlanması bazı yazarlarca yardım olarak kabul edilmiştir (Aydın, 1996: 4).

1.3. DIŞ BORÇLANMA İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

Dış borçlar farklı düzeylerde açıklanmaya çalışılırken bazı kavramlar üzerinde durulmaktadır. Bu bölümde, dış borçlar ile ilgili kavramlar ele alınıp tanımları yapılacaktır. Dış borçlarla ilgili kavramların başlıcaları şunlardır¹:

a) Dış Borç Miktarı ve Vadesi

“Dış Borç Miktarı”, ülkenin herhangi bir dönemde ulusal veya uluslararası kurum ve kuruluşlardan aldığı faizin hesaplanmasında temel alınan dış borçların anapara toplamını ifade etmektedir. Dış borç vadesi, krediyi veren taraflar ile alan taraflar arasında, kredi anlaşmasının imzalandığı tarih ile son anapara ödeme tarihi arasındaki geçen süredir.

b) Borçluluk Dengesi

Bir ülkenin belirli bir tarihe kadar birikmiş dış borç ve alacaklarını gösteren belgedir. Borçluluk dengesi; dış borçların yapısını; yıllık anapara ve faiz ödemelerini izleme olanağı verdiği için özellikle, dış borç yükü önemli düzeylere varan ülkeler açısından önem taşımaktadır.

c) Dış Borç Yükü

Ek finansman kaynağı niteliğindeki dış borçlar milli gelirden bir artışa yol açmaktadır. Fakat milli gelirin bir kısmı dış borç faiz ödemeleri nedeniyle

¹Söz konusu terminolojinin hazırlanışında önemli ölçüde (Kozal, 2007: 5-7) kaynağından yararlanılmıştır.

kaybedilmekte ve başka ülkelere aktarılmaktadır. Faiz ödemelerini karşılamak üzere üretilen bir kısım kaynaklar karşılıksız olarak ihraç edilmek zorundadır. Böylece dış borç ödeyen kuşaklar net bir kayba uğramakta ve bir dış borç yükü ortaya çıkmaktadır.

d) Dış Borç Yönetimi

Dış borç yönetimi, dış borçların tanımına ve beklenen faydasına bağlı olarak, dış borç düzeyinin bilinmesi, istenilen limitler içinde tutulması ve bunların en uygun mali koşullar altında sağlanması olarak belirtilir.

Dış borç yönetiminin ana amacı kısa vadeli borç görünüşünü geliştirmek, orta vadede sürdürülebilir borç servis yükünü azaltmaktır. Uzun vadede ise hedef borçlu ülkedeki ekonomik büyümeyi ve uluslararası piyasalara girişleri sağlayabilmek ve sürdürebilmektir (Bal, 1999: 71).

e) Dış Borç Servisi

Dış borç servisi, cari yıl içinde ödenmesi gereken dış borç anapara ve faizleri toplamından oluşmaktadır. Bir ülkenin belirli bir yılda faiz, anapara ve yabancı sermaye kâr aktarımlarını finansman gücü, o ülkenin ödemeler bilançosu ve uluslararası rezerv durumuna bağlıdır. Eğer dış âlem gelirleri dış âlem giderlerinden yüksekse, bu fark dış borç servisi ödemelerinde kullanılabilir. Aksi durumda dış borç servislerini karşılamak için ya birikmiş rezervleri kullanmak ya da yeniden dış borçlanmaya gitmek gerekecektir. Yüksek dış borç servis oranı, ülkenin borçlarını geri ödeme kapasitesinin zayıflığına işaret etmektedir.

f) Dış Borç Servis Oranı

Bir ülkenin borcunu geri ödeme kapasitesinin bir ölçütü olarak kabul edilen dış borç servis oranı, dış borç anapara ve faiz ödemeleri yıllık toplamının o yılın ihracat gelirlerine oranını gösterir. Borç yükünün ölçümünde yaygın olarak kullanılan bu oran, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir rol oynamaktadır.

g) Kredi Değerliliği

Kredi verenin ya da onun adına hareket eden tarafsız bir kurumun kredi alacak olanın geçmiş ve gelecekteki borç geri ödeme yeteneğine ilişkin yaptığı ölümün sonucudur. Kredi değerliliği, bir ülkenin dış borç servisi kapasitesiyle, fiilen aldığı ve geri ödemediği borçların servisleri arasındaki orana bağlıdır. Oranın klmesiyle ülkenin kredi değerliliğinin giderek kaybolacağı söylenebilir.

h) Moratoryum

Vadesi gelmiş borçların yasa, mahkeme kararı, borçlu ve alacaklı arasındaki bir anlaşma veya doğrudan doğruya borçlunun tek taraflı kararıyla ertelenmesi işlemidir. Devletler dış borçlarının ana para ve faizlerini deyemeyeceklerini ilan ettiklerinde, borçlularla alacaklılar arasında bir anlaşma yapılarak borçların vadesinin uzatılması işlemi de moratoryum olarak adlandırılır.

i) Konsolidasyon

Konsolidasyon (tahkim) kısa vadeli bir devlet borcunun vadesinin uzatılarak orta ya da uzun vadeli bir borç durumuna getirilmesidir. Konsolidasyon, bir anlamda borçların ödenmesinin ertelenmesi anlamına gelmektedir. Konsolidasyon kamu borç yönetiminde uygulanan politikalardan biridir. Dolayısıyla bu durum, devlet borç yönetiminde ortaya çıkmaktadır.

j) Konsorsiyum

Gelişme yolunda olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarına yardım etmek amacıyla ilgili ülkeye yardım vermeyi kabul eden, gelişmiş ülkelerin ve uluslararası ekonomik kuruluşların meydana getirdikleri bir mali kurumdur (Karlık, 2002: 106). Bu kurumda yardım alacak ülkelerin ekonomik durumları görüşülmekte, var olan duruma göre yardım gereksinimleri belirlenmekte ve yardım yapacak konsorsiyum üyelerinin politikaları belli bir uyum ve işbirliği içerisinde gerçekleştirilmektedir.

1.4. DIŞ BORÇLANMANIN NEDENLERİ

Küresel rekabet giderek dünya ülkeleri arasındaki gelişmişlik farkının açılmasına, kaynakların bu ülkeler arasında dengesiz dağılımına neden olmuş ve gelişen uluslararası ilişkiler nedeniyle ülkelerin iç kaynakları ekonomik kalkınmanın finansmanında yetersizliği giderek daha fazla hissedilmiştir. Yurtiçi kaynakların yetersiz olması nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin hızlandırılması için gerekli olan yatırımlar dış borçlarla finanse edilmiştir. Dış borçlanma özellikle uzun dönemli ve ülkeye büyük faydalar sağlayacak yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde önemlidir. Çünkü üretime yönelik yatırımlar, toplam ve kişi başına düşen reel gelirin büyütülmesinde ve iktisadi kalkınmanın sağlanmasında belkemiği durumundadır (İnce, 1996: 60-62).

1.4.1. İç Tasarruf Yetersizliği

Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) tasarruf düzeyinin düşük olmasına bağlı olarak fert başına düşen sermaye miktarı da düşük seviyededir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler, kalkınmanın başlangıç aşamasında dış kaynaklara daha fazla ihtiyaç duyarlar. GOÜ yeterli olmayan iç tasarruf nedeniyle dış borçlanmaya gitmektedirler. Fakat dış borçlanma kalkınmakta olan GOÜ için devamlı bir finansman kaynağı olarak görülmemelidir. Bu kaynaklar sadece kalkınmanın başlangıç aşamasında faydalı olmaktadır. Kalkınma hamlesinin devam etmesi ise ancak iç finansman kaynaklarının artırılması ile mümkündür. Bu ise dış finansman kaynaklarının amaçlarına uygun bir şekilde, yani ülkenin döviz gelirlerini ve sermaye birikimini artıracak yatırımlara yönlendirmeleri ile mümkün olabilir. Ancak bu sayede dış borçlar kendi kendini finanse edebilir. Aksi takdirde, dış borçların zamanı geldiğinde dış borcun ödenememesi ve re-finansman ihtiyacı söz konusu olabilir. Bu nedenle ülkenin bir dış borç sarmalına girmemesi ve dış borçların sürdürülebilmesi için alınan dış borçların verimli ve üretken yatırımlara tahsis edilmesi elzemdir (Bayata, 2008: 15).

1.4.2. Cari İşlemler Açıkları

GOÜ yapısal özellikleri nedeniyle ihracatı ithalatından daha düşük olan ülkelerdir. Bu nedenle söz konusu ülkelerde dış ticaret dengesi ithalat yönünde bozularak dış ticaret açıklarına neden olmaktadır. Dış ticaret açıkları da bilindiği üzere cari işlemler açıklarının en önemli belirleyicisidir. Bu nedenle balansın ihracat lehine gelişmesi önemlidir.

GOÜ gerekli sanayileşmenin gerçekleştirebilmesi için, ithalata yani döviz gereksinim duymaktadır. Döviz, bir anlamda yapılan tasarrufların yatırıma dönüştürülmesini sağlar. Ülke, ürettiği mal ve hizmetlerin bir bölümünü ihracata yöneltir ve kazandığı döviz gelirleriyle gereksinimi olan diğer malları dışarıdan sağlar (Seyidoğlu, 2003: 756).

Bu ülkeler dış ticaret hacmini yeterli ölçüde büyüterek, ihracatını arttırılmalı ve tüketim malları ithalatı azaltılarak daha çok yatırım malları ithalatı gerçekleştirmelidir. Ancak, GOÜ'lerin çoğunda ihracat genel olarak hammadde ve tarımsal ürünlere dayanmaktadır. Bunun yanında, nüfus artış oranının yüksekliği ihracatın istenen ölçüde artmasına engel oluşturmaktadır. Ortaya çıkan dış ticaret açığı yani döviz açığı dış finansman ile kapatılmaktadır (Erdem, 1996: 52).

Öte yandan dış ticaret açığını kompanse edecek, cari işlemlerdeki diğer kalemlerin pozitif bakiye vermesi yönünde iktisat politikaları geliştirmek gereklidir. Bu da döviz kazancı yaratmanın cari açıkları önlemenin önemli bir ayağıdır.

1.4.3. Dış Borçlanmanın Diğer Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerin uluslararası ilişkilerinden dolayı sayılan nedenlerin dışında da dış kaynak ihtiyacı olduğunu gündeme getirmiştir. Ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre önem sırası değişen diğer nedenler şunlardır:

1.4.3.1. Bütçe Açıkları

Bulduğumuz dönemde ekonomik ve sosyo-kültürel etkenlere bağlı olarak toplumun ihtiyaçlarının sürekli artması sonucunda, hemen hemen tüm ülke ekonomilerinin bütçeleri açık vermektedir. Klasik maliyecilerin savının aksine, ekonomik denge durumu bütçe dengesinden daha önemli hale gelmiştir. Bunun

sonucunda da, ekonomik dengeyi sağlayabilmek için kamu harcamaları ve yatırımlar artırılarak, yani açık bütçe politikası uygulanarak hem tam istihdamın sağlanması, hem de ekonomik büyümenin sağlanmasına çalışılmıştır. Ayrıca genişletici maliye politikası çerçevesinde yürütülen açık bütçe uygulamasının finansmanı için dış borçlanmaya gidilmesi sıklıkla başvurulan bir yöntemdir (Bayata, 2008: 16).

Gelişmiş ve az gelişmiş ekonomilerde yıldan yıla değişen ancak süreklilik gösteren bütçe açıkları ulusal ekonominin en önemli sorunlarından biri durumuna gelmiştir. Bütçe açıklarının finansmanında, genellikle iç borçlanmada sıkışıklık yaşandığı durumlarda, dış borçlanma yoluna gidilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, sermaye piyasaları zayıf ve iç borçlanma olanakları sınırlı olduğu için bütçe açığı ile dış borçlanma arasında kuvvetli bir ilişki bulunmaktadır (Yücesan, 2011: 13).

1.4.3.2. Savunma Giderleri

Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu için önemli bir sorun, Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'nın (GSYİH) önemli bir kısmının savunma harcamalarına ayrılmasıdır. Savunma harcamaları, sermaye oluşumu için var olan kaynakları, ülke kalkınması için daha gerekli alanların dışına yönlendirebilmekte, böylece düşük bir büyüme oluşmakta ve savunma yükündeki artış tasarruf miktarını azaltabilmektedir. Bu nedenle, hükümetin ödünç alma gereksinimi artmaktadır (Kozalı, 2007: 10).

1.4.3.3. Vadesi Gelmiş Borçlara Finansman Sağlanması

Borçlanmanın en temel özelliklerinden birisi, belli bir süre sonra faizi ile birlikte finansmandır. Bu nedenle ülkenin vergileme sınırına ulaşmış olması, alınan borçların üretken yatırımlarda kullanılmamış olması, para ve vade uyumsuzluğu gibi nedenlerle dış borç servisini (ve/veya iç borç servisini) kendiliğinden karşılayamayan ekonomilerde, yeniden dış borçlanmaya başvurarak dış borç servisi karşılanmaktadır (Bayata, 2008: 19).

1.4.3.4. Ekonomik İstikrarın Sağlanması ve Korunması

Ekonomi politikasının önde gelen amaçlarından biri de yapısal bir dizi nedenler ya da dış etkiler sonucunda gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkan istikrarsızlıkların

giderilmesini sağlamaktır. Günümüzde gelişmekte olan ülkelerin çoğu, uyguladıkları ekonomik istikrar programlarının finansmanı için dış kaynaklara başvurmaktadır (Aysu, 2011: 27).

1.4.3.5. Büyük Yatırımların ve Reformların Finansmanı

Büyük yatırım ve reformların finansmanında yurtiçi kaynakların yetersiz kalması durumunda dış yardımlara veya dış borçlara başvurulmaktadır. Örneğin, gerek baraj ve elektrik santrali gibi enerji yatırımları, gerekse ulaştırma alanındaki büyük yatırım projeleri (metro vb.) çok yüksek maliyetli olmakta ve dış kaynak ve kredi kullanımını gerekli kılmaktadır (Bayata, 2008: 18).

1.4.3.6. Olağanüstü Harcamaların Finansmanı

Ülkelerin yaptığı olağanüstü harcamalar geçici olarak ortaya çıkan savaşların ve doğal afetlerin finansmanı için yapılmaktadır. Bu olağanüstü olayların meydana getirdiği etkiler kamu harcamalarını büyük ölçüde artırabilir. Bu durumda ortaya çıkan harcamaların finansmanında iç kaynaklar yanında dış kaynaklarına başvurmak çoğu zaman zorunludur (Altın, 2003: 50).

1.4.3.7. Sanayileşme İçin Gerekli Girdilerin ve Teknik Bilginin Finansmanı

Gelişmekte olan ülkelerde üretim yapısının talep esnekliği düşük, tarım ürünleri vb. geleneksel mallardan oluşması sanayileşme için gerekli makine, teçhizat ve ara mallarının ithalat yoluyla karşılanması sonucunu doğurur. İthal edilen girdilerin karşılığında ödenecek dövizin yetersizliği, sorunun çözümünde dış kaynakların önemini artırmaktadır. Bu ülkelerde sanayileşme için gerekli yatırımlarda kullanılacak teknolojik yenilik ve bilgi birikiminin yetersiz olması da dış kaynak ihtiyacını doğuran bir başka nedendir (Altın, 2003: 49).

1.5. DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI

Dış borçlar gösterdiği çeşitlilikten dolayı farklı şekillerde sınıflandırılabilirler. Bu çalışmada dış borçları vadesine, alındığı kaynağa,

kullanış biçimine, geri ödeme şekillerine ve borçlulara göre olmak üzere beş şekilde sınıflandırmıştır.

1.5.1. Vadesine Göre Dış Borçlar

Dış borcun vadesi, kredinin anlaşma tarihiyle son anapara ödeme yapıldığı tarih arasındaki süredir. Vadelerine göre borçlar kısa vadeli, orta ve uzun vadeli dış borçlar olarak ikiye ayrılmaktadır.

1.5.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar (Dalgalı Borçlar)

Vadeleri bir yıla kadar olan dış borçlara kısa vadeli dış borçlar denir. Ayrıca bu tür borçların miktarı sık sık değiştiğinden dolayı dalgalı borçlar olarak da adlandırılmaktadır. Kısa vadeli borçlar para piyasalarından elde edilir (Erdem, 1996: 26). Kısa vadeli dış borçlar genelde uluslararası ticarete ödeme sorunlarının ortadan kaldırılması ve uluslararası likidite yaratılması amacıyla kullanılır (Adıyaman, 2006: 24). Özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde kısa vadeli dış borçlarda büyük artışlar gözlenmiştir.

1.5.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar

Vadesi bir yıldan beş yıla kadar olan krediler orta vadeli, beş yıldan daha uzun vadeye sahip krediler ise uzun vadeli krediler olarak tanımlanmaktadır. Orta ve uzun vadeli dış krediler, uluslararası sermaye hareketleri arasında değerlendirilen, genellikle ülkelerin ekonomik kalkınmalarının finansmanına yönelik olarak alınan kredilerdir. Bu tür krediler proje ve program kredileri, hükümet kredileri ve benzeri diğer krediler şeklinde de alınabilmektedir (Poyraz, 1995: 26).

Uzun vadeli borçlar kendi içinde ikiye ayrılır, süresiz (daimi) borçlar ve süreli borçlar olmak üzere;

a) Süresiz (Daimi) Borçlar: Bu tip borç tahvillerinin sahipleri ödünç verdikleri anaparayı geri isteyemezler. Sadece faizlerini alabilirler. Böyle bir tavizde bulunulmasının nedeni yüksek faiz oranlarıdır. Türkiye süresiz borçlara hiç başvurmamıştır (Aysu, 2011: 4).

b) Süreli Borçlar: Bu borçlarda ödeme süresi bellidir ve ödeme belli bir plan gereğince yapılır. Bazen ödeme için tek bir süre vardır ve bu süre dolunca borcun tamamı ödenir (Aysu, 2011: 4).

1.5.2. Alındığı Kaynağa Göre Dış Borçlar

Borcu veren ya da sağlayan taraf açısından yapılan sınıflandırma genel olarak iki gruba ayrılabilir. Bunlar resmi kaynaklı dış borçlanma ve özel kaynaklı dış borçlanma olmaktadır.

1.5.2.1. Resmi Kaynaklı Dış Borçlar

Resmi kaynaklı dış borçlar, iki yanlı ve çok yanlı krediler olmak üzere ikili bir sınıflandırmaya tabi tutulabilir. İki yanlı kredilerde yardım yapan ve yardım alan olmak üzere iki ülke söz konusudur. Bu iki ülke aralarında bir yardım anlaşması yaparlar. Anlaşma yardımın miktarını, vadesini, faiz ve diğer koşullarını kapsar (Kozalı, 2007: 12). Bu tür krediler genel olarak düşük faizli ve uzun sürelidir.

Çeşitli uluslararası ekonomik ve mali kuruluşlardan sağlanan kredilere de çok yanlı krediler denmektedir. Kalkınma amacıyla çok yanlı kredi veren kuruluşların başında Dünya Bankası gelir (Kozalı, 2007: 12).

1.5.2.2. Özel Kaynaklı Dış Borçlar

Özel kaynaklı dış borçlanmalarda, borçlanmaya taraf olarak, devlet veya uluslararası bir mali kuruluş değil, özel yabancı kurum, kuruluş veya kişiler bulunmaktadır (Kozalı, 2007: 12).

1.5.3. Kullanış Biçimine Göre Dış Borçlar

1.5.3.1. Proje ve Program Kredileri

Proje kredileri belirli yatırım projelerinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak verilirken, program kredileri genel olarak borçlanan ülkenin ithalatının finansmanı için verilir (Uluatam, 2003: 431).

Proje kredileri, ülkenin kalkınma hedeflerinde yer alan kamu ve özel sektöre ait belirli yatırım projelerinin gerçekleştirilmesini, belli bir üretim hacminin oluşturulmasını sağlamaya yöneliktir (Işık vd., 2005: 6). Proje kredileri, başlıcaları kamu kesiminde olmak üzere belirli yatırım projelerinin (altyapı, enerji, turizm, sanayi gibi) gerçekleştirilmesi için gerekli dış kaynakları (makine, araç-gereç, mühendislik ve müşavirlik hizmetleri gibi) karşılamaya yönelik olup, yalnız bu amaç için kullanılabilirler (Kepenek ve Yentürk, 2007: 185).

Kredi talebinde bulunan ülke projenin içeriğiyle ilgili bilgileri kredi veren ülke veya kuruluşa sunar, uygun görülen projelerin finansmanı için bu tür krediler açılır. Böylece bir yandan az gelişmiş ülke, kredileri verimli alanlarda kullanmaya zorlanmış olur; öte yandan kredi veren ülke ve kuruluşlar verdikleri kredileri kontrol etme olanağı elde etmiş olurlar (İnce, 2001: 159).

Proje kredileri geliştirmekte olan ülkelerde belli üretken yatırımlar ya da sabit sermaye yatırımları için kullanıldıklarından ülke için dış finansman ihtiyacının azalmasını veya geri ödemelerin garantisini sağlarlar. Yatırım harcamalarının kontrolü söz konusu olabildiğinden harcamalarda israf önenebilir (Kayra, 1970: 72). Bu krediler, genel olarak hangi proje için talep edilmişlerse ancak o projenin finansmanında kullanılırlar. Fakat bazı durumlarda ilgili projenin finansmanı yanında, ulusal para ile ilgili harcamaların karşılanması için de kullanılabilirler. Proje kredileri, projenin gerçekleşme süresi içinde ilgili ülkeye belirli aralıklarla verilir ve genelde bağlı krediler grubuna girer (Pazarcık vd., 1989: 14).

Proje kredilerinin elverişsiz yönü; projelerin hazırlanma, sunma ve kreditor ülke veya kuruluş tarafından kabul görme gibi aşamalarının zaman kaybına neden olması nedeniyle yapılacak yatırımların veriminin düşme ihtimalidir (Işık v.d.,2005:7).

Program kredileri ise kalkınma programları için gerekli hammadde ve yedek parça ithalatının ve ödemeler bilançosu açıklarının finansmanı için sağlanan kredilerdir. Projeye bağlı olmayan program kredileri, üretim kapasitesinin dış finansman ihtiyacını karşılamak için kullanıldığından, proje kredilerine nazaran daha esneklerdir. Gelişmekte olan ülkeler tarafından liberal koşullara sahip olabilmek amacıyla daha çok talep edilen bu krediler, genellikle ikili anlaşmalar çerçevesinde temin edilmektedirler. Bu tür krediyi alan ülkeler, ekonomilerinin cari gereksinimlerini çabuk ve kolaylıkla karşılamış olurlar. Bu nedenle de daha liberal bir dış ticaret politikası izlemek zorunda kalırlar

(İnce, 2001: 160). Kullanımındaki serbestlik dolayısıyla gelişmekte olan ülkeler proje kredilerine nazaran program kredilerini tercih etmektedirler. Program kredileri, ülkeye ve mala bağlı olarak verilebileceği gibi, serbest kredi olarak da verilebilmektedir. Eğer krediler mal ve hizmetlerin sadece krediyi veren ülkelere ithal edilmesi koşuluyla verilmişse bağlı program kredileri olarak adlandırılır. Program kredilerinin ülke ekonomisine etkisi, bu kredilerin bağlılık derecesinin şekli ve büyüklüğüyle yakından ilgilidir. Program kredisi, ülkeye veya mala bağlı olursa krediyi veren ülke bu durumu kendi üretiminin ve ihracatının geliştirilmesi için bir vasıta olarak kullanabilmektedir. Krediyi alan açısından ise, bu kredilerin serbest program kredileri şeklinde alınması, hammadde ve teçhizat ithalatında uluslararası rekabet ortamından yararlanmak bakımından önem taşımaktadır. Bu açıdan bu tür kredilerin özellikle serbest program kredisi şeklinde alınması borçlanan ülke için kredi maliyetinin artmasını engellemektedir (Açba, 1991: 24).

Program kredileri, krediyi alan ülke ekonomisinin dengeli bir şekilde gelişmesi açısından faydalıdır. Bu krediler yoluyla yapılmakta olan yatırımların gerektirdiği hammadde ve diğer teçhizat kolayca temin edilebilir (Açba, 1991: 24).

Proje ve program kredileri arasında iktisadi açıdan büyük fark olmasa da politik açıdan önemli bir fark göze çarpmaktadır. Program kredileri, her yıl veya bir yıl içinde birkaç defa tekrarlanan görüşmelere ve kararlara bağlı bir uygulamadır. Bu bakımdan alacaklı ülke, kısa vadeler içinde borçlu ülkenin konjonktürel durumuyla temas haline geçebilmekte ve buna tesir edebilecek şekilde müdahalelerde bulunabilmektedir (Kayra, 1970: 79–81).

1.5.3.2. Bağlı ve Serbest Krediler

Yapılan borç anlaşmasına göre, krediyi alan ülkeye aldığı krediyi belli bir ülke, mal veya hizmetler için harcama koşulu getiriliyorsa bu krediler bağlı kredilerdir. Bu durumda krediyi alan ülkenin harcama yetkisi elinden alınmaktadır. Borçlanan ülkeler krediyi ithalat politikaları açısından uygun olan malların alımında kullanmak isterken, alacaklı ülkeler ise ihrac potansiyelinin olduğu mallara pazar bulmak amacıyla bu tür kredileri kullanmaktadır (Ulusoy, 2004: 58).

Bağlı kredilerin; az gelişmiş ülkeler açısından ekonomik kalkınma için gerekli bazı kaynakları sağladığı söylene de, bu tür kredilerin olumsuz yönü daha ağır

basılmaktadır. Çünkü bu tür krediler, az gelişmiş ülkeleri, krediyi sağlayan ülkelerin düşük kaliteli mallarını daha pahalıya satın almak zorunda bırakılmalarına neden olmaktadır. Ayrıca bu krediler, bürokratik açıdan da karmaşık birtakım işlemler gerektirmekte ve bu süreç içerisinde gecikmeler ortaya çıkmaktadır. Tüm bu faktörler, bağlı kredilerin ekonomik değerini azaltıcı niteliktedir (Adıyaman, 2006: 25).

Ne verildiği kaynağa, ne de belirli bir projeye bağlı krediler, tamamıyla serbest kredilerdir. Kredi alan ülke bu durumda sağlamış olduğu fonları kullanırken diğerlerindeki gibi bir kayda tabi değildir. Uygulamada bu tür kredilere daha az rastlanmaktadır.

1.5.3.3. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri arasında içerik yönünden pek bir fark olmayıp şekil yönünden küçük bir değişiklik olduğundan çoğu kez aynı anlamda kullanılan işlemlerdir. Vadesi sona eren bir borcun ödenmesinin ilk borç faizine kıyasla daha düşük bir faiz oranı karşılığında daha sonraki yıllara ertelenmesine borç ertelenmesi veya borç tecili denir. Buna karşılık süresi dolan bir borcun ödenmesi ve aynı miktardaki kredinin yeniden açılması şeklindeki uygulamaya röfinansman kredisi adı verilir. Ülkemizde süresi gelen borçlanmaların büyük ölçüde röfinansman kredileri ile karşılandığı sıkça görülmektedir (Kocaoğlu, 2005: 23).

Borç ertelenmesine gidilmesinin en önemli nedeni, borçlu ülkelerdeki sosyal ve ekonomik kriz hallerine engel olabilmektir. Borç ertelemeleri, borçların anapara taksitlerinin ve faizlerinin ödenmesindeki güçlükleri büyük ölçüde giderir. Borçlarını ödeyemez duruma gelen ülkelerin moratoryuma gitme veya gitmemeleri sonucu katlanacağı yükler, iç politikalarında bunalıma neden olup alacaklı ülkenin çıkarlarına ters düşebileceğinden kabul edilmesi kaçınılmazdır. Yine borç ertelemeleri yoluyla iki ülke arasında ticari, ekonomik ve siyasal ilişkilerin gerilemesi önlenmiş olur. Alacaklı ülkeler borçlu ülkeye bazı taahhütleri kabul ettirmek imkanı sağlarlar.

Gelişmekte olan ülkelerin borçları ve borç ödeme sorunlarının artışına paralel olarak borç ertelemeleri ve röfinansman kredilerinin önemi de artmış ve bu iki işlem sayesinde ülkeler borç ödeme güçlüğüne getirdiği bunalım ortamından geçici bir süre için de olsa kurtulmuşlardır. Genellikle ertelenen borçla birlikte belirli bir ödemesiz

sürenin kabul edilmesi ve ödemesiz süreden sonraki yıllarda borçların taksitlere bağlanması, borçlu ülkeye bir süre rahatlık getirmektedir (Ulusoy, 2004: 61).

1.5.4. Geri Ödeme Şekillerine Göre Dış Borçlar

Dış borçlar geri ödeme şekline göre dövizle ödenecek borçlar ve ulusal parayla ödenecek borçlar olmak üzere iki grupta incelenmektedir.

1.5.4.1. Dövizle Ödenecek Dış Borçlar

Borcun sağlandığı kaynağa bakılmaksızın, anapara ve faiz ödemeleri dövizle veya konvertibiliteye sahip bir para birimi ile yapılan dış borçlardır. Dış borç dövizle ödenirse, ülke içinde mal arzının azalmasına yani Gayri Safi Milli Hasıla'nın (GSMH) ödenen borç kadar bir payının ülke dışına aktarımına yol açar (Kozalı, 2007: 15).

1.5.4.2. Ulusal Para İle Ödenecek Dış Borçlar

Dış borçlanmada pek sık rastlanmayan bu borçlanma şekli, borç veren tarafın kabul etmesi ile dış borç anapara ve faiz ödemeleri borçlanan ülke parası ile yapılmasıdır.

1.5.5. Borçlusuna Göre Dış Borçlar

Dış borç anapara ve faiz ödemelerinin kimler ya da hangi kurumlar tarafından yapılacağına göre, yapılan bu sınıflandırma ekonominin hangi birimlerinin ne kadar borçlu olduğu konusunda ekonomi aktörlerine ve uluslararası piyasa oyuncularına fikir verebilmektedir. Bu ayırım özel garantisiz borçlar, kamu borçları ve kamu garantili borçlar şeklinde yapılmaktadır (Derdiyok, 1993: 27). Özellikle bir kamu kuruluşunun borçlu olduğu, ancak Hazine'nin garantör olduğu bu son durumda Hazine gizli bir yükümlülük altına sokulmaktadır (Sarı, 2004: 5).

Hazine veya devlet dış borçları, geri ödenmesi ve kullanılmasında doğrudan Hazine'nin sorumlu olduğu dış borçlardır. Bu borçların, geri ödemesi ise doğrudan genel ve katma bütçe aracılığıyla yapılmaktadır. Hazine garantili dış borçlanmada ise, dış borç anlaşması, devlet adına yapılmaz ve anlaşmaya taraf olan yani borcu kullanan,

geri ödemesinden doğrudan sorumlu olan kurum ve kuruluşlardır. Ancak hazine, anlaşmada yer alan yükümlülüklerin yerine getirileceğini garanti etmektedir. Bu yönüyle, geri ödenmesi aşamasında, hazinenin sorumluluğuna tabi olmaktadır (Kadioğlu, 2007: 19).

1.6. DIŞ KAYNAK İHTİYACINI BELİRLEME YÖNTEMLERİ

Gelişmekte olan ülkelerin tasarrufları yetersiz olması nedeniyle kalkınmanın finansmanı için dış kaynağa ve dolayısıyla dış borçlanmaya başvurması kaçınılmaz olmaktadır. Bunun için kalkınmada gerekli olan kaynak miktarının belirlenmesinde ve hesaplanmasında çeşitli yöntemler kullanılmaktadır.

1.6.1. Tasarruf- Yatırım Açığı Yöntemi

Bu yöntem, özellikle planlı kalkınma uygulayan ülkelerde her yıl ekonominin genel harcama ve kaynak dengesi yapılırken, dış kaynak ihtiyacının tespitinde en yaygın kullanıma sahip yöntemdir. Harrod-Domar modeli olarak da anılan bu yöntem, en basit şekliyle şöyle ifade edilir: $dY=(1/k)I$. Modelde dY , reel ulusal gelirdeki artış oranını (büyüme hızını), I yatırım oranını, k de sermaye/hâsıla katsayısını, yani bir birim çıktı için gerekli yatırım miktarını ifade eder. Bu durumda I , öngörülen kalkınma hızını gerçekleştirebilmek için ne oranda yatırım yapılması gerektiğini ortaya koyar (Seyidoğlu, 1999: 697). Örneğin sermaye 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 (Altın, 2003: 51).

Model ekonomik kalkınmanın sermaye birikimiyle orantılı olması temeline dayanmaktadır. Bu durumda, mevcut sermaye birikimine dışarıdan bir ilaveyle gelirin artırılmasının sağlanması ve dolayısıyla dış kaynakların ekonomik büyümeyi hızlandırması esası, modelin dayandığı temel kriterdir (Altın, 2003: 51).

1.6.2. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi

Dış kaynak miktarının belirlenmesinde dış ödemeler dengesi açığının temel alındığı bu yöntemde Merkez Bankası'nın döviz rezervleri değişmediği varsayımı

altında ekonominin dış kaynak ihtiyacı, ihracat yoluyla elde edilen dış gelirler ile ithalattan kaynaklanan dış giderler arasındaki farka eşittir. İthalat maliyetinin ihracat yoluyla elde edilen döviz gelirlerini aşması durumunda ülkenin dışarıdan dış kaynak çekerek bu açığı finanse etmesi gerekmektedir. Bu açığın finansmanı aşamasında ülkenin başvurabileceği çeşitli yollar vardır. Bu açığın finansmanında öncelikle cari işlemler bilançosunun görünmeyenler hesabı ve tek yanlı transfer hesabındaki gelişmeler dikkate alınmalıdır. Bu kalemlerde ortaya çıkan fazlalar dış ticaret açığının bir bölümünü finanse edebilir. Örneğin Türkiye ekonomisinde cari işlemler bilançosu açıkları dış ticaret bilançosu açıklarında daima daha az gerçekleşmektedir.

Dolayısıyla bu yöntemde asıl sorun, cari işlemler bilançosu açıklarının, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin kullanılmadığı varsayımı altında, hangi kaynaklarla finanse edilebileceğidir. Bu noktada dış yabancı sermaye ve dış borçlanma iki önemli dış kaynak sağlama aracı olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkeye dışarıdan yabancı sermaye çekilemediği durumlarda cari işlemler bilançosu açıkları dışarıdan borçlanılarak finanse edilmektedir. Dolayısıyla ülkenin dış borçlanma ihtiyacı ve dış kaynak ihtiyacı belirlenirken, cari işlemler bilançosu açıklarının da dikkate alınması gerekmektedir. Burada önemli bir konu, dış borçlanmanın cari işlemler bilançosu açıklarının kapatılmasında sürekli bir araç olarak görülmemesidir. Dış borçlanma cari işlemler bilançosu açıklarının geçici olarak finanse edilmesinde kullanılabilir. Fakat devamlı olarak cari işlemler bilançosu açık veren ülkelerin dış borçlanmadan ziyade bu açıklarını tedavi etmeye yönelik bir takım yapısal önlemler almaları gerekmektedir. Bu yapısal önlemler, döviz kuru politikasının gözden geçirilmesi, ihracatın teşvik edilmesi, ihracat bürokrasisinin azaltılması, yerli girdi kullanımını özendirici tedbirler ve sanayinin teknoloji yoğun ürünler ihraç etmesi için ar-ge yatırımlarını özendirici vergi ve diğer teşvikler olarak sıralanabilir (Seyidoğlu, 2003: 420). Bu önlemleri almaksızın dış açıkları dış borçlanma ile finanse etmek ülkenin döviz ihtiyacını daha da arttıracığından, ülkenin bir dış borç sarmalına girmesine ve makroekonomik istikrarsızlıkların artmasına neden olur (Bayata, 2008: 23).

1.6.3. İkili Açık Yöntemi

İkili açık hipotezi yurtiçi tasarruf ve yatırım, bütçe durumu ve ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi keşfetmede bize yardımcı olan araçlardan birisidir. Bu hipoteze göre,

bir ülkenin dış hesaplarının ancak hükümetin hesaplarının dengede olması halinde dengeye geleceği iddia etmemektedir. Yurtiçi tasarrufların devlet açığı ile yurtiçi yatırımı finanse etmeye yetecek seviyede ise; hükümet ülkenin uluslararası borçlarında bir artışa yol açmaksızın bütçe açığı verebilir. Eğer tasarruflar bu seviyede değilse; söz konusu ülke bütçe açığını finanse etmek için yurtdışından borçlanmak zorunda kalır (Aysu, 2011: 30).

Buna göre,

Gelir=Tüketim+İthalat+Tasarruf

Üretim=Tüketim+İhracat+Yatırım

Gelir=Üretim olduğuna göre,

Yatırım-Tasarruf=İthalat-İhracat olarak formülleştirilir.

Aynı özdeşlik sembolik olarak ifade edilirse,

$I-S=M-X$ olur.

Burada tasarruf açığının (I-S) dış ticaret açığına (M-X) özdeş olması milli gelir muhasebesinin doğal bir sonucudur. Milli gelir muhasebesine göre yatırımlar tasarrufları geçtiği zaman mal ve hizmet ithalatı da mal ve hizmet ihracatını geçer ve dış ticaret açığı oluşur. Fakat bu iki açığın ex ante birbirine eşit olması için bir sebep yoktur. Bahsedilen açık ex post anlamında olup, ex ante böyle bir eşitliğin söz konusu olmaması da ikili açık analizinin başlangıç noktasını oluşturmaktadır. Hedeflenen büyüme hızına ulaşmak isteyen bir ülkenin tasarrufa ve ithalata ihtiyacı vardır. Eğer hedeflenen büyüme hızına ulaşmak için yurtiçi tasarruflar yeterli değilse, bir tasarruf açığı söz konusudur. Buna benzer olarak eğer hedeflenen büyüme hızına ulaşmak için gerekli olan minimum ithalat miktarı, mümkün olabilecek en yüksek ihracat miktarından büyük olarak hesaplanmışsa döviz açığı söz konusudur. Dış kaynak sağlama olanağı olmadığı durumda ekonomik büyüme en sınırlayıcı faktörün imkân verdiği hızda gerçekleşir. Eğer bu iki açıktan büyük olan yatırım-tasarruf açığı ise, büyüme tasarrufların yetersizliği nedeniyle sınırlanmış olup, yatırımların sınırlı büyümesi söz konusudur. Geleneksel olarak dış borçlanmanın rolü, yetersiz olan yurtiçi tasarruflara ilave kaynak sağlamaktır. Eğer büyümeyi sınırlayıcı etkenlerden en belirgin olanı döviz açığı ise, dış borç almadan, yani ithal edilmesi gereken girdileri dış kaynakla finanse etmeden büyümeyi sürdürmek yurtiçi tasarrufların bir bölümünün de atıl kalmasına yol açar (Evgin, 1996: 77). Dolayısıyla, yönteme 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. Yönteme göre, eğer yurt içi kaynaklar bu açıklardan biri nedeniyle atıl kalıyorsa, dış kaynaklar bu açıklardan biri veya her ikisini kapsayarak, atıl kaynaklar harekete geçirilebilir (Altın, 2003: 52).

1.6.4. Massetme Kapasitesi Yöntemi

Gelişmekte olan ülkelerde, tasarrufların yatırım miktarlarının artırılmasında kullanılabilmesi ülkenin yatırımları massetme kapasitesine bağlıdır. Söz konusu ülkelerde dış kaynakların verimli bir şekilde kullanılabilirdiği bir üst sınır vardır. Bu sınıra, massetme kapasitesi denir. Buna göre; reel üretimler artırıldığı 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 (Seyidoğlu, 1999: 698).

Massetme kapasitesi, sermayenin verimli kullanılabilmesi ile ilgili bir kavramdır. 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 ulaştırma, haberleşme vb. altyapı tesislerinin varlığı,
- Milli ekonominin dış kaynak kullanımına bakış açısı ve siyasi kadronun yeterliliği.

Massetme kapasitesi, ülkenin uyguladığı ekonomik politika şartlarına göre değiştiği gibi 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 yatırımlarının gerçekleştirilmesi, işgücünün eğitimi gibi uygulamalarla

verimliliği azaltan kısıtlamaların giderilmesi ile birlikte masnetme kapasitesinin yükseltilebildiği bilinmektedir. Bunların dışında dış kaynaklardan sağlanan finansmanların geri ödemeleri gereği masnetme kapasitesini dolaylı olarak da olsa olumsuz etkilemektedir (Altın, 2003: 52).

1.7. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ RASYOLAR

1.7.1. Önemli Dış Borç Rasyoları

Gelişmekte olan ülkelerde dış borçların yüksek seviyelere ulaşması bir takım dış borç göstergelerinin varlığını ortaya çıkarmıştır. Gerek borç veren ülke gerekse alan ülke bu nedenle değişik dış borç rasyoları kullanmaktadır. Bu rasyolar borç veren taraf bakımından borç verilecek ülkenin güvenilirliğini ve borcu geri ödeyebilme kapasitesini göstermesinden dolayı önemlidir. Borçlanan taraf bakımından ise bu rasyolar, dış borcun etkin bir şekilde kullanılması ve borç ödeyebilme kapasitesinin daha iyi analiz edilmesine ve buna göre alternatif politikaların oluşturulmasına yardımcı olur (Aysu, 2011: 18).

IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar borçluluk göstergelerinde bazı sınırlar belirlemiştir. Bu göstergelerin olumsuz olması, ülkede yatırım yapanların davranışlarını etkileyeceğinden, ülke ekonomisi açısından önemlidir. Ülkenin bahse konu oranlarda üst düzeylerde bulunması piyasalarda güvenin azalmasına, ülkeden sermaye kaçışının artmasına ve rezervlerin azalmasına, dolayısıyla finansal zorlukların yaşanmasına yol açmaktadır. Burada ele alınacak başlıca oranlar Dış borç Stoku/GSMH oranı, Dış Borç Stoku/İhracat oranı, Dış Borç Faiz Servisi/İhracat oranı ve Toplam Dış Borç Servisi/İhracat oranları ile birlikte diğer oranlar ele alınacaktır (Dibo, 2009: 43).

1.7.1.1. Toplam Dış Borç Stoku / GSMH Oranı

Ülkelerin dış borçluluk durumunun incelenmesinde kullanılan en yaygın kriterlerden birisidir. Genellikle bir ülkenin kredibilitésinin ölçülmesinde kullanıldığı gibi, risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir ölçüt olarak değerlendirilmektedir (Evgin, 2000: 59). Söz konusu oran ne kadar büyüme gösteriyor ise, ülkenin borç yükünün ve dışarıya bağımlılığının da o kadar arttığını da göstermektedir. Bu oranın

tespitinde, borç stokunun değerinin yerli para biriminin ortalama dolar kuruna bağlı olarak tespit edildiğine dikkat etmek gerekir. Çünkü olduğundan fazla değerlenen yerli para düşük rasyolara, eksik değerlenen yerli para ise yüksek rasyolara neden olacaktır. Dış borçlanmadaki yıllık büyüme oranları GSMH'deki büyüme oranlarını aşıyorsa söz konusu rasyonun da artması gerekir. Dolayısıyla borç yükü artar (Kocaoğlu, 2005: 73).

Bir ülkenin genel kredibilitesinin ölçümünde kullanılan bu oranın değerlendirilmesinde, Dünya Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eşikler mevcuttur. Bu oran %30 ile %50 arasında ise ülke orta borçlu, bu oran %50 ve daha fazla ise ülke aşırı borçlu ülke grubundadır. Bu oranın küçülmesi ödemeler dengesinde bir iyileşmeye yol açar (Dibo, 2009: 43).

1.7.1.2. Toplam Dış Borç Stoku / İhracat Oranı

Bu rasyo, bir ülkenin borçluluk durumunu ve ayrıca dış borç ödeme kapasitesini gösteren, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri hakkında bilgi edinmek için kullanılan bir ölçüttür (Söyler, 2001: 20).

Dünya Bankası'nın bu oran için belirlediği kritik seviye %275'tir. Oranın bu kritik seviyeyi geçmesi halinde o ülkenin çok borçlu olduğu, oranın %165-275 arasında olması halinde ülkenin orta derecede borçlu olduğu kabul edilmektedir. Bu oranın yükselmesi borçlu ülkeler açısından olumsuz, küçülmesi ise olumlu bir gelişme olarak değerlendirilir (Aysu, 2007: 18).

1.7.1.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat Oranı

Toplam dış borç servisi, bir ülkenin bir yıl içindeki anapara ve faiz ödemeleri toplamıdır. Borç servis oranı olarak da anılan toplam dış borç servisi/ihracat oranı, herhangi bir borçlu ülkenin kısa dönemli likidite değerliliğinin ölçülmesine imkân tanımaktadır. Yıllık ihracat gelirlerinin ne kadarının borç servisi için kullanılacağını gösteren bu oranın yüksek olması, borçlu ülke ekonomisi üzerinde o oranda yüksek bir baskı yaratmakta ve ülkenin likidite sorununu ağırlaştırmaktadır. Bu baskı ödemeler dengesi üzerindeki dış borç yükü olarak anlaşılmaktadır (İnce, 2001: 171).

Bu rasyo kısa ve orta vadeli değerlendirmeler için iyi bir gösterge olarak düşünülebilir. Dünya Bankasına göre oranın %18-30 ağırlılığında olması ülkenin orta

derecede, %30'dan yukarıda olması ise, çok borçluluğu ifade etmektedir. Bu oranın düşmesi ödemeler dengesinde bir iyileşmeye, yükselmesi ise dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilebilme gücünü zayıflatmaktadır (Evgin, 2000: 59).

1.7.1.4. Dış Borç Faiz Servisi / İhracat Oranı

Dış borç maliyet rasyosu olarak da bilinen bu oran, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda yıllık dış borç faiz ödemelerinde kullanıldığını gösterir. Rasyonun %12-20 aralığında seyretmesi orta derecede dış borçluluğu, %20'yi aşması ise çok borçluluğu ifade eder (Evgin, 2000: 60).

Oranda görülen 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 oran sonuçları ile ilgili değerlendirmeler yapılırken faiz servisinin değişken faizli borçlanmalar nedeniyle dalgalanmalar gösterebildiği ve iç finansman kaynaklarının da ihracatı artırmada etkisinin olduğu unutulmamalıdır (Evgin, 2000: 60).

1.7.1.5. Dış Borç Servisi / GSMH

Dış borç servisi bahsedildiği üzere, cari yıl içinde ödenmesi gereken dış borç anapara ve faizleri toplamından oluşmaktadır. Bu oran belli bir dönemde elde edilen toplam üretim değeri ve dış âlem gelirleri toplamının ne kadarının dış borç geri ödemelerinde kullanıldığını gösterir. Oranın yükselmesi olumsuz, düşmesi ise olumlu olarak değerlendirilir (Kocaoğlu, 2005: 75).

1.7.1.6. Toplam Dış Borç Servisi / Toplam Döviz Gelirleri

Dış borç ödeme kapasitesinin analizinde ve değerlendirilmesinde kullanılan en önemli göstergelerden birisi olan bu oran, ülkenin kısa dönemdeki dış borç ödeme kapasitesini ihracata ek olarak turizm gelirlerini ve işçi gelirlerini de kapsayan toplam döviz gelirleri itibarıyla ölçmektedir. Ülkenin döviz gelirlerinin ne kadarının dış borç servisi ödemelerine ayrıldığını gösteren bu oranın yükselmesi, ülkenin dış borç ödeme gücünün ve kapasitesinin azalması anlamına gelir (Gökdemir ve Ergün, 2004: 74).

1.7.1.7. Uluslararası Rezervler / Dış Borç Stoku

Bilindiği üzere, uluslararası borç ödemelerinde kabul edilen her türlü aktife uluslararası rezerv denilmektedir. Uluslararası rezerv kapsamına; para otoritesinin elinde bulunan uluslararası standarttaki, altın, konvertibl döviz, uluslararası ödemelerde kabul gören kısa süreli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar ve tahviller ile IMF nezdinde ki özel çekiş hakları ve diğer çekiş kolaylıkları girmektedir. Uluslararası net rezerv miktarını bulmak için; gayrisafi uluslararası rezervlerden, kısa vadeli dış borçların çıkarılması gerekir (Evgin, 2000: 61). Oranın büyük olması ülkeler açısından olumludur. Çünkü ülke dış borç ödemelerini daha kolay yapacaktır. Oranın küçük olması ise ülkenin dış ödemelerde sıkıntılı olduğunu gösterir.

1.7.1.8. Cari İşlemler Açığı / GSMH

Dış kaynak ihtiyaç rasyosu olarak da adlandırılan bu oran daha çok ülkenin dış kaynaklara olan ihtiyacını ölçmede kullanılır. Bu oranın küçülmesi ülkenin dış kaynaklara olan ihtiyacının azaldığı anlamına gelirken, oranın büyümesi ise dış kaynaklara olan ihtiyacın arttığı anlamını taşımaktadır (Bölükbaş, 2012: 27). Bu oranın %4 seviyesini geçmesi durumunda ülkenin dış kaynak ihtiyacının kritik seviyeyi geçtiğini göstermektedir.

1.7.1.9. Dış Ticaret Dengesi / İhracat

Dış ticaret dengesinin devamlı olarak açık vermesi veya ihracat gelirlerinin ithalatı karşılamakta giderek daha fazla yetersiz hale gelmesi, sermaye birikimini arttırarak yatırımları hızlandırma ve dışarıdan sermaye malları ithalatı gibi dış borçlanmadan elde edilmesi beklenen faydaların elde edilememesine; aksine uluslararası likidite sorunlarına kısa vadede çözüm bulmak ve re-finansman amacıyla dış borçlanmaya başvurulmasına yol açmaktadır. Bu bağlamda dış ticaret açığının ihracata oranının azalması dış borç stratejisi bakımından olumlu bir gelişme olarak görülmektedir (Bayata, 2008: 59-60).

1.7.1.10. İhracat / İthalat

İhracatın ithalatı karşılama oranı olarak da adlandırılan bu oran, ihracatın ne kadarının dışarıya transfer edildiğini göstermektedir. Bu oranın yükselmesi ülkenin döviz gelirlerinin döviz giderlerinden daha hızlı arttığını ve giderek dış kaynak ihtiyacının azaldığını göstermektedir (Bayata, 2008: 59).

1.7.2. Ağır Borçluluk Hali

Ağır borçlu ülke tanımı yapabilmek için belirli bir analitik ve finansal kriter gerekmektedir. IMF ve Dünya Bankası tarafından bir ülkenin ağır borçlu bir ülke olarak kabul edilebilmesi için dört borç göstergesinden üçünün belirtilen düzeyi aşması gerekmektedir. Kabul edilen dört borç göstergesi ve eşik değerleri (Evgin, 2000: 14);

- Toplam Dış Borç / GSMH > %50
- Toplam Dış Borç / İhracat > %275
- Borç Servisi / İhracat > %30
- Faiz Servisi / İhracat > %20

ifade edildiği gibidir. Seçilen bu dört borç göstergesinden herhangi üçünde belirtilen kritik seviyeleri aşması halinde ülkeler ağır borçlu ülke konumuna gelmektedirler.

1.8. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN TEORİK GÖRÜŞLER

Bu bölümde iktisat okullarının borçlanma konusundaki görüşlerinden bahsedilecek ve borçlanmanın ekonomide bir denge unsuru olup olmadığı aktarılacaktır.

1.8.1. Klasikler ve Borçlanma Sorunu

Klasik iktisat ekolünün temel varsayımı özgürlüklere dayalı tam rekabet piyasasının varlığıdır. Klasik iktisat anlayışı bireyci temele dayanmaktadır. Klasiklere göre asıl olan bireydir ve ekonomideki bireyler rasyoneldir. Bu durumda devlet mümkün olduğunca küçük tutulmalı, devletin ekonomik faaliyet alanı daraltılmalıdır. Ekonomi her zaman tam istihdam gelir düzeyinde dengededir. Dengeden sapmaların yaşanması durumunda görünmez el mekanizması devreye girerek yeniden dengenin

kurulmasını sağlayacak, sapmalar geçici olacaktır. Dolayısıyla ekonomiye müdahale edilmemelidir.

Klasikler, devlet müdahalesine karşı olan tutumları nedeniyle kamu harcamalarını mümkün olduğunca en düşük seviyede tutmak, harcamaları vergilerle finanse etmek, denk bütçe uygulamak ve borçlanmadan uzak durmak çabası içindedirler. Klasikler borçlanmayı devletin normal gelirleri olan vergilerin öne alınmış, iskonto ettirilmiş bir şekli olarak nitelendirirler. Yani kamu harcamalarını karşılamak üzere yapılan borçlanma, bugün alınması gereken vergilerin geleceğe ertelenmesidir. Devletin borçlanması şimdiden gelecekteki gelirlerini taahhüt altına sokmasıdır (Kalenderoğlu, 2006: 232). Klasiklere göre kamu borçları verimsizdir. İç ve dış borçlar arasında bir fark söz konusu değildir ve borçlanma ile bugünkü kuşakların yükü gelecek nesillere aktarılmaktadır. Bütçe açıkları vergiler yerine borçlanma ile kapatılırsa toplumda birikimler azalacaktır (Özkan, 2006: 7).

Bütçe açıklarının para basma yoluyla halledilmesi de sıkıntılıdır. Şöyle ki; klasiklerin para politikasının temelini oluşturan miktar kuramına göre, para arzı artışları fiyatlar genel seviyesini yükseltmekte, reel değişkenler üzerinde etkisiz kalmaktadır. Dolayısıyla para arzı artışları, enflasyona neden olarak ekonomik dengeyi bozması nedeniyle, kamu finansmanında uygulanması tercih edilen bir politika değildir.

1.8.2. Neo Klasik İktisat ve Borçlanma Sorunu

Neoklasik iktisat görüşünün bütçe açıkları üzerine yorumları sonlu yaşam varsayımına dayanır. Bireyin iki dönem yaşadığı varsayılır. Birinci dönemde birey emek arz ederek gelir elde eder ve bunu bugünkü tüketim ve yarınki tüketim yani tasarruflar arasında paylaşır. İkinci dönemde ise birey emek arzını durdurur ve birinci dönemden getirdiği tasarruflarını ve tahvil satın almışsa onların faizlerini tüketir (Aysu, 2011: 20). Bu varsayımlar altında konulabilecek olası vergiler genç bireylerin tasarruf miktarının azalması sonucunu doğurur ki bu da sermaye stokunda düşüş anlamına gelir. Aynı ekonomide borçlanmaya gidilirse borçlanmanın servet etkisiyle tüketim artar, borcun yükü rasyonel bireylerce gelecek nesillere aktarılır (Özkan, 2006: 8).

1.8.3. Keynesyen İktisat ve Borçlanma Sorunu

Modern iktisatçıların görüşü, klasik düşünceye sahip bilim adamlarının görüşünün aksini savunmaktır. Modern düşünceye sahip oldukları kabul edilen Keynesyen iktisatçılara göre bir ekonomide bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Bu iktisatçılar klasiklerin ileri sürdüğü bütçenin denkliliği ilkesini kabul etmezler. Enflasyon dönemlerinde talebin sınırlandırılması için bütçe açıklarının kapatılması ve bütçe fazlasının yaratılması gerektiği gibi, ekonomik durgunluk dönemlerinde yetersiz olan talebin teşviki için bütçe açıklarının programlanması ve bütçe açıklarının devlet borçları ile kapatılması gerekmektedir (Aysu, 2011: 20).

Bugün alınan borçların yükünün gelecek kuşaklara aktarılacağı yolundaki öngörmeleri farklı değerlendirilmelidir. Keynesyen iktisatçılar tarafından borçlanmanın yükünün gelecek kuşaklara geçmeyeceği görüşünün güçlendirilmesi, Keynesyen iktisatçıların açık bütçe politikasının savunucusu olmalarıyla ilgilidir (İnce, 2001: 302). Onlara göre devlet borçlanmasına yalnızca gelir temin etmek amacıyla başvurulamaz ve borç yükü gelecek kuşaklara yansımaz. Devlet borçlarının ekonomide bir denge unsuru olarak kullanılabilmesini ve gelecek nesillere yeni yükler getirmek yerine, hizmetler üreterek gelecek kuşakların yükünü azaltacağını ileri sürmüşlerdir (Özkan, 2006: 8).

1.8.4. Ricardo'cu Yaklaşım ve Borçlanma Sorunu

İngiliz İktisatçısı ve maliyecisi David Ricardo, kamu harcamalarının finansmanında vergileme karşısında borçlanma tercihinin bir ekonomide gerçek faaliyet düzeyi ile ilişkisi olmadığını savunmaktadır. Ricardo'nun literatüre "ilişkisizlik teoremi", veya "Ricardo Eşdeğerlik Teorisi" olarak geçen görüşü klasik söylemlerden biraz farklılık içermektedir. Ricardo'nun görüşlerine göre kamu borçları, hem bunu ellerinde bulunduranların bir varlığıdır, hem de vergi mükelleflerinin bir yükümlülüğüdür. Dolayısıyla, varlıklar ve yükümlülükler zaman ve kuşaklar arasında birbirinin etkisini yok eder ve devlet borçlarında bir değişim ne net varlıkları ne de toplam harcamayı etkiler. Bu teoreme göre, kamu borçlarında yaşanacak bir birimlik artış, ki bu vergilerde bir birimlik azalma anlamına gelecektir, gelecekte vergilerde bir birimlik artışa neden olacağından, bireyler bu vergi artışını dikkate alarak artan borç stokuna talep oluşturacaklardır. Böylece kamu borçlanmasının ne fiyat, ne de gelir

düzeyine bir etkisi bulunmaktadır (Bağcı, 2001: 16-20). Ricardo, kamu harcamalarının finansmanının borçlanma ile ya da vergiler yoluyla finanse edilmesi arasında hiçbir farklılık söz konusu olmadığını iddia etmektedir. Ancak yine de borçlanma klasik okul tarafından tercih edilen bir finansman yöntemi olmamaktadır.

1.8.5. Rasyonel Beklentiler Teorisi ve Parasalcılar

Temelini klasik iktisat teorisine dayandıran bu görüş, klasik iktisadın rasyonel birey varsayımını geliştirip iktisatta beklentilerin önemine vurgu yaparak rasyonel beklentiler teorisini geliştirmiştir. Yeni klasik iktisat Keynesyen görüşe eleştiri niteliğindedir. Keynesyenlerin büyüme ve istihdamı artırma amacı için bütçe açığı ve parasal genişleme politikalarını yüksek enflasyon riskine rağmen ısrarla savunmasını eleştirir. Talep yönlü politikaların ekonomi üzerinde etkin olmadığını ileri sürerler. Yeni klasik görüşün temsilcisi Robert Barro, kamu harcama düzeyini sabit tutarak harcamanın vergi yerine borçlanma ile finansmanının, reel faiz haddi, yatırımlar, GSMH seviyesi üzerinde bir etkisi olmayacağını ileri sürmüştür (Işık vd., 2005: 117).

Yeni klasik iktisatçıların sonsuz yaşam ve rasyonel beklentiler varsayımı çerçevesinde, devletin kamu hizmetlerini vergiler yerine borçlanma ile finanse etmesi, cari dönemin gelirini artırırken gelecek dönemde ödenecek vergilerin de artması sonucunu doğurur. Rasyonel bireyler bugün yapılan borçlanmanın gelecek dönemde ek vergiler şeklinde kendisine geri döneceğini bilir ve tasarruflarını artırırlar. Yeni klasik iktisatçılar kamu borçlarının tüketim ve dolayısıyla toplam talep ve faiz oranları üzerinde etkisiz olabileceği kanısındadırlar (Özkan, 2006: 9).

İKİNCİ BÖLÜM

TARİHSEL GELİŞİM SÜRECİNDE TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMA

Türkiye'nin bugün yaşadığı dış borç stoku ve yapısındaki gelişmeler, geçmişte uygulanan ekonomi politikalarının bir ürünüdür. Özellikle 1980 sonrası şekillenen ekonomi politikalarının etkileri hala geçerliliğini korumaktadır. Bu bağlamda, geçmişten bugüne, dış borçlanma politikalarının ve dış borç birikim sürecinin incelenmesi, dış borç sorununa dair çözüm arayışlarının yönünü belirlemede etkili olacaktır. Türkiye ekonomisinin, nesiller boyu yaşadığı dış borç sorununun, ekonominin tarihsel perspektifi içinde ele alınıp incelenmesi, dış borçlanmanın ülke ekonomisi üzerinde yarattığı tahribatı, daha iyi kavrayabilmek adına önem arz etmektedir. Bu bakımdan, Osmanlı'dan günümüze dış borçlanma politikalarının irdelenmesi, bugünkü dış borçlanma sorununun, geçmiş yıllarda yaşanan dış borç sorunu ile karşılıklı analizine imkân sağlayacaktır.

Bu bölümde Türkiye'nin dış borçlanma süreci alt bölümlere ayrılarak aşağıdaki gibi incelenmektedir.

2.1. OSMANLI DÖNEMİNDE DIŞ BORÇLANMA

Bu dönemde Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlarının ne zaman ve nasıl başladığı, hangi dönemlerde daha çok arttığını inceleyip ve yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'ne ne kadar borcu miras bıraktığından bahsedilecektir.

2.1.1. Borçlanma Tarihimiz

Kuşkusuz borçlanma tarihimizi Osmanlı İmparatorluğu'ndan başlatmak doğru bir yaklaşım olacaktır. Çünkü her ne kadar Türkiye Cumhuriyeti Osmanlı İmparatorluğu'ndan sonra yeni ve bağımsız bir devlet olarak kurulmuş olsa da Osmanlı'dan, reddetmediği ve gönüllü olarak sahiplendiği bir borç mirası devralmış ve borçlanma tarihi bu bakiye üzerinden başlamıştır. Dolayısıyla borçlanma tarihimizi

“Osmanlı İmparatorluğu Dönemi” ve “Türkiye Dönemi” olarak görmek ama iki dönemi ayrı ayrı incelemek uygun olacaktır (Yavuz, 2009: 204).

2.1.2. Osmanlı İmparatorluğu ve Borçlanmanın Başlangıcı

Osmanlı İmparatorluğu'nun yükselme döneminde devletin hazinesi ve mali sistemi çok parlak devirler yaşamıştır. Savaş meydanlarındaki sürekli zaferler ve fetihler imparatorluğa sürekli yeni gelir kapıları açmış ve devlet herhangi bir mali sorunla karşılaşmamıştır. Ancak gerileme döneminde tersine dönen bu süreç bu defa sürekli mali kayıpları da beraberinde getirmiştir. İşte bu nedenlerle Osmanlı İmparatorluğu'nda kamu harcamalarının yapılması için gerekli paranın bulunamaması sebebiyle zaman zaman darlığa düşüldüğü tarihi kaynak ve kayıtlarda oldukça fazla yer tutmaktadır. Bu darlık özellikle II. Beyazıt'ın saltanat yılları ortalarında belirgin hale gelmiş ve hazinenin para bulmasında sık sık zorluklarla karşılaşmıştır (Yaşa, 1981: 35). Tarıma dayalı ve bürokratik bir toplum olan Osmanlı İmparatorluğu'nda 16. yüzyılın sonlarından itibaren mali bunalımlar giderek artan bir şekilde ekonomiyi sarsmaya başlamıştır. Tüm bu gelişmelere bir de 18. yüzyılda çoğunluğu yenilgiyle biten savaşlar eklenmeye başlayınca mali bunalım dramatik boyutlara ulaşmıştır (Yavuz, 2009: 204).

Yabancı bir ülkeden borç alma fikri ilk kez 1785'te Rusya ile savaş sırasında gündeme gelmiştir. Ancak uzun süre dış borç almaya karşı çeşitli nedenlerle direnilmiştir. Hatta dış borç almanın bir “cihan imparatorluğu” olarak görülen Osmanlı Devleti için onur kırıcı olduğu düşünülmüş nitekim bununla ilgili olarak şeyhülislamlardan “dış borç almanın mekruh olduğu” yönünde fetvalar çıkartılmıştır (Yavuz, 2009: 204). II. Mahmut döneminde de (1808-1839) dış borç sık sık gündeme gelmiştir. Hatta İngiliz Hükümeti ile yapılan görüşmelerde 1.000.000 Sterlin alınması konusunda pazarlıklar yapılmıştır. 1.000.000 Sterline karşın Akdeniz'deki İngiliz filosuna kereste, buğday teslimatı yapılmasını talep etmişler ancak Osmanlıların talep edilen malları ne ölçüde tedarik edebilecekleri yönündeki araştırmaları çok uzun sürünce anlaşmalar sonuçlanamamıştır (Özsoylu, 1999: 42).

Osmanlı Devleti'nin ilk borcu alması kolay olmamıştır. Son derece bozuk olan mali durum Kırım Savaşının başlamasıyla (28 Ocak 1854) daha da bozulmuştur ve Osmanlı'nın pazarlık gücü kalmamıştır. Bunun üzerine 24 Ağustos 1854'te ilk kesin borç antlaşması imzalanarak Londra'dan Palmer & Co., Paris'ten Gold Schmit et. Ass.

adlı kuruluşlarla avans ve tahvillerin satışı için anlaşmaya varılmıştır. Osmanlı Devleti 3.300.000 Osmanlı Lirası tutarındaki borç karşılığında 2.574.000 Lira elde etmiştir. %2'lik bir komisyon ödenmiş ve faiz oranı da %6 olarak tespit edilmiştir. Borç taksiti için Mısır vergisinden 231.000 Liranın doğrudan Fransa ve İngiltere bankalarına yatırılacağı kararlaştırılmıştır. Bu ilk borçtan sonra Osmanlı Devleti'nin borçlarını ödeyemez durumda olduğunu açıkladığı 1875 yılına kadarki 21 yıllık sürede 15 kez borçlanmaya gidilmiştir. 1875 yılına gelindiğinde dış borçların tutarı 2.000.000 Sterline yaklaşmış, anapara ve faiz ödemeleri ise 11.000.000 Sterlini bulmuştur. Tüm gelirlerin 18.000.000 Sterlin dolaylarında olduğu düşünülür ise mali durumun vahameti daha da anlaşılabilir. Nitekim 1875 sonbaharında Osmanlı Devleti borç ödemelerini yarı yarıya indirdiğini açıklamış ve ertesi yıl da tüm borç ödemelerini durdurmuştur. Ancak önemle belirtilmelidir ki, borçlarını ödeyemez duruma gelen tek devlet Osmanlı İmparatorluğu değildir. Aynı yıllarda başta Japonya olmak üzere 20'yi aşkın ülke para piyasalarında yeni fonlar bulamayınca borç ödemelerini durdurmuştur (Özsoylu, 1999: 41).

Bu dönemde alınan borçlar oldukça elverişsiz koşullarla, diğer ülkelerin ödediği faizlerle çok daha yüksek faizlerle ve büyük miktarlarla alınmıştır. Bu borçların büyük bir bölümü cari harcamalarda sarayların yapımında, büyük bir donanmanın kurulmasında ve bürokrasinin maaşlarını karşılamasında kullanılmıştır. Ekonominin canlanması veya mali gelirleri arttırmaya yönelik yatırımlar için hemen hiç kaynak ayrılmamıştır. Böylece var olan borçların anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilmek için yeniden borç almak durumunda kalınmıştır. Osmanlı İmparatorluğunun dış borç ödemelerini durdurduğunu ilan etmesinden sonra Osmanlı Hükümeti ile Fransız, İngiliz, Alman ve diğer alacaklı ülkelerin temsilcileri arasında görüşmeler başlamıştır. Ancak 1877'de başlayan Osmanlı-Rus Savaşı nedeniyle görüşmeler kesintiye uğramıştır. 1878'de Osmanlılar için büyük bir yenilgi ile sonuçlanan bu savaş sonucunda Balkanlarda ve Doğu Anadolu'da birçok vilayet kaybedilmiş ve Osmanlı Devleti 35.000.000 Osmanlı Lirası tutarında savaş tazminatı ödemeyi kabul etmiştir.

Bunun üzerine batılı tüm devletler bu duruma müdahale etmiş ve 13 Haziran 1878'de Berlin Konferansı toplanmıştır. Konferans sonucunda başka maddelerin yanı sıra, konumuz açısından önemli olan iki madde kabul edilmiştir (Özsoylu, 1999: 41).

i- Osmanlı Devleti'nin borcunun bir kısmını Sırbistan, Bulgaristan, Karadağ ve

Yunanistan'ın üstlenmesi.

ii- Rusya'ya verilecek olan savaş tazminatının Osmanlı Devleti'nin mali durumunu sarsmayacak düzeyde olması.

2.1.3. Borç Krizi ve Düyun-u Umumiye İdaresi

Berlin Konferansı'nın ardından Avrupalı alacaklıların temsilcileriyle Eylül 1881'de başlayan yeni görüşmeler Aralık 1881'e kadar sürmüş nihayet 20 Aralık 1881'de anlaşmaya varılarak bir kararname yayınlanmıştır. Kararnamenin yayınlanması Muharrem ayına rastladığından "Muharrem Kararnamesi" adını almıştır (Açba, 1991: 139).

Osmanlı devlet borçlarının ödenmesi için gelirlerin yeterli olmayacağı açıktı. Bu nedenle borç miktarının azaltılması zorunlu idi. Kararnamenin yayınlandığı tarihteki toplam borç miktarı olan 239.5 Milyon Lira, 125.3 Milyon Liraya indirilmiştir. Senelik anapara ve faiz miktarı olan 13.2 Milyon Lira da 7.6 Milyon Liraya inmiştir. Böylece Osmanlı Devleti'nin % 66 oranındaki borç servisi % 33'e düşmüş oluyordu (Yavuz, 2009: 205).

Muharrem kararnamesi ile daha önce kurulan Rüşum-u Sitte idaresi feshedilmiş ve bankerlerin alacaklarına karşılık mümtaz tahviller çıkarılmış ve Rüşum-u Sitte idaresinin gelir kaynakları yeni kurulan Düyun-u Umumiye idaresine devredilmiştir. 1881 yılında kurulan bu idare aslında adı konulmamış bir "mali iflas" demektir. Böylece Osmanlı İmparatorluğu'nun batılı devletler ve finansörlerce mali ve ekonomik egemenliğinin ortadan kaldırılması ve sömürü süreci başlamış oluyordu (Yavuz, 2009: 207).

2.1.4. Osmanlı İmparatorluğu'nda Devlet Borçlarının Tasfiyesi

Osmanlı hükümeti 1903'ten itibaren Muharrem Kararnamesi dışında kalan borç servislerini 1914 yılına kadar olumsuz siyasal gelişmelere rağmen düzenli bir şekilde ödeyebilmiştir. 1914 yılına ulaşıldığında Osmanlı Devleti'nin dış borçlarının toplamı 104 Milyon 212 Bin Osmanlı Lirasına ulaşmıştı. Bu borcun önemli bir kısmı Düyun-u Umumiye İdaresinin yönetimi altındaydı. Yıllık borç servisi 13 Milyon Osmanlı

Lirasıydı. Aynı yıl Osmanlı bütçesinin ise 30 Milyon Lira olduğu düşünülürse borç servisinin bütçe gelirlerinin %43'ünü oluşturduğu görülmektedir (Açba, 1991: 139).

1914 yılı itibariyle Osmanlı hükümetinin itfa edilmeyen toplam borçları 198 Milyon Osmanlı Lirasıdır. Bu borçlar içinde dış borçlar dışında kısa vadeli avansların da önemli bir yeri vardır. Osmanlı hükümeti muntazam borçların ve kısa vadeli avansların tasfiyesi için 1914 yılı Nisan ayında Paris'te 800 Milyon Franklık bir borç anlaşması yapmış ancak Birinci Dünya Savaşı nedeniyle bunun 500 Milyon Franklık kısmı tahsil olunabilmiştir. (Yavuz, 2009: 207).

1915-1922 yılları arasında ödenmesi gereken dış borçlar Duyun-u Umumiye İdaresince alacaklılara ödenmiştir. 1923 yılında Kurtuluş Savaşının kazanılması sonucu yeni Türk Devleti, Duyun-u Umumiye İdaresini ve Uluslararası Mali Denetim Komisyonunu tanımadığını, vergi koyma ve alma yetkisinin kurulan Büyük Millet Meclisi Hükümetine ait olduğunu bildirmiştir (Açba, 1991: 140).

1928 yılında, Lozan Anlaşması uyarınca Paris'te kurulan "Türkiye Dış Borçları Komisyonu"nda ödemelerin hangi şekilde yapılacağı konusunda bir sözleşme imzalanmıştır. Sözleşme ile alacaklıların haklarının korunması konusu kurulan bir karma meclise terkedilmiştir. Nihayet 25.05.1954 tarihinde 100 yıllık dış borçlanma dönemi acı tecrübelerle kapanmıştır (Özsoylu, 1999: 41).

2.2. TÜRKİYE CUMHURİYETİ'NDE 1980 ÖNCESİ DÖNEMDE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİME SEYRİ

Cumhuriyet yönetimine geçmişten devraldığı yüksek düzeydeki kamu borçları ile giren Türkiye ekonomisinin kamu borçları bakımından analizini yaparken dört ayrı dönem olarak inceleme yapmak gerekmektedir.

2.2.1. 1923-1945 Döneminde Dış Borçlanma

Cumhuriyet'in kuruluşundan 1950'lere gelinceye kadar önemli sayılacak bir dış borçlanma yapılmamıştır. Osmanlı Dönemi'nden arta kalan özel statülü yabancı şirketlerde bedelleri ödenerek millileştirilmiştir (Seyidoğlu, 2009: 658).

Kuruluş yıllarında millileştirilen bazı kurumlar; 1924 yılında çıkarılan bir kanunla Anadolu demiryollarının devletleştirilmesine başlanmıştır. 1924'de, Ergani

Bakır İşletmesinin devletleştirilmesi gerçekleştirilmiştir. Daha sonraki yıllarda, İzmir Rıhtım Şirketi (1933), İstanbul Rıhtım Şirketi (1935), İzmir Havagazı Şirketi (1936) İstanbul Telefon Şirketi (1936), İstanbul Elektrik Şirketi (1938) ve İzmir Telefon İşletmesi (1938) satın alınma yolu ile devletleştirilmiştir. Ayrıca, 1926 yılında şeker, petrol ve benzin tekelinin devletleştirilmesi gerçekleştirilmiştir (Coşkun, 2003: 76).

Tablo 1: Türk Hükümetince Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Şirketler

Sektörler	Şirket Sayısı	Satın Almaların Yılları	Satın Alma Değerleri Milyon TL
Demir Yolları ve Limanlar	8	1928-1937	120,5
Belediye Hizmetleri	12	1933-1945	27,7
İmalat Sanayi Ticaret	2	1940-1943	2,1
Madencilik	2	1936-1937	4,4

Kaynak: Yücesan, Mesut. 2011,“Türkiye’nin Dış Borçlarının Analizi ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri” ss. 27.

Türkiye Cumhuriyeti, ilk kuruluş yıllarında geçmiş döneminin kötü deneyimlerinden dolayı uzun bir süre dış borçlanmaya gitmemiştir. Özellikle ikinci dünya savaşına kadar ülkeden net bir sermaye çıkışı olmamış ve dış ticaret ve cari işlemler dengesi çoğu yıllar fazla vermiştir. Cumhuriyet’in kurucu lider kadrosunu, Osmanlı İmparatorluğu’nu bir yarı sömürge durumuna getiren süreçte dış borçlanmanın oynadığı rol bilinçlendirmiştir. Yabancıların Türkiye’deki politik ve ekonomik ayrıcalıklarına ve Duyun-u Umumiye İdaresi aracılığı ile sürdürdükleri denetime son vermek isteyen yönetim, Lozan görüşmelerinde Batılı ülkelerin kapitülasyonlar konusunda ısrarıyla karşılaşmış, yeni borçlanmaların Türkiye’nin politik bağımsızlığı üstünde baskı aracı olarak kullanılabilmesine dair işaretler almışlardır (Karluk, 1999: 211).

Cumhuriyet hükümeti dış borçlanmaya iç borçlanmadan daha önce başvurmuştur. Nitekim ilk dış borçlanmaya 1930 yılında başvurulmuştur. 1930’da “İktisadi Cihazlanma” amacıyla ABD’den 10 Milyon Dolarlık borç alınmıştır. Öte yandan 1933 yılına kadar iç borçlanmaya gidilmediği gibi, dış borçlanmaya ancak tekrar

1934 yılında başvurulmuştur. Bu borçlanma Sovyet Rusya ile yapılmıştı ve 5 yıllık sanayileşme programının finansmanına yöneliktir. Bu programın gerektirdiği yatırımların yapılabilmesi ve bazı fabrikaların inşası bu kredi ile mümkün olmuştur. 1938’de de İngiltere’den dış ödeme güçlüklerini gidermek ve askeri ihtiyaçlar için 16 Milyon İngiliz Sterlini kredi alınmıştır (Yavuz, 2009: 212).

Tablo 2: Temel Ekonomik Veriler (1939-1945)

Yıllar	İhracat (Milyon \$)	İthalat (Milyon \$)	İhracat-İthalat (Milyon \$)	Dış Borç (Milyon \$)
1939	100	93	+7	162
1940	81	50	+31	252,8
1941	91	55	+36	264,2
1942	126	113	+13	273,2
1943	197	155	+42	276,9
1944	179	127	+52	301,1
1945	168	97	+71	277

Kaynak: Bulut, Erol. 2007 “İktisat Analiz 2 Makro İktisat Para-Banka Türkiye Ekonomisi” ss. 588.

Tablo 2’de görüldüğü gibi Türkiye 1939-1945 yılları arasında her yıl ihracat fazlası vermiştir. Ülke 1944 yılında dış borç miktarı diğer yıllara kıyasla en yüksek seviye olan 301,1 Milyon Doları görmüştür. Bunun sebebi ise Türkiye İkinci Dünya Savaşına girmemesine rağmen savaşa hazırlık yaptığından dolayı dış borçlanması diğer yıllara göre 1944 yılında daha fazla artmıştır.

Türkiye İkinci Dünya Savaşına bir fiil katılmamakla birlikte bu savaşın ekonomik etkilerinden çok büyük zarar görmüştür. Bir milyon kişilik bir ordunun silah altında tutulması mecburiyeti toplam üretim ve tüketim üzerinde etkili olduğu kadar devletin masraflarını da çok artırmış, yeni vergiler konulmasını, hazinenin tasarruf bonoları çıkarmak suretiyle borçlanmasını gerektirmiştir. Ancak bu borçların ödenmesinde zorluk çekildiğinde emisyonla başvurulmuştur (Bulut, 2007: 584).

2.2.2. 1946-1950 Döneminde Dış Borçlanma

İkinci Dünya Savaşı başlarında ve savaşın devamında gerek müttefiklerden ve gerekse Almanya'dan askeri amaçlarla kullanılmak üzere alınan dış borçlar sonucunda 1939-1945 döneminde Türkiye Cumhuriyeti'nin dış borçları %266 artarak 1945 sonunda uzun vadeli dış borçların toplamı 365 Milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla beraber savaş sonunda Türkiye Cumhuriyeti'nin kısa vadeli dış borçları 58 Milyon TL (1939 yılında)'den 48 Bin TL'ye düşmüştür. Çünkü savaş süresince, savaş öncesinde doğmuş dış borçların ödenmesine devam edilmiştir. Ayrıca savaş sonunda altın ve döviz stoku 349 Milyon TL ile toplam dış borçları karşılayabilecek bir seviyeye yükselmiştir (Evgin, 2000: 31-32).

Savaşın bitimini takip eden ilk yıl içinde dış borç alınmamış; fakat 1946 yılında yapılan devalüasyon sonucunda TL'nin değerinin düşmesi sonucu uzun vadeli dış borçlarımızın TL olarak tutarı %98,2 (351 Milyon TL) artarak 707,4 Milyon TL'ye ulaşmıştır (Evgin, 2000: 32).

Öte yandan, savaş sonrasında Avrupa'nın yeniden imarı için Amerika'nın yardımının gerekli olduğu yolunda OECC'nin (Avrupa Ekonomik İş Birliği Örgütü) hazırladığı rapor, Amerika Devlet Başkanı Truman tarafından 1948 yılında onaylanmıştır. Bu olay literatürde Truman Doktrini olarak yerini almıştır. Truman Doktrini çerçevesinde 1948-1949 yıllarını kapsayan dönemde Avrupa'nın imarı için Amerikan hükümeti 5 Milyar Dolarlık kaynak tahsis etmiştir. Bunun yanı sıra 1948-1952 yıllarını kapsayan Marshall Yardımı çerçevesinde ise Amerikan Hükümeti Batı Avrupa ülkelerine 12,8 Milyar Dolarlık mali destek sağlamıştır. Marshall Yardımı Batı Avrupa ülkelerine yapılan mali destekten Türkiye'nin payına 225 Milyon Dolar düşmüştür. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra başlayan dış yardımlara dayanan kalkınma politikası planlı döneme (1960-1980) kadar devam etmiştir (Karluk, 2005: 163).

Dolayısıyla, savaş sonrasında Türkiye'nin Batı'ya yönelmesi ve bu bağlamda liberal iktisat politikalarını benimsemesi sonucu, 1946 yılından sonra Amerikan yardımları ve kredileri artmaya başlamıştır. Bu yıllarda Türkiye'ye muhtemel bir Sovyet saldırısı endişesinden dolayı Amerika tarafından 69 Milyon Dolarlık askeri yardım yapılmıştır (Evgin, 2000: 32).

Bu dönemde kalkınma amacıyla da pek çok kredi alınmıştır. Bu amaçla 1947 yılında IMF'den 5 Milyon Dolar, 1948 yılında Amerikan hükümetinden 24 Milyon

Dolar, 1950 yılında Dünya Bankası'ndan 25,4 Milyon Dolarlık üç kredi (3,9 Milyon Dolarlık silolar, 9 Milyon Dolarlık Sınai Kalkınma Bankası ve 12,5 Milyon Dolarlık liman kredisi) ve Avrupa Tediye Birliği'nden 55 Milyon Dolarlık iki kredi (25 Milyon Dolarlık başlangıç kredisi ve 30 Milyon Dolarlık kota kredisi) alınmıştır (Evgin, 2000: 32).

Bu dönemde dış borçlarımızı ilgilendiren bir diğer olay, Sterlin ve diğer batı ülkeleri paralarının devalüe edilmeleridir. Bu gelişme, dış borçlarımızın 203,6 Milyon TL azalmasına neden olmuştur (Karluk, 2005: 163). Buna rağmen 1946–1950 döneminde dış borçlarımız önemli ölçüde (%218) artmıştır. 1945 yılı sonunda 356 Milyon TL olan dış borçlarımız, 1949 sonunda 703 Milyon TL'ye, 1950 sonunda ise 775 Milyon TL'ye çıkmıştır. Bu dönemde eski dış borçların ödenmesine devam edilmesine rağmen, yeni dış krediler dış borçlarımızı arttırmıştır (Evgin, 2000: 32).

1950 yılı itibarıyla biriken dış borçlarımız ekonomi için zarar verici bir durum sergilememekteydi. Çünkü savaş sırasında biriken altın ve döviz rezervleri dış borçlarımızı ödemekte yeterliydi (Bayata, 2008: 73-74).

2.2.3. 1951-1960 Döneminde Dış Borçlanma

Bu dönem Cumhuriyet'in kuruluşundan itibaren dış borçlarda en yüksek artışın yaşandığı dönemdir. Genellikle ABD, IMF ve Dünya Bankası'ndan alınan bu dış borçlar enerji ve sulama gibi altyapı yatırımlarının finansmanında, milli savunma ihtiyaçlarının karşılanmasında, dış ticaret açıklarının kapatılmasında ve mevcut borçların ertelenmesinde kullanılmıştır (Dönek, 1997: 174).

Ayrıca, dış borçlarımız büyük bir çeşitlilik göstermiş, alacaklılar, ödeme tarzı ve borcun devletle ilgisi bakımından çok karmaşık bir borç yapısı oluşmuştur.

Bu dönemde devlet borçlarının yanı sıra “ariyere” olarak adlandırılan dış borçlar doğmuştur. Şöyle ki, 1950'lerin başında dış ticaretin liberalizasyonu ile birlikte ithalatçılar, ithalat bedelinin TL karşılığını Merkez Bankası'na yatırarak ithalat yapabiliyorlardı. Fakat sonradan döviz rezervlerinin azalması sonucunda, 22.09.1952 tarihinden itibaren döviz transferinin durdurulmasıyla, sipariş edilen ithalat mallarının ödemeleri yapılamamış ve bunlar zamanla büyük bir dış borç stokuna dönüşmüştür (Yaşa, 1981: 82).

1946 yılında başlayan ekonomideki liberalleşme eğilimleri 1950 yılında meydana gelen iktidar değişikliğinden sonra daha da hız kazanmıştır. OECD'nin dış ticarete %60 liberalizasyon önerisinin kabul edilmesiyle beraber sanayide özel kesimin ağırlığının arttırılması, tarım kesiminin taban fiyatlarla ve kredilerle desteklenmesi için dış kredi ve yardım sağlanması gibi konular programa alınmıştır.

Diğer taraftan, yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için yeni düzenlemeler yapılmıştır. 1950 yılında çıkarılan 5583 Sayılı Kanun ile Maliye Bakanlığı'na Bakanlar Kurulu'nun izni ile 300 Milyon TL'ye kadar yabancı yatırımları garanti etme yetkisi verilmiştir. Yine bu kanun kapsamında, dışarıdan borç almak isteyen yerli işletmelere, bu borçların dövizini transfer etme imkânı tanınmıştır. Fakat çıkarılan kanunlara rağmen yabancı sermaye girişlerinde beklenen ölçüde artış olmamıştır.

Diğer taraftan yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için asıl önemli adım, 6224 Sayılı Kanun ile atılmıştır. Bu kanunun yanı sıra, yabancı sermayeli yatırımları desteklemek üzere 7 Nisan 1954 tarih ve 6326 Sayılı Petrol Kanunu ve 2 Şubat 1930 tarih ve 1567 Sayılı TPKKHK (Türk Parasının Kıymetinin Korunması Hakkında Kanun) ek 17 Sayılı Karar çıkarılmıştır. Ancak tüm bu düzenlemelere rağmen yabancı sermaye Türkiye'ye yatırım yapmaktan uzak durmuştur (Evgin, 2000: 33).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dış ticaretin liberalizasyonu, Türkiye'nin dış ticaret açıklarını önemli ölçüde arttırmıştır. 1945–1960 döneminde Türkiye'nin dış ticaret göstergelerinde meydana gelen gelişmeler Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3'te görüldüğü gibi, devletçi ekonomi politikalarının başarıyla uygulandığı 1945 yılına kadar dış ticaret dengesi fazla vermiş, Türkiye'nin Batı'ya yöneldiği ve başta dış ticaret olmak üzere ekonomisinde liberalleşme eğilimlerinin başladığı 1946 yılından sonra dış ticaret dengesi açık vermeye başlamıştır. 1950–1960 döneminde dış ticaret dengesi sürekli açık vermiş, 1946 yılında %180,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 1960 yılında %68,5'e gerilemiştir. Bunun üzerine Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacını gidermek için yukarıda bahsettiğimiz gibi yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için düzenlemeler yapılmıştır. Fakat yabancı sermayenin Türkiye'ye yatırım yapmaktan uzak durması sonucu dış borçlanma kaçınılmaz olmuş, ülkelerin yanı sıra uluslararası kuruluşlardan da borçlanılmaya başlanmıştır.

Özellikle 1956 yılından sonra dış ticaret açıklarını finanse etmekte zorlanan Türkiye, dış kredi bulmakta ve dış borç servisini ödemekte sıkıntı yaşamaya başlayınca

vadesi gelen borçlar ertelenmiş ve Türkiye'ye 350 Milyon Dolarlık yeni bir kredi açılması kararlaştırılmıştır (Karluk, 2005: 163). Fakat döviz darboğazı sorununu aşamayan Türkiye Temmuz 1958'de dış borcu için moratoryum ilan etmiş ve bütün alacaklıları ile ödeme planı üzerinde anlaşmıştır.

Tablo 3: 1947–1960 Dönemi Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri (Milyon Dolar)

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı(%)
1945	168,2	96,9	71,3	173,5
1946	214,5	118,8	95,7	180,5
1947	223,3	244,6	-21,3	91,3
1948	196,7	275,0	-78,3	71,5
1949	247,8	290,2	-42,4	85,4
1950	263,4	285,6	-22,2	92,2
1951	314,0	402,0	-88,0	78,1
1952	362,9	555,9	-193	65,3
1953	396,0	532,5	-136,5	74,4
1954	334,9	478,3	-143,4	70,0
1955	313,3	497,6	-184,3	63,0
1956	304,9	407,3	-102,4	74,9
1957	345,2	397,1	-51,9	86,9
1958	247,2	315,0	-67,8	78,5
1959	353,7	469,9	-116,2	75,3
1960	320,7	468,1	-147,5	68,5

Kaynak: TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>, Temel İstatistikler, Yıllara Göre Dış Ticaret 1923-2012

Bu dönemde genel olarak ekonomide, dış ticarete ve dış borç konusunda yaşanan darboğazlar sonucu uygulamaya konulan 4 Ağustos 1958 İstikrar Tedbirleri kapsamında TL yaklaşık %320 oranında devalüe edilerek 1\$=280 kuruştan 1\$=900 kuruşa düşürülmüştür (Dönek, 1995: 175). Bunun yanında, dış yardım ve kredinin devamı için istikrar tedbirleri alınmıştır.

Türkiye'nin 1950 yılında 775 Milyon TL (277 Milyon Dolar) olan dış borçları 1960 yılı sonunda 6.210 Milyon TL (1.139 Milyon Dolar)'ye ulaşmıştır (Evgin, 2000:

34). Dış borçlardaki gerçek artış bundan daha fazladır. Bu tutar sadece genel ve katma bütçe ile İktisadi Devlet Teşekküllerinin dış borçlarını, yani doğrudan Devlet tarafından veya Devlet kefaletiyle alınan ve Devlet borçları bölümünde gösterilen dış borçları kapsamaktadır. Bu tutara 1960 yılında 648 Milyon TL olan kredili ithalat borçları ile anapara ve faizi ile birlikte 3.389 Milyon TL olan mütedahil-ariyere borçlar ilave edildiğinde, 1960 yılında Türkiye'nin gerçek dış borç miktarı 10.247 Milyon TL'ye çıkmış ve 1950'ye göre dış borçlarımızda 13 kat artış meydana gelmiştir (Evgin, 2000: 34).

Devlet borçları tablosunda gösterilen 1960 yılı sonundaki 1.139 Milyon Dolarlık dış borç üç farklı kalemden oluşmaktadır (Evgin, 2000: 34):

- Devlet borçları: 690 Milyon Dolar
- Ariyere borçlar: 377 Milyon Dolar
- Kamu sektörü kredili ithalat borçları: 72 Milyon Dolar

Ariyere borçlar, doğuş itibarıyla devletle bir ilgisi olmayan borçlardır. Bu borçların karşılıkları özel firmalarca Merkez Bankası'na bloke edilmiştir. Ancak döviz transferi yapılamayınca faizi ve kur farkı devlet tarafından ödenmektedir. Kamu sektörü kredili ithalat borçları ise, İktisadi Devlet Teşekküllerinin aldığı kredili ithalat borçlarıdır.

Ariyere borçlar ile kredili ithalat borçları, daha doğdukları anda TL karşılıkları olan; fakat dış ödeme imkânsızlıklarından dolayı karşılıkları ödenemeyen dış borçlardır. Aşağıda bu üç dış borç grubu ana hatları ile açıklanmıştır.

a) Devlet Borçları

Devlet borçları, genel ve katma bütçeli idarelerin ve İktisadi Devlet Teşekküllerinin yatırım projelerinin finansmanı ve diğer nedenlerle yabancı devletlerden ve uluslararası kuruluşlardan devlet kefaletiyle aldıkları kredilerdir. 1950 yılında 277 Milyon Dolar olan devlet borçları 1960 yılında 690 Milyon Dolara yükselmiştir (Evgin, 2000: 35).

Bu dönemde devlet dış borçlarının artması özellikle 1951 yılından itibaren yeni dış krediler alınmasından kaynaklanmıştır. Bu dönemde artan devlet borçlarının önemli bir bölümü ABD'den alınmıştır.

Tablo 4'te, bu dönemde Türkiye'nin ABD'den aldığı bağış ve krediler gösterilmiştir. Bu dönemde Türkiye ABD'den 543,1 Milyon Dolar Bağış, 152,8 Milyon

Dolar kredi, 232,2 Milyon Dolar PL-480 kredisi ve 88,2 Milyon Dolar diğer krediler olmak üzere toplam 1 Milyar 16 Milyon Dolar kredi ve bağış sağlamıştır.

Tabloda yer alan ve 1955-1960 döneminde kullanılmış olan PL-480 kredileri Amerikan tarımsal ürün fazlalarının ithali karşılığında verilmiş olan bağlı kredilerdir. Bu kredilerin bir kısmı daha sonradan bağış niteliğine girmiş ve silinmiştir (Evgin, 2000: 35). PL-480 kredilerinin bağlı kredi niteliği taşıması, Türkiye'nin ekonomik kalkınmasına katkı sağlayabilmesini sınırlayan bir durum olmuştur.

Tablo 4: 1950-1960 Döneminde ABD' den Sağlanan Bağış ve Krediler (Milyon \$)

Yıllar	Bağış	Kredi	PL-480	Diğer	Toplam
1950	16,1	35,8	-	9,7	61,1
1951	32,2	35,8	-	5,8	38
1952	58,8	11,2	-	1	71
1953	55	-	-	2,5	57,5
1954	46	-	-	2,7	48,7
1955	55	20	26,6	0,6	102,2
1956	55	25	15,1	2,2	97,3
1957	55	25	68,8	3,3	152,2
1958	70	-	52	14	136,9
1959	100	-	34,7	42,4	177,1
1960	80	-	35	4	119
Toplam	543,1	152,8	232,2	88,2	1016,3

Kaynak: Evgin, Tülay. 2000, "Dünden Bugüne Dış Borçlarımız" ss.35.

Bu dönemde uygulanan liberal ve dışa dönük ekonomi politikaları yukarıda da değinildiği gibi Türkiye'nin dış ticaret açıklarını giderek arttırmış ve bu süreç Türkiye'nin dış borç sağlayabilme ve dış borcunu geri ödeme olanaklarını da büyük ölçüde zorlaştırmıştır. Sürecin sonunda daha önce değinildiği gibi Türkiye Temmuz 1958'de moratoryum ilan etmiş ve Ağustos 1958'de de uluslararası kuruluşların önerisi ve desteği ile TL'yi önemli ölçüde devalüe ederek İstikrar Tedbirleri'ni uygulamaya sokmuştur.

Uluslararası kuruluşların önerdiği İstikrar Tedbirleri'ni uygulamaya koyan Türkiye, bunun karşılığında bu kuruluşlardan İstikrar Programı Destekleme Kredileri adı altında kredi sağlamıştır. Dolayısıyla 1958 yılı bu dönem içerisinde en fazla borçlanılan yıl olmuştur. 1958-1960 döneminde İstikrar Programı Destekleme Kredileri nedeniyle ithalatın artması bu dönemde yurtiçinde bir fiyat kararlılığının oluşmasını

sağlamıştır. Bu dönemde uluslararası kuruluşlardan İstikrar Programı'nı destekleme amacıyla sağlanan krediler Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5: 1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar)

Uluslararası Kuruluşlar	Kredi Tutarı
Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı	75
Avrupa Para Anlaşması	25
Uluslararası Para Fonu	25
Export-İmport Bank	37,5
Kalkınma İstikraz Fonu	37,5
Toplam	200

Kaynak: Evgin, Tülay. 2000, "Dünden Bugüne Dış Borçlarımız" ss.35-36.

Tabloda görüldüğü gibi OECC ülkelerinden 75 Milyon Dolar, Avrupa Para Anlaşması ile Uluslararası Para Fonu'ndan 25'er Milyon Dolar ve Export - İmport Bank ile Kalkınma İstikraz Fonu'ndan 37,5'ar Milyon Dolar olmak üzere uluslararası kuruluşlardan toplam 200 Milyon Dolar kredi sağlanmıştır.

a) Ariyere Borçlar

Ariyere borçlar, ithalatta liberalizasyon sisteminin uygulamaya konulduğu 1950 yılından sonra doğan bir borç olup, doğuşu itibarıyla devletle bir ilgisi olmayan borçlardır. Şöyle ki, 1 Eylül 1950 yılından sonra uygulamaya konulan Dış Ticarete Liberalizasyon Sistemi çerçevesinde ithalatçılar, liberalizasyon listesinde yer alan malları bedellerini, yani TL karşılıklarını Merkez Bankası'na yatırmak suretiyle ithal edebilmekteydiler. Daha önce değinildiği gibi, İkinci Dünya Savaşı'nda biriken güçlü altın-döviz rezervleri ve ödemelerin muntazam biçimde yapılması sayesinde sistem düzgün biçimde işliyor ve ithalatta bir sorun yaşanmıyordu. Fakat bu sistem ile ithalatta liberalizasyonun hızlandırılması veya genişletilmesi ile ithalatta önemli ölçüde artış yaşanmış ve dış ticaret açığı artmıştır. Tablo 3'te görüldüğü gibi, 1950 yılında 285 Milyon Dolar olan ithalat 1952 yılı sonunda 555 Milyon Dolara yükselmiştir. Bununla bağlantılı olarak 1950 yılında 22 Milyon Dolar olan dış ticaret açığı 1952 yılında 193 Milyon Dolara yükselmiş ve Türkiye bir döviz darboğazına sürüklenmiştir. İkinci Dünya Savaşı sırasında biriken altın-döviz rezervlerinin de erimesiyle Türkiye Eylül

1952 tarihinde hükümet döviz transferini durdurmak zorunda kalmıştır. Bunun sonucunda sipariş üzerine Türkiye'ye gönderilen malların bedelleri satıcılara ödenemez olmuştur. Böylece karşılığı TL olarak Merkez Bankası'na bırakılan; fakat döviz transferinin durdurulması nedeniyle satıcılara vadesinde ödenemeyen ithalat bedelleri Ariyere borçlar olarak adlandırılmıştır. Ariyere borçlar giderek artmış ve 1954 yılında dış ülkelerden mal ithal etme imkânı ortadan kalkmıştır.

Ariyere borçların birikmesi üzerine 1 Mayıs 1959 tarihinde Türkiye Cumhuriyeti Devleti ile Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı ve ABD arasında "Türkiye'de Mülkim Şahısların Ticari Borçlarına Müteallik Anlaşma" adını taşıyan bir anlaşma yapılmıştır. Bu anlaşma 3 Eylül 1961 tarih ve 362 Sayılı Kanun ile ülkemiz tarafından onaylanmıştır. Ariyere borçlar asıl olarak özel sektör borcu olduğu halde, döviz darboğazına girilmesi sonucu döviz transferinin yapılamaması nedeniyle devlet bu borçların sorumlusu olmuş; bu borçların anaparasını, faizini ve 1958 devalüasyonu sonrası oluşan kur farkını genel bütçeden ödemek zorunda kalmıştır.

1950–1960 döneminde 2.940 Milyon Dolar anapara ve 449 Milyon Dolar faiz olmak üzere Ariyere borçların toplam miktarı 3.389 Milyon Dolar olarak ve 1960 yılındaki bakiyesi ise 377 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu borçların ödenmesi 1971 yılına kadar devam etmiştir (Evgin, 2000: 38).

b) Kamu Sektörünün Kredili İthalat Borcu

Bu dönemde kamusal girişimler, başlıca İktisadi Devlet Teşekkülleri belirli yatırım projelerinin finansmanı için yabancı ülkelere ticari mahiyette kredi almışlardır. Bu krediler özel yabancı firmalardan alınmasına rağmen, bu kredilerin şartları alacaklı firmanın hükümeti ile Türk hükümetinin yaptıkları anlaşmalar çerçevesinde belirlenmiştir. Örneğin bu kredilerin önemi bir kısmında yabancı devletlerin direkt ya da indirekt ödeme garantileri vardır. Dolayısıyla ticari mahiyette olmasına rağmen bu kredilerin de Türkiye Cumhuriyeti Devleti'ne yük getirdiğini söyleyebiliriz.

Bu borçların büyük bölümü 1965 yılına kadar itfa edilmiş olup, kalan 9,4 Milyon Dolarlık kısmın itfası 2008 yılına kadar yayılmış bulunmaktadır (Evgin, 2000: 38).

2.2.4. 1961-1970 Döneminde Dış Borçlanma

Bu dönemin ekonomi politik karakteristiği, 1950'li yıllarda süregelen ekonomi politikalarının aksi yönünde, 1950'lere tepki niteliğinde şekillenmiştir. 1950'leri kaplayan liberal havanın tersine bu dönemin ana karakteristiğini devletçi ve planlı iktisat politikalarının uygulanması teşkil etmektedir. Kalkınma stratejisi olarak da 1950'lerdeki aşırı serbest ithalat girişimlerinin aksine ithal ikameci kalkınma stratejisi benimsenmiştir.

Ülkenin yaşadığı döviz darboğazı ve dış borç ödeme sıkıntıları bu dönemde uluslararası finansmana karşı olumsuz tepkiler doğurmuştur. Ancak, ekonomik kalkınmayı hızlandırmak için büyük yatırımlar yapılması gereği ve dış ticaret açıklarının sürekli hale gelmesiyle planlı dönemde de dış borç ihtiyacı giderek artan bir trend kazanmıştır. Fakat bu dönemde kullanılacak olan dış kaynakların planlanan hedefler doğrultusunda etkin kullanımı kısıtı getirilmiştir. Bu dönemde, kalkınmanın planlı bir şekilde gerçekleştirilmesi için 1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuş, 1963 yılında uygulamaya konulan kalkınma planları çerçevesinde dış kaynak ihtiyacı ve kullanımı sınırlandırılmıştır. Planlı dönemde aynı zamanda, uluslararası finansman kullanımına bir düzenleme getirilerek, uluslararası finansman olanaklarının kamu sektörü eliyle kullanımı amaçlanmış ve özel sektör kısıtlanmıştır (Kazgan, 1988: 285).

İstenilen düzeyde hammadde ithalatını gerçekleştirilemeyerek, yatırımlarını giderek azaltan özel sektörün yanı sıra uluslararası enflasyonist baskının ve yurt içindeki üretim yetersizliğinin etkisiyle cari harcamaları hızla artan kamu sektörü, yatırımlarını gerçekleştirebilmek için dış finansmana ihtiyaç duymuştur.

1950-1960 döneminde, planlanan ekonomik hedeflere ulaşabilmek için Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı artmış ve ödemeler dengesi açıklarının yükselişi dış borç stokunu artmasına da neden olmuştur. 1962 yılında OECD bünyesinde 'Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu' kurularak dış kaynak aktarımının planlanan şekilde yapılması amaçlanmıştır. Konsorsiyumun işlevi alacaklı ülkelerle borçlu ülkeleri bir araya getirerek alacaklı ülkeleri borçlu ülkelerin ekonomik durumları hakkında bilgilendirmektir. Borç isteyen ülkeler yatırım programlarını, hedeflerini borç verecek olan ülkelere izah ederler. Borç verecek olan ülkeler ise değerlendirmeleri sonucu hangi

yatırımları finanse edeceklerini açıklarlar ve sonuçta karşılıklı borç anlaşması yapılır (Özkan, 2006: 60-61).

Bu dönemde konsorsiyumdan sağlanan krediler kalkınma hedeflerinin gerçekleştirilmesinde kullanılan birincil kaynak olmuştur. 1962-1969 yılları arasında sağlanan kredilerin %85'inin konsorsiyum kaynaklı olması dikkate değerdir (Pirimoğlu, 1982: 56). İkinci kalkınma planı döneminde kullanılan proje kredilerinin toplamdaki payı program kredilerini geçmiş, birinci kalkınma planında %35 olan payı ikincisinde %51'e çıkmıştır. Bunun nedeni, proje kredilerinin ihracat olanaklarını çoğaltması ve ülke iç kaynaklarını artırarak geri ödeme garantisi sunması nedeniyle borçlu ülkeler tarafından cazip görülmesidir.

Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde konsorsiyum tarafından Türkiye'ye verilen kredilerin fiilen kullanılan miktarı Tablo 6'da verilmektedir.

Tablo 6: Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Fiilen Kullanılan Milyon Doları)

Yıllar	Program Kredisi	Proje Kredisi	Toplam
1963	164	84	248
1964	159	41	198
1965	215	56	271
1966	179	63	242
1967	173	86	259
1968	144	109	253
1969	102	117	219
1970	160	146	306
1971	126	189	315
1972	117	132	149

Kaynak: DPT, Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı.

Türkiye'nin planlı dönemde en önemli dış kaynak finansörlerinden biri de IMF'dir. IMF Türkiye'nin 1948'den beri sürekli olarak başvurduğu kredi kaynağı olmuştur. IMF'den alınan krediler genellikle kısa vadeli ödeme sorunlarını çözmek için, ödemeler dengesi açıklarını kapatmada kullanılmıştır. Ayrıca Rusya ve Japonya'dan alınan krediler de ülkemizin dış kaynak portföyünde göze çarpmaktadır. Aşağıdaki Tablo 7'de Türkiye'nin bu dönemde IMF'den sağladığı krediler görülmektedir.

Tablo 7: IMF'den Türkiye'ye Sağlanan Krediler (Milyon Dolar)

Yıllar	Alınan Kredi	Yıllık Anapara İtfa Tutarı	Faiz ve Komisyon Ödemeleri
1962	15	9,5	0,799
1963	21,5	17,5	0,899
1964	19	16	1,098
1965	-	15	1,237
1966	21,5	21,5	0,681
1967	27	19	0,600
1968	27	-	0,71
1969	27	21,5	1,15
1970	90	27	0,97
1971	-	27	1,96
1972	-	87,4	0,92
1973	-	11,6	-

Kaynak: Özkan, Hatice. 2006, “Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği” ss. 60.

Bu dönem uluslararası finansmanların kullanım oranlarının oldukça arttığı bir dönemdir. Bunun en önemli nedeni belirlenen yüksek kalkınma hedeflerinin sağlanabilmesi için gerekli yatırımların finansmanında yetersiz kalan tasarruf açıklarını kapatmaktır. 1960’lı yıllarda kullanılan dış kredilerin ve ödemelerinin toplam değeri Tablo 8’de gösterilmektedir.

Tablo 8: 1960-1969 Döneminde Alınan Toplam Dış Krediler ve Ödenen Dış Borçlar

Alınan Dış Krediler	Milyon Dolar	Ödenen Dış Borçlar	Milyon Dolar
Proje Kredileri	653	Dış Borç Faizleri	330
Program Kredileri	1.301	Dış Borç Anapara Ödemeler Toplamı	1.105
İthalatçı Kredileri	91	Dış Borç Ödemeler Toplamı	1.435
Uluslararası Kuruluş Kredileri	314	Kâr Transferleri	126
Toplam	2.723	Toplam	1.561

Kaynak: Bal, Harun. 2001, “Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye” ss.205.

Tablodan 8’de görüldüğü gibi, 60’lı yıllarda uluslararası finansman yoluyla ülkeye net pozitif kaynak girişi sağlanmıştır. Ancak konsorsiyumdan sağlanan kredilerin önemli bir kısmının bağlı yardımlar statüsünde olması nedeniyle kullanılan kredilerin kalkınma üzerindeki etkinliği düşük olmuştur.

2.3. 1971-1980 DÖNEMİNDE DÜNYADA VE TÜRKİYE’DE YAŞANAN DIŞ BORÇ SORUNU

1970’li yıllar, hem Türkiye de hem de dünyada pek çok değişimin yaşandığı yıllar olarak tarih sayfalarında yerini almıştır. Bu yıllarda Bretton Woods sisteminin çöküşü, gelişmiş ülkelerden başlayıp, daha sonra etkisini tüm dünyada hissettiren stagflasyon, petrol krizi gibi gelişmeler bu dönemin en önemli gelişmeleridir.

1970’li yılların sonuna gelindiğinde, gerek iç nedenler, gerekse yukarıda belirttiğimiz dış nedenlerle, GOÜ’lerin dış finansman kullanımı önemli ölçüde artmıştır. Artan dış borç stoku, beraberinde dış borç servislerini yerine getirilememesini ve buna bağlı olarak da, uluslararası borç sorununu beraberinde getirmiştir. Devam eden bölümde ise uluslararası dış borç sorunu ve Türkiye’nin de içinde bulunduğu GOÜ’lerin, yaşadıkları borç krizleri incelenmeye çalışılacaktır.

2.3.1. 1971-1980 Döneminde Dünyada Dış Borçlanma ve Kriz Dönemi

Gelişmiş Ülkeler, İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşları oluşturarak savaşın yarattığı tahribatı gidermeye çalışmış ve dünya ekonomisinde görece bir canlanmayı sağlamayı başarmışlardır. Ancak büyüme ve refah dönemi, 1971’de dolar-altın konvertibilitesinin sona ermesi, beraberinde yaşanan petrol krizi ve stagflasyonla sona ermiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrası, ekonomik canlanma refah dönemi, 1970’li yıllarda yerini daralmaya bırakmıştır.

1973 yılında Arap-İsrail Savaşının başlamasıyla birlikte, Arap ülkeleri, ABD ve Batı Avrupa ülkelerine yapılan petrol ihracını durdurup; bundan kısa bir süre sonra da, OPEC (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) ülkeleri, petrol fiyatlarını çok fazla ölçüde artırmışlardır. 1973 yılında savaş nedeniyle petrol ihracatının durdurulması, petrol talebini artırmış ve alternatif enerji kaynaklarının bulunamayışı, batı ekonomilerini çok ciddi problemlerle karşılaşmasına neden olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler, gelişmiş ve

gelişmekte olan ülkelerin, üretim maliyetlerini önemli ölçüde arttırdığı için dünya çapında enflasyon ve ödemeler dengesi problemleri ortaya çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkeler, yurtiçi fiyat istikrarını koruyamamaları nedeniyle, enflasyonist baskılar giderek ülkelerin kamu maliyesi disiplinini bozduğu için krizin etkisi daha da fazla hissedilemeye başlanmıştır. Ancak 1970’li yılların sonlarına doğru gelişmiş ülkelerin, güçlenen paraları, dünya sermaye ve mali piyasalar üzerindeki güçlü kontrolleri sonucunda kamu finansman açıklarını azaltmayı ve enflasyonu kontrol altına almayı başarmışlardır. Petrol ihraç etmeyen GOÜ’ler, yüksek petrol fiyatları, yüksek ithalat hacimleri ve sanayileşmiş ülkelerdeki ekonomik durgunluk sonucu, ihraç ürünlerine olan talep eksikliğine bağlı olarak çok ciddi ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalmışlardır. Ödemeler dengesi açıklarını, düşük seviyede tutabilen bazı GOÜ’ler, diğerlerine göre ihracatı arttırmada başarılı olabilmişlerdir. Her ne kadar ithal ikameci politikalar, yüksek büyüme oranları sağlasa da bu ülkelerin döviz kazançları ve harcamaları arasındaki farkı kapatamadıklarından uluslararası piyasalardan çok hızlı borçlanma eğilimine girmişlerdir. 1970’li yılların temel ekonomik sorunları ise dış borçlanma, kamu açıkları ve ödemeler dengesi sorunları olarak kendini göstermektedir (Sakal, 2002: 213).

Petrol Krizinin ilki 1974 yılında yaşanmıştır. OPEC ülkeleri petrol fiyatlarını dört katına çıkartmasıyla petrol ihracatçısı olamayan ülkeleri çok zor durumda bırakmıştır. Petrol fiyatlarındaki yükseliş, ithalat maliyetlerin artmasına neden olarak GOÜ’lerin borçlanma gereksinimlerini daha da arttırmıştır.

Öyle ki, GOÜ’lerden, petrol üreticisi olmayan ve petrol ithalatını gerçekleştirmesi gerekenler, enerji ihtiyaçlarını yüksek fiyatlardan karşılamak durumunda kalmışlardır. Bu durum, söz konusu ülkelerde ithal edilen enflasyon olgusunun yaşanmasına neden olmuştur. 1979 yılında ise, ikinci Petrol Krizi ortaya çıkmış ve gelişmiş ülkeler bu krizi atlattmada özellikle ilk kriz döneminde petrol ihracatçısı olan OPEC üyelerinde oluşan aşırı dolar birikimini, kendi mali piyasalarına çekmek suretiyle fazla etkilenmeden atlatmışlardır. Ancak, GOÜ’ler, 1974 yılında yaşanan petrol krizinin etkilerini hafifletmek için çok yüksek oranda borçlanma yoluna gittiklerinden, ikinci krizde de aynı etkilere maruz kalmışlardır. Böylece bu ülkelerde, borç servis oranları daha da yükselmiş ve borç krizine girmelerine neden olmuştur (Kadioğlu, 2007: 52-53).

Bu şartlar altında, GOÜ'ler için, artık öncelikli olan konu kalkınmanın finansmanından daha çok dış açığın finansmanı olmuştur. Petrol krizinin kötü sonuçları ise; GOÜ'ler için birbirini takip eden ödeme dengesizlikleri olarak kendini göstermiştir. Hemen hemen tüm GOÜ'ler, büyük sıkıntılara ardı ardına girmeye başlamışlardır. Krizden en çok faydalananlar ise hiç kuskusuz OPEC üyesi ülkeler olmuştur. Bu ülkeler aniden büyük miktarda bir gelire kavuşmuşlardır (1974-1980 arasında bu ülkelerin fazlaları 330 Milyar Dolardır.). Dikkat edilirse bu ülkelerde oluşan birçok kalkınma fonu, 1970'li yıllarda oluşturulmuştur. Dolayısıyla 1970'li yıllar, Petrol ithal eden GOÜ'ler için dış finansman ihtiyaçlarının şekil değiştirerek hızla arttığı yıllar iken Petro-Doların devreye girmesiyle birlikte aynı zamanda borçlanma imkânlarının hızla arttığı yıllar olmuştur (Kadioğlu, 2007: 53).

Bir taraftan GOÜ'lerin dış kaynaklara olan taleplerindeki hızlı artış, OPEC ülkelerinin gelir fazlalarını uluslararası bankalara aktarmaları, diğer yandan ticari banka kredileri üzerindeki riskin kamu otoritelerince azaltılmasına yönelik girişimler ve risk durumunun azalması, ticari bankalar arası artan rekabet gibi yaşanan başlıca gelişmeler GOÜ'lerin dış finansman kaynakları içinde, uluslararası ticari banka kredilerini ön plana çıkarmış ve bol miktarda kullanmaya yöneltmiştir. Diğer bir neden ise; giderek artan enflasyon oranları ve öngörü eksikleri nedeniyle 1970'lerin ortalarından itibaren reel faizlerin negatif oranlara düşmesi ile birlikte, GOÜ'lerin kredi taleplerinin hızla artması bu sistemin giderek yaygınlaşmasını sağlamıştır. Bu şartlar altında GOÜ'ler borçlanmalarını hızla ticari bankalara yöneltmişlerdir. 1960'lı yıllarda, GOÜ'lerin dış finansman kaynakları daha çok resmi kalkınma finansmanları ve DYSY (Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar)'leri şeklinde iken, 1970'li yıllarda görülen gelişme sonrasında ve özellikle 1980'li yılların başına gelindiğinde bu süreç tamamen tersine dönmüş ve imtiyazlı olmayan finansmanlar tamamen ön plana çıkmıştır (Bal, 1998: 37, Bal, 2001: 32).

Çalışkan' a (2003) göre, 1970'li yıllarda yaşanan dünya borç krizinin nedenleri iki ayrı grupta incelenebilir. Birincisi dünya ekonomisindeki konjonktürden kaynaklanan nedenler, ikincisi ise az gelişmiş ülkelerin kendi iç dinamiklerinden kaynaklanan nedenler olarak sıralanabilmektedir. Ekonomik konjonktürdeki nedenler ise, birinci petrol şoku sonrasında 1975 resesyonu ve özellikle ABD'nin uyguladığı sıkı para politikasının etkisiyle dolar faiz hadlerinin yükselmesi, alınan eski borçların faiz

yükünü arttırmıştır (Çalışkan, 2003: 230). Diğer taraftan, 1974 ve izleyen yıllarda OPEC ülkelerinin ellerinde bulunan büyük fonları, başta uluslararası bankalar olmak üzere, ticari alanlara yatırması bu kurumları, fonları için yatırım alanı aramaya yöneltmiştir. Kârlı bir yatırım alanı bulma dürtüsü ve “plasman” yapma zorunluluğu ile bu kurumlar fazla araştırma yapmadan, borçlanan ülkelerin kredi güvenilirliği ne olur diye düşünmeden ciddi boyutlarda kredi kullanmışlardır (Kazgan, 1988: 165). Bunun sonucu olarak, GOÜ’lerin borçlanmalarında ticari banka kredileri giderek önem kazanmış ve ciddi boyutlara ulaşmıştır.

1970’li yılların ikinci yarısından itibaren, uluslararası kredilerin yapısında başlayan bu gelişme ile ödünç verilebilir fonlar, yerini resmi kredilerden, özel kredilere bırakmıştır. Özel kredilerin faiz ve vade yapıları GOÜ’lerin aleyhine gelişmelere neden olmuştur. Şöyle ki Dünya Bankası, Uluslararası Kalkınma Ajansı, Uluslararası Kalkınma Yardım Komitesi gibi kuruluşlardan sağlanan resmi krediler, ticari bankalardan sağlanan özel kredilere oranla, daha düşük faizli olmaları, daha uzun vadeli olmaları, genellikle ödemesiz bir dönem içermeleri ve kredinin faiz oranının sabit olması gibi nedenlerle, GOÜ’ler açısından daha avantajlı kredilerdir. Ticari bankalardan alınan özel kredilerdeki artışa paralel olarak, uluslararası kredilerin de hem maliyeti, hem de vadeleri kısalmıştır. Uluslararası kredilerdeki bu yapısal değişiklik, kredi kullanıcılarının borç servislerinde 1970’li yılların sonundan itibaren bazı aksamalar ve sorunlar yaşanmasına neden olmuştur (Sarı, 2004: 13).

İkinci petrol krizinden sonra ise, GOÜ’lerin borç servis ödemelerinin artarak büyümesi, bu ülkeleri zorlayan en önemli faktörlerden birisi olmuştur. Esas itibarıyla, GOÜ’lerin ve özellikle Latin Amerika ülkelerinde borçlanma krizini açıklayan en önemli gösterge; kamu finansman açıklarının hızla büyümesi olmuştur (Sakal, 2002: 213).

1970’li yılların son çeyreğinde, bir dizi GOÜ’nin borçlarının geri ödeme güçlüğü içine girmesi, uluslararası ticari bankaların rizikosunu arttırmıştır. Bu durum sonucunda, uluslararası ticari bankalar, IMF onayına bağlı olarak borç verme kararı almışlardır. Yani uluslararası kredi alan ülke, IMF politikalarına uyacak ve bu politikalara uymasını izleyerek kredi güvenilirliği arttıkça yeni borçlanmalar yapabilecekti. Böylece resmi finansman kurumları ve ticari finansman kurumlarının güttüğü politikalar, birbirinden bağımsız olmaktan çıkmıştır. Uluslararası kuruluşların,

başta IMF politika önerileri, bunalım dönemlerinde cari işlemler bilançosu açıkları ile karşı karşıya kalan GOÜ'lere en önemli tavsiyesi “devalüasyon yap” olmaktadır. Tek bir ülke esnekliklere uygun olmak kaydıyla devalüasyon yaparak cari işlemler bilançosunda iyileşme sağlayabilmektedir. Ne var ki, GOÜ'lerin tümüne birden devalüasyon yaptırıldığında, hele de dış pazarlarda giderek daralıyorsa bunun öngörülebilir sonucu dış ticaret hadlerinin kötüleşmesidir. Bu durum bir kısır döngüye sebep olmakta ve bunu kırmanın en kolay yolu ise dış borç almaktır. Nitekim 1970'li yıllarda GOÜ'ler bu kaynağı bol miktarda kullanmıştır (Kazgan, 1988: 163- 171). Bu olayların sonucunda, 1970'li yılların sonuna doğru GOÜ'ler artan dış borç miktarları yüzünden artık dış borç servislerini yerine getiremez hale gelmişlerdir.

Meksika'nın, Ağustos 1982'de borçlarını ödeyemeyeceğini açıklaması ve bunu diğer ülkelerin takip etmesi uluslararası bankacılık sisteminde şok etkisi yaratmıştır. Bu dönemden sonra ağır borçlu ülkelere kaynak aktarımında azalışlar başlamış ve kısa sürede durma noktasına gelmiştir. Bu eğilim, Arjantin için 1982 yılının ilk yarısında, Brezilya, Şili, Ekvator, Peru ve Meksika için yılın ikinci yarısında, Venezüella ve Yugoslavya için ise 1982'nin sonunda başlamıştır (Ulusoy, 2004: 223).

“Üçüncü Dünya ülkelerinin yeterli döviz rezervine sahip olmamaları nedeniyle ithalat kısıtlamalarının, ABD'de 1980'de 2 Milyona yakın kişinin işsiz kalmasına neden olduğu söylenmektedir. Sadece Meksika'nın ihracatını azaltması sonucu ABD'de 250 Bin kişi işsiz kalmıştır. Bu örnekler, borç sorununun alacaklı ülkeleri de ne denli yakından ilgilendirdiğini ortaya koymaktadır. Ayrıca az gelişmiş ülkelerin iflasına göz yumulması, zaten büyük ekonomik durgunluğun yaşandığı bu dönemde, gelişmiş ülke ekonomilerinin daha kötüye gitmelerine neden olabilecektir. Dolayısıyla, borç krizinin çözümsüzlüğü uluslararası bankacılık sisteminin iflası anlamına gelecekti ve buda daha büyük kayıplar demektir. Bunun önüne geçebilmek amacıyla öncelikle borç ertelemelerine gidilmesinin ardından da istikrar politikalarının yürürlüğe konulmasına karar verilmiştir. Bu bağlamda borç ödemeleri daha ileri tarihlere taşınmıştır (Ulusoy, 2004: 223)”.

IMF istikrar programları uygulayarak yeni krediler kullanan ülkelerde, borç sorunu geçici olarak ötelense de dış borç sorununa kalıcı çözümler getirmede başarılı olamamıştır. Dolayısıyla endişeler giderek artmıştır. Dünya mali piyasalarını derinden etkileyen borç krizi borçlu ülkeler kadar, alacaklı ülkeler için de önemli bir durum

haline gelmiştir. Meksika'nın 1982 yılında borçlarını ödeyemez hale gelmesi ve moratoryum ilan etmesi ve diğer Latin Amerika ülkelerinin onu takip etmesiyle başlayan kriz kreditor ülkelerin endişelerini giderek arttırmış ve soruna köklü bir çözüm getirilmesi gerekliliğini ortaya koymuştur (Kadioğlu, 2007: 57).

2.3.2. 1970'li Yıllarda Türkiye'de Dış Borç Sorunu

1970'li yıllar dünya için olduğu kadar, Türkiye için de büyük dönüşümleri hazırlayan politik, toplumsal, ekonomik ve teknolojik değişimlerin ortaya çıktığı yıllar olmuştur. Dünyadaki dönüşümlere ek olarak sadece Türkiye'ye özgü, ama etkileri sürekli olan dönüşümler de gündeme gelmiştir (Kazgan, 2004: 101).

Türkiye 1969 yılında, krizle karşı karşıya kalması nedeniyle IMF istikrar programını yürürlüğe koymuştur. Ağustos 1970'de TL devalüe (1 Dolar 9 TL'den 14.85 TL'ye) edilmiştir. Bretton Woods sisteminin çökmesi ve doların altın paritesinden ayrılmasıyla ortaya çıkan spekülasyon patlama, hammadde fiyatlarını hızla yükseltmiştir. Hammadde ihracatçısı olan Türkiye, devalüasyonun da etkisiyle bu durumdan olumlu etkilenmiş ve dış ticaret hadleri lehe dönerken ihracat miktar olarak artmıştır. Türkiye'de 1970'ten, birinci petrol krizinin patlak verdiği 1973 sonuna, 1974 başına kadar geçen yıllar bütün göstergelerin olumlu seyrettiği yıllar olmuş ve bir iyimserlik yaşanmıştır. Reel GSMH artış hızı %7'ye yaklaşmakta, yurtiçi tasarruf oranı (%18.5) da, neredeyse yurtiçi yatırımı karşılamaktaydı. İhracatın ithalatı karşılama oranı hızla iyileşmiştir. Dünyada hammadde fiyatlarındaki artış, hammadde ihracatçısı olan Türkiye'de, 1970 yılında yapılan devalüasyonun etkisiyle de dış ticaret hadlerini lehe çevirirken ihracatı da miktar olarak arttırmıştı. Buna dış dünyadaki işçi transferleri eklenmiş ve 1973 yılında cari işlemler bilançosu 484 Milyon Dolar fazla vermiştir. 1974 yılına gelindiğinde bu tablo tersine dönmüştür (Kazgan, 2004: 102-103).

1974 yılında birinci Petrol Krizi'nin petrol ihracatçısı olmayan GOÜ'lerin, ithalat maliyetleri arttırmış ve dış ticaret hadlerini tersine döndürmüştür. Tüm GOÜ'ler gibi Türkiye'de üretiminin sürdürülebilmesi için ara malı ve yatırım malı ithalatının zorunluluğu, ithalat maliyetlerini daha da arttırıcı etki yaratmıştır. Buna bir de 1974'de Kıbrıs Barış Harekâtı ve akabinde ABD'nin silah ambargosu ve Batı ülkelerinin ekonomik ambargosu eklenmesi durumun daha da kötüleşmesine neden olmuştur. Türkiye'nin petrol harcamaları/ihracat gelirlerine oranı 1973 yılında %16.8 düzeyinden

1977 yılında %81.4 düzeyine yükselmiştir. Yani ihracat gelirleriyle neredeyse sadece petrol ithalatı faturası karşılanabilmiştir (Ulusoy, 2004: 129). Bu durum karşısında Türkiye, finansman açığını karşılamak için düşük faizli, ancak kısa vadeli çok büyük miktarda borçlanmaya girmiştir. Ayrıca, döviz sıkıntısının giderek ağırlaşması üzerine daha önce sakıncalı görülen ve kaldırılan DÇM (Dövizle Çevrilebilir Mevduat Hesabı) geri getirilmiş ve bunlara “kur garantisi” verilmesi kararlaştırılmıştır.

Bu dönemde dış borç stokundaki en önemli gelişme ise, kısa vadeli sermaye girişlerinin teşvik edildiği bu süreç sonunda, Türkiye'nin dış borç stokunun vade dağılımı hızla kısa vadeli borçlar lehine değişmesi olmuştur. Borçlanmanın kısa vadeli olması borç krizinin, en önemli sebeplerinden birisidir. Borçlanma düşük faizliyse de, kısa vadeli olması için vahametini arttırmıştır. Çünkü bu borçlar bir yandan tüketimi ve ithalatı pompalarken, diğer taraftan da sabit yatırımları ve buna bağlı ithalatı pompalamış; geri ödenmeleriyle ilişkili ne iç, ne de dış gelir artışı yaratmıştır ve faizleriyle birlikte sürekli yenilenmiştir. Büyük boyutlardaki kısa vadeli sermaye girişleri iç ve dış dengeleri bozarak, kredi güvenilirliğini azaltmaktadır. Bir yandan yenilenen eski krediler diğer yandan ilave yeni krediler, borç stokunu 1-2 yıl içinde çığ gibi büyümesine neden olmaktadır. İç ve dış dengesi bozulmuş, borçlu ülke bir de büyük miktarda kısa vadeli dış borç stokuyla yüklü olduğunda, alacaklı, rizikosunu azaltmak için borcu yenilemez. Borç yenilenmeyince, bu kez, hem faiz, hem anapara olarak kısa vadeli borçların ödenmesi zorunlu olur. Ancak, Merkez Bankası'nda çok büyük rezerv birikimi yoksa borç ödenemez. Aşırı değerli yerli paranın uzun süre caydırdığı mal ve hizmet ihracatı birden artırılamadığı, körüklediği ithalat hemen kısılmadığı için, yeni borç alınamayınca vadesi gelen borç ödenemez, hale gelmekte ve kriz patlamasına neden olmaktadır (Kazgan, 2004: 110-111).

Tablo 9: 1970-1979 Yılları Arasında Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar

Kredi Çeşidi		Ödeme Çeşidi	
Proje Kredileri	3,479	Dış Borç Faizi	1,796
Program Kredileri	1,078	Ana Para	1,832
Döner Sermaye Harcamaları	1,273	Toplam	3,628
SDR	575	Kâr Transferi	534
USPL-480	156	Proje Kredisi ve Hizmet Ödeneği	284
Toplam	6,561		
Kısa Vadeli	5,996		
Genel Toplam	12,557	Genel Toplam	4,446

Kaynak: Açıba, Sait. 1991, “Devlet Borçlanması” ss.238

Nitekim 1978 yılına gelindiğinde Türkiye borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Çok miktarda kısa vadeli borçlanma, (Tablo 9) artan dış ticaret açığı, döviz rezervlerinin tükenme noktasına getirmiştir. Bunlara, vadesi gelen ve kur garantisi verilen DÇM borçlarının ve faizlerinin ödenememesi eklenmiştir. Bunun üzerine IMF ile anlaşma yapılmış ve TL (1 Dolar önce 25 TL daha sonra 35 TL’ye çıkarılmıştır) devalüe edilmiştir. IMF’nin istekleri doğrultusunda, kararlar alınmaya başlamasıyla birlikte IMF ile 300 Milyon Dolarlık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Ancak uygulamaya ilişkin güçlükler çıkınca, kredinin bir kısmı askıya alınmış ve Temmuz 1979’da tekrar nihai anlaşmaya varılmıştır. Bunun ardından 221 banka ile borç erteleme kararı imzalanarak OECD ülkelerinden 1.5 Milyar Dolarlık kredi alınmasının yolu açılmıştır. Ayrıca 1 Dolar 47 TL’ye çıkarılmıştır (Ulusoy, 2004: 129). Türkiye’nin de içinde olduğu GOÜ’lerin, borç krizine sürüklenmesi finans merkezlerini önlem almaya itmiştir. Daha sonra ABD’den başlayarak tüm dünyaya yayılan, serbest piyasa ekonomisine geçiş ve küreselleşme sürecini beraberinde getirmiştir. Türkiye’de bu serbestleşme sürecine gelişmiş ülkelerin istediği şekilde 24 Ocak Kararlarıyla birlikte dâhil olmuştur.

2.4. TÜRKİYE CUMHURİYETİ’NDE 1980-1989 DÖNEMİNDE DIŞ BORÇLARIN GELİŞME SEYRİ

1980 yılına Türkiye ekonomisi önemli boyutlardaki kamu açığı ve cari açığın finansmanı sorunları ile girmiştir. Fakat mevcut finansman sorunlarını dış borçlanma ile çözme şansını yitirme noktasına gelmiş bulunmaktaydı.

Ekonomideki artan borç oranları alarm zillerinin yeniden çalmasına neden olurken, dönemin ekonomi yönetimini yeni bir istikrar programının uygulamaya sokulmasına ve beraberinde birtakım ciddi önlemlerin alınmasına ayrıca köklü değişimlere zorluyordu. 24 Ocak 1980 kararları bu amaçlar çerçevesinde serbestleşme ekseninde şekillenen bir paket olma özelliği taşımaktadır (Aysu, 2011: 38).

Türkiye ekonomisinin 1980 yılında içinde bulunduğu bir diğer önemli sorun da enflasyondur. Bu bağlamda 24 Ocak kararlarının bütününcü öncelikle yüksek enflasyonu denetim altına almayı, içerde arz talep dengesini, dışarıda ödemeler dengesini sağlamayı amaçlamaktaydı. Ancak bu amaçlara yönelirken benimsenen temel yaklaşım, ekonomik yapının kendisini ve işleyiş biçimini değiştirmeyi amaçlayan bazı köklü düzenlemelerin de gündemde olduğunu gösteriyordu. Bunların başlıcaları şunlardır (Ögeç vd., t.y.):

- İç pazara dönük “ithal ikamesi” modeli yerine “ihracata yönelik sanayileşme” modelinin benimsenmesi,
- Aşırı değerlenmiş döviz kuru yerine “gerçekçi kur” politikasının benimsenmesi ve bunu sağlamak için radikal devalüasyonlardan kaçınılması,
- Faiz hadlerinin devletin değil, piyasadaki fon arz ve talebinin belirlemesi,
- Yüksek faizin yanı sıra sınırlı para-kredi politikasının da iç talebi, dolayısıyla enflasyonu denetleyici bir araç olarak kullanılması,
- Fiyat denetimlerinin mümkün mertebe kaldırılması fiyatların arz-talebe göre piyasada belirlenmesinin sağlanması,
- Kamu kesimince üretilen temel mallarda sübvansiyonların kaldırılması ya da azaltılması, böylece bu mallarda hatırı sayılır zamların çekinmeden yapılması,
- KİT reformu yapılarak bu kuruluşların kârsız istihdam depoları olmaktan kurtarılması,
- Bir yandan kamu harcamaları kısılırken diğer yandan kapsamlı bir vergi reformuyla bütçe denkleğinin sağlanması,
- Yabancı sermayeyi özendirmek için yeni önlemler alınması, bu arada devlet tekelindeki kimi üretim alanlarının da yerli ve yabancı özel sermayeye açılması.

24 Ocak 1980’de uygulamaya konulan kararlarla Türkiye’de bu tarihe kadar izlenen ithal ikameci sanayileşme politikalarından vazgeçilmiş ve dışa açık, ihracata yönelik sanayileşme politikaları uygulamaya geçirilmiştir. Bu politika değişikliği, Türkiye’nin kamu finansmanının büyümesine ve dış borçların artmasına neden

olmuştur. Bu dönemde dış borçlanmanın artmasının önemli bir sebebi de giderek artan cari işlemler açıklarının finansmanı sorunu olmuştur. Dışa açılmayla birlikte ihracatta önemli bir artış olmasına rağmen ithalatta da ciddi bir artış yaşanmıştır. İthalattaki artışın arkasında yatan temel etken ise, bu dönemde ara ve yatırım malları ithalatının artması olmuştur. İthal ara ve yatırım mallarına olan talebin belirleyici olduğu bu dönemde, Türkiye ekonomisi dış kaynak sağlama suretiyle büyümüştür (Oskay, 2010: 60).

24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya konulan ekonomik önlemler paketi ile ihracatın yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur. Bu dönemde alınan bu önlemlere rağmen dış ticaretteki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde -özellikle 1983'ten sonra- dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üstüne çıkmıştır (Karluk, 2004: 161-162).

Tablo 10: 1980- 1989 Döneminde Türkiye’de Dış Borç Stokunun GSMH’ye Oranı

Yıllar	Toplam Dış Borç Stoku/GSMH	Orta ve Uzun Vadeli Dış Borç Stoku/GSMH	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/GSMH
1980	22,55	18,96	3,59
1981	22,84	19,85	2,99
1982	27,08	24,4	2,67
1983	30,24	26,58	3,66
1984	34,27	19,03	5,23
1985	34,62	30,64	6,97
1986	42,11	33,81	8,3
1987	45,96	37,27	8,68
1988	44,76	37,7	7,05
1989	38,41	33,13	5,28

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler 1950-2010

Tablo 10’da görüldüğü üzere, 1980-1989 aralığındaki on yılda, toplam dış borcun GSMH’ye oranı ortalama % 34,6 olarak gerçekleşmiştir. 1980 yılında söz konusu oran % 22,6 iken 1989 yılına kadar sürekli artmış, 1989’da ise %38,41’e düşmüştür. Bu yıllarda, Dünya Bankası’nın ölçütlerine göre %50 olan çok borçluluk sınırı aşılmamış olmakla birlikte, hem kısa vadeli dış borçlar hem de orta ve uzun vadeli dış borçlarda önemli artışlar kaydedilmiştir. Kambiyo rejiminde meydana gelen serbestleşme, özel kesimin dış finansman olanaklarına erişmesi ve devletin uluslararası

piyasalarda tahvil satma şekliyle borçlanması, kısa vadeli borçları arttıran başlıca etkenler olmuşlardır.

Dönemin sonuna yaklaşıldıkça ağırlaşmaya başlayan dış borç servisleri ve büyüyen dış borç stokları dış borç yönetimi konusunda bazı tartışmaları ve önerileri de ilk defa gündeme taşımıştır. 1980 sonrası reform sürecinin 1988'e gelindiğinde ivmesini kaybettiği ve ekonominin de bir daralma içine girdiğinin görülmesi, ihracata yönelik büyüme politikalarının iktisadi ve sosyal sınırlarına ulaşıldığını göstermiştir. Bunu izleyen yıllarda artık Türkiye ekonomisinin dışa açılım öncelikleri reel üretim sektöründe değil, finans ve kambiyo hizmetlerini de kapsayacak politika değişiklikleriyle biçimlenmiştir. Söz konusu politika değişikliklerinin en önemlisi 1989'da ödemeler dengesi sermaye hareketleri üzerindeki tüm kısıtlamaların kaldırılarak, rejimin tamamen serbestleştirilmesi olmuştur (Yeldan, 2011: 39-40).

1980 sonrası dönemde, para politikası maliye politikasına göre daha öncelikli ve önemli olarak kabul edilmiştir. Bu anlayış çerçevesinde, devlet harcamalarının asli finansman kaynağı olan etkin vergileme ve vergi politikası geri plana atılmış, daha çok dolaylı vergileme ile yetinilerek, vergiye alternatif borçlanma politikası ön planda tutulmuştur. Borçlanma politikası ise hedeften uzak ve rahat bir uygulama içerisinde yürütülmüştür (Derdiyok, 2001: 4).

Bu dönemin ortak politikası, faiz hadlerinin reel pozitif düzeylere yükseltilmesi, mali desteklerle ihracat karlarının arttırılması, sermaye üzerindeki vergilerin azaltılması, sermaye kesimine çeşitli teşvikler yoluyla çalışan ve vergi ödeyen kitleden gelir aktarılması, öte yandan enflasyon haddinin gerisinde kalan nominal ücret artışları gibi doğrudan etkili yöntemlerle de sermayenin kârlılığının arttırılması olmuştur. Dış borçların düzenli ödenebilmesi için ise; iç borçlanma, yüksek fiyat politikalarıyla kamu iktisadi teşekküllerinin kârlarının arttırılması, kamuda düşük ücret ve düşük tarım destek fiyatları ve dolaylı vergiler uygulamaya sokulmuştur (Kazgan, 2009: 131- 132).

İhracatta görülen hızlı artışlar, 1980 öncesi döneme damga vuran bir yapısal bozukluk olan düşük ihracat eğiliminin kronikleşmesini düzelteren olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Fakat bu olumlu gelişme ekonominin ithal bağımlılığını düşürmeden meydana gelmiştir. Dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin serbestleşmesine bağlı olarak ithalatın hacmi ve bileşimi üzerindeki merkezi denetim bu yıllarda iyice zayıflamış, bu nedenle hızlı ihracat artışlarına rağmen dış açıklar daraltılamamıştır. Bu

yapıda gelişen ekonomi, yüksek düzeyli bir dış kaynak akımına ihtiyaç duymuştur. Milli gelirden ve sanayi sektöründe görülen fiili büyüme hızları ise ekonominin büyüme potansiyelindeki dinamiklerden kaynaklanmamıştır. 1980'li yılların ilk yarısında görülen sınırlı büyüme, esas olarak, işletmelerin kapasite kullanım oranları yükseltilerek gerçekleştirilmiş, var olan üretken kapasitelerin genişleme hızı ise önceki döneme göre büyük ölçüde gerilemiştir (Boratav, 2011: 161- 162).

1989 yılı sonlarında çıkarılan 32 Sayılı Karar ile vatandaşlara bankalardan döviz tevdiat hesabı açabilmeleri olanağı tanınmıştır. Bu uygulama ile yurtdışı sermaye hareketleri kolaylaştırılmış, özel sektörün dış kaynaklardan borçlanabilmesi olanağı getirilmiştir. Böylece dış borçlanma devletin tekelinden çıkarılmıştır. Yurtdışı sermaye hareketlerinin kolaylaştırılması ve özel sektörün borçlanma imkânına kavuşması dış borç stok artışını beraberinde getirmiştir. Bu durum toplam borçlar içerisinde kısa vadeli dış borçların artışına da sebep olmuştur.

1983'ten sonra dış borç yükü giderek artmaya başlamıştır. Dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlanmış, bu durum dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır. Bu dönemde dış borç artışının en önemli nedenlerinden biri de ABD Dolarının diğer para birimleri karşısında giderek değer kaybetmesidir. Ülkemizde de borçların birleşiminde Doların ağırlıklı olması nedeniyle, dış borçlarımız reel olarak artış göstermiştir (Tandırcıoğlu, 2000: 3). Dünya Bankası'nca 1980-1986 yıllarını kapsayan şekilde yapılan bir çalışmada, Türkiye'nin ilgili dönemde artan dış borç / GSMH oranının yarısından fazla bir bölümün kurla alakalı değişikliklerle ilgili olduğu gözlenmiştir. 1980 yılında %20 olan dış borçların milli gelire olan oranının, aynı yıldaki çapraz ve reel efektif kurlar dikkate alındığında 1986 yılsonunda %34 olarak gerçekleşmesi gerekirken, bu oranın %42 düzeyinde gerçekleşmesi dış borç artışındaki kur faktörünü ortaya koymaktadır (Evgin, 1996: 52).

1982 yılından itibaren temin edilmeye başlanabilen sendikasyon kredileri, kısa vadeli dış borçların yenilenmeleri, ihracat kredileri, yeni borçlanmalar ve Dresdner Bank operasyonları dış borç stokunu arttıran önemli unsurlar olmuşlardır. Dresdner Bank aracılığıyla sağlanan krediler bu süreçte oldukça etkindir ve 1982-1986 yılları arasında 3,8 Milyar Dolar (bu dönemdeki Türkiye'nin özel borçlarının yaklaşık %27'sine karşılık gelmektedir) kredi sağlanmıştır. Dresdner Bank ile Türkiye arasında yapılan anlaşma gereği, Türk işçilerinin vadeli mevduat hesaplarındaki dövizlerin %1

ilave faizle düzenli olarak TCMB'ye aktarılmasını sağlayan bu gelişme dönemin temel bir finansal enstrümanı olmuştur (Bal, 2001: 216-217).

Bu dönemdeki borç artışının bir diğer nedeni de dış borç hesaplarında ve gösteriminde dönem boyunca yapılan bazı düzenlemelerdir. Bunların en önemlileri; garantisiz ticari borçların ve askeri kredilerin gösteriminde yapılan değişikliklerle, Dünya Bankası havuz sisteminde yapılan değişiklikler ve 1984 düzenlemeleridir. Bu uyarlamalar Türkiye'de dış borç veri sistemi hakkında daha sağlıklı bir seri oluşturulmasına katkı sağlamıştır.

Fon uygulamaları sebebiyle adem-i tahsis ilkesinin dışına çıkılması ve devlet gelirlerinin bir kısmının devlet bütçesinin dışında belli amaçlara tahsis edilmiş olması borçlanmayı arttırıcı etkenlerden birisi olmuştur. Kamu harcamalarının yapılmasında büyük esneklikler sağlayan bu mekanizma, harcamaların etkinliğini büyük ölçüde azaltmıştır. İkinci husus, yine aynı dönemde kamu kesiminde gelir kaynaklarının mahalli idareler lehine, yeniden dağılıma tabi tutulması olmuştur. Emlak vergisi gibi bazı devlet gelirlerinin, harcama yetkisinin yerel idarelere devri ile merkezi idarenin toplamış olduğu gelirlerden mahalli idarelere ayrılan payların arttırılması bu sürecin bir sonucu olmuştur. Ayrıca bu dönemde iki temel olgu da devlet harcamalarında bir artış getirmiştir; bunlardan ilki Güneydoğu Anadolu Projesi ve otoyollar gibi kamu altyapı projelerinin yoğunlaşması, ikincisi ise bu dönemde artan güvenlik harcamalarıdır (Sarı, 2004: 49-50).

1984'te IMF ile olan istikrar programı sona ermiş ve resmi kaynaklardan sağlanan kredilerin sonra ermesi ile ekonomi düzleminde üç temel değişiklik meydana getirmiştir. Birinci değişiklik, kredi güvenilirliğinin sağlanması ile dış finans piyasalarından serbestçe borçlanabilme olanağını elde edilmesi, ikincisi para arzı üzerindeki IMF denetimi gevşediği için bunun görece olarak genişletilmesinin mümkün hale gelmiş olması, enflasyon riskinin artmış olması ve son olarak, dış kredi güvenilirliğini sürdürebilmek için Türkiye, dış borç faizlerinin giderek artan bir bölümünün kendi kaynaklarından ödenmesi için cari işlem açıklarını küçültmek zorunda kalmıştır.

Kamu sektörünün dış borçlanmaya olan ilgisi neticesinde dış borç stoklarında önemli artışlar başlamıştır. Ayrıca 1986 yılından itibaren önceki dönemlerde ertelenmiş olan dış borç geri ödemelerinin başlaması ve bunları karşılamak üzere özellikle ticari dış

borçlanmalara gidilmesi de aynı türden etkilere yol açmıştır. Türkiye, artan kredibilitesine paralel olarak dönem boyunca geleneksel finansmanların dünya çapında daraldığı bir süreçte dış finansman kaynaklarını ve enstrümanlarını çeşitlendirebilmiştir. Bu başlangıç, birçok GOÜ gibi ülkemizin de dış borçlarının menkul kıymetleşmesinin ilk adımları olmuştur. Türkiye'nin 1980'li yıllarda uluslararası tahvil piyasalarındaki ilk deneyimi Japon Shibosai piyasasında ihraç edilen tahviller ile yaşanmıştır. Bunu ihraç edilen diğer tahvil partileri izlemiş ve zamanla diğer piyasalarda 17 parti tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir (Bal, 2001: 218).

1985 ve sonraki yıllarda dünyada resmi olmayan mali kaynaklardan, çoğunlukla tüccar bankalar aracılığıyla, LIBOR (Londro Borsası) artı yüksek komisyonlarla ve kısa vadeyle borçlanan Türkiye, giderek vadesi kısılan bu borçların içeride ne amaçla kullanıldığını da kontrol edememiştir. Ancak bunların sürekli birikimiyle toplam borcun %20'sine ulaştığı (1986-1987) görülmüştür (Kazgan, 2009: 147).

1980'li yıllarda dış borçlarda önemli artışların yaşanmasında borç dinamiklerini etkileyen husus, bütün GOÜ'lerde olduğu gibi, alınan kredilerin yapılarında borçlu ülkeleri zora sokacak bazı değişikliklerin meydana gelmesidir. Dönemin başında Türkiye'nin dış borç yapısının ağırlığı, hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşmaktaydı. Bunun nedeni, 1970'li yılların sonunda yaşanan ekonomik kriz ile ödemeler dengesi açıklarının sonucunda uygulanan istikrar programları ve bu çerçevede özellikle OECD Türkiye Konsorsiyumu'nun aracılığı ile sağlanan kredilerin varlığıdır. Ancak bu yapı, hükümet kredileri için 1982 yılından itibaren değişmeye başlamıştır. Özellikle 1983'ten itibaren ticari banka kredilerinin kullanımı artmaya başlamıştır. 1990'lı yıllara gelindiğinde ise uluslararası tahvil piyasalarından sağlanan borçlar büyük ağırlık kazanmıştır. Ayrıca dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlanmış, 1984'te %11 olan oran 1988'de %48'e çıkmıştır. Tüm bu gelişmeler dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır (Ülgen, 2005: 24).

Tüm bu gelişmeler neticesinde toplam dış borç stoku 1984 yılında %10, 1985 yılında %25, 1986 yılında %26, 1987 yılında %25, 1988 yılında %1, 1989 yılında ise %2,5 oranında artış göstermiştir. 1988 ve 1989 yıllarında dış borç artışının sınırlı bir şekilde gerçekleşmesi, büyük miktarda yabancı kaynak girişi sonucu bu düzeylerde

kalmıştır. 2,8 Milyar Dolar olarak gerçekleşen bu sermaye girişi, iki yıl için 2,534 Milyar Dolarlık cari işlemler fazlası sağlamış, dış borç gereksinimini azaltmıştır.

2.5. 1990 SONRASI GELİŞMELER VE GENEL DURUM

1990'lı yıllarda yaşanan iç ve dış konjonktürdeki olumsuz gelişmeler Türkiye ekonomisinin bu dönemine damgasını vurmuştur.

İçteki bu olumsuz gelişmeler politik istikrarsızlık, popülist ve kısa görüşlü politikalar, 1994 ekonomik krizi, 1999 Marmara depremi ve seçim ekonomisi uygulamaları olarak sayabiliriz. Dışta yaşanan olumsuz gelişmeleri ise; Körfez Krizi, 1997 Asya ve 1998 Rusya Krizleri olarak sayabiliriz. Yaşanan tüm bu olumsuzluklar Türkiye ekonomisinin ekonomik performansını, yavaşlatmıştır. Türkiye hükümetinin 1990-1994 döneminde politika uygulamasının reel yatırımlardan uzaklaşma, dışa dönük büyüme yerine içe dönük büyüme ve ticarete konu olmayan sektörlerle yatırımları teşvik etme şeklinde uygulanması sonucu 1990'ların başında ilk durgunluk dönemini yaşamış ve 1994 krizine sürüklenmiştir (Ay ve Karaçor, 2006: 69).

1994 krizinin ardından, ekonomik istikrarı sağlamak için 5 Nisan da, IMF destekli bir istikrar programı uygulamaya konulmuş ve aşağıda belirtilen üç temel hedefe dayandırılmıştır. Bunlar şu şekilde ifade edilebilir (Güraslan, 2005):

- Enflasyonu hızla düşürmek, Türk Lirasına istikrar kazandırmak, ihracat artışını hızlandırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı sağlamak, ekonomiyi sosyal dengeleri de gözeterek sürdürülebilir bir temele oturtmak,
- Ekonomi hızla istikrara kavuşturulurken, bir taraftan da istikrarı sürekli kılacak yapısal reformları gerçekleştirmek,
- Kamu açıkları azaltılırken, kamunun ekonomideki rolünün yeniden belirlenmesi ve yeniden örgütlenmesini sağlamak; üretim yapan, sübvansiyon dağıtan bir devlet yapısından, piyasa mekanizmasının tüm kurum ve kurallarıyla işlemini sağlayan ve sosyal dengeleri gözeterek bir devlet yapısına geçmektir.

5 Nisan 1994 ekonomik istikrar paketinin uygulanmaya başlanmasından sonra iç borçlanmalar yönünden, hazine bonolarının sürelerinin uzatılmasına ve faizlerinin düşürülmesine çalışılmış, bu konuda özellikle 1995 yılında başarılı sonuçlar alınmaya başlanmıştır. Ancak; 1995-1999 yılları arasında yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon, negatif büyüme, Türk lirasının döviz karşısındaki değer

kaybı ve 1997 Güney Kore krizi ekonomiyi olumsuz etkilemiş, bunun sonucunda iç ve dış borç stokunun büyümesi kaçınılmaz olmuştur (Toprak, 2010: 5).

1990'lı yılların sonunda yukarıda sayılan faktörler sonucu Türkiye ekonomisi yeniden krize sürüklenmiş ve 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleriyle karşı karşıya kalmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

KRİZ/BORÇ İLİŞKİSİ VE TÜRKİYE

3.1. REEL SEKTÖR KRİZİ VE FİNANSAL KRİZLE İLGİLİ TANIMSAL ÇERÇEVE

Ekonomik hayatta meydana gelen krizler, bir savaşın yarattığı ekonomik ve sosyal yıkıntılara yakın düzeyde etkiler doğurabilmektedir. Ekonomik krizler, ülkeler üzerinde; üretimde hızlı bir daralma, fiyatlarda dengesizliğin oluşması, çok sayıda iflasın meydana gelmesi, işsizlikte artma, ücretlerde gerileme, toplumsal gerginlikler ve genellikle bir “patlayıcı” olarak borsanın ya da banka sisteminin çökmesi gibi sonuçları çok ağır olan ekonomik ve sosyo-ekonomik etkilere neden olabilmektedir. Bu bölümde krizlerin bu yıkım etkilerine girmeden önce krizlerin kavramsal çerçevesi incelenmiştir.

3.1.1. Kriz Tanımı

Ekonomik krizleri tanımlamak için öncelikle kriz sözcüğünün etimolojik anlamlarına bakmak faydalı olacaktır. ‘Kriz’ sözcüğü Yunanca ve Latince ‘karar vermek’ anlamına gelmektedir. Günümüzde ise ‘bir süreçte ani dönüşüm noktası; ekonomi ve politika alanında istikrarsız ve tehlikeli bir durum olarak ifade edilen güç dönem’ anlamına gelmektedir (Boran, 2006: 34).

Herhangi bir mal, hizmet, üretim faktörü veya döviz piyasasındaki fiyat ve/veya miktarlarda, kabul edilebilir bir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen şiddetli dalgalanmalar ekonomik kriz olarak tanımlanmaktadır. Krizlerin tanımlanmasında her ne kadar ortak görüşler ileri sürülse de özellikle gelişmekte olan ülkelerde başka krizlere neden olması sebebiyle sınıflandırmada problem yaşanmaktadır. Bu durum ise birçok sınıflandırmanın ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Genel olarak ekonomik krizleri sınıflandırırken, reel sektör krizleri ve finansal krizler olmak üzere ikiye ayrılmakta ve bu krizlerde kendi içinde alt dallara ayrılmaktadır (Kibritçioğlu, 2001: 174-175).

3.1.1.1. Reel Sektör Krizleri

Reel krizler; mal, hizmet ve işgücü piyasalarında üretim ve istihdamın ciddi daralması (durgunluk ve/veya işsizlik krizi) nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bilindiği üzere mal ve hizmet piyasalarındaki genel fiyat düzeyinin sürekli artışları enflasyon olarak adlandırılmaktadır. Eğer bu artışlar belli bir sınırın üstündeyse bu durum bize enflasyon krizini gösterir. Türkiye’de olduğu gibi genel fiyat düzeyindeki sürekli artışlar inatçı bir karakter kazanıp, yüksek oranda seyrediyorsa ekonomide kronik enflasyon var demektir (Kibritçioğlu, 2001: 174-175).

3.1.1.2. Finansal Krizler

Döviz ve hisse senedi gibi finans piyasalarındaki şiddetli fiyat dalgalanmaları veya bankacılık sisteminde bankalara geri dönmeyen (batık) kredilerin aşırı derecede artması sonucunda yaşanan ciddi ekonomik sorunlar ise finansal krizler olarak adlandırılmaktadır (Kibritçioğlu, 2001: 175).

3.1.1.2.1. Bankacılık Krizleri

Bankacılık krizlerinin tanımlanmasında ise birçok iktisatçı kendi yaklaşımına göre görüş ileri sürmüştür. Bu yaklaşımlardan birine göre; bir bankacılık krizi ticari bankaların borçlarının vadesinin uzatılması veya vadesiz mevduatlardaki ani bir çekme talebini karşılayamamaları çerçevesinde likidite sıkıntısına düşmeleri ve arkasından iflas etmeleri durumunu ifade etmektedir (Delice, 2003: 61).

3.1.1.2.2. Dış Borç Krizleri

Bir dış borç krizi, alınan dış borçların verimli alanlara yönlendirilmemesi, bu borçların tüketim finansmanında kullanılması ve/veya verimsiz, geri dönmesi yüksek risk taşıyan uzun vadeli yatırımlara yönlendirilmesi nedeniyle, bu borçların geri ödeme vadesi geldiğinde ekonomik sistemin bir bütün olarak sıkıntıya düşmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bir ülkenin kamu ve/veya özel sektöre ait dış borçlarını ödeyememe durumudur. Özellikle hükümetlerin dış borçlarını çevirmek ve yeni dış kredi bulma konusunda sıkıntıya düşmesi nedeni ile yükümlülüklerini ertelemesi şeklinde ortaya

çıkar. Kamu sektörünün geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği şeklindeki risk algılamaları özel sermaye girişlerinde şiddetli bir düşüşe ve bir döviz krizine yol açabilir (Delice, 2003: 61).

3.1.1.2.3. Borsa Krizleri

Bir borsa krizi en basit anlamda, borsada işlem gören menkul kıymetlerin değerlerindeki yüksek düşüşler olarak tanımlanabilir. Bu kriz türü, borsa da işlem gören çeşitli menkul kıymetlerin türüne göre oluşturulan endekslerde veya borsanın genel bileşik endeksinde büyük düşmeler şeklinde kendini gösterir.

3.1.1.2.4. Para/Döviz Krizi

Para krizleri literatürde döviz krizi olarak da anılmaktadır. Bu kriz, döviz kurlarındaki ani bir dalgalanma ve sermaye hareketlerindeki keskin bir değişme sonucu ortaya çıkmaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde bireylerin taleplerini beklenmedik bir şekilde ulusal parayla şekillendirilmiş aktiflerden döviz cinsinden aktiflere kaydırmaları sonucu, Merkez Bankası'nın rezervlerinin tükenmesi sonucu oluşan krizler para krizi olarak adlandırılmaktadır (Kaykaç, 2013: 5).

Sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa ögelerinin taleplerini aniden yerel para ile biçimlendirilmiş aktiflerden yabancı paralı aktiflere kaydırması sonucu, Merkez Bankası'nın rezervlerinin erimesi ya da tükenmesi şeklinde ortaya çıkarlar (Kaykaç, 2013: 5).

Bir ülkenin parasına yapılan herhangi bir spekülasyon saldırısına bağlı olarak ülke parasında resmi otoritenin devalüasyona gitmek zorunda kaldığı, ülke parasının önemli ölçüde değer kaybettiği ülkenin büyük ölçekli ulusal rezervleriyle ya da faizlerde keskin bir artışla parasını savunmaya çalıştığı krizlerdir (Oktar ve Dalyancı, 2010: 5).

Özellikle sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa katılımcılarının taleplerini aniden yerel parayla biçimlendirilmiş aktiflerden, yabancı paralı aktiflere kaydırmaları sonucu, merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesi şeklinde ortaya çıkan krizlerdir. Bir ülke parasının üzerindeki spekülasyon saldırısı bir devalüasyonla ya da şiddetli değer kaybıyla sonuçlanırsa, merkez bankası büyük miktarlarda rezerv satmak ya da faiz

oranlarını önemli oranlarda yükseltmek suretiyle parayı korumaya zorlanırsa bir döviz veya para krizi baş gösterir (Delice, 2003: 59).

3.2. DÜNYAYI ETKİLEYEN BAŞLICA FİNANSAL-EKONOMİK KRİZLER

Türkiye'deki krizlerin anlaşılması açısından bu alt bölümde 20. Yüzyılda Dünya'yı sarsan başlıca krizler ele alınacaktır. Öyle ki Dünya'da yaşanan krizlerin Türkiye'deki krizlerle birçok ortak yanı bulunmaktadır.

“Tüm Dünya'yı etkileyen küreselleşme, Dünya'nın herhangi bir ülkesinde veya bölgesinde çıkan ekonomik bir krizin hızla yayılmasında en önemli faktörlerden birisidir. Bu doğrultuda ülkelerin siyasi, sosyal, kültürel ve ekonomik yapıları gittikçe daha çok birbirine yakınlaşmakta ve küresel ekonomide serbestleşme ön plana çıkmaktadır. Bu gelişmelere bağlı olarak herhangi bir ülkede ortaya çıkan kriz salgın bir hastalık gibi tüm Dünya ekonomisini etkilemekte ve bulaşma etkisi göstermektedir (Karluk, 2005: 1009)”.

Dünya'da ortaya çıkan krizlerin etkileri, küreselleşme olgusu bu denli hızlanmadan önce daha sınırlı bir alanı etkilemekte ve bu kadar hızlı ve geniş bir biçimde yayılmamaktaydı. Bu doğrultuda Dünya'da meydana gelen küresel krizlerin süreç gelişimlerini, etki ve yansımalarını ele alırken bu süreçte küresel dışsal aktörlerin rolü üzerinde durulacaktır.

3.2.1. 1929 Dünya Ekonomik Buhranı

Büyük Buhran, 1929'da başlayıp etkilerini 1930 yılının sonlarında hissettiren ekonomik kriz olarak tanımlanmakta ve etkileri ise çoğunlukla sanayileşmiş kentlerde ortaya hissedilmiştir. Kriz bu şehirlerde yaşayan işsiz ve evsiz sayısını artırmıştır. Kuzey Amerika ve Avrupa'da ortaya çıkan buhran, sadece ortaya çıktığı bu bölgelerde hissedilmemiş ayrıca tüm Dünya'daki sanayileşmiş ülkeleri etkisi altına alarak yıkıcı sonuçlar yaratmıştır (Pusti, 2013: 45).

Bunalımın yayıldığı ülkelerde tarım ve inşaat gibi başlıca sektörlerin üretim ve faaliyetleri durmuş ve bu durgunlukla beraber tarım ürünleri fiyatlarında %60'a kadar yaşanan düşüşler, çiftçileri ve kırsal bölge nüfusunu olumsuz etkilemiştir. 1929 Buhranını daha önceki kriz yıllarındaki Dünya'da yapılan ticaret miktarı ile kıyasladığımızda; en fazla %7 oranında düşmüş olan Dünya ticaret miktarı 1929 Büyük Bunalımında ise bu miktar %65 kadar ciddi bir oranda azalış göstermiştir. Ayrıca bu Buhran Dünya'da; sayısı 50 Milyona ulaşan kişinin işsiz kalmasına, yeryüzündeki toplam üretimin miktarının %42 oranında azalmasına da neden olmuştur (Pusti, 2013: 46).

Buhran döneminde ABD'nin Başkanı Hoover'dır. Bu yönetimin krizler alanındaki tecrübesizliği ve duruma analiz tarzı ortamı içinden daha da çıkılmaz hâle getirmiştir. O dönemlerde Keynes tarafından geliştirilen ve aktif devlet müdahaleciliği kriz yönetiminde olmazsa olmazı olarak görülen bu yaklaşım sayesinde 1929 Dünya Ekonomik Buhranı atlatılmıştır.

Keynes'le gelen aktif devlet müdahaleciliği uygulaması 1970'li yıllara kadar devam etmiştir. 1970'ten sonra Chicago Okulu olarak adlandırılan bir grup iktisatçı, devletin temel kamu hizmetleri dışındaki piyasalara müdahalesinin son derece yanlış olduğunu savunmuşlardır. Bu grubun geliştirmiş olduğu bu teze göre; devletin müdahale edeceği bir durumun varlığında devletin ancak "hakem" rolünü üstlenmesi gerektiği savunulmaktadır. 1980'li yıllara gelindiğinde aktif devlet müdahaleciliği modeli hızla terk edilmiştir.

1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın en önemli sonuçlarından bir tanesi altın standardının yıkılmasıdır. Bu yıkılma ABD piyasalarında paniğe neden olmuştur. Piyasada oluşan panik sonucunda sanayi, üretim ve istihdam üzerinde önemli ölçüde çöküşler yaşanmış ve Amerika ulusal sanayisini korumak için gümrük duvarları koymuştur. Dolayısıyla, ABD'nin ithalatı azalmış ve uluslararası piyasaya kredi sağlayamaz hale gelmiştir (Duman, 2011: 73).

Türkiye ekonomisi de 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'ndan etkilenmiştir. Bu dönemde Türkiye'de yaşanan başlıca problemler; dış ödemeler açığı, Türk parasının değer yitirmesi, deflasyonist sürecin yaşanması ve tarımsal ekim alanlarının daralması şeklinde sıralanmaktaydı (Tekeli ve İlkin, 1982: 74-75).

Buhranı'nın genel olarak Türkiye ekonomisi üzerindeki etkisi ve ülkenin bunlara karşı aldığı önlemler şöyle özetlenebilir: Türk Lirası'nın değeri diğer ülke paralarına göre sabit tutulmuştur. Ödemeler dengesi sağlanmıştır. Dış dengenin sağlanması için alınan tedbirler ithalatı miktar ve değer olarak azaltmıştır. İhracatta miktar olarak artış yaşanmış, fakat fiyatlardaki düşüş nedeniyle ihracat değer olarak düşmüştür. Tarımsal ürün fiyatlarında ortaya çıkan düşüşleri dengelemek için devlet bazı ürünlere taban fiyat uygulaması getirmiş ve bu ürünlerin işlenmesi için sanayi tesisleri kurmaya yönelmiştir. Devlet, harcamalarını kısarak denk bütçe politikası izlemiştir (Tekeli ve İlkin, 2009: 217).

Büyük Buhran; gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkeler, sanayileşmiş ülkeler olsun tüm Dünya ülkelerini etkisi altına almıştır. Sanayileşmiş ülkeler üzerindeki etkilerine bakıldığında toptan fiyat endeksi üzerinde ortalama %50'lik bir düşüş gözlemlenmiştir. Bunun beraberinde hammadde fiyatlarında %50, borsa da ve menkul kıymet fiyatlarında yine %50'lik bir düşüş yaşanmıştır. Tüm bunlara istinaden Dünya sanayi üretimi düşmüş, ticaret yapıma düzeyi durma noktasına gelmiş ve işsizlik % 50'lere kadar ulaşmıştır. İflaslar çok fazla sayıda olmuş, toplumsal bir bunalım süregelmiştir.

3.2.2. Latin Amerika Krizi

1982 yılında Latin Amerika dış borç krizi ile karşı karşıya kalmıştır. Bu krizin temel sebebi, ülkelerin 1970 ortalarından itibaren spekülative fonların merkezi haline gelmesi, gelişmiş ülke bankalarından alınan kamu borçlarının, Brezilya ve Meksika'da süregelen büyük bütçe açıklarının finansmanında kullanılması ve Arjantin de ise bu kaynakların özel sektöre kredi aktarımında kullanılmasıdır (Eren, 2010: 35).

1982 yılındaki dış borç krizi, önemli büyüklükteki birkaç bankanın, ekonomik istikrarsızlık içinde bulunan gelişmekte olan ülkelere kredi aktarımını durdurmaları ile başlamıştır. Daralmanın ilk etkileri, Doğu Avrupa ülkelerinde görülse de, Latin Amerika ülkelerinin birçok gelişmiş ülke bankalarından aldıkları "kamu borcu" niteliğindeki dış borçlarını geri ödeyememeleriyle birlikte dünya ekonomisini etkiler duruma getirmiştir (Eren, 2010: 36).

Latin Amerika ülkelerinde dış borç krizine neden olan etkenler; mali sistem üzerinde etkin bir denetim mekanizması olmaması, bankaların kredi portföyleri

hakkında yeterli bilgi verme zorunluluğunun minimum düzeyde olması ya da hiç olmaması, yerli ya da yabancı bağımsız denetleme kurumlarınca bankaların denetlenmemesi, mevduata verilen garantiler nedeniyle bazı holding bankalarının topladıkları kredileri kendi bünyelerindeki şirketlere usulsüzce aktarmaları, şüpheli alacak karşılıklarının düşük olması şeklinde sıralanabilir. Bu ve benzeri nedenler yüzünden verimsiz kredilerin oranı yükselmiş borç kriziyle birlikte kredilerin oranı bankaların toplam portföyünün % 20'sine ulaşmıştır (Oruç, 2002: 35).

Özetle, 1982 yılındaki borç krizi Latin Amerika ülkelerine akan yabancı sermayenin durmasına yol açmıştır. O dönemde borç batağına saplanmış ülkelerin önünde IMF'den borç almaktan başka çok seçeneği kalmamıştır. Ülkeler aldıkları borç karşılığında IMF'nin yapısal uyum denilen ve ekonominin dışa açılmasını ve finansal serbestleştirmeyi hedefleyen politikalarını uygulamak zorundalardı. Ülkeden ülkeye değişmekle birlikte genel olarak Latin Amerika ülkelerinde yapılan finansal reformlar faiz oranlarının serbest bırakılmasını, kredi tahsis politikalarının terk edilmesini, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesini ve etkin bir denetim mekanizması geliştirilmesini hedef almaktaydı. Fakat pek çok Latin Amerika ülkesinde makroekonomik istikrarsızlığın hakim olması ve kamu borç yükünün yüksekliği yapılan reformların amacına ulaşmasını engellemiştir. Nitekim bu süreç Latin Amerika ülkelerinde finansal krizle sonuçlanmıştır. Alınan tedbirler sayesinde enflasyon ve faiz oranlarının düşeceği beklenirken enflasyon beklenildiğinden daha yüksek çıkmış ve bu yüzden de reel olarak Latin Amerika ülkelerinin ulusal paraları değerlenmiştir. Sonuçta, ihracat ve üretim olumsuz şekilde etkilenmiştir. Ulusal ve uluslararası faiz oranları arasındaki büyük farklar yüzünden ve döviz kurundaki değişikliklerin önceden ilan edilmesinden dolayı, sermaye girişleri hızlanmış ve bu durum hızlı bir parasal genişlemeye yol açmış, sonuç olarak yerli talebin kontrol edilmesini güçleştirmiştir. Mali sistemi kontrol eden etkin bir denetim mekanizmasının olmaması ve mevduata verilen garantiler nedeniyle bankalar aşırı derecede borç vermişlerdir. Ancak bu durum bankaların dolar cinsinden borçlarının artmasına neden olmuştur. Latin Amerika ülkelerinin cari işlemler dengesinin sağlamak amacıyla paralarını büyük oranlarda devalüe etmek zorunda kalmaları dolar cinsinden borçlanmış bankaları iflasa sürüklemiştir (Bahçeci, 1997: 27).

3.2.3. 1994-1995 Meksika Krizi

1992 yılında başlayan Meksika ekonomisinin kötü gidişatı 1994'te Meksika Peso'nun %25'lere varan aşırı değerlenmesi ve aynı dönemde GSYH'nin %7,4'üne ulaşan cari işlemler dengesi açıklarından kaynaklanan nedenlerle ülkede bir kriz yaşanmıştır. 1993 yılına baktığımızda Meksika'ya yönelik sermaye akımlarının %53'ü portföy yatırımlarından oluşurken, siyasi istikrarsızlık nedeniyle sıcak paraların ülkeyi terk etmesi krizi doğuran en önemli etkenlerdir. Diğer taraftan söz konusu dönemde ülkenin makroekonomik dengeleri oldukça sağlam temellere dayandığı, verimlilik ve uluslararası rekabetçi gücünün artması ve NAFTA'nın (Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması) da yürürlüğe girmesiyle ihracatın artma eğilimine girmesi, oldukça tutarlı bir mali politika izlendiği ve normal şartlarda ülkenin istikrara kavuşabileceği kabul edilmektedir (Özbek, 2007: 63).

1992 ve 1994 yılları arasında, Meksika cari işlemler açıklarını finanse etmek için, özel sermaye akışının artmasına izin vermiş, böylece reel döviz kuru değer kazanmıştır. Takip eden dönemlerde finans sektörünün hızlı serbestleşmesi ve diğer makroekonomik bazı nedenlerle kredi arzının hızla yükselmesi bankaların kontrolsüz risk üstlenmeleri ile sonuçlanmıştır. Kontrolsüz bir şekilde verilen krediler ekonominin yavaşlaması ile birlikte hızla batık krediye dönüşmeye başlamıştır. Bu ortamın hazırlanmasında etken olan unsurlar arasında, sektörün hızlı serbestleşmesi, faiz oranlarının serbestleşmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesinin kontrolsüz olması, bankaların borçlarının tamamen devlet güvencesinde olması ve piyasa riskine uygun kapitalizasyon yapılmaması sayılabilir. Kredi hacmindeki hızlı artış, kamu ve özel kesim tüketim harcamalarındaki büyük artış, kısa dönem borçların artması ve sabit kur sisteminin getirdiği büyük risk 1995 krizinin oluşmasına zemin hazırlamıştır (Jeffrey S, 1995: 149).

Meksika krizinin ortaya çıkmasındaki temel etkenler sıralanacak olunursa (Jeffrey S, 1995, 18):

- Peso'nun değer kazanması,
- Cari açığın oluşması,
- Banka sisteminin yapısının zayıflaması,

- Politik nedenlerden dolayı istikrarsız ortamda güven bunalımının ortaya çıkması ve yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi şeklinde sıralanır.

1994'te uygulanan ekonomik politikalar sonucu, ülke ekonomisi dış borçlar açısından çok hassas bir duruma getirilmiştir. Tablo 11'de Meksika'nın dış borçlardaki hassas durumu Dünya Bankası ve IMF tarafından kabul edilen ağır borçluluk durumuna göre incelenmektedir.

Tablo 11: Meksika'nın 1990-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri

	Toplam Dış Borç / GSMH (%)	Toplam Dış Borç / İhracat (%)	Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat (%)	Faiz Servisi/ İhracat (%)
1990	196.7	196.7	20.7	13.4
1991	203.2	203.2	23.6	14.2
1992	188.0	188.0	33.9	12.3
1993	184.6	184.6	35.9	12.0
1994	38.4	178.9	28.1	11.8
1995	69.9	170.5	27.8	11.6
1996	49.1	135.9	35.2	10.1
1997	38.0	112.8	32.1	8.5
1998	39.0	113.8	21.0	8.0
1999	35.6	105.0	22.4	7.6
2000	26.6	82.2	30.3	7.0
2001	26.9	83.6	26.1	6.9
2002	24.7	180.0	-	-

Kaynak: Dibo, Mete. 2009, "Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye'deki Krizlerin Analizi (1994-2001)"ss.47.

Tablo 11'de görüldüğü üzere kriz öncesi 1990-1993 yılları arasında toplam dış borç / GSMH oranı kritik seviye olan %50'nin yaklaşık dört katı bir değer olarak dış borç yükünün ciddi bir seviyede olduğu göstermektedir. Aynı yıllarda toplam dış borç/ihracat oranı da %275 olan kritik seviyeye yakın bir değer olarak dış borç ödeme kapasitesinde zorlanıldığını göstermektedir. 1992 ve 1993 yıllarında toplam dış borç servisi / ihracat oranında kritik seviye olan %30 aşılmış ve bu yıllarda kısa vadeli borçlarını çevirmede sıkıntı yaşadığı görülmektedir. Meksika kriz öncesi yıllarda dört göstergeden üçünde belirtilen kritik seviyeyi aşmamasına rağmen ağır borçlu ülke durumuna çok yaklaşmış olduğu görülmüştür.

Hükümetin 1994 yılında uyguladığı politikalarla dolara endeksli kısa vadeli borçları aşırı düzeylere ulaşmış, rezervleri erimiş ve devalüasyon beklentileri de

artmıştır. 20 Aralık 1994'te ilk devalüasyon sonrası panik artmış ve yatırımcılar Peso'dan kaçmaya başlamışlar, devletin borç miktarı ve faiz oranları hızla yükselmiştir. Bunun sonucu kamuda likidite krizi çıkmıştır. Kriz, özel sektörün kredibilitesine yansımış ve bankacılık sisteminin çökmesi tehlikesiyle karşı karşıya kalınmıştır. Meksika'yı krizden çıkarmak amacıyla ABD ve IMF toplam olarak 52 Milyar Dolar yardım paketi hazırlamışlardır. Ancak, bu arada Peso sürekli değer kaybetmekte ve ülke enflasyon artmaktadır. Bu sürecin sonunda Şubat 1995 başında IMF ile 17 Milyar Dolarlık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Programın ana hedefleri şunlar olmuştur (Arslan, t.y:):

- Devalüasyonun enflasyonist etkilerini en aza indirmek,
- Reel sektörde rekabeti artırıcı reform paketi oluşturmak,
- Yatırımcıların güvenini tekrar kazanmak ve kur politikasını dalgalanmaya bırakmak.

Meksika GSYH'si Ekim 1994 ile Ekim 1995 arasında %9,6 küçülmüştür. Meksika oldukça hızlı ve geniş çerçevede bir reform programı uygulamıştır. Bunun sonucunda 1995'te 7,4 Milyar Dolarlık bir ticari fazla gerçekleştirmiş ve döviz rezervleri yükselmiştir. Meksika krizinin maliyeti ortalama olarak 1994 yılı GSYH'sinin % 15'i civarında olduğu tahmin edilmektedir. Ayrıca Meksika hükümeti, kamu borçlarının deflasyonu (yükselen enflasyon nedeniyle reel borç maliyetinin düşmesi), mali reformlar ve senyoraj gelirleriyle de GSYH'sinin yüzde 30'u kadar bir maliyeti karşılamıştır. Kriz döneminde emisyonuna yoğun olarak başvurulmuştur.

3.2.4. 1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya Krizi

Güneydoğu Asya ülkelerinde 1997 yılında başta Tayland olmak üzere kriz yaşanmıştır. Asya ülkelerinin 1997 kriz öncesi dönemi incelendiğinde ise önemli sayılabilecek makroekonomik dengesizliklerin olmadığı görülmektedir. Fakat 1997 yılından itibaren bu ülkelerde olumsuz gelişmeler gözlenmiştir. Bölge genelinde kaydedilen çok yüksek büyüme oranları, yüksek cari işlem açıkları, birçok para biriminin kendisine karşı sabitlendiği ABD Doları'nın Yen karşısında değer kazanması ve Asya ülkeleri için önemli bir pazar olan Çin'in artan rekabet gücüne bağlı olarak azalan ihracat potansiyeli, bölge ülkelerini krize sürüklemiştir. Doların artışına bağlı olarak Asya ülkelerinin ihracat ürünlerinin pahalılaşması, bu ülkelerin ihracat gelirlerini

düşürmüş ve döviz krizine yol açmıştır. Sonuçta baskılara dayanamayan Tayland, ardından Malezya, Endonezya ve Filipinler devalüasyon kararı almışlardır. Tayland'da başlayan bu kriz kısa bir süre içinde benzer ekonomik şartlara sahip bölge ülkelerine sıçradığı gibi, Güneydoğu Asya ekonomileriyle çok az bağı olan Güney Kore'de de etkisini hissettirmiştir. Etkilediği ülkelerde önemli miktarda sermaye ve satın alma gücü kaybına yol açan Güneydoğu Asya krizi, 1998'den itibaren etkisini kaybetmiştir (Aslantaş ve Odyakmaz, 2006: 13).

Güneydoğu Asya ülkelerinde yaşanan krizin 1970 ve 1980'lerde yıllarında ortaya çıkan krizlerden bir farkı vardır bu da krizin kamu sektöründe değil özel sektörde ortaya çıkmış olmasıdır. Kamu sektöründeki krizlerin çözümleri IMF ve Dünya Bankası tarafından desteklenen programlar ve hükümetlerin, uluslararası kuruluşlar ve ticari bankalardan sağladığı borçlanmaların bir araya gelmesiyle çözülebilmekteydi. Bu nedenle yaşanan bu özel sektör kaynaklı kriz daha karmaşık, anlaşılması daha zor ve çözümü daha uzun vadeyi içeren bir nitelik taşımaktadır (Erçel, 1998: 2).

1997 Güneydoğu Asya krizini yaratan ve bu ülkelerin yabancı para pozisyon açıklarının büyümesine sebep olan gelişmelerden birisi de, 1990'lı yıllarda Asya ülkelerine özellikle yabancı ticari bankalardan büyük miktarda kredi kullanılmış olmasıdır. Yabancı bankalar tarafından açılan kredilerin önemli bir kısmı, kısa vadeli kredilerden oluşmaktadır. Asya ülkeleri için 1990 yılında bir yıldan daha uzun vadeli yabancı banka kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı %38 iken, 1997 yılında %30'a gerilemiştir. Uluslararası ticari bankalarından beş Asya ülkesine (Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland) 1990 yılında yaklaşık 150 Milyar Dolar kredi kullanılırken, krizin başlangıç yılı olan 1997 yılında yaklaşık olarak 390 Milyar Dolarlık kredi kullanılmıştır. Kısa vadeli olarak ülkeye giren bu sermayenin bankalar tarafından yerel para cinsinden ve katma değer yaratmayan sektörler için kredi olarak kullanılması ve kredilerin geri dönmemesi krizin büyümesinde etkili olmuştur (Kaplan, 2002: 5). Büyük miktardaki özel sermaye girişlerinin bu ülkelere aniden çıkmaya başlaması, Asya krizinin ortaya çıkmasında en önemli etken olmuştur.

Güneydoğu Asya ülkelerinden Endonezya'nın dış borç göstergeleri ağır borçluluk haline göre tablo 12'de incelenmektedir.

Tablo 12'de görüldüğü gibi kriz öncesi 1996 yılında iki göstergede toplam dış borç / GSMH ve toplam dış borç servisi / ihracat oranının da kritik seviyeler olan %50 ve

%30 aşılmış ve toplam dış borç / ihracat oranı %219 gerçekleşerek %275 olan kritik seviyeye yakın bir değer almıştır. Bu yılda Endonezya ağır borçlu bir ülke durumuna yaklaşarak kırılgan bir yapıda olduğu görülmektedir. 1998 yılında ise bir önceki yılda olduğu gibi iki göstergede kritik seviyeyi aşmış ayrıca toplam dış borç / ihracat oranı %262 olarak gerçekleşerek dış borç ödeme kapasitesinin azaldığı görülmektedir.

Tablo 12: Endonezya'nın 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri

	Toplam Dış Borç / GSMH (%)	Toplam Dış Borç / İhracat (%)	Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat (%)	Faiz Servisi/ İhracat (%)
1990	66.2	223.8	33.4	13.3
1991	68.9	227.1	34.3	13.8
1992	66.9	219.1	32.6	11.8
1993	65.9	219.4	33.6	11.8
1994	57.2	207.5	30.7	11.4
1995	56.9	202.9	30.9	11.7
1996	58.3	219.3	36.6	11.3
1997	65.1	206.9	30.0	10.2
1998	168.2	262.0	31.7	12.3
1999	117.1	257.0	30.0	10.1
2000	99.6	194.0	22.3	9.9
2001	92.1	214.4	23.6	8.9
2002	74.1	204.3		

Kaynak: Dibo, Mete. 2009, “Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi (1994-2001)”ss.47.

Güneydoğu Asya’ya yayılan krizde Asya ülkeleri devalüasyon yaparak, rekabet avantajıyla ihracatlarını arttırmışlardır. Dolayısıyla Güneydoğu Asya Krizi’nin Türkiye’ye doğrudan etkisi olmuştur. Dolaylı etkisi ise krizin bu ülkelerin ihracatlarını arttırırken, özellikle rakip ülkelerin ve Türkiye’nin ihracatlarını daraltması şeklindedir. Bu dönemdeki dünya büyüme hızındaki düşme de ülkelerin dış ticaret hacminde daralmaya yol açmıştır. Krizin yükselen piyasalarda yarattığı tedirginlik Türkiye’nin uluslararası piyasalardan borçlanma maliyetini arttırmış ve vadelerin kısalmasına sebep olmuştur (Dağılgan, 2011: 38).

Güneydoğu Asya Krizi'yle birlikte yabancı yatırımcılar Türkiye'den çekilmiştir, fakat bu dönemde Türkiye'den çıkan para daha sonraki krizlere göre az olduğundan Güneydoğu Asya krizi Türkiye'yi beklenenden az etkilemiştir (Asomedy, 2001: 49).

Bunda aşağıdaki faktörlerin rolü büyüktür;

- Türkiye'nin küreselleşme derecesinin düşük olması,
- Kur politikasının Türkiye'nin reel ekonomisinin rekabetçi düzeyini düşürmeyen, istikrarlı, tahmin edilebilir ve sabit bir rejime bağlı olmaması,
- Merkez Bankası'nın elindeki en önemli araçlardan biri olan kısa vadeli faiz oranlarının kriz ortamında etkili bir şekilde kullanılabilmesi,
- Türkiye'nin döviz rezervlerinin yüksek olmasıdır (Erçel, 1999: 6).

1998'de ortaya çıkan Rusya Krizi Türkiye Ekonomisini Güneydoğu Asya Krizi'ne göre daha fazla etkilenmiştir. Çünkü o dönemde Rusya Federasyonu Almanya'dan sonra en çok ihracat yaptığımız ülke konumunda bulunmaktaydı. Ayrıca krizden dolayı coğrafi konumu nedeniyle yabancı sermaye Türkiye'den çıkmaya başlamış, bu durum bankacılık ve finans sektörünün küçülmesine ve kamu kesiminin yüksek borçlanma gereksinimini iç piyasadan sağlamak zorunda olması nedeniyle reel faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Ağustos ayından sonra yurtiçi ve yurtdışı yatırım finansmanı imkânları giderek daralmaya başlamış, bankalar firmalara verdikleri kredilerin bir kısmını geri istemişlerdir. Bu durum karşısında kamu bankaları kredilendirmeyi durdurmayıp krizin reel sektörü etkilemesini bir süre geciktirmiştir (Asomedy, 2001: 51).

Rusya ve Güneydoğu Asya Krizi, Türkiye'deki bankaların yurtdışından borçlanma imkânlarını azaltmıştır. Küçük bankalar TL ve döviz mevduatlarına yüklenerek kaynak yaratmaya çalışmışlardır. Tasarruflara verilen sınırsız garantiyle birçok banka kaldıramayacağı kadar faiz yükü altına girmiştir. Bu bankalarda toplanan kaynakların verimli kullanılamaması sonucunda birçok bankanın mali yapısında ciddi sorunlar ortaya çıkmış, sonuçta da Interbank, Bank Ekspres, Türk Ticaret Bankası, Yaşarbank, Esbank, Egebank, Sümerbank, Yurtbank Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiş, Birleşik Yatırım Bankası'nın faaliyetlerine de son verilmiştir (Asomedy, 2001: 52).

Türkiye'nin dış ticaretinin en az yarısının, Avrupa Birliği üyesi ülkelerle olması Asya ve Rusya Krizleri'nin Türkiye üzerindeki etkisinin sınırlı kalmasına sebep

olmuştur. Bu durumda, Avrupa merkezli bir kriz, Türkiye ekonomisinde çöküntü meydana getirebilecektir. Ayrıca kurmayların serinkanlı yaklaşımı ve piyasaların likidite gereksinimini karşılama çabaları, kamu bankalarının reel ekonomiye destek vermesi krizin derinleşmesini engellemiştir (Asomedya, 2001: 52).

3.2.5. 1998-1999 Brezilya Krizi

Brezilya 1965-1980 yılları arasında güçlü bir büyüme sürecinde iken, 80'li yıllarda yaşanan durgunluk ve yüksek oranlı enflasyon yüzünden bu sürece devam edememiştir. Ülkedeki ekonomik krizi derinleştiren en önemli unsur dış borçlardaki hızlı artıştan kaynaklanmaktadır. Brezilya, gerek Dünya Bankası gerekse özel kaynaklardan sağlanan dış finansmanlar ile dış borçlarını 123 Milyar Dolara yükseltmiştir. Aynı zamanda 1970'lerde 2 Milyar Dolar olan yabancı yatırımlar 1988'de 500 Milyon Dolara düşmüştür. Brezilya'da artan borçluluk, reel harcamaların borçlanma ile finanse edilmesiyle başlamıştır (Özbek, 2007: 71).

1994 yılında Meksika'da yaşanan finansal kriz sonucu Latin Amerika ülkelerine olan güvenin azalması, ülkeye olan yabancı sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir. 1998 yılının Ağustos ayı ortalarında Rusya'da başlayan ve daha sonra diğer gelişmekte olan piyasalarda etkisini hissettiren ekonomik kriz, 1998 yılının son aylarında Latin Amerika piyasalarında da hissedilmeye başlanmıştır. Özellikle Brezilya'ya yönelik kriz beklentilerindeki yoğunlaşma ile birlikte bu ülkeden sadece Eylül ayında, 21 Milyar Dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir (Özbek, 2007: 71).

Brezilya'nın 1990-2002 yılları arasında dış borç göstergelerini ağır borçluluk durumuna göre tablo 13'te incelediğimizde, kriz öncesi yıl olan 1997 yılında toplam dış borç / ihracat ve toplam dış borç servisi / ihracat oranları sırasıyla %300.7 ve %62.7 olarak gerçekleşerek kritik seviye olan %275 ve %30'u aşarak borçları ödemede ve kısa vadeli dış borçları çevirmede zorlanıldığı görülmektedir. Kriz yıllarında ise toplam dış borç / GSMH oranı hariç diğer üç göstergede kritik seviyeler aşılarak ağır borçlu bir ülke durumuna gelmiştir.

Tablo 13: Brezilya'nın 1900-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri

	Toplam Dış Borç / GSMH (%)	Toplam Dış Borç / İhracat (%)	Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat (%)	Faiz Servisi/ İhracat (%)
1990	28.1	320.6	22.2	6.1
1991	32.2	327.3	22.6	9.6
1992	34.9	293.7	20.3	9.0
1993	33.9	301.8	24.4	9.6
1994	27.8	285.8	30.6	12.5
1995	24.0	269.8	36.6	17.8
1996	23.8	303.6	42.2	17.5
1997	23.2	300.7	62.7	18.5
1998	29.3	372.8	79.4	23.9
1999	43.0	404.0	117.8	29.4
2000	38.5	345.1	93.6	24.7
2001	42.9	342.1	75.4	23.6
2002	47.5	322.9	-	-

Kaynak: Dibo, Mete. 2009, “Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi (1994-2001)”ss.47.

Bu yaşanan gelişmeler üzerine Kasım ayında IMF'nin öncülüğünde Brezilya'ya yönelik 41.5 Milyar Dolarlık bir kaynak paketi ilan edilmiştir. Bu paketinin açıklanmasının ardından ülkeden çıkan yabancı sermaye miktarında bir yavaşlama olmakla birlikte, 1998 yılsonuna kadar Brezilya'dan 31 Milyar Dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. 1999 yılı Ocak ayında Brezilya piyasasından yabancı sermaye çıkışı devam edince, ülke devalüasyon ilan etmek zorunda kalmıştır.

Yabancı sermayenin Brezilya'yı terk etmesi, 1999 yılının ilk ayında da devam edince Brezilya Ocak ayının 13'ünde önce ulusal parası olan Real'i ABD Dolarına karşı %8 oranında devalüe etmiş, daha sonra ise sabit kur sisteminden vazgeçerek Real'i serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Bu kararların ardından Real, ABD Dolarına karşı %35 oranında değer yitirmiştir. 1999 yılının ilk ayında da Brezilya'dan 8 Milyar Dolarlık yabancı sermaye çıkışı ile birlikte bu ülkeden 1998 Eylül-1999 Ocak döneminde yaklaşık 40 Milyar Dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir (Özbek, 2007: 72). Bu gelişmelerden dolayı tablo 13'te de görüldüğü üzere Brezilya'nın kriz sonrası dört borç göstergesinden üçü belirlenen kritik seviyeyi aşarak ülke ağır borçlu durumuna devam etmiştir. Kriz öncesinde ve kriz sonrasında borç göstergeleri ülkenin

kırılgan bir yapısının olduğunu göstermekte ve kriz yaşanmadan önce Brezilya gibi gelişmekte olan ülkeler için dikkate alınması gereken en önemli oranlardır.

3.2.6. 1999-2001 Arjantin Krizi

Arjantin, 2001 yılı sonuna kadar uyguladığı ve 2001 krizinin koşullarını oluşturan iktisat politikalarını Mart 1991'de dönemin ekonomi bakanı Domingo Cavallo'nun uygulamaya koyduğu Konvertibilite Programı ile başlatmıştır. Bu dönem Arjantin'in uzun yıllardır süregelen hiperenflasyonu, yoğun bir şekilde yaşadığı dönemdir. Bu nedenle programın öncelikli hedefi enflasyonist süreci kırmak ve parasal istikrarı sağlamak şeklinde belirlenmiştir. Bu esaslar çerçevesinde hazırlanan Konvertibilite Programının temel unsurları şu şekildedir (İnan, 2002: 57):

- Yerel para peso ile ABD doları arasındaki parite sabitlenmiştir,
- Para basımı uluslararası rezervlerdeki net değişime bağlanmıştır,
- Merkez Bankasının kamuya kredi açması kanunla yasaklanmıştır,
- Kamu maliyesi alanında disiplinin sağlanması ve sürdürülmesi için siyasi çevrelerde uzlaşma sağlanmıştır,
- Yapısal reformlar ve özelleştirmeye hız verilmiştir.

İlk yıllarda başarıyla uygulanan ve olumlu sonuçlara ulaşılan bu programın etkisi uzun sürmemiştir. 1995 yılında Brezilya'nın sabit kur sisteminden vazgeçmesi ile Arjantin'in en büyük ihrac pazarı büyük bir oranda kapanmıştır. Peso'daki reel değer artışı ekonomik nedenlerle Arjantin'in ihracatını azaltmıştır. Üç yıl %0 büyüme ülkeyi krizin eşiğine getirmiş; kamu borçları hızla artmış, yatırımlar hızla düşmüş ve işsizlik %20'lere ulaşmıştır. Bunların sonucu olarak, Arjantin nüfusunun 1/3'ü yoksulluk sınırı altında yaşamak zorunda kalmıştır. Durumun giderek kötüleşmesi üzerine, IMF ile 3 yıllık bir Stand-by anlaşması yapılmış ve bu kapsamda 14 Şubat 2000 tarihinde bir niyet mektubu sunulmuştur. Niyet mektubunun üç önemli amacı vardır (İnan, 2002: 60). Bunlar;

- Kamu maliyesinin düzeltilmesi ve iç borcun azaltılması,
- Bankacılık kesimine yönelik denetim ve gözetim faaliyetinin artırılması,
- İstihdamın artırılarak ekonominin canlandırılmasıdır.

IMF'nin 11 Milyar Dolarlık finansal desteğini içeren program yeterli olmamış ve 30 Ağustos 2001 tarihli yeni bir niyet mektubu ile Arjantin IMF'den yeni bir üç yıllık Stand-by programı ve ek olarak yaklaşık 6 Milyar Dolar finansal kaynak istemiştir. Yeni niyet mektubunda gerçekleştirilmesi taahhüt edilen veya gerçekleştirilen önlemler şu şekildedir (Özbek, 2007: 67):

- Pesonun eskisi gibi Dolara değil, Dolar ve Euro'dan oluşan bir sepete bağlanması öngörülmüştür.
- Pesonun dolara karşı paritesiyle, Dolar-Euro sepetine karşı paritesi arasındaki fark kadarının ihracatçıya destek olarak ödenmesi ve ithalatçıdan vergi olarak kesilmesi uygun görülmüştür. Bu uygulamanın Euro-Dolar paritesi Dolar aleyhine değişmesi durumunda sona erdirileceği belirtilmiştir.
- Yaklaşık 29,5 Milyar Dolarlık kamu tahvilinin takasa tabi tutularak vadelerinin 1-5 yıl arasında değişen sürelerle uzatılması sağlanmıştır.
- Bankacılık sistemi oldukça likit bir pozisyonda olmasına rağmen, gerek takasın yarattığı vade riski, gerekse hızlanan mevduat çekilişleri paralelinde vadeli mevduat için munzam karşılık oranları %21'den %20'ye çekilerek bankacılık sistemine yaklaşık olarak 1 Milyar Dolarlık bir imkan sağlanmıştır.

Arjantin'in 1990-2002 yılları arasındaki ağır borçluluk göstergeleri tablo 14'te gösterildiği gibi kriz öncesi yıllar olan 1997 ve 1998 de toplam dış borç / GSMH oranı dışında diğer üç göstergede belirtilen kritik seviye aşılarak bu yıllarda Arjantin ağır borçlu bir ülke durumundadır.

Tablo 14: Arjantin'in 1990-2002 Yılları Arası Ağır Borçluluk Hali Göstergeleri

	Toplam Dış Borç / GSMH (%)	Toplam Dış Borç / İhracat (%)	Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat (%)	Faiz Servisi/ İhracat (%)
1990	46.0	414.7	37.0	16.3
1991	35.6	429.6	34.4	18.1
1992	30.2	437.6	29.7	16.7
1993	29.6	446.2	36.7	18.5
1994	27.9	361.2	30.9	19.0
1995	33.1	320.2	34.2	18.2
1996	41.8	338.9	39.5	18.9
1997	44.7	352.2	50.1	20.2
1998	48.5	379.4	57.7	24.0
1999	51.6	427.5	75.8	30.2
2000	52.1	377.6	71.3	30.1
2001	56.9	477.1	70.8	29.9
2002	153.2	524.5	-	-

Kaynak: DİBO, Mete. 2009, "Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye'deki Krizlerin Analizi (1994-2001)"ss.47.

Alınan bu önlemler yeterli olmamış ve 2001 Kasım-2002 Şubat arasındaki dönemde ekonomik kriz, tablo 14 de yansıdığı üzere göstergelerin dördünde de 2000-2001 yıllarında kritik seviye aşılmış ve tam manasıyla Arjantin bu yıllarda ağır borçlu bir ülke olmuştur. Yaşanan krizler ülkede çok ciddi bir sosyal boyut kazanarak şiddet eylemlerine dönüşmüştür. 24 Aralık 2001 tarihinde Arjantin moratoryum ilan etmiş ve iki hafta içinde dört ayrı hükümet kurulmuştur.

3.3. DIŞ BORÇLANMA VE KRİZ İLİŞKİSİNİN TÜRKİYE ANALİZİ

1994, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler ülke ekonomisini derin bir şekilde etkilemiştir. Yaşanan bu kriz ortamını bu bölümde ayrıntılarıyla incelenmektedir.

3.3.1. 1994, 2000 ve 2001 Krizleri ve Dış Borç / Kırılganlık İlişkisi

Türkiye ekonomisi tarihine derin iz bırakan 1994, 2000 ve 2001 krizleri, bu bölümde nedenleri ve sonuçlarına ayrıntılı bir şekilde anlatılacaktır. Kısa vadeli sermaye hareketlerinin ekonomi üzerindeki etkisi ayrıntılı bir şekilde anlatılarak, Türkiye'nin 2012 yılına kadar olan dış borç durumu incelenecektir. Türkiye'nin 1990 sonrası ekonomisinin genel durumu hakkındaki bilgi ise ikinci bölümde '1990 Sonrası Gelişmeler ve Genel Durum' başlığı altında verilmektedir.

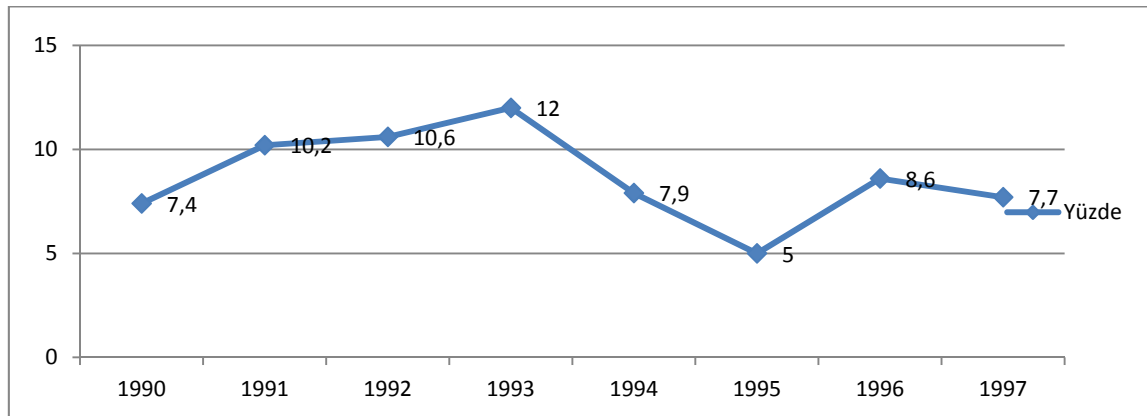
3.3.1.1. 1990 Sonrası Dış Borçlar ve Yaşanan Krizler

Bu dönemin miladı olarak 32 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kararı kabul edilmektedir. 11 Ağustos 1989 tarih ve 20249 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren bu karar, 29 Aralık 1983 tarihli 28 Sayılı Karar'la başlayan ve 7 Temmuz 1984 tarihli 30 Sayılı Karar'la devam eden Türk kambiyo rejiminin serbestleşmesi çabalarındaki en son aşama olarak değerlendirmek gerekir. Tüm bu gelişmeler, Türkiye'de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin yurtdışından aynı ve nakdi kredi temin etmeleri serbest bırakılmış, yerleşiklerin döviz bulundurma, yerleşik bankalardan döviz kredisi alma, yurda döviz ithali ve yurtdışına döviz ihracı önündeki sınırlandırmaları önemli ölçüde azaltılmıştır. Bu kararlarla ödemeler dengesinin sermaye hesabı dışına açılmış ve özel sektör borçlanmasını daha rahat yapılabilir hale gelmiştir. Bu durum ülkemizde sürdürülemez kamu açıkları ve iç tasarruf yetersizlikleri gibi yapısal

sorunların varlığını daha da tetiklemiştir. Sıcak para politikasına zemin hazırlayan bu gelişme 1990'lar boyunca dış borç birikim süreçlerine önemli ivmeler kazandırmıştır (Sarı, 2004: 53).

Sermaye hareketlerine getirilen geniş serbesti nedeniyle bu dönemde kaynak kullanımları çeşitlenmiş ve tüketici kredileri gibi benzeri finansman imkânları genişlemiştir. Bu dönemde ekonomide seyreden yüksek enflasyon karşısında, ücret ve maaş gelirleri önemli ölçüde arttırılmıştır. Ücret ve maaş artışlarının yanı sıra genişletici para ve maliye politikaları sonucu kamu harcamaları ve kamu finansman açıkları da önemli ölçüde artmıştır (Aysu, 2011: 68). Kamu borçları hızlı bir şekilde artmış ve ülke ekonomisinin önemli bir sorunu haline gelmeye başlamıştır. Özellikle Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)'deki hızlı yükselmenin 1990'lardan itibaren çok daha hızlı büyümeye başladığı görülmektedir. Bu dönem özellikle Türkiye'de her an seçim ekonomisi koşullarının varlığı, hükümetlerin büyük ölçüde koalisyonlarla yönetilmesi ve yönetsel alanda sorumlulukların dağıtılması dolayısıyla mali disiplin ile birlikte ekonomik disiplinin de kaybolmuş olduğu bir dönem olmuştur (Sakal, 2003: 186).

Şekil 1: Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin (KKBG)/GSMH Gelişimi



Kaynak: DPT, Kamu Kesimi Borçlanma Gereği Özet Göstergeler, www.dpt.gov.tr/Kalkinma_portal, (Erişim Tarihi: 19.04.2013).

KKBG kamu kesiminin açık vermesiyle birlikte 1990'lardan bu yana hızlı bir büyüme sürecine girmiştir. (KKBG) / GSMH'ye oranı 1990'da %7,4, 1991'de %10,2, 1992'de %10,6 ve 1993 yılında %12'ye ulaştığı görülmüştür. 1993 yılında en yüksek düzeyine ulaşan KKBG, 1994 ve 1995 yılında gerileme gösterirken ileriki yıllarda artış gösterdiği Şekil 1'de görülmektedir.

Harcamaların bu kadar artış göstermesi ise finansman için dış kaynak kullanmayı kaçınılmaz hale getirmiştir. Uluslararası kredi kuruluşlarının 1993 sonu 1994 başında Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri ekonomiyi derinden etkilemiş ve kriz içine sürüklemiştir.

3.3.1.2. Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Gelişimi ve Krize Etkileri

1989 sonrası dönemde, sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ekonominin makro düzeyde performansı, net sermaye giriş ve çıkışlarına aşırı duyarlı bir konuma getirmiştir. Ekonomi dolarizasyon sürecine girmiş, ulusal paraya olan talep azalmış ve esnek kur politikası izlenmeye başlanmıştır. Türkiye'nin mali, kurumsal ve altyapı koşulları, doğrudan yabancı yatırımlar için cazip bir ortam oluşturmadığından, dış finansman daha çok kısa vadeli sermaye hareketleri ile sağlanmıştır.

Türkiye uyguladığı bu yüksek reel faiz hadleri sayesinde kısa vadeli yabancı sermayeyi çekmiştir. Risksiz menkul değer sayılan kamu borçlanma kâğıtlarında faiz hadlerinin yüksekliği faiz arbitrajı yoluyla kâr etmek isteyen dış yatırımcıları çektiği gibi, yerleşik ticari bankalar, şirketler de dışarıda kısa vadeli borçlanıp içeride bu kâğıtlara yatırım yapmışlardır. Dışarıdan sermaye girdikçe TL'nin dış değeri reel olarak yükselmekte, yani enflasyondan daha düşük devalüasyon yaratmakta, çıkarken tersi olmaktadır. Gelen fonlar TL'ye çevrilerek yüksek getirili kâğıtlara yatırılmakta, vade sonunda bu yüksek getiriyle birlikte, TL devalüe olmadan önce tekrar dövize çevrilerek, yüksek kârla birlikte sermaye çıkmaktadır. (Kazgan, 2002: 175).

Tablo 15'te görüldüğü üzere 1990'lı yıllarda 1991, 1994 ve 1998 yılları hariç toplam sermaye hareketleri hızlanmıştır. Türkiye'ye giren yabancı sermaye miktarı yaklaşık olarak 1980'de 672 Milyon Dolar iken, 1985'de 1 Milyar Dolara 1990'da 4 Milyar Dolara 1996'da 5,5 Milyar Dolara yükselmiştir (Keser, 2012: 29). 1991 Körfez Krizi, 1994 Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz ve 1998'de Asya ve Rusya krizlerinin etkisiyle ülkemizden önemli miktarda sermaye çıkışı yaşanmıştır. 1991 yılında Türkiye'den çıkan net sermaye miktarı yaklaşık olarak 2,5 Milyar Dolar, 1994 yılında 4,3 Milyar Dolar, 1998 yılında ise 840 Milyon Dolardır. 1999 ve 2000 yıllarında ise sermaye girişlerinde artışlar yaşanmış ve 1999 yılında ülkeye giriş yapan net yabancı sermaye yaklaşık 4,9 Milyar Dolar iken, 2000 yılında 9,6 Milyar Dolara yükselmiştir.

2001 yılında ise Kasım ve Şubat krizlerinin etkisiyle ülkemizden 14,6 Milyar Dolar civarında sermaye çıkışı yaşanmıştır.

Tablo 15: Türkiye’de Sermaye Hareketleri 1990-2001 (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Sermaye Hareketleri	Doğrudan Yatırımlar	Pörföy Yatırımları	Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri
1990	4.037	700	547	-210	3000
1991	-2.397	783	623	-783	-3.020
1992	3.648	779	2.411	-938	1.396
1993	8.903	622	3.917	1.370	2.994
1994	-4.257	559	1.158	-784	-5.190
1995	4.565	772	237	-79	3.635
1996	5.483	612	570	1.636	2.665
1997	6.969	554	1.634	4.788	-7.0
1998	-840	573	-6.711	3.985	1.313
1999	4.829	138	3.429	344	918
2000	9.584	112	1.022	4.276	4.174
2001	-14.557	2.855	-4.515	-1.131	-11.766

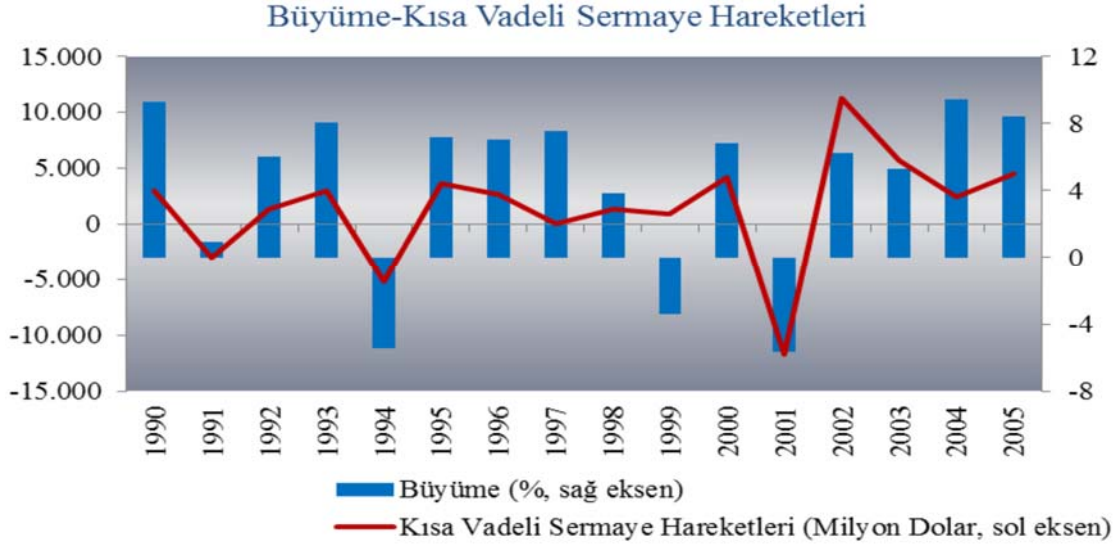
Kaynak: Eser, Kezban. 2012, “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları”, ss. 29

Türkiye, sermaye hareketlerini serbestleştirildiği dönemde var olan makroekonomik dengesizliklerini giderememiş ve buna rağmen giderek büyümüştür. En önemli dengesizlik unsuru olan kamu kesimi açıkları, iç borç stokunu artırmış, bu durum ise yeterince derinleşmemiş mali piyasalar üzerinde baskı yaratarak faiz oranlarını yükseltmiştir. Yüksek faizlerden yararlanmak isteyen kısa vadeli sermaye girişlerinde artışlar olmuş bu da yurt içi mali piyasaları bir anlamda rahatlatmıştır. Ancak var olan makroekonomik dengesizlik ortamında yabancı aktörlerin bekleyişlerinin kötüleşmesi kısa vadeli sermaye hareketlerinde önemli çıkışlara neden olmuştur (Güven, 2001: 98). Nitekim 1994 ve 2001 yıllarında sermaye hareketlerinde yaşanan çıkışlar ekonomimizi olumsuz etkilenmiştir. Grafik 1’de görüldüğü üzere sermaye hareketlerinde çıkış yaşanan yıllarda ekonomide %5 ve %9 oranında bir küçülme meydana gelmiştir (Şimşek, 2007: 38).

Döviz kurları ve fiyatlarda istikrar sağlanmadan finansal serbestleşme programının uygulanması dış ticaret açığında artışlara neden olmuştur. Portföy

yatırımları ve kısa vadeli yatırımlara bağlı olarak büyüyen ekonomi ile birlikte ihracat için gerekli hammadde ve yatırımlar ithalatı körüklemiştir. Ayrıca artan sermaye akımıyla yerel paranın değer kazanması ithal mallarını daha cazip hale getirerek dış ticaret açığını büyütmiştir.

Grafik 1: Türkiye’de Büyüme- Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri (Net Giriş)



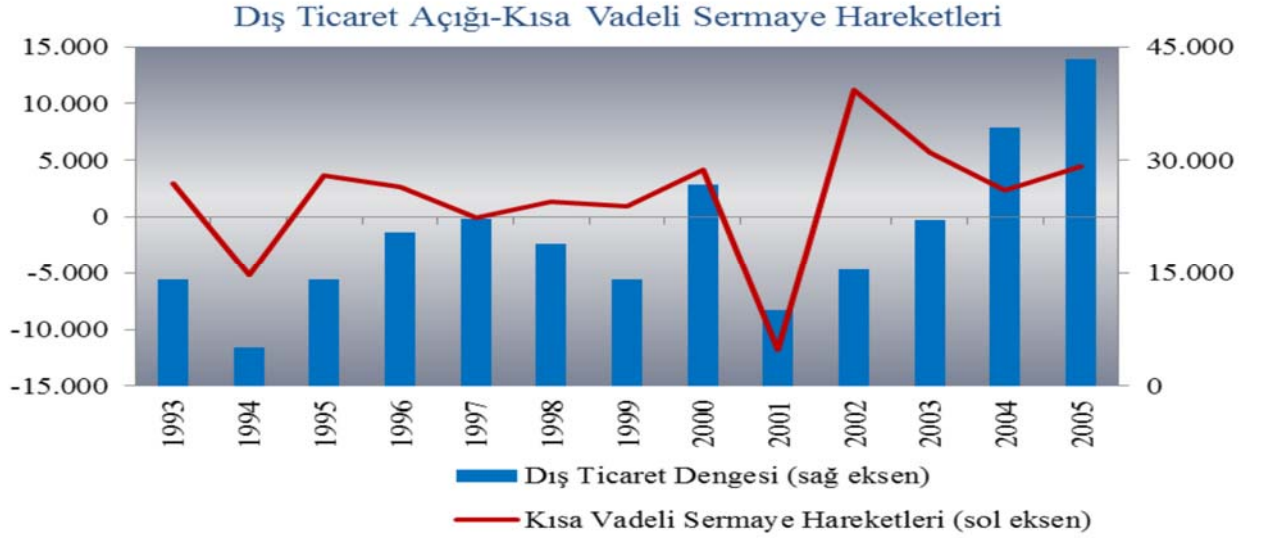
Kaynak: Eser, Kezban. 2012, “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları”, ss. 31

1994 ve 2001 yıllarında sermaye akımının ters dönmesiyle birlikte dış ticaret açığının da kapandığı, diğer yıllarda ise sermaye akımıyla birlikte dış ticaret açığında artışlar meydana geldiği Grafik 2’de görülmektedir.

Fiyat seviyelerini ve reel döviz kurlarındaki istikrarı sağlamış olan ülkeler dışa açık bir sermaye piyasasına sahipken kapalı bir finansal sisteme sahip olan ülkelere göre daha yüksek bir verimlilik artışına ulaşabilmektedirler.

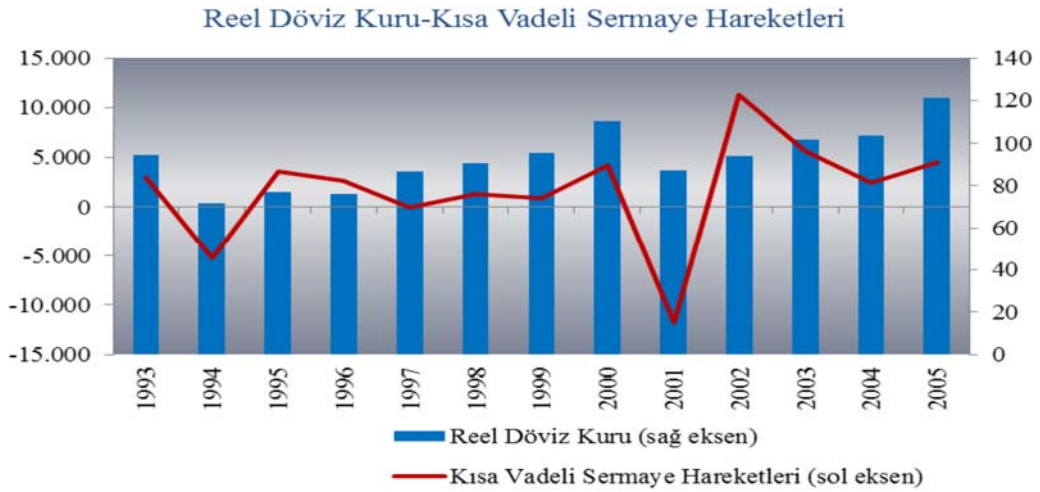
Bu çerçevede Türkiye, en temel önkoşul olan fiyat istikrarı ve mali disiplini henüz sağlamadan 1980’lerde faiz oranları üzerindeki devlet kontrolünü kaldırılarak finansal liberalleşme sürecinde adımlar birbiri ardına atılmıştır. Grafik 3’de görüldüğü üzere sermaye girişlerine bağlı olarak reel döviz kurları değişmiştir. 2003 yılı baz olarak kabul edilen reel döviz kuru 2005 yılında sermaye hareketlerine bağlı olarak 120’ye kadar yükselmiştir.

Grafik 2: Türkiye’de Dış Ticaret Açığı - Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri



Kaynak: Akyol, Kezban. 2012, “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları”, ss. 32

Grafik 3: Türkiye’de Reel Döviz Kuru - Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri



Kaynak: Akyol, Kezban. 2012, “Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları”, ss. 33

Finansal serbestleşme öncesi koşullar sağlanmadığı zaman, istikrar bozucu sonuçlar ortaya çıkabilmektedir. Türkiye’de 1984’te gerçekleştirilen döviz rejimi serbestleştirilmesi para ikamesine yönelik baskılara neden olmuştur. Hâlihazırda yüksek olan kamu açıklarıyla birlikte para ikamesi baskısı politika yapıcıların enflasyonu düşürmek amacıyla Türk Lirasını korumaya çalışmaları nedeniyle çok yüksek reel faiz

oranlarına yol açmıştır. Yükselen reel faiz oranları sermaye hareketlerinin de artmasına neden olmuştur. Kısa vadeli sermaye akımından en çok yarar sağlayan bankalar olmuş ve 1990'da yalnızca 1 Milyar Dolar olan borçlanmaları 1993'te 3,5 Milyar Dolara çıkmıştır. Hem kamu sektörü hem de finansal olmayan özel sektör kendilerini çok yeni bir çalışma ortamı içinde bulmuşlardır. Finansman olanağının genişlemesi hükümetin gevşek bir maliye politikası uygulamasına olanak tanımış ve hükümetler de hemen bu fırsatı değerlendirmişlerdir. Hükümetin artan harcamalarını yurtiçi piyasadan karşılaması nedeniyle 1989'da %6 olan iç borç stokunun GSMH'ye oranı 1997'de %20'ye çıkmıştır. Bankaların hükümete borç verebilmelerini sağlayan unsur kısa vadeli sermaye girişleriydi. Bu nedenle kısa vadeli sermaye girişleri, maliye politikasının kredi kısıtlarını ve para otoritesinin para kısıtlarını aşmasında yardımcı olmuştur (Sakallıoğlu ve Yeldan, 1999: 14).

Türkiye'de spekülasyon amaçlı sermaye hareketlerinin finansal piyasalar üzerindeki tahrip edici etkisi göz önünde bulundurulduğunda, bu hareketlerin sınırlandırılması veya engellenmesi ayrı bir önem taşımaktadır. Nitekim literatürde bu hareketlerin kontrolüne yönelik birtakım öneriler bulunmaktadır. Bu öneriler şunlardır (Yıldız, 2005: 3):

- İşlemleri vergilendirilmesi (Tobin Vergisi),
- Kurların sabitleştirilmesi veya kur limitlerin belirlenmesi,
- Katlı döviz kuru uygulaması (sermaye piyasası işlemleri için ayrı, reel piyasalar için ayrı kur uygulaması),
- Uluslararası bankacılık denetiminin artırılması, sermaye kaçışının engellenmesi,
- "Trading Halts" uygulamaları (Kriz ortamında finansal işlem piyasalarının kapatılması),
- "Target Zone" sistemi (Uluslararası işbirliği ile gerçek olmayan kur değişikliklerin önlenmesi).

Spekülasyon amaçlı sermaye hareketlerinin sınırlandırılmasında alınacak önlemler arasında en popülerleri Tobin Vergisi'dir. Tobin Vergisi'nin kökenleri ise Keynes'in bu konudaki düşüncelerine kadar uzanmaktadır. Keynes, sermaye piyasaları üzerinde işlem vergisi uygulandığı takdirde kısa vadeli spekülasyonun engelleneceği ve uzun vadeli yatırımları teşvik etme konusunda potansiyel bir rolünün olduğunu ifade etmektedir.

James Tobin 1972 yılında kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülkelerde giderek artmasıyla oluşan finansal ve ekonomik dalgalanmaları önlemek ve ulusal politikaları piyasanın diktatörlüğünden korumak için, dünya çapında uygulanacak bir döviz işlemleri vergisi önerisinde bulunmuştur. Bu öneri özet olarak, bir para biriminden başka bir para birimine çevrilecek olan paradan %0,1 ile %0,5 arasında değişen bir oranda vergi alınmasını içermektedir. Bu vergi ile ülkelerin vergilemede döviz kurlarındaki akışkanlığın azaltılması, uluslararası alanda kullanılacak gelir sağlanması ve ülkelerin elde etmiş oldukları kaynaklar ile daha fazla otonomiye sahip olmaları amaçlanmıştır (Pamuk, 2006: 52). Bu vergi daha sonra %1'e kadar çıkabileceğini belirtilmiş fakat Tobin'in son önerdiği oran %0,2'dir.

Uygulanan vergi oranının bu kadar düşük olması uzun vadeli sermaye hareketleri için ihmal edilebilir bir düzeydedir. Fakat kısa vadeli sermaye hareketleri için bu vergi oranları önemli bir maliyet unsuru oluşturmaktadır. Bu vergi oranı sebebiyle kısa vadeli sermaye hareketlerinin girişine bir engel getirilmiştir (Yıldız, 2005: 4).

Böyle bir vergilemenin spekülâtorler üzerindeki etkisi bir örnekle de açıklanırsa; Doların değerinin Euro karşısında yükseleceğini tahmin eden bir spekülâtor varsayalım. Bu durumda spekülâtor 1 Milyon Euro'yu bir haftalığına satarak 1.1 Milyon Dolar satın alacaktır (Parite 1,1\$=1€). Eğer bir hafta içinde Dolar Euro karşısında değer kazanırsa (yani parite 1\$=1€ olursa), 1.1 Milyon Dolarını 1.1 Milyon Euro'ya satacak ve 100 Bin Euro (%10) kâr elde edecektir.

Şüphesiz bu oranda bir spekülâtif kazanç normal vergiler ile engellenemez. Ancak Tobin vergisi kazanç üzerinden değil, toplam işlem hacmi üzerinden alınmakta ve bu da spekülâtif kazançlar üzerinde önemli yükler oluşturabilmektedir.

Örneğin, bu olayda %0,5 oranında bir değişim vergisi uygulansaydı dolar satın alındığında 5000 Euro vergi ödenirdi. İkinci dolar satımında ise yine 5.500 dolar (5.500 Euroya eşittir) ödenir bu durumda toplam vergi 10.500'e çıkardı ki bu da gerçekleşen toplam karda %10,5 oranına denk bir orana ulaşırdı. Dolayısı ile küçük bir işlem vergisine normal vergi de ilave edildiğinde spekülâtif dönüşümler üzerinde oldukça caydırıcı bir oransal büyüklüğe ulaşırdı.

İkinci olarak Tobin vergisi bütün spekülâtif işlemleri kârsız veya imkânsız hale getirmeyecek, sadece risk oranını yükseltecektir. Ancak kurlardaki yüksek hareketlilik hallerinde kârlılık mümkün olabilecek, yanlış kararların ise zararları büyük olacaktır.

Tobin, asıl mesele olarak finansal sermayenin dolaşımına işaret etmiştir. Sermaye hareketlerinin bu serbest dolaşımı bir tehlike unsuru olduğunu göstermiştir.

Bu çerçevede günlük, döviz alım satım işlemlerinin 2 Trilyon dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda uygulanan düşük oranda verginin bile spekülative sermayeyi caydırmada önemli bir rol oynamaktadır. Diğer yandan bu vergiler ülkenin reel sektörüne artırıcı etkide bulunan uzun vadeli yatırımlara etki etmemektedir (Eser, 2012: 48).

Spekülative sermayeye Tobin Vergisi'nin uygulanmasıyla şu faydaların sağlanması ;

- Spekülative amaçlı döviz hareketlerini önleyerek döviz piyasasındaki oynaklığı azaltması,
- Ulusal makroekonomik politikalar üzerindeki olumsuz etkileri minimize eder; ulus devletleri güçlendirmesi,
- Mali sigorta işlevi görmesi,
- Gelir sağlanması

beklenmektedir.

Tobin Vergisi, beklenen bu yararlarının yanında bir takım zararlı gelişmelere de yol açabilecektir. Bunları da şu başlıklar altında incelemek mümkündür (Karaaba, 2006: 60).

Bir kere böyle bir verginin uygulaması sadece kısa dönemli para politikası aracı olarak hizmet verebilir. Böyle bir uygulamanın ekonominin yapısal sebeplerinden kaynaklanan istikrarsızlıkları ortadan kaldırmakta ve bir ekonominin hastalıklarının kesin tedavisinde etkisizliğinin kabul edilmesi gerekmektedir.

Bu verginin uygulanabilmesi için dünya üzerindeki her finansal merkez ile bir anlaşma yapılması gerekecek, aksi halde döviz piyasaları vergisiz işlemlere ve vergi cenneti ülkelere yöneleceklerdir. Böyle bir verginin tüm ülkeler tarafından aynı anda yürütülmesi ise teknik ve politik açıdan uygulanabilir değildir.

Böyle bir verginin uygulanması günlük 1-1.5 Trilyon Doların döndüğü bir piyasaya büyük bir bürokratik yük getirecektir. Bu vergi, merkez bankalarının piyasaya müdahale durumlarında, devletlerarası veya uluslararası kuruluşlar arası işlemlerde nasıl uygulanacağı tartışma konusudur. Kaldı ki piyasa yapımcıları veya piyasa aracılarının

yaptıkları bazı döviz alım ve satımları, likiditenin istikrarı açısından yararlı da olabilmektedir.

Bir diğer konu da yalnızca döviz işlemlerinin vergilendirilmesi uluslararası sermayenin yönünü türev piyasalara yönlendirebilecek, ticari kağıtlar ve banker kabullerine yönelebilecektir. Bundan başka böyle bir vergi uygulaması finansal türevlerde uzun dönemden kısa döneme geçişi hızlandırarak ters tepen bir etki de uyandırabilecektir. Bazen de böyle bir verginin uygulanması döviz kurlarında istikrarı sağlayamayabilecektir.

3.3.1.3. 1994 Krizi ve 5 Nisan Kararları

Kısa vadeli spekülatif sermaye hareketleri bu dönemde ekonominin dış açıklarını finanse ederken, bir taraftan da ulusal tasarruf eğilimini düşürerek tüketim ve ithalat hacmini genişlemesine neden olmuştur. Ancak döviz kuru ile faiz oranları arasındaki son derece hassas dengelere dayanan bu yapay büyüme süreci, ulusal ekonomideki yatırım ve birikim önceliklerinin, üretim dışı rantiyer tipi sermaye birikimine yönelmesine, gelir dağılımının giderek bozulmasına ve mali piyasalarda bir kredibilite bunalımıyla birlikte yeni bir kriz ortamının doğmasına yol açmıştır. 1994 finansal krizi böyle bir sürecin ürünüdür (Yeldan, 2011: 40).

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte Türk Lirası reel anlamda değer kazanmaya başlamış, kur değerli tutulduğundan, kısa vadeli sermaye hareketlerini yurtiçine çekebilmek için faiz oranları yüksek tutulmuştur. Bu dönemde reel faizler yükselmeye başlamıştır. Ayrıca 1984-1990 döneminde dış borç geri ödemeleri yoğunlaştığından, bu dönemde dış borç ödemeleri genelde iç borçlanmaya başvurularak yapılmıştır. Bu da faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Faiz oranlarının yükselmesi sonucu kısa vadeli sermaye hareketleri hızlanmış ve 1990 yılında doruk noktaya ulaşmıştır (Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: 16).

1990 yılından sonra, uygulanan yüksek faiz düşük kur politikası, kamu kesimi finansman politikasının şekillenmesinde de etkili olmuştur. Yurt içi faiz oranlarının yükselmesi, iç borçlanmayı daha maliyetli bir hale getirirken, enflasyon oranlarının yükselmesi de emisyonla başvurmayı imkânlarını kısıtlamıştır. Uygulanan düşük kur politikası ise, dış kaynak maliyetini azaltmıştır. Vergi sistemindeki bozukluk ve kayıt dışı ekonominin varlığı, finansman için gerekli vergi hasılatının toplanmasını

engellemiştir. Kamu finansman araçlarının bileşenleri ile ilgili olarak ortaya çıkan bu tablo, hükümetlerin finansman politikasının aracı olarak önemli ölçüde dış borçlanmaya başvurmalarına neden olmuştur (Sarı, 2004: 55).

Ülkeye sermaye girişlerinin olmasıyla beraber Türk Lirası aşırı değerlenmesi, bankaların uluslararası finans piyasalarından uygun koşullarda borçlanmasını sağlamış ve toplanan bu fonların, yüksek getirili kamu menkul değerlerine yatırılmasını veya yurt içi piyasalara, kredi olarak verilmesini cazip hale getirmiştir. Artan kredilerle birlikte, iç pazarın canlanması, tüketim ve hammadde malları ithalatını artırırken, TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanması da ihracatı zorlaştıran, ithalatı kolaylaştıran bir unsur olarak ortaya çıkmıştır (Kadıoğlu, 2007: 80).

Hükümet 1993 yılı ortasından sonra faiz hadlerini düşürmek istemiş fakat bu istek hem döviz ve altın piyasasında fiyatların yükselmesine hem de faizlerin düşmeyip daha da yükselmesine neden olmuştur. 1994 Ocak ayına gelindiğinde, finansal piyasalardaki krizi ateşleyen unsur, artan faiz oranlarının düşürülmesi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Hükümet yaşanan bu krizden sonra 5 Nisanda kapsamlı bir istikrar programı açıklamıştır. Programın temelinde şunlar vardı (Topoğlu, 2010: 26) :

- Yeni vergilerle ve harcamaların kısılmasıyla kamu açıkları azaltılacak, özellikle devlet memurları maaşlarına zamlar bütçe sınırı içinde yapılması,
- KİT'lerin ürettiği malların fiyatlarına önemli zamlar yapıp, fakat fiyatların bir süre sabit kalacağı taahhüt edilmesi,
- Özelleştirmenin hızlandırılacağı ve bazı KİT'lerin kapatılması,
- Bazı sübvansiyonlara son verilmesi,
- Özellikle emeklilik kurumlarını kapsayan idari reformlar yapılacak olması,
- İhracat özendirilmesi,
- Döviz kurları yapay olarak düşük tutulmayacağı programın en temel kararlarıydı.

- **1994 Krizinin Türkiye Ekonomisine Etkileri**

5 Nisan Kararları ekonomide iyileşme sağlanabilmesi için çok geç kalınmış kararlardı çünkü hükümet yerel seçimler nedeniyle istikrar programını açıklamada çok

gecikmiş ve bu sebeple ülkede stoklama ve spekülasyon eğilimleri artmış, dengeler daha fazla bozulmuştur. Ayrıca hükümet aldığı kararları uygulamada kararlı davranamamış, kendi içinde anlaşamamış, yeterli desteği bulamadığı için sonuç alamamıştır. Vergi reformu çıkartılamamış, vergilerden beklenildiği kadar gelir elde edilememiş ve çalışanların ve halkın tepkisinden dolayı özelleştirmeler yapılamamıştır. 1994'ten sonra kamu kesimi borçlanma gereği tekrar artmaya başlamıştır. Bu yıllardan sonra da devlet, borçlarını ve borç faizlerini ödemek için yüksek faizlerden borçlanmaya devam etmek zorunda kalmış ve 5 Nisan Kararları ekonomide stagflâsyona neden olmuştur. Çünkü mal piyasasında talep daralması meydana gelmiştir. Büyük sanayi kuruluşlarında birkaç ay içinde 500–600 Bin kişi işini kaybetmiş ve bunun yanında eksik istihdam da artmaya başlamıştır.

Bu gelişmelerin sonucu olarak 1994 yılında GSMH %6,1 oranında gerilemiş, halkın ortalama refah seviyesi de düşmüştür. 5 Nisan kararlarının amaçlarından birisi de enflasyonist baskıyı kırmaktı. Fakat 1994 yılında enflasyon Cumhuriyet tarihinin rekorunu kırmış ve TEFE %149,6'ya, TÜFE'de %125,5'e yükselmiştir. Yani ekonomide fiyat istikrarı sağlanamamıştır. 1994 yılı başında –o zamanki para birimiyle- 15 Bin TL olan ABD Doları 1994 Nisan ayında 32 Bin TL olmuş, yıl sonunda ise 40 Bin TL'yi aşmıştır. 1994'lerde Türkiye'de para arzı kontrol edilemez bir hal almıştır (Topoğlu, 2010: 28).

Krizin Türkiye Ekonomisine maliyetini kısaca özetlersek şunları sayabiliriz: GSMH'de %6'ya ulaşan gerileme, yapısal hedeflerin gerçekleştirilememesi, yıllık enflasyonun %100'ü geçmesi, kamu kesimi gelir-gider dengesizliğinin daha da derinleşmesidir.

Alınması öngörülen önlemlerin çoğu kâğıt üzerinde kalmış, kamu gelirleri yeterli seviyelere ulaşamamış, kamu giderlerinde ise tasarrufa gidilememiştir. Özelleştirme konusunda, bürokratik direniş yüzünden mesafe alınamamıştır. Sonuçta, Türkiye içinde bulunduğu borçlar nedeniyle ekonomik krizden kurtulamamıştır.

3.3.1.4. Kasım 2000 Krizi

1997-2002 döneminde küresel dünyada yaşanan krizler Türkiye'yi de etkilemiştir. Nitekim 1997 yılında meydana gelen Asya ve 1998 yılında yaşanan Rusya Krizi, Türkiye üzerine ilk aşamada doğrudan bir etki meydana getirmemiş olsa da

sonradan bütün yükselen ekonomiler için bir kriz haline dönüşmüştür. Bunun sonucunda da Türkiye'den sermaye çıkışı meydana gelmiştir (Eğilmez, 2009: 74). 1998 yılının ortalarında başlayan Rusya Krizi, ülkeden sermaye çıkışını hızlandırmış; dış borçlanma, iç borçlanma ile ikame edilmeye başlanmıştır. Yine bu dönemde 1999 yılında yurt dışında başlayan Brezilya Krizi, yurt içinde ise meydana gelen 17 Ağustos depremi sonrası iç borçlanmada reel faizler ve borç / GSMH oranında artış meydana gelmiştir.

Türkiye sayılan tüm bu olumsuz gelişmeler neticesinde ekonomisi %6,1 oranında küçülmüş, enflasyonu %70'e ulaşmış, hazinenin yıllık faizleri %36,4'lere ulaşmış ve bütçe açıkları kapatılamaz hale gelmiştir. 1999 yılının sonunda ekonomik açıdan son derece karamsar bir tabloya sahip olan Türkiye 1999 yılı Haziran ayında IMF ile yapılan görüşmelerde "Yakın İzleme Anlaşmasının" programa bağlı ve mali destekli bir stand-by anlaşmasına dönüştürülmesi benimsenmiş ve 2000-2002 yılını kapsayacak şekilde makroekonomik politikanın çerçevesi belirlenmiştir (Bayraktar, 2010: 463-480).

9 Aralık İstikrar Kararları ile ortaya konulan 2000 Enflasyonu Düşürme Programı, temelde üç ana başlık üzerine inşa edilmiştir (Yeldan, 2001: 190):

- Kamu kesimi maliye reformu,
- Döviz kuru nominal çapasına dayalı para programı,
- Sosyal güvenlik, özelleştirme ve tarım kesimine yönelik yapısal önlemlerdir.

IMF programının olumlu etkileri hemen yanıt vermiştir. 1999 yılında ortalama %106'ya ulaşmış borçlanma yıllık bileşik faiz oranı Ocak 2000'de %37'ye interbank piyasası gecelik faiz oranı 1999 ortalaması %66,6'dan Ocak 2000'de %34,1'e düşmüştür. Ancak 1990'lı yıllarda sıkıntılı bir süreç yaşamış ve zayıf bir bankacılık sistemine sahip olan Türkiye ekonomisinin, bir çırpıda toparlanma olasılığı oldukça düşüktü. Kasım 13'ten itibaren piyasada gecelik borçlanma faiz oranları artmaya başlamış ve 15 Kasım'da %81,45 olmuştur. Özellikle bankaların (Bayındır Bank'ın Romanya'daki bankası, Etibank ve Demir Bank) zor duruma düşmesi ve Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu bünyesine alınması, bankacılık kesimindeki sorunları daha da artırmıştır. Devlet iç borç senetleri (DİBS) ihracının %15'ini yapan ve yaklaşık DİBS stokunun %10'una sahip olan Demir Bank'ın devlet iç borç senetlerini satmaya başlaması; DİBS fiyatlarının düşmesine, faizlerinin yükselmesine ve DİBS'ye sahip

yabancıların satış yapmasına neden olmuştur. Ayrıca kısa vadeli borç oranı yüksek olan kamu bankalarının kısa vadeli borçlanma gereksinimi, faizler üzerinde baskı oluşturmuştur (Uygur, 2001: 16-17).

Faizlerin yükselmesi, kısa vadeli borç ile finanse edilen bankaların bilançolarında riskli pozisyonda bulunan tahvillerin değerini düşürmeye başlamıştır. Likidite sıkıntısı içine düşen bankalar, ellerindeki devlet tahvillerini satmaya başlamışlardır (Eren ve Süslü, 2001: 12). 20 Kasım'dan itibaren bankaların likidite sıkışıklığına girdiği dedikodusu yayılmaya başlamıştır. Likidite sıkışıklığı ise, gecelik faizlerde çok belirgin bir baskıya neden olmuştur.

Gecelik faiz oranları 2000 Kasım ayından itibaren yükselerek % 79'a ulaşmış ve daha sonraki ayda %200 e kadar çıkmıştır. Faizlerdeki en hızlı değişim 2000 yılı Kasım ayı sonlarında yaşanmıştır. Finansal piyasalardaki dalgalanma ile birlikte döviz talebi Kasım ayının ikinci yarısında ve Aralık ayının ilk yarısında artmıştır. Merkez Bankası'nın piyasaya, açık işlemlerle ve bankalar arası piyasa işlemleri ile likidite vermesi, net iç varlık bandının dışına çıkılmasına neden olmuştur. 22 Kasım'da Merkez Bankası'nın piyasaya sağladığı likidite, piyasada döviz alımlarına yönelmiştir. 30 Kasım'da likiditenin sadece döviz girişi karşılığında artırılacağı açıklaması faizleri yükseltmiştir. Ancak yine de döviz rezervleri tükenmeye devam etmiştir (İmer, 2003: 36).

22 Kasım ve sonrasında Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinde önemli azalmalar yaşanmıştır. Merkez Bankası 17-24 Kasım'da yaklaşık 3 Milyar Dolar, 24 Kasım-1 Aralık'ta 2.5 Milyar Dolar olmak üzere iki hafta içinde yaklaşık 5.5. Milyar Dolar kaybetmiştir. Merkez Bankası'nın döviz rezervleri 24,4 Milyar Dolar'dan 18.9 Milyar Dolar'a inmiştir. Kasım 2000 Krizi'ndeki spekülasyon saldı; yüksek faiz oranları, döviz rezervleri kayıpları ve IMF'nin 7.5 Milyar Dolar ek kredisi ile engellenebilmiş ve döviz kuru yüksek bir maliyetle savunulabilmiştir (Uygur 2001, 6-7).

Kansu (2004)'de, Kasım 2000 Krizi kur sisteminin çökmesine yol açmadığından, döviz krizi modelleri ile açıklanamadığı belirtilmektedir. Bankacılık kesiminin yeterli döviz fazlasına sahip olmaması, yurt dışına sermaye çıkışının artması ile piyasalardaki güvensizliğin bir anda yaygınlaşması, Kasım ayında ülkeyi likidite krizine sürüklemiştir. Faizlerdeki hızlı yükseliş, kamu ve özel bankaların mali yapılarını

daha da bozmuş, programa olan güven iyice sarsılmış, özellikle kamu bankalarının aşırı likidite ihtiyaçları ödemelerin kilitlenmesine neden olmuştur.

3.3.1.5. Şubat 2001 Krizi

Şubat 2001 yılında yaşanan kriz bir döviz krizidir ve bu kriz sabit kur sisteminin terk edilmesine neden olmuştur (İmer, 2003: 36). Kasım 2000'deki krizde, bankacılık sektörünün kırılğan yapısıyla birlikte 1990-2000 yılları arasında uygulanan makroekonomik politikaların büyük etkisi bulunmaktayken Şubat Krizi ise tam atlatılamayan Kasım 2000 Krizi'nin devamı niteliğinde gerçekleşen bir kriz olmuştur. 2000 yılı Enflasyonu Düşürme Programı ilk başlarda güven vermiş olsa da faiz ve enflasyon oranlarının istenilen düzeye indirilememiş olması, özelleştirmelerin gerçekleştirilememesi gibi problemler hükümete duyulan güveni azaltmıştır. Hükümet bunalımı Şubat Krizi'ni tetiklemiştir. Karluk (2002)'a göre, krizin temelinde ekonomide yapısal sorunların olmasının yanı sıra krizi tetikleyen siyasilerdir.

Kısa vadeli dış borçların rezervlere oranındaki artışlar, Şubat Krizi'nin önemli göstergesi olmuştur. Uluslararası spekülasyon açısından, kısa vadeli dış borç / rezerv oranının %60 olması, kritik eşik olarak kabul edilmektedir. Türkiye'de 2000 yılı istikrar programı ile birlikte bu oran, Haziranda %112'ye, Aralıkta %145'e yükselmiştir. (Yeldan, 2001: 580-581).

Gecelik faizler Kasım Krizi'nde çok yüksek seviyelere ulaşmıştır. Kasım Krizi'nden sonra artan risk primi nedeniyle yerli ve yabancı fonların vadeleri kısalmış ve Ocak ayından itibaren düşen faiz oranları Şubat ayında yine en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Kasım Krizi'nden yaklaşık üç ay sonra Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasındaki siyasi gerginlik spekülasyon saldırısını başlatmış ve döviz krizine neden olmuştur. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'e yükselerek ortalama %4018.6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 16 Şubat'ta 27.94 Milyar Dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22.58 Milyar Dolar'a düşmüş ve rezerv kaybı 5.36 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Merkez Bankası 21 Şubat'ta kuru dalgalanmaya bırakmıştır (Uygur, 2001: 23).

Şubat Krizi sonrasında ekonomi %8,5-9 daralmış, ulusal gelir 51 Milyar Dolar azalmış, kişi başına gelir 725 Dolar gerilemiş, 1,5 Milyon kişi işsiz kalmış, enflasyon

%70'i aşmış, hazinenin faiz ödemeleri %101 artmış, iç ve dış borç yükü artmıştır (Karluk 2002, 477).

3.3.1.6. Finansal Getiri Oranları ve Reel Kur İlişkisi Analizi

Türkiye 1989 yılında çıkarttığı 32 Sayılı Kararla ulusal mali piyasalarını uluslararası sermaye akımlarının serbest dolaşımına izin vererek spekülasyon sıcak para ülkeye çekmiş ve bu durum kısa vadeli stokunun artmasına neden olmuştur. Bu durum Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizlerin önemli bir nedeni olmuştur. Tablo 16'da ve şekil 2'de yüksek faiz-düşük kur politikası ile Türkiye'nin dış borç stokunun arttığı gösterilmekte olup, Türkiye ekonomisinin bu politika ile spekülasyon ve sürdürülemez bir büyümeye doğru nasıl sürüklendiği ayrıntılı olarak incelenmektedir.

Tablo 16: Finansal Getiri Oranları, Dış Borçlar, Reel Kur (2001-2012)

Yıllar	Spekülasyon Finansal Getiri (%)	Dış Borç Stoku (Milyar \$)	Kısa vadeli Dış Borç Stoku (Milyar \$)	Kısa vadeli Dış Borç Stoku/ Merkez Bankası Döviz Rezervleri (%)	Bankalarca* TL Üzerinden Açılan Faiz Oranları (%)	Reel Döviz Kuru (TL/\$)	Reel Döviz Kuru (TL/\$) (2001:100)
2001	7.0	113.6	16.3	86.8	63	1.225	100
2002	31.8	129.5	16.4	60.7	47	1.505	122
2003	45.3	144.1	23.0	68.2	28	1.493	121
2004	33.3	161.0	30.9	81.4	15	1.422	116
2005	28.0	169.9	38.3	75.8	15	1.340	109
2006	14.5	207.8	42.6	69.8	18	1.431	116
2007	33.1	249.6	43.1	58.7	16	1.301	106
2008	29.8	280.4	53.1	74.7	18	1.292	105
2009	3.1	268.8	49.7	70.2	8	1.547	126
2010	16.8	290.0	78.1	96.7	7.9	1.500	122
2011	3.2	304.3	82.0	104.5	9.9	1.670	136
2012	10.1	336.8	100.1	100.2	7.2	1.792	146

Kaynak: TCMB, Hazine Müsteşarlığı, YELDAN, Erinç. 2012, "Sıcak Para Akımları, Dış Borçlar ve Reel Kur"

Şekil 2: 2001-2012 Yılları Arası Spekülatif Finansal Arbitraj Geliri (%)



Kaynak: YELDAN, Erinç. 2012, “Ekonomi Politik”
http://eyeldan.yasar.edu.tr/Yeldan382_14Ksm12.pdf (Erişim Zamanı:).

Türkiye “yükselen piyasa ekonomisi” konuma geçtiğinden sermaye kaçışlarını engellemek ve küresel sermayeyi ekonomiye çekebilmek için yüksek faiz uygulamakta ve uygulanan bu faiz politikası ise yoğun bir dövizin ülkeye girişini sağlamaktadır. Bu durum TL'nin döviz karşısında değerlenmesine neden olmaktadır (Yeldan, 2012). Uygulanan yüksek faiz-düşük kur politikası Türkiye'nin dış borçlarını 2002 ve 2005 yılları arasında artırmıştır. Bu yıllarda dış borçlar artmakla beraber yapısında yani kısa vadeli dış borç kısmı daha çok artmıştır. Kısa vadeli dış borç stoku / Merkez bankası döviz rezervleri oranında da artmıştır. Bu oranın yükselmesi uluslararası spekülörler tarafından önemli bir kırılganlık göstergesi niteliğindedir.

Tablo 16'da görüldüğü gibi Türkiye 2002-2003 yıllarında uluslararası finans piyasalarına yıllık bazda ortalama %30-45 arasında bir spekülatif kazanç sunmuş durumdadır. Spekülatif arbitrajı sağlayan iki unsur vardır bunlardan birincisi yüksek faiz diğeri ise TL'nin yabancı paralar (özellikle ABD doları) karşısında reel olarak değerlenmesidir. Bu iki unsur sağlandığı sürece spekülatif finansal getiri değeri de yüksek olmaktadır (Yeldan, 2005). Tabloda belirtildiği gibi döviz kurunun 2001 sonu reel değeri 100 kabul edilirse, 2004 sonu değeri 116 olarak gerçekleşmiştir. Bu

değerlerde göstermektedir ki Dolarının değeri TL karşısında fazla artmamaktadır. 2006 yılında Doların değerlenmesine bağlı olarak spekülative getiri oranı azalmış hatta şekil 2’de görüldüğü gibi 2006 yılının ortalarında getiri oranı sifira yaklaşmıştır. 2007 ve 2008 yılında ise TL’nin tekrar değerlenmesiyle getiri oranı %30 civarında gerçekleşmiştir. Şekil 2’de görüldüğü gibi 2007 yılında 2006’ya göre hızlı bir artışın yaşandığı izlenmekte ve 2008 yılında ise dalgalı bir artış görülmekle beraber 2009 yılına girerken getiri oranı negatif değer almaktadır. 2009 kriz yılında ise yılsonu değeri 126 olarak gerçekleşmiş, yani ABD’de yaşamakta olan bir kişi için enflasyon dahil 2001’den 2009’a Doların TL karşısındaki değeri %26 artmıştır. Bu durum beraberinde spekülative finansal getiri değerinin de en düşük seviyede gerçekleşmesine neden olmaktadır. Çünkü 2009 yılında hem faiz oranının önceki yıllara göre daha düşük olması hem de TL’nin Dolar karşısında reel değerinin düşmesi iki unsura bağlı olan spekülative finansal getirinin yıllık ortalama değerini sifira yaklaştırmıştır. 2009 yılında önceki yıla göre borç stoku, kısa vadeli borç stokunda ve kısa vadeli borç stoku / merkez bankası döviz rezervleri oranında küresel krizin etkisiyle borç almada sıkıntı yaşanmış azalma olmuştur.

2010 yılında kısa vadeli dış borç miktarı önceki yıllara göre daha çok artmış çünkü 2008-2009 yıllarında Lehman Brothers’ın iflası ile dünyayı etkileyen kriz sonrası TL’nin değer kaybetmesi ve faizlerin düşmesiyle cari açık daha fazla artmış ve dış borç stokunun kısa vadeli kısmı daha çok artış göstermiştir. Aynı zamanda kısa vadeli dış borçların merkez bankasının döviz rezervlerine oranı da 2008 yılında %74.7 iken 2010 yılında ise %96.7 düzeyine yükselmiştir. Kriz sonrası ülkede döviz rezervlerinin azalması ve borç stokunun artmasına bağlı olarak oran yüksek seviyelere ulaşmaktadır. 2010 yılında kurun düşük tutulmasıyla 2009 yılına göre spekülative getiri artmıştır. 2011 ve 2012 yıllarında ise TL’nin değer kaybetmesine bağlı olarak getiri oranı azalmıştır. Ayrıca bu yıllarda kısa vadeli dış borçların merkez bankasının döviz rezervlerine oranı %104 ve %100 yüksek değer alması uluslararası spekülativeörler tarafından önemli bir kırılma göstergesi olarak algılanmaktadır.

3.3.1.7. Dış Borç Stoku ve Borç Stokunun Vade Yapısı

Bu bölümde Türkiye’nin 1994, 2000 ve 2001 kriz yaşadığı yıllardaki dış borç stoku ve vade yapısındaki gelişmeler incelenecek olup, 2012 yılına kadar olan dış borç

durumu ve vade yapısındaki gelişmelerde ele alınacaktır. Tablo 17’de yaşanan gelişmeler ayrıntılarıyla aktarılmaktadır.

Tablo 17: 1990–2012 Dönemi Dış Borç Stokundaki Gelişmeler (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Dış Borç Stoku	Orta ve Uzun Vadeli Dış borçlar	Kısa Vadeli Dış Borçlar	Kısa Vadeli Dış Borçların Toplam İçindeki Payı (%)	Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçların Toplam İçindeki Payı (%)
1991	52.381	41.372	9.500	18.1	81.9
1992	58.595	42.932	12.660	22.8	77.2
1993	70.512	48.823	18.533	27.6	72.4
1994	68.705	54.291	11.310	17.2	82.8
1995	75.948	57.577	15.701	21.4	78.6
1996	79.299	62.122	17.072	21.6	78.4
1997	84.356	66.665	17.691	20.9	79.1
1998	96.351	75.577	20.774	21.5	78.5
1999	103.123	80.202	22.921	22.2	77.8
2000	118.602	90.301	28.301	23.8	76.2
2001	113.592	96.802	16.790	14.7	85.3
2002	129.559	113.135	16.424	12.6	87.4
2003	144.079	121.066	23.013	15.9	84.1
2004	160.992	128.787	32.205	20.0	80.0
2005	169.919	131.636	38.283	22.5	77.5
2006	207.736	165.113	42.623	20.5	79.5
2007	249.478	206.343	43.135	17.2	82.8
2008	280.367	227.263	53.104	18.9	81.1
2009	268.374	218.663	49.711	18.5	81.5
2010	289.387	211.170	78.217	27.0	73.0
2011	304.207	222.211	81.996	26.9	72.9
2012	336.863	235.912	100.951	29.9	69.1

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler ,1950-2010

Tablo 17’de görüldüğü gibi, 1991 yılında 52.381 Milyon Dolar olan Türkiye’nin toplam dış borç stoku 1993 yılında 70.512 Milyon Dolara ulaşmıştır. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle dış borç stoku 68.705 Milyon Dolara gerilemiştir.

1994 yılında dış borçlarda bir duraklama yaşanmıştır. Bunun nedeni ise, bu dönemde dış borç servis ödemeleri nedeniyle Hazine'nin güç duruma düşmesi sonucu uluslararası kuruluşlardan kredi temininde güçlük çekilmesinden dolayı 1994 yılında düşüş yaşanmış olmasıdır.

1994'ten 2001 yılına kadar dış borç stokundaki artış devam etmiş ve 2000 yılında dış borç stoku 118.602 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında ise dış borç stoku azalarak 113.593 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılında dış borç stokunda meydana gelen azalmanın nedeni olarak ekonomik kriz yaşayan Türkiye ekonomisinin dış finansman olanaklarının azalması gösterilebilir. Ayrıca Şubat 2001 krizi sürecinde özel sektör ve özellikle kamu bankaları açık pozisyonlarını kapatmak ve kriz sonucu meydana gelebilecek devalüasyondan zarar görmemek için döviz cinsinden borçlarını ödemeye başlamıştır. Bu da 2001 yılında dış borç stokunda meydana gelen azalmanın bir diğer nedenidir. Çünkü kriz öncesi yıllarda TL'nin aşırı değerlenmesi özel sektörü ve özellikle bankacılık kesiminin dış borçlanmasını teşvik edici yönde etkilemiş ve açık pozisyonlarını arttırmıştır. 2002 yılında ise yeniden artış sürecine giren dış borç stoku %14,5'lik artışla 129.559 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.

2003 yılında 144.079 Milyon Dolar olan dış borç stoku 2008 yılına kadar sürekli olarak artmış ve 2008 yılı sonunda 280.367 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2008 krizinin ardından bir düşüş yaşanarak 2009 yılında 268.374 Milyon Dolara gerilemiştir. 2011 yılından itibaren ise dış borç stokunda tekrar artış gerçekleşmiştir. Dış borç stokunda meydana gelen artışın nedeni, dünyanın en yüksek reel faizine sahip olan Türkiye'nin 2002 yılı sonrası aşırı değerli TL dönemine girmesinin özellikle özel sektörü dışarıdan borçlanıp, yurtiçinde yüksek faizlerden bu fonları kullandırıp, kazanç sağlamasını teşvik etmesi olmuştur. Kısa süreli faiz farklarından kazanç sağlama amacıyla borç niteliğinde ülkeye giren bu fonlara sıcak para borçlanmayı artırmıştır (Bayata, 2008: 184). Bu fonlar özel sektör kanalıyla ülkeye girerek TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştur dolayısıyla rekabet gücünü kaybeden Türkiye'nin artan cari açığının finansmanını da sağlamıştır.

Tablo 17'de Türkiye'nin 1990-2012 yılları arası dış borç vade yapısını incelediğimizde kısa vadeli borçlar 1991-1996 yılları arasında hızlı bir artış göstererek toplam borç stoku içinde önemli bir boyut kazanmıştır. 1991 yılında 9.500 Milyon Dolar olan kısa vadeli borçlar 1993 yılında 18,5 Milyon Dolara ulaşmıştır. Aynı

dönemde kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı da 1991 yılı itibariyle %18 iken 1993'te % 27,6'lık seviyesine ulaşmıştır. 1990'lı yıllarda kısa vadeli borçların artış nedenlerinin başında 32 Sayılı Karar ve bu karar çerçevesinde yapılan uygulamalar gelmiştir. Böylece kısa vadeli sermaye hareketleri ve özellikle sıcak paranın ekonomiye girişi kurların aşırı değerlenmesinde etkili olmaktadır. Bu gelişmeyle birlikte kamu sektörü borçlanma gereğinin de hızlı artışıyla iç piyasa faiz hadlerinin yüksek seyretmesi bu yıllarda dış borç kullanımının artışında temel nedenlerdendir (Alkinoğlu, 1999: 15).

1997 yılında 17.691 Milyon Dolar olan kısa vadeli dış borçlar artarak 2000 yılında 28.301 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Kriz öncesi dönem olan 1997–2000 döneminde kısa vadeli dış borçlardaki artış, sabit kur çerçevesinde dezenflasyon politikasını uygulayan Türkiye'nin enflasyonu kontrol altında tutamaması sonucu aşırı değerli hale gelen TL'nin bir taraftan dış ticaret açığını arttırması ve diğer taraftan kısa vadeli spekülatif sermayeyi özel sektörün ve özellikle bankacılık kesiminin dış borçlanması kanalıyla Türkiye'ye kısa vadeli finansal yatırım araçlarına yatırım yapmaya yöneltmesi ile açıklanabilir. Kriz yıllarında ise özel kesimin ve özellikle bankacılık kesiminin TL'nin devalüasyonu beklentisi içerisinde açık pozisyonlarını kapatmak amacıyla kısa vadeli döviz cinsinde yükümlülüklerini kapatmak amacıyla kısa vadeli dış borçlarını ödemesi ve yeni döviz cinsinden dış borç kullanmaması sonucu 2001 ve 2002 yıllarında kısa vadeli dış borçlar azalma göstermiştir. Kısa vadeli dış borçlar 2001 yılında 16.403 Milyon Dolar ve 2002 yılında 16.424 Milyon Dolar seviyelerine kadar gerilemiştir. Bunun sonucunda 1997 yılında %21,1 olan kısa vadeli dış borçların toplam içindeki payı 2002 yılında %12,7 seviyesine kadar düşmüştür.

2002 sonrası dönemde, toplam borç stoku içinde kısa vadeli borçların payı 2004 yılında bir ara % 20'ye çıkmış, bu oran 2007 yılında % 17,3'e gerileyerek azalış sergilemesine rağmen, küresel ekonomik kriz nedeniyle 2009 yılında 19,2 ye yükselmiştir. Bu artış tamamen özel sektör dış borçlanmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 17'de, 2011 yılında kısa vadeli borçların oranının % 27,3'e çıkması dikkat çekmektedir. 2010 yılında kısa vadeli dış borç stokunda meydana gelen 28,412 Milyar Dolarlık artışın 27,920 Milyar Doları özel sektörün dış borç artışından kaynaklanmıştır. 2011 yılında kısa vadeli borç stoku 83,823 Milyar Dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli dış

borçların bu derece artış göstermesi borçlanmanın sürdürülebilirliği açısından da önemli bir risk unsurudur.

Kısa vadeli dış borçlardaki gelişmeleri inceleme sonucunda, kriz öncesi yıllarda beklenildiği gibi, kısa vadeli dış borçların arttığı, kriz sonrası yıllarda ise kısa vadeli dış borçların azalma eğilimine girdiği görülmektedir.

Orta ve uzun vadeli kredilerin toplam dış borç stoku içerisindeki payını incelediğimizde ise, 1991 yılında %81,9 iken, 1996 yılında %78,4'e gerilemiştir. 1997 yılında 66.665 Milyon Dolar olan orta ve uzun vadeli dış borçlar artış trendine girerek 1998 yılında 75.490 Milyon Dolar, 2000 yılında 90.202 Milyon Dolar, 2001 yılında 97.190 Milyon Dolar ve 2002 yılında 113.668 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Orta ve uzun vadeli dış borçlar özellikle 2000 yılından sonra önemli ölçüde artış göstermiş ve 1997 yılında %78,9 olan orta ve uzun vadeli dış borçların toplam içerisindeki payı 2001 yılında %85,5 ve 2002 yılında %87,3 olarak gerçekleşmiştir.

2002'den 2012 yılına kadarda toplam dış borç stokundaki artışa bağlı olarak orta-uzun vadeli borçların toplam içerisindeki payı da artmaya devam etmiştir. Ortalama bu yıllarda %78 olarak gerçekleşmiştir.

3.3.1.8. Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı

Bu bölümde 1990-2012 döneminde Türkiye'nin dış borçlarının borçlulara göre borç stoku dağılımı tablo 18'de ve borçlulara göre yüzde dağılımı şekil 3'te gösterilerek incelenmektedir.

Tablo 18'de görüldüğü üzere hem kamu sektörünün, hem de merkez bankası ve özel sektörün almış olduğu dış kredilerin miktarında artış meydana gelmiştir. Özel sektörün dış borç miktarı 1990 yılında 10.770 Milyon Dolar iken 1993 yılında 23.579 Milyon Dolara yükselmiştir. 1994 yılında yaşanan krizin etkisiyle düşüş göstermesine rağmen 1995'ten 2000'e kadar artış devam etmiş ancak 2001 Şubat krizi nedeniyle bu yılda azalış meydana gelerek 2000'de 54.431 Milyon Dolar iken 2001'de 42.112 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 18: Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı 1990-2012 (Milyon Dolar)

Yıllar	Kamu Sektörü	TCMB	Özel Sektör	Toplam
1990	33.268	8.342	10.770	52.381
1991	35.280	7.215	11.128	53.623
1992	36.476	6.730	15.390	58.595
1993	39.640	7.293	23.579	70.512
1994	41.741	9.777	17.186	68.705
1995	42.003	12.171	21.774	75.948
1996	40.192	12.381	26.725	79.299
1997	39.068	11.765	33.523	84.356
1998	41.339	12.986	42.026	96.351
1999	44.107	11.006	48.011	103.123
2000	50.081	14.090	54.431	118.602
2001	47.129	24.351	42.112	113.592
2002	64.533	22.003	43.023	129.559
2003	70.844	24.373	48.863	144.080
2004	75.668	21.410	63.911	160.989
2005	70.411	15.425	84.041	169.878
2006	71.587	15.678	120.439	207.704
2007	73.525	15.801	160.152	249.478
2008	78.285	14.066	188.005	280.357
2009	83.461	13.305	171.691	268.457
2010	88.941	11.827	188.745	289.513
2011	94.099	9.699	202.754	306.551
2012	104.035	7.088	227.894	339.018

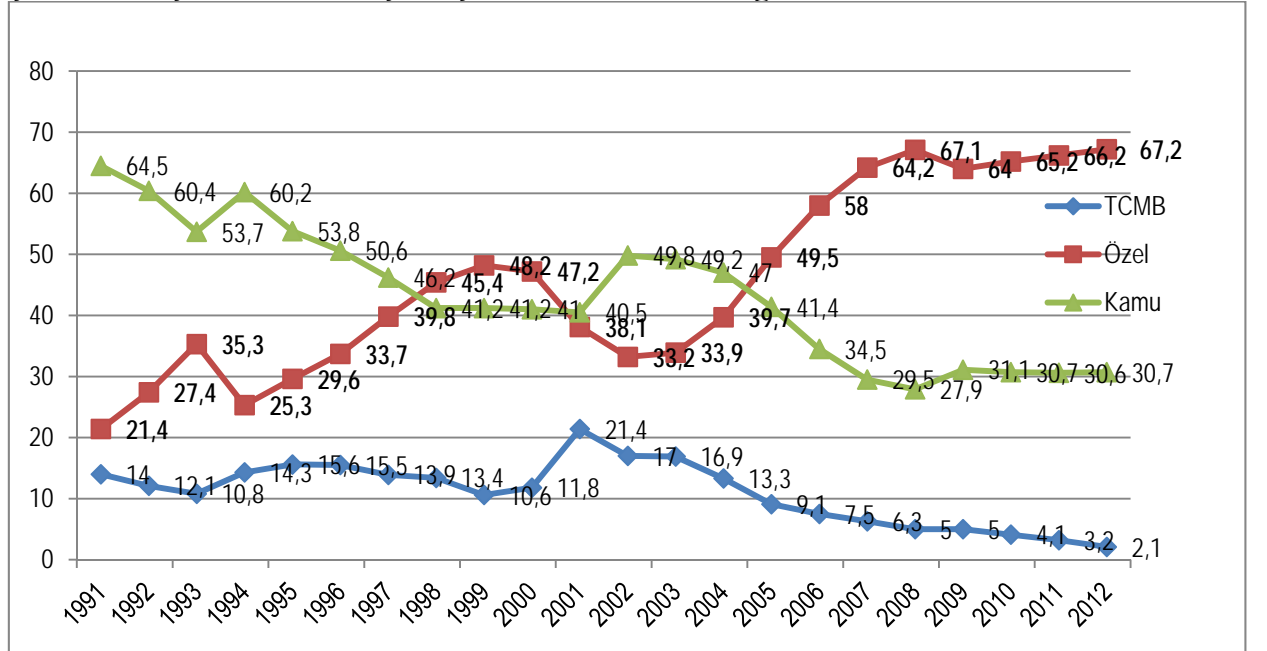
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı İstatistikleri 1989-2013

2002'den 2012'ye kadar özel sektörün borç miktarı artmaya devam etmiş sadece 2009'da yaşanan kriz nedeniyle düşüş gözlenmiştir. Şekil 3'te görüldüğü gibi 1991'den 2012'ye kadar özel sektörün toplam içerisindeki payı kriz yılları hariç yükseliş göstermiş ve 2005 yılından itibaren toplam içindeki payı %50'yi aşmıştır. 1990-2002 döneminde özel sektörün toplam dış borçlar içerisindeki payının artmasının nedeni, kriz öncesi yıllarda sabit kur sisteminde enflasyonun kontrol altına alınamaması sonucu aşırı değerli hale gelen TL'nin ve yurtiçindeki yüksek faizlerin etkisiyle bankaların dış borçlanma olanaklarının artması olmuştur. Kriz öncesi yıllarda bankaların kısa vadeli

dış borçlarının iki kat artmış olduğu dikkat çekmektedir. Kriz öncesi dönemde 1997 yılında 8.503 Milyon Dolar olan bankaların kısa vadeli dış borçları 2000 yılında 16.900 Milyon Dolara ulaşmıştır.

Merkez Bankası ve kamu sektörünün toplam borçlanmadaki artışa bağlı olarak bu iki sektörde de artış yaşanmıştır. Kamu sektörünün toplam içindeki payı şekil 3'te görüldüğü üzere özel sektöre göre payı 2005'ten itibaren giderek azalmıştır. Kamu sektörünün 1991'de payı %64,5 iken 2012'de ise %30,7 olarak gerçekleşmiştir. Özel sektörün ise 1991'de %21,4 iken 2012'de ise %67,2 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 3: Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yüzde Dağılımı 1990-2012



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı İstatistikleri 1989-2013

Görüldüğü gibi, merkez bankası da dâhil bu dönemde özel sektörün dış borç miktarı önemli ölçüde artmıştır. Bu gelişmenin en önemli nedeni ise bu dönemde uygulanan aşırı değerli kur politikası olmuştur. Kısacası bu dönemde kısa vadeli dış kredi kullanımında büyük ölçüde özel sektörün ağır bastığı ve bu yapının devam ettiği görülmektedir.

3.3.1.9. Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı

Dış borç stokunun incelenmesinde önemli bir diğer gösterge de alacaklı yapısıdır. Türkiye'nin 1990-2012 dönemine ait dış borçlarının alacaklılara göre dağılımı Tablo 19'da ayrıntılı olarak incelenmektedir.

Tablo 19: Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı 1990-2012 (Milyon Dolar)

Yıllar	Özel Alacaklılar		Resmi Alacaklılar		Tahvil	Toplam
	Parasal Kuruluşlar	Parasal Olmayan Kuruluşlar	Hükümet Kuruluşları	Uluslararası Kuruluşlar		
1990	12.154	7.653	9.810	9.948	3.315	52.381
1991	12.453	7.254	10.280	10.328	4.190	53.623
1992	11.983	7.268	9.781	9.760	7.143	58.595
1993	14.072	7.947	9.523	9.478	10.793	70.512
1994	15.309	10.032	10.329	9.901	11.722	68.705
1995	15.336	11.990	10.155	10.049	12.694	75.948
1996	18.017	12.453	9.633	8.936	12.963	79.299
1997	23.591	12.106	8.985	8.155	13.602	84.356
1998	29.081	14.562	9.723	8.107	14.104	96.351
1999	32.383	13.814	9.156	7.935	16.915	103.123
2000	34.283	13.932	8.705	11.552	21.828	118.602
2001	31.724	13.891	8.404	22.138	21.031	113.592
2002	32.619	16.605	9.326	31.027	23.595	129.559
2003	32.820	18.121	9.511	33.515	27.112	144.080
2004	38.360	18.809	8.962	32.597	30.079	160.989
2005	49.370	18.168	7.241	25.244	31.560	169.878
2006	79.362	19.683	7.141	22.973	36.347	207.704
2007	116.152	22.364	7.198	22.790	38.744	249.478
2008	131.137	24.184	7.807	26.542	38.907	280.357
2009	116.411	23.602	8.085	31.101	40.899	268.457
2010	163.724	23.620	8.873	33.006	45.385	289.513
2011	106.328	22.713	8.782	34.161	50.756	306.551
2012	107.450	22.417	8.069	35.095	65.024	339.018

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Kamu Finansmanı İstatistikleri, 1989-2013

Tablo 19'da toplam borç stokunun alacaklı yapısı, özel alacaklılar lehine gelişmiştir. Bu durum, borç stokunun vade yapısında ve faiz oranlarında bozulmayı beraberinde getirmektedir. Resmi alacaklılardan sağlanan finansmanın, özel

alacaklılardan sağlanan finansmana göre uzun vadeli olması ve görece düşük faiz oranlarına sahip olması, dış borçlanmada risk unsurunu azaltan önemli faktörlerdir.

Tablo 19'a göre, 1991 yılında özel alacaklılardan sağlanan finansman 19.707 Milyon Dolar iken, 1996 yılında ise 30,470 Milyon Dolara yükselmiştir. Özel alacaklılardan sağlanan kısa vadeli dış borçlar da 1991 yılında 4.973 Milyon Dolar iken, 1996 yılında 10.579 Milyon Dolara yükselmiştir. Tablo 19'da aynı zamanda kısa vadeli dış borçlar içerisinde ticari bankalar kaynaklı dış borçlar ile özel alacaklılardan sağlanan dış borçların toplam içerisindeki payları da yıllar itibarıyla değişiklik gösterilmiştir.

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizinden önce 1997-2000 döneminde ticari bankalardan alınan kısa vadeli dış borçlar artmış ve 1997 yılında parasal kuruluşlardan sağlanan finansman 23.591 Milyon Dolar iken 2000 yılında ise 34.283 Milyon Dolara yükselmiştir. Kriz sonrası dönemde ise ticari bankalardan sağlanan kısa vadeli kredilerin toplam krediler içerisindeki payı azalmasıyla beraber parasal kuruluşlardan sağlanan finansmanda azalmış ve 2001 yılında 31.724 Milyon Dolar 2002 yılında ise 32.619 Milyon Dolar finansman sağlayarak 2000 yılına göre gerileme yaşanmıştır. 1997-2002 yılları arasında bankacılık dışı diğer özel sektörlerden sağlanan dış krediler ise kriz yılı olan 2001 yılı hariç artış göstermiştir.

1997-2000 döneminde dalgalı bir seyir gösteren uluslararası kuruluşlardan alınan orta ve uzun vadeli dış kredilerin, kriz yılı olan 2001 ve sonrasında belirgin bir artış göstermektedir. 1997 yılında 8.155 Milyon Dolar olan bu krediler 2000 yılında 11.552 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Kriz ile birlikte döviz sıkıntısı yaşayan Türkiye dövize olan talebi karşılamak ve piyasalara güven vermek amacıyla IMF ile Stand-By Anlaşması yapmış ve bunun karşılığında IMF'den kredi sağlamıştır. Bunun etkisiyle 2001 yılında uluslararası kuruluşlardan sağlanan dış krediler 2000 yılına göre iki kat artarak 22.138 Milyon Dolara ve 2002 yılında ise 31.027 Milyon Dolara ulaşmıştır.

Parasal kuruluşlardan finansmanı sağlanan toplam dış borç stoku 2002'de 32.619 Milyar Dolar iken, 74.831 Milyar Dolar artarak 2012 yılında 107.450 Milyar Dolara çıkmıştır. Toplam borç stoku göz önüne alındığında, özel alacaklılar % 65'lik kısmı oluşturmaktadır. Bu durum piyasa koşullarında borçlanıldığının bir göstergesidir. Kamu sektörünün yıllar itibarıyla toplam borç stoku içindeki payının düşmesi, resmi alacaklılardan sağlanan dış kredi oranını da azaltmıştır. Kamu sektörü genel olarak

resmi kuruluşlardan veya tahvil ihracı yoluyla finansman sağlamaktadır. 2010 sonunda 45,385 Milyar Dolar olarak gerçekleşen tahvil stokunun 44,185 Milyar Dolarlık kısmı kamu sektörüne aittir. 2012 yılı itibarıyla 339.018 Milyar Dolar olan toplam borç stokunun 129,862 Milyar Doları özel alacaklı olarak gerçekleşmiştir.

Özetle kısa vadeli dış borçların da tamamının özel kaynaklardan sağlandığı dikkate alınrsa, 1980'lerin ikinci yarısında başlayan özel kaynak ağırlıklı dış borçlanma süreci daha da hızlanmıştır. Kısa vadeli borçların tamamı özel alacaklılardan ve parasal olmayan kuruluşlardan sağlanmıştır.

3.3.1.10. Temel Sürdürülebilirlik Göstergelerindeki Gelişmeler

1994, 2000 ve 2001 kriz yıllarını kapsayan 1991-2002 dönemindeki Türkiye'nin iç ve dış makroekonomik göstergelerindeki gelişmeler Tablo 20'de genel olarak görülmektedir. Söz konusu dönemde, özellikle 1991-1993 yıllarında aşırı değerlenmiş kur politikasının geçerli olması, bunun yanı sıra iç talepteki hızlı artışın neden olduğu ithalat artışları ve ihracatın aynı oranda artırılamaması nedeniyle cari işlemler dengesinde bozulmalar meydana gelmiştir. Nitekim bu sayılan etkiler sonucunda cari işlemler açığı 1991 yılında 250 Milyon Dolar iken 1992'de -974 Milyon Dolar ve 1993'te -6.4 Milyon Dolara yükselmiştir.

1991-1996 yılları arasında reel GSMH'nin yıllık ortalama büyüme hızı ise %3,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde en düşük büyüme hızı 1991 yılında gerçekleşmiştir. 1990 yılında reel olarak %9,4 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi 1991 yılında ancak %0,3 oranında büyüebilmiştir. 1991 yılında gerçekleşen düşük büyüme hızının ardından 1992 yılında Türkiye'nin GSMH'si, kamu ve özel tüketim artışlarının etkisiyle %6,4 oranında büyümüştür. Özellikle bankaların tüketim kredileri ile dayanıklı tüketim malları piyasasını desteklemesi bu piyasalarda kapasite kullanım oranlarını arttırarak ekonomik büyümede önemli rol oynamıştır. (Tokgöz, 2007: 244). 1992 yılında dış ticaret açığı sınırlı düzeyde artmıştır. Tablo 20'de görüldüğü gibi, 1991-1996 yılları arasında Türkiye'nin dış ticaret açığı 1991 yılında 7,4 Milyar Dolarken 1992 yılında yaklaşık 500 Milyon Dolar artışla 8,1 Milyar Dolara ulaşmıştır 1993 yılında ekonomi büyümeye devam etmiştir. Tablo 20 incelendiğinde görüldüğü gibi, 1993 yılında reel GSMH %8,1 oranında büyümüştür. 1993 yılından yüksek bir büyüme hızı sağlanması

bankacılık sektörünün reel sektöre açtığı kredilerin ve kamu harcamalarının bu yılda önemli ölçüde artmasıyla yakından ilgilidir.

1991-1996 yılları arası iç borç stokuna baktığımızda ise, 1990 yılında 97.647 Milyar TL olan iç borç stoku 1993 yılında 357.347 Milyar TL'ye yükselmiş ve buna paralel olarak 1990 yılında %80,5 olan iç borçlanma bileşik faiz oranı 1993 yılında %87,6'ya yükselmiştir.

Kamu kesimi nakit açığına bağlı 1994 yılında yıllık ortalama olarak %164,4 seviyesine yükselen iç borçlanma faiz oranının etkisiyle iç borç servisi içerisinde faiz ödemelerinin payı artmıştır. Tablo 20'de görüldüğü gibi, 1993 yılında %16,3 olan faiz ödemelerinin iç borç servisi içerisindeki payı 1994 yılında %21,1'e yükselmiştir.

1991-1996 yılları dolar kurunu değerlendirdiğimizde ise burada 5 Nisan Kararlarının etkisi ortaya çıkmaktadır. Çünkü 5 Nisan Kararları sonrası TL dolar karşısında değer kaybetmiştir. Tablo 20'de 1993 yılında 14.487 TL olan dolar kuru 1994 yılı sonunda 38.495 TL'ye yükselmiştir. Bunun ve ekonominin reel olarak %6,1 oranında küçülmesinin etkisiyle 1994 yılında dış ticaret açığı azalmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı artmıştır. 1993 yılında 14.083 Milyon Dolar olan dış ticaret açığı 1994 yılında 5.164 Milyon Dolara gerilemiş ve 1993 yılında %52,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı %77,8 düzeyine yükselmiştir. Dış ticaret açığındaki azalmaya bağlı olarak 1994 yılında cari işlemler bilançosu fazla vermiştir. 1993 yılında -6.433 Milyon Dolar açık veren cari işlemler bilançosu 1994 yılında 2.631 Milyon Dolar fazla vermiştir. 1994 yılı sonunda cari işlemler bilançosu fazla veren Türkiye'nin dış borç stoku da azalmıştır. Tablo 20'de görüldüğü gibi, 1993 yılında 67.356 Milyon Dolar olan dış borç stoku 1994 yılı sonunda 65.601 Milyon Dolara gerilemiştir.

Ekonomi daralırken enflasyon da yükselmiştir. Başka bir deyişle 1994 yılında Türkiye ekonomisinde stagflasyon gerçekleşmiştir. 1994 yılında Türkiye ekonomisinde 12 aylık enflasyon tüketici fiyatlarıyla %125 ve toptan eşya fiyatlarıyla %150'yi aşmıştır (Karluk, 2005: 416). Yıllık ortalama enflasyon oranları ise, Tablo 20'de gösterilmiştir. 1993 yılında %58,4 olan TEFE bazlı enflasyon 1994 yılında %120,7'ye yükselmiştir. TÜFE bazlı enflasyon ise 1993 yılında %66,1 iken 1994 yılında %106,3'e yükselmiştir.

Tablo 20: İç ve Dış Makroekonomik Göstergelerdeki Gelişmeler (1991-2009)

Yıllar	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Reel GSMH (1) (Bin TL)	84.887	90.323	97.677	91.733	99.028	106.080	114.874	119.303	112.043	119.144	107.783	116.337
Reel Büyüme Hızı (%)	0,3	6,4	8,1	-6,1	8,0	7,1	8,3	3,9	-6,1	6,3	-9,5	7,9
Tarım	-0,6	4,3	-0,8	-0,6	1,3	4,6	-2,2	9,6	-5,6	3,8	-6,0	7,5
Sanayi	2,9	6,2	8,3	-5,7	12,5	6,8	10,2	1,8	-5,1	6,2	-7,4	9,1
Hizmetler	-0,5	7,1	10,5	-7,6	7,6	7,9	9,9	3,6	-6,7	7,0	-11,3	7,5
Nominal GSMH (Milyon \$)	152.352	160.748	181.994	131.137	171.979	183.601	194.360	205.978	187.664	201.484	144.607	181.885
İç Borç Stoku (Milyar TL)	97.647	194.236	357.347	799.309	1.361.006	3.148.984	6.283.424	11.612.886	22.920.886	36.420.145	122.157.260	149.869.691
İç Borç Stoku/GSMH(%)	15,4	17,6	17,9	20,6	17,3	21,0	21,4	21,7	29,3	29,0	69,2	54,8
İç Borç Servisi	91.822	221.423	523.878	1.092.620	1.744.208	4.911.403	5.264.585	14.471.510	25.477.768	37.577.493	164.360.842	141.059.233
Ana Para	74.908	187.336	438.460	861.585	1.271.404	3.585.986	3.287.422	8.844.833	15.579.145	18.968.070	123.86.596	97.590.694
Faiz	16.914	34.087	85.418	231.035	472.805	1.325.417	1.977.163	5.626.676	9.898.623	18.609.423	40.484.246	43.468.540
DİSB Bileşik Faiz Oranı (%)	80,5	87,7	87,6	164,4	121,9	135,2	127,2	122,5	109,5	38,0	96,2	63,8
TCMB Gecelik Borçlanma Faiz Oranı (%) (2)	59,9	67,8	69,9	92,1	106,3	74,3	77,9	79,0	69,9	198,95	59,0	44,0

KKBG/GSMH(%)	10,2	10,6	12,0	7,9	5,0	8,6	7,7	9,4	15,5	11,8	16,4	12,7
TEFE Bazlı Enflasyon (%)	55,4	62,1	58,4	120,7	86	76	81,8	71,8	53,1	51,4	61,6	50,1
TÜFE Bazlı Enflasyon (%)	65,9	70,1	66,1	106,3	88	80,4	85,7	84,7	64,9	54,9	54,4	45,0
Dolar Kuru(TL/\$)	5.085	8.573	14.487	38.495	61.361	108.045	205.740	314.230	542.703	675.004	1.446.510	1.642.384
İhracat (Milyon \$)	13.593	14.714	15.345	18.105	21.637	23.224	26.261	26.973	26.587	27.775	31.334	36.059
İthalat (Milyon \$)	21.047	22.871	29.428	23.270	35.709	43.626	48.559	45.922	40.671	54.503	41.399	51.554
Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$)	-7.453	-8.156	-14.083	-5.164	-14.072	-20.402	-22.298	-18.949	-14.084	-26.728	-10.065	-15.495
İhracat/İthalat(%)	64,6	64,3	52,1	77,8	60,6	53,2	54,1	58,7	65,4	51,0	75,7	69,9
Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)	250	-974	-6.433	2.631	-2.339	-2.437	-2.638	1.985	-1.336	-9.823	3.393	-1.521
Cari İşlemler Dengesi/GSMH(%)	0,17	-0,62	-3,60	1,99	-1,38	-1,33	-1,37	0,96	-0,73	-4,9	2,3	-0,9
Toplam Döviz Gelir (Milyon \$)	19.066	21.361	22.223	25.053	29.921	32.416	37.460	39.506	36.319	39.971	42.210	46.476
Dış Borç Servisi (Milyon \$)	7.561	8.733	8.227	9.993	11.897	11.418	12.418	16.504	18.313	21.939	24.623	28.852
Anapara	4.121	5.294	4.653	6.070	7.594	7.218	7.830	11.690	12.866	15.638	17.489	22.450
Faiz	3.440	3.439	3.574	3.923	4.303	4.200	4.588	4.814	5.447	6.301	7.134	6.40
Dış Borç Stoku (Milyon \$)	50.489	55.592	67.356	65.601	73.278	79.194	84.234	96.264	103.125	118.503	113.592	129.720

Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler, DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler 1950- 2010 ve DPT, Ekonomik Göstergeler ve Temel Ekonomik Göstergeler

(1) 1987 yılı fiyatlarına göre hesaplanan reel GSMH'yi yansıtmaktadır. (2) Faiz oranları yılın son ayında geçerli olan oranları yansıtmaktadır.

1994 yılında yüksek gerçekleşen enflasyonun bir diğer olumsuz sonucu dış ticaret bilançosu üzerinde gerçekleşmiştir. Enflasyon dolayısıyla rekabetçi kur ayarlamasının etkisinin kaybolmasıyla dış ticaret açığı artmış ve 1994 yılında fazla veren cari işlemler bilançosu tekrar açık vermiştir (Bayata, 2008:). Tablo 20’de görüldüğü gibi, 1994 yılında 5.164 Milyon Dolar olan dış ticaret bilançosu açığı 1995 yılında 14.072 Milyon Dolara yükselmiş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı %77,8’ten %60,6’ya düşmüştür. 1994 yılında 2.631 Milyon Dolar fazla veren cari işlemler bilançosu da dış ticaret bilançosundaki artışın etkisiyle 1995 yılında 2.339 Milyon Dolar açık vermiştir. Önemli ölçüde artan konsolide bütçe açığının finanse etmek için daha fazla borçlanmak zorunda kalan Türkiye’de iç borç stoku ve iç borçlanma faiz oranı da yükselmiştir. Artan iç borçlanma ihtiyacı ve buna bağlı olarak yükselen iç borçlanma faiz oranı iç borç servisinin de önemli ölçüde yükselmesine neden olmuştur. Tablo 20’de görüldüğü gibi 1995 yılında 1.361.006 olan iç borç stoku 1996 yılında 3.148.984 Milyar TL’ye ve iç borçlanma faiz oranı da 1995 yılında %121,9 iken 1996 yılında %135,2’ye yükselmiştir. İç borç stokunun GSMH’ye oranı da 1995 yılında %17,3 iken 1996 yılında %2’ye yükselmiştir. Artan iç borç stoku ve yükselen iç borçlanma faiz oranının sonucu olarak 1995 yılında 1.744.208 olan iç borç servisi 1996 yılında 4.911.403 Milyar TL’ye yükselmiştir.

Tablo 20’de görüldüğü gibi, 1996 yılında ihracat 2,3 Milyar Dolar artarken ithalat 8,9 Milyar Dolar artmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı yeniden kriz öncesi seviyesine düşerek %53,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açığı kriz öncesi seviyesini de aşarak 1996 yılında 20,4 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 1994 kararlarının başarıyla uygulanamaması sonucu Türkiye’de dış kaynak bağımlılığı da artmıştır.

Tablo 20’de görüldüğü gibi, 1997 yılında 114.874 Milyar TL olan Türkiye’nin Reel GSMH’si 1998 yılında 119.303 Milyar TL’ye yükselmiş ve 1999 yılında azalarak 112.043 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisinin 1999 yılında reel olarak %6,1 oranında daralmasının nedeni, 1999 yılı Ağustos ayında meydana gelen Marmara Depremi sonucunda üretimin önemli ölçüde azalmasıdır. 2000 yılında tekrar artan reel GSMH 119.144 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılı Şubat ayında meydana gelen ekonomik krizin etkisiyle %9,5 oranında daralan reel GSMH 104.783 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2002 yılında ise %7,9 oranında artan reel GSMH

116.337 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın dış borç stoku önemli ölçüde artmıştır.

1997 yılında 84.234 Milyon Dolar olan dış borç stoku 2002 yılında 129.720 Milyon Dolara yükselmiştir. Diğer bir deyişle dış borç stoku yaklaşık 46 Milyar Dolar artmasına karşın GSMH’de artış meydana gelmemiştir. Bu göstermektedir ki, bu dönemde alınan dış borçlar üretime dönük kullanılmamıştır. Dış borç stokundaki artışın etkisiyle dış borç servisi de yıllar itibariyle artış göstermiştir. 1997 yılında 12.418 Milyon Dolar olan dış borç servisi 2001 yılında 24.623 Milyon Dolar ve 2002 yılında 28.852 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde dış ticaret açığı dalgalı bir gelişme göstermiştir. Tablo 20’de görüldüğü gibi, 1997 yılında 22.298 Milyon Dolar olan dış ticaret açığı 1998 yılında 18.949 Milyon Dolara ve 1999 yılında 14.084 Milyon dolara gerilemiştir. Buna paralel olarak 1997 yılında %54,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı azalarak 1999 yılında %65,4 olarak gerçekleşmiştir.

2000 yılında ise enflasyon oranının hedefin üzerinde gerçekleşmesi sonucu aşırı değerli hale gelen TL’nin etkisiyle dış ticaret sektöründe rekabet gücünün önemli ölçüde azalması, dış ticaret açığının yaklaşık 12 Milyar Dolar artarak 26.728 Milyon Dolar olmasına neden olmuştur. Dış ticaret açığındaki artışa paralel olarak cari işlemler açığı da 2000 yılında yaklaşık 8,5 Milyar Dolar artarak 9,8 Milyar Dolar olmuştur. Cari işlemler dengesinin GSMH’ye oranı da 2000 yılında %-4,8 gibi kritik bir eşiğe dayanmıştır. Dış ticaret açığında ve cari işlemler açığında bir yıl gibi kısa bir sürede meydana gelen önemli ölçüde artış döviz kuru üzerinde spekülasyonlara neden olarak dövize olan talebi arttırmış ve 2001 Şubat ayında Türkiye’nin tarihinin en yıkıcı ekonomik krizini geçirmesine neden olmuştur. 2001 Şubat Krizi sonrası TL’nin devalüe edilmesi ve 2001 yılında ekonominin %9,5 oranında daralmasının etkisiyle dış ticaret açığı 2001 yılında azalarak 10.065 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2002 yılında devalüasyonun etkisinin ortadan kalkmasıyla ve ekonomideki büyümenin etkisiyle yeniden artan dış ticaret açığı 15.495 Milyon Dolar olmuştur. Kriz sonrası dış ticaret açığında olduğu gibi, cari işlemler açığı da azalmış hatta fazla vermiştir. Tablo 20’de görüldüğü gibi, cari işlemler açığı 2001 yılında 3.393 Milyon Dolar fazla vermiştir. 2002 yılında ise devalüasyonun etkisinin ortadan kalkmasıyla cari işlemler dengesi 1.521 Milyon Dolar açık vermiştir.

Bu dönemde Türkiye ekonomisi siyasi istikrarsızlıklar ve bir de büyük ekonomik kriz yaşamasına rağmen enflasyonu düşürme konusunda nispeten başarı sağlamıştır. Tablo 20’de görüldüğü gibi, 1997 yılında %85,7 olan TÜFE bazlı enflasyon 2002 yılında %45’e düşmüştür. Bu gelişmenin altında yatan neden, 1994 sonrası uygulanmaya konulan enflasyonu düşürmeye yönelik politikalarıdır.

Tablo 21’de ise 1997–2002 döneminde Türkiye’nin konsolide bütçe dengesine ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 21: 1997–2002 Dönemi Konsolide Bütçe Dengesi (Milyar TL veya Bin YTL)

Yıllar	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Gelirler Toplamı	5.760.094	11.887.552	18.933.065	33.756.437	51.812.542	76.400.450
Vergi Gelirleri	4.745.484	9.232.930	14.802.280	26.514.127	39.767.892	59.634.483
Vergi Dışı Gelirler	950.400	2.474.665	3.847.876	6.776.302	11.375.703	15.262.110
Gelirler/GSMH (%)	19,6	22,2	24,2	26,9	29,4	27,8
Harcamalar Toplamı	7.990.748	15.425.545	28.084.685	46.192.959	79.856.268	114.483.755
Cari Harcamalar	2.779.482	5.149.57	9.172.790	13.501.793	20.226.628	30.047.841
Personel Harcamaları	2.073.140	3.871.005	6.911.927	9.982.149	15.203.977	23.160.297
Diğer Cari Harcamalar	706.342	1.278.542	2.260.863	3.519.644	5.022.651	7.889.422
Yatırım Harcamaları	590.382	886.565	1.544.427	2.250.524	3.901.656	6.887.544
Transfer Harcamaları	4.620.884	9.389.433	17.367.468	30.440.642	55.727.984	77.548.370
Faiz Ödemeleri	2.277.917	6.176.595	10.720.840	20.439.862	41.064.609	51.870.658
KİT’lere Transferler	123.640	159.960	416.800	885.908	1.200.656	2.170.000
Diğer Transferler	2.219.327	3.052.878	6.229.828	9.114.842	13.462.719	23.507.712
Harcamalar/GSMH(%)	27,2	28,8	35,9	36,8	45,2	41,6
Konsolide Bütçe Dengesi	-2.240.652	-3.831.144	-9.151.620	-13.003.716	-28.766.071	-39.085.183
Bütçe Dengesi/GSMH (%)	-7,6	-7,2	-1,7	-10,4	-16,3	-14,2
Nakit Dengesi	-2.220.430	-3.900.756	-9.124.393	-12.909.098	-32.316.463	-34.387.603

Kaynak: TÜİK, İstatistik Göstergeler

Tablo 21’de görüldüğü gibi, 1997 yılında %19,6 olan konsolide bütçe kamu gelirlerinin GSMH ’ye oranı artarak 2002 yılında %27,8 olmuştur. Buna paralel olarak 1997 yılı sonrası faiz dışı fazla da artmıştır. 1997 yılında 2.240.652 Milyar TL olan konsolide bütçe açığı 2002 yılında 39.085.183 Milyar TL’ye yükselmiştir. Buna bağlı olarak konsolide bütçe açığının GSMH’ye oranı 1997 yılında %7,6 iken 2002 yılında %14,2’ye yükselmiştir.

Faiz dışı fazlanın arttırıldığı ve dolayısıyla daraltıcı dezenflasyon politikalarının uygulandığı bu dönemde konsolide bütçe açığının önemli ölçüde artmasının nedeni,

yüksek borçlanma faizlerinden dolayı artan faiz ödemeleri ve azalma eğiliminde olmasına rağmen yüksek seyreden enflasyon sonucunda artan personel harcamalarıdır (Bayata, 2008: 173).

Bunlara ek olarak sosyal güvenlik kuruluşlarının açıklarına bütçeden yapılan transferler ve tarımsal destekleme alımlarının finansmanı için yapılan transferleri kapsayan diğer transfer harcamaları da bu dönemde önemli ölçüde artmıştır.

Tablo 21’de görüldüğü gibi, 1997 yılında 2.073.140 Milyar TL olan personel harcamaları 2002 yılında 23.160.297 Milyar TL’ye; 1997 yılında 2.277.917 Milyar TL olan faiz ödemeleri 2002 yılında 51.870.658 Milyar TL’ye ve 1997 yılında 2.219.327 Milyar TL olan diğer transfer harcamaları 2002 yılında 23.507.712 Milyar TL’ye yükselmiştir.

Bu gelişmede 1984 yılı sonrasında kamu açıklarının yüksek reel faizli iç borçlanma ile finanse edilmesinin getirdiği faiz yükü ve borçlanma vadelerinin giderek kısılması etkili olmuştur (Karluk 2005: 119).

1997- 2002 yıllarını kapsayan dönemde konsolide bütçe açığının finansmanına ilişkin gelişmeler Tablo 22’de gösterilmiştir.

Tablo 22: Konsolide Bütçe Açığı Finansmanı 1997-2002 (Milyar TL veya Bin YTL)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
FİNANSMAN	2.220.430	3.900.756	9.124.393	12.909.098	32.316.463	34.387.603
Net Dış Borçlanma	-447.085	-1.035.567	459.693	2.676.734	-4.448.179	16.570.479
Kullanım	192.087	723.765	2.565.938	5.927.574	4.364.476	23.494.014
Devirli Krediler	52.094	79.533	241.536	402.178	893.221	2.085.178
Ödenen	-691.266	-1.838.865	-2.347.781	-3.653.019	-9.705.876	-9.008.712
Net İç Borçlanma	2.505.517	4.590.178	9.740.450	9.350.855	23.542.321	17.474.459
Net Kısa Vadeli Avans	-	-	-	-	-	-
Diğer	161.998	346.145	-1.075.750	881.510	13.222.321	342.664
Faiz Dışı Denge	37.265	2.478.771	1.569.220	7.593.673	12.298.538	12.785.475

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Kamu Finansmanı 1950-2010

Tablo 22’de görüldüğü gibi, 1997 yılında 37.265 Milyar TL olan faiz dışı konsolide bütçe fazlası artarak 2002 yılında 12.785.475 Milyar TL’ye yükselmiştir. Enflasyonu düşürmeye ve orta-uzun vadede iç ekonomik istikrarı sağlamaya yönelik

ekonomik istikrar programı sonucu enflasyon nispeten düşme eğilimine girse de, bu dönemde konsolide bütçe dengesi önemli ölçüde artmıştır.

Tablo 22’de görüldüğü gibi, bu dönemde konsolide bütçe açıklarının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına başvurmayan Hazine, 1997 ve 1998 yıllarında konsolide bütçe açıklarının tamamını iç borçlanmayla finanse etmiştir. Bunun yanında 1997 ve 1998 yıllarında kamu dış borç ödemelerinin bir kısmı da iç borçlanma ile karşılanmıştır. 1999 yılında ise 9.124.393 Milyar TL’lik konsolide bütçe açığının 459.693 Milyar TL’lik kısmı dış borçlanma ile 9.740.450 Milyar TL’lik kısmı ise iç borçlanma ile karşılanmıştır. 2000 yılında ise konsolide bütçe açığının finansmanında dış borçlanmaya daha fazla ağırlık verilmiştir. Tablo 22’de görüldüğü gibi, 2000 yılında 12.909.098 Milyar TL’lik açığın 2.676.734 Milyar TL’lik kısmı dış borçlanma ile 9.350.855 Milyar TL’lik kısmı ise iç borçlanma ile karşılanmıştır. 2001 yılında meydana gelen döviz krizine dayalı ekonomik kriz sonucunda dış borçlanma imkânlarının önemli ölçüde daralması sonucunda konsolide bütçe açığının finansmanında tamamen iç borçlanmaya başvurulmuş, hatta kamu dış borçlarının bir kısmı da iç kaynaklar ile karşılanmıştır. Tablo 22’de görüldüğü gibi, 2001 yılında 32.316.463 Milyar TL olan konsolide bütçe açığı ve 4.448.179 Milyar TL’lik net kamu dış borç ödemesinin 23.542.321 Milyar TL’lik kısmı iç borçlanma ile, 13.222.321 Milyar TL’lik kısmı diğer iç finansman kaynaklarıyla karşılanmıştır.

2002 yılında ise 2001 yılında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında IMF’den sağlanan 19 Milyar Dolarlık dış kredinin dış mali piyasalara verdiği garanti ve ekonomide alınan istikrar önlemlerinin etkisiyle Türkiye’nin dış finansman imkânları artmıştır. Böylece 2002 yılında 34.387.603 Milyar TL olan konsolide bütçe açığının (nakit açığının) 16.570.479 Milyar TL gibi önemli bir kısmı net dış borçlanmayla, 17.474.459 Milyar TL’lik kısmı ise net iç borçlanmayla karşılanmıştır (Bayata, 2008: 175).

3.3.1.11. Dış Borçluluk Göstergelerindeki Gelişmeler

Bu bölümde Türkiye’nin 1990-2012 dönemine ait dış borçluluk göstergeleri ayrıntılı bir şekilde Tablo 23’te incelenmektedir. Ayrıca borç göstergelerinin yaşanan krizlerle ilişkisi aktarılmaktadır.

Tablo 23: 1991-2012 Dönemi Dış Borçluluk Göstergeleri (%)

Yıllar	Toplam Dış Borç/GSMH	Toplam Dış Borç/İhracat	Toplam Dış Borç Servisi/İhracat	Faiz Servisi/İhracat	Cari İşlemler Dengesi/GSYİH	İhracat/İthalat
1991	33,2	369,4	55,2	25,0	0,16	64,6
1992	34,6	375,1	57,1	21,6	-1,6	64,3
1993	37,0	431,4	52,7	22,9	-3,5	52,1
1994	50,1	356,7	54,3	21,3	2,0	77,8
1995	42,6	333,4	54,1	19,6	-1,3	60,6
1996	43,4	341,4	42,7	18,1	-1,0	75,7
1997	43,7	321,2	47,3	17,5	-1,4	54,1
1998	46,6	357,2	61,2	17,8	1	58,7
1999	55,6	387,9	68,9	20,5	-0,7	65,3
2000	59,2	427,0	79,0	22,7	-4,9	50,9
2001	77,9	362,5	78,6	22,8	2,3	75,6
2002	71,9	359,3	80,0	17,8	-0,8	69,9
2003	48,4	305,0	58,9	14,8	-2,4	68,1
2004	41,3	254,8	48,3	11,3	-3,6	64,8
2005	35,4	232,1	50,0	10,9	-4,6	62,9
2006	39,1	243,6	46,8	10,9	-6,1	61,3
2007	39,5	233,4	45,3	10,0	-5,9	63,1
2008	39,3	212,9	40,8	9,0	-5,7	65,4
2009	44,7	263,6	57,6	10,3	-2,3	72,5
2010	40,4	256,4	49,0	7,6	-6,4	61,4
2011	39,3	225,5	37,5	6,4	-9,7	56,1
2012	42,8	220,9	34,3	6,1	-6,0	64,4

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi 1950-2010, Uluslararası Ekonomik Göstergeler 2012

- **Toplam Dış Borç / GSMH Oranı**

Bir ülkenin dış borç yükünün ve kredibilitesinin değerlendirilmesinde kullanılan bu oran 1991–1994 döneminde artarak %33’ten %50’ye yükselmiş, 1995 ve 1996 yıllarında ise azalarak sırasıyla %42 ve %43 olarak gerçekleşmiştir. 1994 yılına gelindiğinde bu oranın kritik eşik olan %50 seviyesine yükselmesi, Standart and Poor’s ve Moody’s gibi kredi derecelendirme kuruluşları tarafından Türkiye’nin kredi değerliliğinin ve kredibilitesinin düşürülmesine neden olmuştur. Bu gelişmeler dış kaynak açığı önemli ölçüde artan Türkiye’nin 1994 yılında döviz krizi yaşamasına neden olmuştur. Böylece 5 Nisan 1994’te ekonomide oluşan dengesizliklerin

giderilmesi amacıyla yeni istikrar tedbirleri alınmış ve bu süreçte döviz sıkıntısını aşabilmek amacıyla art arda devalüasyonlar yapılmıştır. Bu kapsamda Türk Lirası 5 Nisan 1994 günü %13,6 oranında devalüe edilmiştir. Nitekim 1991 yılı sonunda 5.085 TL olan dolar kuru yükselme trendine girerek 1993 yılında 14.487 TL, 1994 yılında 38.495 TL, 1995 yılında 61.361 TL ve 1996 yılında 108.045 TL olarak gerçekleşmiştir. Yapılan devalüasyonlar ile uluslararası rekabet gücünün geçici olarak korunması ve 1994 krizi ile birlikte üretimin ve iç talebin düşmesi Türkiye'nin dış kaynak gereksinimi bakımından geçici olarak rahatlaması sağlanmıştır. Bu bağlamda 1993 yılında 29.771 Milyon Dolar olan ithalat bu dönemde ilk kez düşüş göstererek 1994 yılında 22.606 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. İhracat ise 15.34 Milyon Dolardan 18.105 Milyon Dolara ulaşmıştır. Bunun sonucunda 1993 yılında 14.083 Milyon Dolar olan dış ticaret açığı 5.164 Milyon Dolara gerilemiş ve buna paralel olarak 6.433 Milyon Dolar açık veren cari işlemler dengesi 1994 yılında 2.631 Milyon Dolar fazla vermiştir (Tablo 20). Alınan kararlar ve krizin makroekonomik etkileri sonucu dış ticaret ve cari işlemler kalemlerinde meydana gelen iyileşmeler 1994 yılında dış borç ödemelerinde aksaklık yaşanmamasını sağlamıştır.

1997-2002 yılları arasında ise GSMH'nin azalma göstermesi ve dış borç stokunun önemli ölçüde artmasının etkisiyle bu oranın değeri yükselmiştir. Tablo 23'te görüldüğü gibi, 1997 yılında %43,7 olan oran artarak 2002 yılına gelmiş ve bu yılda %71,9 olarak gerçekleşmiştir. Özellikle kriz yılı olan 2001 yılında en yüksek rakama ulaşmıştır. Çünkü kriz yılında reel GSMH %9,5 oranında küçülmüştür. Sonuç olarak bu dönemde ekonomik büyümenin sağlanamaması ve dış borç stokunda önemli miktarda artış olması dışa borç yükünü arttırmıştır.

Tablo 23'te 2003 yılında %47,3 olan oran azalarak 2005 yılında %35 olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılında nispeten artan oran %39 olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında %37,3 ve 2009 yılında %43,4 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın dönem ortalaması ise %40 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 2003-2012 yılları arasında Türkiye'nin dış borç yükünde olumlu değişimler gerçekleşmiştir. Dış borç yükünün bu dönemdeki ortalama değeri de çok borçluluk sınırı olan %50'nin altında gerçekleşmiştir.

- **Toplam Dış Borç / İhracat Oranı**

Ülkelerin borçluluk durumu ve dış borç ödeme kapasitesi değerlendirilirken sıklıkla başvurulan bir oran olan dış borç / ihracat oranı 1991-2003 yılları arasında kritik eşik olan %275 seviyesinin üzerinde seyretmiştir. 2003-2012 yılları arasında ise kritik seviyeyi aşmamış fakat %275'e yakın değerler almıştır. Dolayısıyla bu yıllar arasında Türkiye dış borç ödeme kapasitesi açısından borçlu bir ülke konumunda olmaya devam etmiştir.

Bu oran, özellikle kriz öncesi yıllar olan 1993, 1999 ve 2000 yıllarında önemli ölçüde artmıştır. Tablo 23'te görüldüğü gibi dış borç / ihracat oranı 1993 yılında %431,4, 1999 yılında %387,9 ve 2000 yılında %426,7 olarak gerçekleşmiş ve kriz yılları olan 1994 ve 2001 yıllarına göre ciddi bir artış yaşanmıştır. Bu denli yüksek bir artışın nedeni o yıllarda iç ekonomik istikrarsızlıklar ve uygulanan döviz kuru rejimi nedeniyle aşırı değerli hale gelen TL'nin etkisiyle bir yandan ihracatın artmaması diğer yandan iç ve dış faiz hadlerinden kazanç sağlamak üzere özel kreditorlerden alınan dış borçların artması ile açıklanabilir. Tablo 20'de görüldüğü gibi 1997-2000 döneminde ihracat yalnızca 1 Milyar Dolar artmışken, dış borç stokunda meydana gelen artış 34,2 Milyar Dolar olmuştur. Bunun sonucunda ise dış borç / ihracat oranı önemli ölçüde yükselmiştir.

Kriz sonrası yıllar olan 2001 ve 2002 yıllarında ise bu oranın değeri azalmıştır. 2000 yılında %426,7 olan oran 2001 yılında %362,5 ve 2002 yılında %359,7 olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılından sonra özellikle 2001 yılında oranın yaklaşık 60 puan azalması kriz sonrası TL'nin devalüe edilmesi sonucu ihracatın artmaya başlaması ve kriz aşamasında döviz yükümlülüğü bulunan kişi ve kurumların açık pozisyonlarını kapatmak amacıyla döviz cinsinden borçlarını yurtiçinden döviz talebi karşılığında kapatmaya çalışması sonucu dış borç stokunun 5 Milyar Dolar azalması ile açıklanabilir. Sonuç olarak, özellikle 1997-2000 yılları arasında çok yüksek düzeylere ulaşan dış borç / ihracat oranı 2000 yılı sonrasında azalsa da 2003'e kadar kritik değer olan %275 seviyesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Bu da göstermektedir ki, 1991-2003 yılları arasında Türkiye'nin dış borç ödeme kapasitesi açısından olumsuz gelişmelerin yaşandığı yıllar olmuştur.

2003-2012 yılları arasında 2006 ve 2009 yılları hariç bu oranın değeri sürekli olarak azalmış, yani Türkiye'nin dış borç ödeme kapasitesi iyileşme göstermiştir. 2003

yılında %305.3 olan bu göstergenin değeri, 2005 yılında %229.6, 2006 yılında %240.3, 2007 yılında %230.6, 2009 yılında %262,6 ve 2012 yılında %220.9 olarak gerçekleşmiştir. Göze çarpan nokta ise bu oranın 2008 krizinden sonra fark edilir şekilde 2009 yılında artmış olmasıdır. Bu oranın bu dönemdeki ortalama değeri ise yaklaşık olarak %250 olmuştur. Dolayısıyla bu göstergenin ortalama değeri çok borçluluk sınırı olan %275'in altında gerçekleşmiştir. Özetle bu yıllar arasında Türkiye'nin dış borç ödeme kapasitesinde bu gösterge açısından nispeten iyileşme meydana gelmiştir.

- **Toplam Dış Borç Servisi / İhracat Oranı**

Kısa dönemli likidite değerliliğinin ölçülmesine imkân tanıyan dış borç servisi / ihracat oranı 1991-2012 yılları arasındaki tüm yıllarda kritik eşik olan %30 seviyesinin üzerinde seyretmiştir. 1991 yılında %55.2 olan bu oran, 1992 yılında %57.1'e yükselmiştir. Rasyonun 1993 yılında %52.7 seviyesine gerilemesinin nedeni ise söz konusu yılda toplam dış borç servisinin bir önceki yıla göre düşmesi; ihracat miktarının ise yine bir önceki yıla göre artış göstermesidir. Bu oran 1994 ve 1995 yıllarında tekrar artarak %54 seviyesine ulaşmıştır. Dolayısıyla ülkemizin bu yıllarda ağır bir dış borç yükü altında olduğu görülmektedir.

1997-2002 yılları arasında da dış borç servisi / ihracat oranı sürekli olarak artmıştır. Tablo 23'te görüldüğü gibi, 1997 yılında %47,3 olan oran 1998 yılında %61.2, 1999 yılında %68.9, 2000 yılında %79 2001 yılında %79,5 ve 2002 yılında %80 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranda bu denli yüksek bir artış, dış borç stokundaki artışın etkisiyle dış borç servisinin artması ve yukarıda da ifade ettiğimiz gibi ihracat artışının çok sınırlı ölçüde artması ile açıklanabilir. Kısacası bu dönemde dış borç servisi / ihracat oranı kritik değer olan %30 seviyesinin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Dolayısıyla 1997-2002 yılları arasında kısa dönem dış borç ödeme kapasitesi açısından olumsuz gelişmeler yaşanmıştır.

Dış borç servisi / ihracat oranı 2003-2012 yılları arasında 2005 ve 2009 yılı hariç Tablo 23'te sürekli olarak azaldığı görülmektedir. 2003 yılında %58 olan bu oran, 2004 yılında %48,3, 2005 yılında %49,9, 2006 yılında %46,5, 2007 yılında %44,2, 2009 yılında %56.6 ve 2012 yılında %34,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranın bu dönemdeki ortalama değeri ise %56 olmuştur. Dolayısıyla bu göstergenin bu dönemdeki ortalama değeri bu gösterge için çok borçluluk sınırı olan %30'un üzerinde gerçekleşmiştir. Bir

başka deyişle Türkiye 1991-2012 yılları arasında kısa dönemde dış borçlarını ödemede yetersiz olup, ihracat gelirlerini hızla arttırması gerekmektedir.

- **Faiz Servisi / İhracat Oranı**

Maliyet ve çok borçluluk analizlerinde kullanılmakta olan ve dış borç faiz servisinin ihracat gelirleri üzerinde oluşturduğu baskıyı gösteren bu oran 1991-1994 yılları arasında kritik değer olan %20 seviyesinde ve üstünde gerçekleşmiştir. 1995-1998 yılları arasında azalış göstermesine rağmen 1999-2001 yıllarında tekrar artış göstererek kritik değer olan %20 üstünde gerçekleşmiştir. Kriz öncesi ve sonrası yıllarda bu oran kritik eşiği aşarak Türkiye'nin borçlanmada maliyetinin arttığını göstermektedir.

2003-2012 yılları arasında bu oran 2009 yılı hariç azalış göstermiştir. 2003'te %14,8 olan oran, 2004 yılında %11,3, 2005 ve 2006 yıllarında %10,9, 2007 yılında %10, 2008 yılında %8,9, 2009 yılında %10.1 ve 2012 yılında %6,1 olarak gerçekleşmiştir. Sonuçta, bu oran azalarak, 2003-2012 yılları arasında kritik değer olan %20 seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

- **Cari İşlemler Dengesi / GSYİH Oranı**

Türkiye için bu oranın -%4-5 aralığında olması bir döviz bunalımı gerçekleşebileceğini anlamında değerlendirilmektedir. Bu oranın -%5'in üzerine çıkması ise ekonomide döviz bunalımına dayalı bir ekonomik kriz riski olduğu şeklinde algılanmaktadır. Bu oranın 1991-1996 yılları arasında dalgalı bir seyir izlemiştir. 1991 yılında %0,16 olan bu oran 1993 yılında %-3,5 seviyesinde gerçekleşerek 1994 krizinden önce kritik seviye olan -%4'e yaklaşarak kriz oluşumunda etkili olmuştur.

1997-2002 yılları arasında özellikle kriz öncesi yıl olan 2000 yılında kritik değer olan -%4,9 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda ise, Türkiye ekonomisi dış kaynak ihtiyacını giderememiş ve Şubat 2001'de döviz bunalımına dayalı tarihinin en yıkıcı ekonomik krizini yaşamıştır.

2003 yılında -%2,4 olan cari açığın GSYİH'ye oranı 2008 yılına kadar artmış ve 2008'de -%5,7 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında azalış yaşanmış oranın değeri -%2,3 olarak gerçekleşmiştir. 2010-2012 yılları arasında da kritik seviye olan -%4-5 aşılmıştır. Dolayısıyla 2003-2012 yıllarında Türkiye'nin dış kaynak bağımlılığı ve dış borçlanma ihtiyacı artmıştır. Bu durum zaten bu dönemde dış borçlanmanın önemli ölçüde artması ile sonuçlanmıştır.

- **İhracat / İthalat Oranı**

İhracatın ithalatı karşılama oranı olarak da adlandırılan bu oran ülkenin dış kaynak ihtiyacının en önemli göstergelerinden biridir. 1991 ve 1992 yıllarında %64 seviyesinde olan bu oran, 1993 yılında %52 seviyesine düşmüştür. 1993 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranının düşmesi, yani ekonominin dış kaynak ihtiyacının artması, sabit kur sistemini uygulayan Türkiye'nin iç ekonomik istikrarı sağlayamaması sonucu yüksek seyreden enflasyonun TL'nin aşırı değerlenmesine yol açması ve böylece ithalatın aşırı biçimde artması ile açıklanabilir. İhracatın ithalatı karşılama oranının düşmesi ve dış ticaret açığının önemli ölçüde artması sabit kur sisteminde TL'nin devalüasyonu beklentisinin doğurduğu spekülasyon baskıları şiddetlendirmiştir.

Bunun sonucunda ise 1994 yılında Türkiye ağır bir döviz krizi yaşamıştır. Kriz sonrası yapılan TL devalüasyonlarının etkisiyle bu oran 1994 yılında geçici olarak tekrar yükselmiş ve %77,8 olarak gerçekleşmiştir. 1995 ve 1996 yıllarında ise bu oran tekrar düşüş trendine girerek sırasıyla %60,6 ve %53,2 olarak gerçekleşmiştir. Sonuç olarak Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacı TL'nin devalüasyonuna bağımlı hale gelmiştir. Oysa dış kaynak ihtiyacının gerçekçi çözümü, reel sektörün sorunlarına önem verilmesi, sanayide ve ihracatta sermaye-teknoloji yoğun mallara ağırlık verecek yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilmesi ve iç ekonomik istikrarın sağlanması ile yakından ilişkilidir.

1997-2002 yıllarında ihracatın ithalatı karşılama oranı dalgalı bir gelişme göstermiştir. Tablo 23'te 1997 yılında %54 olan oran 2002 yılında %69,9 olarak gerçekleşmiştir. Fakat bu gelişme dış borç ödeme kapasitesinin iyileşmesi anlamında bir değerlendirme yapılabilmemesi için yeterli değildir. Çünkü yukarıda incelediğimiz dış borç ödeme kapasitesi göstergeleri oldukça olumsuz gelişmeler göstermiştir. Öte yandan ihracatın ithalatı karşılama oranındaki artış ihracatın önemli ölçüde artmasından değil, bu dönemde GSMH'de genişleme ve daralma biçiminde görülen istikrarsızlıkların sonucu olarak ithalatın 5 yıl boyunca yalnızca 3 Milyar Dolar civarında artmasından kaynaklanmıştır. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranının artması ile 5 yıl boyunca sağlanabilen döviz tasarrufu ise sadece 7 Milyar Dolar olmuştur. Hâlbuki Türkiye'nin dış borç stoku bu dönemde yaklaşık 45 Milyar Dolar artmıştır. Zaten bu göstergedeki gelişmenin dış kaynak ihtiyacı açısından yapısal bir iyileşmeyi

göstermediği, sadece konjonktürel bir gelişme olduğu yukarıda incelenen dış borç kapasitesi göstergelerine yansımıştır.

2003-2012 yılları arasında ise dış ticaret açığındaki artışa paralel olarak ihracatın ithalatı karşılama oranı azalmıştır. Fakat 2009 yılında fark edilir bir oranda artış yaşanmıştır. Bunun nedeni ithalatta yaşanan azalmadır. Tablo 23'e baktığımızda 2003 yılında %68,1 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2007 yılında %63'e gerilemiştir. 2008 yılında bu oran %65,4'e ve 2009 yılında %72,5'e yükselmiştir. Bu sonuç Türkiye'nin dış kaynağa olan ihtiyacını arttırdığı için dış borçlanmanın sınırlandırılmasını ve dış borçlanmanın sürdürülebilirliğini olumsuz etkilemektedir.

Sonuç olarak 2007-2012 yılları arasında dış borçluluk göstergelerinde meydana gelen gelişmeler kalıcı ve yapısal bir iyileşme olarak değerlendirilemez. Çünkü 2007 yılında milli gelir hesaplamasında yapılan değişiklik nedeniyle borç göstergelerinde bir iyileşmenin olduğu yansıtılmıştır. TÜİK tarafından Ulusal Hesap Sisteminde yapılan değişiklikler hakkındaki ayrıntılar **EK-1**'de verilmektedir.

Göstergelerin incelenmesi neticesinde 1990-2012 döneminde yaşanan gelişmelerin değerlendirilmesi yapıldığında; 1991-1996 döneminde ekonominin dış kaynak bağımlılığının azaltılmadığı, aksine bu konuda ciddi bozulmaların meydana geldiği görülmüştür. Özellikle bu dönemde sabit kur sistemi uygulayan Türkiye'de iç ekonomik istikrarın sağlanamaması sonucu yüksek seyreden enflasyon ve faiz oranları TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştur. TL'nin aşırı değerlenmesi artan kamu kesimi borçlanma gereği ve buna paralel olarak yükselen faiz oranlarının etkisiyle Türkiye'ye akan sıcak para döviz kuru üzerindeki baskıyı arttırmıştır. Döviz kurunun baskı altında kalmasının etkisiyle rekabet gücünün zayıflamasına, bir de yüksek enflasyonun neden olduğu kamu harcamaları artışının tetiklediği iç talep artışı eklenmiştir. Bunun sonucunda ise ithalatta önemli ölçüde artış yaşanmış, dış kaynak ihtiyacı artmış ve orta ve uzun vadede dış borç ödeme kapasitesi zayıflamıştır. Bu dönemde Türkiye'nin dışa kaynak ihtiyacının arttığına önemli bir göstergesi ise dolar kurudur. Dış kaynak ihtiyacı bu dönemde önemli ölçüde artan Türkiye'nin dış borç geri ödeme sıkıntısına düşmemesinin nedeni ise, dış borç ödemeleri için yeniden iç ve dış borçlanmaya gidilmesi olmuştur. Bunun finansman kaynağı ise aşırı değerli TL ve yüksek faiz oranlarının etkisiyle ülkeye giren kısa süreli yabancı sermaye olmuştur.

1997-2002 yıllarının değerlendirilmesi yapıldığında ise dikkat çeken en önemli nokta, dış borç stokunun 45,8 Milyar Dolar artmasına karşın nominal GSMH'nin dolar bazında bu dönemde azaldığı gözlenmiştir. Tablo 20'de görüldüğü gibi, 1997 yılında 194.360 Milyon Dolar olan Türkiye'nin nominal GSMH'si dönem boyunca dalgalı bir seyir göstermiş ve 2002 yılında 181.885 Milyon Dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu da göstermektedir ki; bu dönemde dış borç yönetimi açısından olumsuz gelişmelerin yaşandığı bir dönem olmuştur. Bunun sonuçları temel sürdürülebilirlik göstergelerine de yansımıştır. Yukarıda incelenen dış borçluluk göstergelerinin hemen hemen tamamında kötüleşme meydana gelmiş, yani Türkiye'nin dış borç yükü artmış ve dış borç ödeme kapasitesi zayıflamıştır. Ülkenin dış borç yükünü gösteren dış borç stoku / GSMH oranı kritik değer olan %50'nin üzerine çıkarak 2002 yılında %71,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun yanında dış borç ödeme kapasitesini gösteren en önemli iki gösterge olan dış borç servisi / ihracat ve dış borç stoku / ihracat oranları da sırasıyla kritik değerler olan %30 ve %275 seviyelerinin üzerinde gerçekleşmiştir. Şöyle ki, 2002 yılında dış borç servisi / ihracat oranı %80 ve dış borç stoku / ihracat oranı ise %359,7 oranında gerçekleşmiş ve kritik değerler olan %30 ve %275 seviyelerinin oldukça üzerine çıkarak Türkiye'nin ağır borçlu ülkeler kategorisinin bu önemli göstergelerinde kritik eşiği aştığı gözlenmiştir. Bu dönemde Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacında özellikle kısa dönemde meydana gelen artış dış borçlanmanın maliyetini de arttırmıştır. Dış borçlanma maliyetinin ekonomi üzerinde oluşturduğu yükü gösteren dış borç faizi / GSMH oranı bu dönemde %2,4'ten %3,5 seviyesine yükselmiştir.

Sonuç olarak bu dönemde dış borç stokundaki artışlar üretime dönüştürülememiş ve bu dış borçluluk göstergelerine olumsuz bir şekilde yansarak Türkiye'nin çok borçluluk düzeyini daha da arttırmıştır. Bu dönemde aynı zamanda Türkiye'nin özellikle de özel kreditorlerden kısa dönemli iç-dış faiz farklarından kazanç sağlamak amacıyla aldığı dış borçların önemli miktarda artması bir yandan üretim ve ihracat dışı faaliyetler için kullanılmış, diğer taraftan cari işlemler ve dış ticaret açığının artmaya başladığı 2000 yılında oluşan belirsizlik ortamının 2001 Şubat ayında bir ekonomik krize dönüşmesinde de rol oynamıştır.

- **Ağır Borçluluk Hali**

Bu bölümde IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen dört borç göstergesinden üçünün belirtilen kritik düzeyi aşması durumunda ağır borçlu ülke durumuna düşmesi kapsamında Türkiye'nin 1990-2012 yılları arası ağır borçluluk hali, dış borç göstergelerinin belirtildiği Tablo 23'teki yüzdeler oranlara göre incelenmektedir. Kabul edilen göstergeler ve kritik değerleri;

- Toplam Dış Borç /GSMH > %50
- Toplam Dış Borç / İhracat > %275
- Borç Servisi / İhracat > %30
- Faiz Servisi / İhracat > %20 şeklindedir.

Tablo 23'te bu dört göstergenin kritik eşiği aştığı yıllardaki değerleri koyu renkte belirtilmektedir.

Tablo 23'te görüldüğü gibi 1991-1993 yılları arasında Türkiye belirtilen dört göstergeden üçünde kritik seviyeyi aşmış, 1994 yılında ise dört göstergenin tamamında kritik seviyeyi aşarak bu yıllarda ağır borçlu bir ülke konumundadır. Ülkenin bu duruma gelmesinde en önemli etken 1989 yılında çıkarılan 32 Sayılı Kararla sermaye hareketlerinin serbestleşmesi olmuştur. Bu kararlar sıcak parayı ülkeye çekebilmek için düşük kur- yüksek faiz oranları kamu kesiminin borçlanması için iç borçlanma yapması yerine daha çok dış borçlanma yapmasına neden olmuştur. Kamu kesimi borçlanma gereğinin bu denli hızlı artmasında etkili olan diğer bir etken olan genişletici para ve maliye politikasının uygulanmasıdır. Bu uygulamalar dış borç stokunu artırmıştır. Kredi derecelendirme kuruluşu Türkiye'nin kredi notunu düşürerek ülke 1994 kriz yaşamıştır. Krizden sonra dış borç / GSMH oranının düşüş gösterse de diğer göstergelerin hale belirtilen düzeyi aşması kriz ekonomi derinden etkilediğini göstermektedir.

Türkiye'nin 1997-2002 yılları arası ağır borçluluk halini incelediğimizde, Tablo 23'te 1996-1998 yıllarında dış borç / GSMH oranı kritik seviye olan %50 seviyesini geçmemiş ancak 1997'de %43,7, 1998'de de %46,6 olarak gerçekleşerek %50 seviyesine yaklaşmıştır. İlgili yıllarda dış borç / ihracat oranı sırasıyla %321,2 ve %357,2 olarak gerçekleşmiş ve belirtilen seviye olan %275'i bir hayli aşmıştır. Borç servisi / ihracat oranı da %47,3 ve %61,2 olarak gerçekleşerek %30'luk eşik seviyesini aşmıştır. Faiz servisi / ihracat oranı 1997 ve 1998'de %17,5 ve %17,8 olarak

gerçekleşmiş %20'lik kritik seviyeye çok yakın değer almıştır. 1997 ve 1998 yıllarında Türkiye'nin ağır borçlu bir ülke konumuna ne kadar yaklaştığı görülmektedir. Türkiye 1994'te yaşadığı krizden sonra dış borç stokundaki artış ve GSMH'deki artışın dış borç stokuna göre daha az olması sebebiyle ülkeyi borç bunalımından kurtulamamıştır. İhracat artışının borç stokundaki artışı karşılayacak oranda olmaması ve borçların daha çok kısa vadeli olması ve anapara-faiz ödemelerinin çevrilememesi ülkeyi krize doğru sürüklenmektedir. Türkiye bu iki yılda ağır borçlu bir ülke olarak borçlarını üretim ve tasarruf yapmadan aşırı değerli kur politikası ve yüksek faizlerle sıcak para ile ve borçlanmayla çevirmeye çalışmaktadır.

1999-2001 yıllarında ise Türkiye tüm göstergelerde kritik seviyeyi aşarak tam manasıyla ağır borçlu bir ülke konumundadır. Çünkü 1996-1998 yılları arasındaki göstergeler ülkenin zaten kötü bir durumda olduğunu göstermekteydi. Ayrıca bu yıllarda göstergelerin belirtilen düzeyi geçmesinde etkili olan diğer unsurlar, 1997 yılında meydana gelen Asya ve 1998 yılında yaşanan Rusya Krizi'nin etkisi nedeniyle Türkiye'den sermaye çıkışını hızlanmış olmasıdır. Bu dönemde dış borçlanma, iç borçlanma ile ikame edilmeye başlanmış ve 1999 yılında yurt dışında başlayan Brezilya Krizi, yurt içinde ise meydana gelen 17 Ağustos depremi ülkeyi ağır borçlu bir konuma getirmiştir. Türkiye'nin 2001 yılında, ağır borçlu bir ülke olmasında Kasım 2000 krizinden sonra cari işlemler açığının GSYİH'nin %4 seviyesini aşması, dış borç ve ithalatın artması buna karşılık ihracat gelirinin azalmış olması ve yabancı sermaye girişinin sağlanamamış olması etkili olmuştur. Olumsuz bu koşullarda devalüasyon beklentisinin artışı ve ülkeden yabancı sermaye çıkışı ve bankaların açık pozisyonlarını kapatmak için döviz talepleri artmıştır. 2001 Şubatında kriz ortaya çıkmış ve kur dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu nedenle borç göstergeleri kritik seviyenin üzerinde gerçekleşerek ülkenin borç sarmalında olduğunu göstermektedir.

2002 yılında Türkiye faiz servisi / ihracat oranı dışında diğer üç göstergede belirtilen kritik düzeyi aşarak ağır borçlu ülke durumuna gelmiştir. 2001 Şubat krizinden sonra devalüasyonun etkisiyle dış borç / ihracat oranında az da olsa bir azalış görülmüştür. Kısa vadeli borçların bu dönemde yüksek olması nedeniyle dış borç servisi/ihracat oranı %80 olarak gerçekleşerek dönemin en yüksek seviyesindedir. Bu dönemde kısa süreli sermaye hareketlerinin ani çıkışlar gerçekleştirilmesi borsada, faizde ve döviz piyasalarını etkilemiştir.

Türkiye 1999-2002 yılları arasında tam anlamıyla ağır borçlu ülke durumundadır. Bu yıllarda Türkiye iki kriz yaşamış ve makroekonomik göstergeleri ve borç göstergeleri sürdürülemez bir dış borcu göstermekteydi. Cari işlem açıkları, spekülative sermaye hareketleri ve özellikle kısa vadeli dış borç yapısı ülkeyi kriz öncesi ve sonrası dönemde derin bir şekilde etkilemektedir.

Türkiye 2003 yılında, IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen dört borç göstergesinden ikisinde belirtilen düzeyi aşmış, diğer ikisinde aşmamış ve ağır borçlu ülke konumuna gelmemiştir. Dış borç / GSMH oranı bu yılda %47,3 olarak gerçekleşerek %50 olan kritik seviyesine yaklaşmıştır. Faiz servisi / ihracat oranı ise 2003 yılında %14,8 olarak gerçekleşerek %20'lik kritik seviye aşılmamıştır.

Dış borç stoku 2003-2012 döneminde de artışını devam ettirmiştir. GSMH'deki artış ise borç stokuna göre daha az artmaktadır. Ancak oranın düşük seviyede çıkmasının nedeni ise 2007 yılında yapılan milli gelir hesaplamasındaki değişiklikten kaynaklanmaktadır. Yüksek reel faiz ve düşük kur politikaları 2003-2012 yıllarında spekülative sermayeyi ülkeye girmekte yurt içindeki özel kuruluşlar ve ticari bankalar yurt dışından kısa vadeli şekilde borçlanması da dış borç servisi / ihracat oranı artırmaktadır. 2004'ten 2012'ye kadar dört borç göstergesinden sadece borç servisi / ihracat göstergesinde %30'luk kritik seviye aşılmıştır. Diğer göstergelerde ise kritik seviye aşılmamakla beraber bazı yıllarda iniş ve çıkışlar yaşanmıştır.

2009 yılında tüm borç göstergelerinde artış gözlenmiştir. Bunun nedeni olarak 2007 yılında ABD de başlayan mortgage krizi ve 2008 yılında Lehman Brothers yatırım bankasının iflası ile küresel bir boyut kazanan kriz ilk önce gelişmiş ülkeleri daha sonrada yükselen piyasa ekonomisi olan gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. Bu nedenle Türkiye'nin 2009 yılındaki oranları artış gözlenmiştir. Dış borç / GSMH oranı %44,7 olarak gerçekleşerek %50 olan kritik düzeye yaklaşmıştır. Bu yılda dış borç stoku küresel krizden dolayı azalmasına karşın milli gelirden daralma meydana geldiği için oranın değeri yüksek çıkmıştır. Dış borç / ihracat oranı da %263,6 gerçekleşerek %275'lik kritik seviyeye yaklaşmıştır. Krizin etkisiyle ihracat oranının düşük olması ve borç stokundaki artışla bu oran yüksek çıkmıştır. Borç servisi / ihracat oranı da %30'luk kritik seviyenin iki katına yakın bir değer olan %57,6 olarak gerçekleşmiştir. 2008 küresel krizinden sonra Türkiye de reel kesim daralmış; ucuz ithalat, ucuz kredi ve düşük döviz kredisi etkisini yitirdiğinden dış borç ve cari acık hat safhaya ulaşmıştır.

2010-2012 yılları arası dört borç rasyosu da azalış göstermiş, fakat 2012 yılında dış borç / GSMH oranında bir artış yaşanmıştır.

3.3.1.12. Farklı Dış Borç Tanımlarına Göre Borç Stoku

Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmeleri çeşitli oran ve göstergelerle daha önceki başlıklarda ifade etmeye çalıştık bu alt bölümde ise; net dış borç stoku, kamu net borç stoku ve AB tanımlı borç stokuna göre incelenecektir.

3.3.1.12.1. Net Dış Borç Stoku

Bir ülkenin dış borç stoku ve bu borcun geri ödeme gücü, dış yükümlülükler ve döviz cinsi likit varlıklar dikkate alınarak birlikte değerlendirilmelidir. Bu nedenle dış yükümlülüklerin, uluslararası rezervler ve döviz cinsi mevduatlar gibi likit varlıklarla netleşmesi yolu ile hesaplanan “Net Dış Borç Stoku”, dış borç ödemelerinin ifa edilmesi için önemli bir gösterge olarak alınmaktadır. Dolayısıyla, dış borç ödemeleri ile (anapara ve faiz ödemelerin) ilişkin olası risklerin ve Türkiye'nin dışsal şoklara dayanıklılığının doğru tespiti için, döviz cinsinden yükümlülüklerin yanı sıra döviz cinsinden likit varlıkları da göz önünde bulunduran “Türkiye Net Dış Borç Stoku” hesaplanmıştır. Türkiye'nin net dış borç stoku, Bankacılık Sektörü Hariç Brüt Dış Borç Stokundan Bankacılık Sektörü Net Dış Varlıklarının çıkarılması suretiyle elde edilmektedir (Karagöl, 2010).

3.3.1.12.2. Kamu Net Borç Stoku

Borçlanma seviyesi için kabul edilen diğer veri ise “Kamu Net Borç Stoku” göstergesidir. “Kamu Net Borç Stoku” hesaplamasının arkasındaki temel argüman;

“Kamu sektörünün iç ve dış borç yükümlülüğü toplamından kamu sektörünün elinde bulundurduğu varlıkların düşülmesi, böylece bir netleştirme işlemi yapılmasıdır. Kamu kesimi brüt borç stoku, bir ülkede kamu kesimini oluşturan ve kendi başına borçlanma yetkisi bulunan kurumların o güne kadar aldığı ve henüz geri ödemediği

borçların anaparası ile o gün itibarıyla tahakkuk etmiş faizlerinin toplamını gösterir (Eğilmez, 2005)”.

Dolayısıyla, kamu brüt borç stokundan “Kamu Net Borç Stoku” göstergesini hesaplayabilmek için kamu brüt borç stokundan Merkez Bankası net varlıklarını, kamu mevduatını ve İşsizlik Sigortası Fonu net varlıkları düşülmesi gerekir.

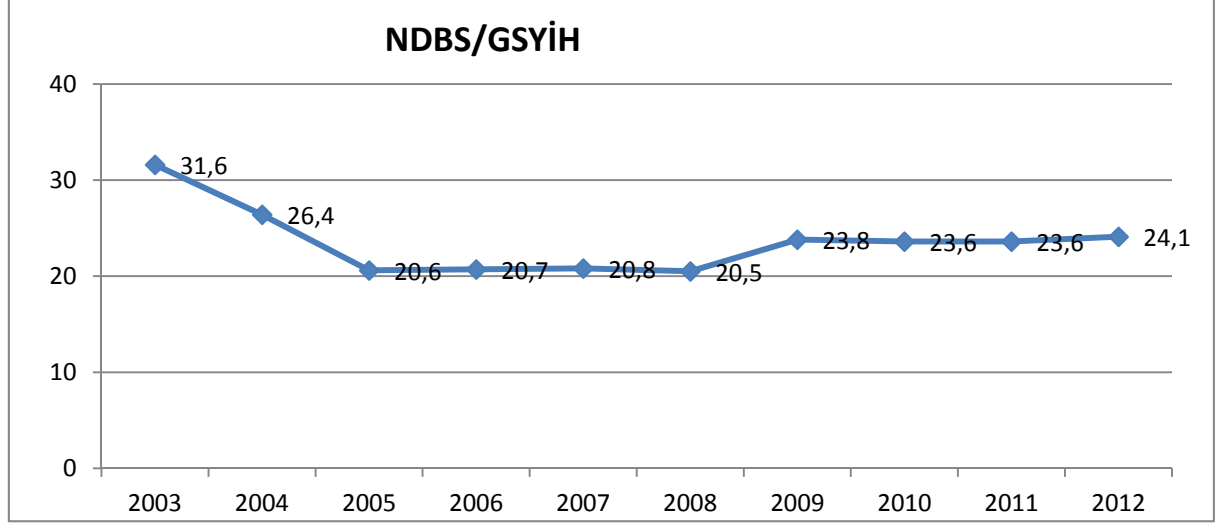
Tablo 24’te görüldüğü üzere, “Kamu Net Borç Stoku” mutlak olarak artıyor görünüyorsa da, bu tanımlamada en önemli gösterge olan Kamu Net Borç Stoku / GSYİH oranı 2001 yılında %66,3 iken bu oran azalan bir eğilim ile 2007 yılında %28,2 ve küresel ekonomik krize rağmen 2009 yılında %32,5 olarak gerçekleşmiştir. Bununla beraber, “Kamu Net Dış Borç Stoku” ve Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYİH oranı ciddi miktarda azalmıştır. 2001 yılında %27,6 olan Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYİH oranı azalarak 2007 yılında %1,3 ve küresel ekonomik krize rağmen 2009 yılında %2,7 olmuştur.

Tablo 24: Net Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Net Dış Borç Stoku	96,21	102,95	98,84	108,35	133,60	150,68	145,69	173,2	183,4
Net Dış Borç Stoku/GSYİH(%)	31,6	26,4	20,5	20,6	20,6	20,3	23,6	23,7	23,7
Kamu Net Borç ve Kamu Net Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)									
Kamu Net Borç Stoku	250,584	274,179	270,244	258,154	248,396	267,970	309,810	317,8	290,0
Kamu Net Borç Stoku/GSYİH(%)	55,1	49,0	41,6	34,0	29,5	28,2	32,5	28,9	22,3
Kamu Net Dış Borç Stoku	78,316	74,897	42,051	30,469	11,280	19,609	25,816	13,442	8,077
Kamu Net Dış Borç Stoku/GSYİH(%)	17,2	13,4	6,5	4,0	1,3	2,1	2,7	1,8	1,04

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 23.08.2013 Borç Göstergesi Sunumu

Şekil 4: Net Dış Borç Stoku (NDBS) / GSYİH (%)



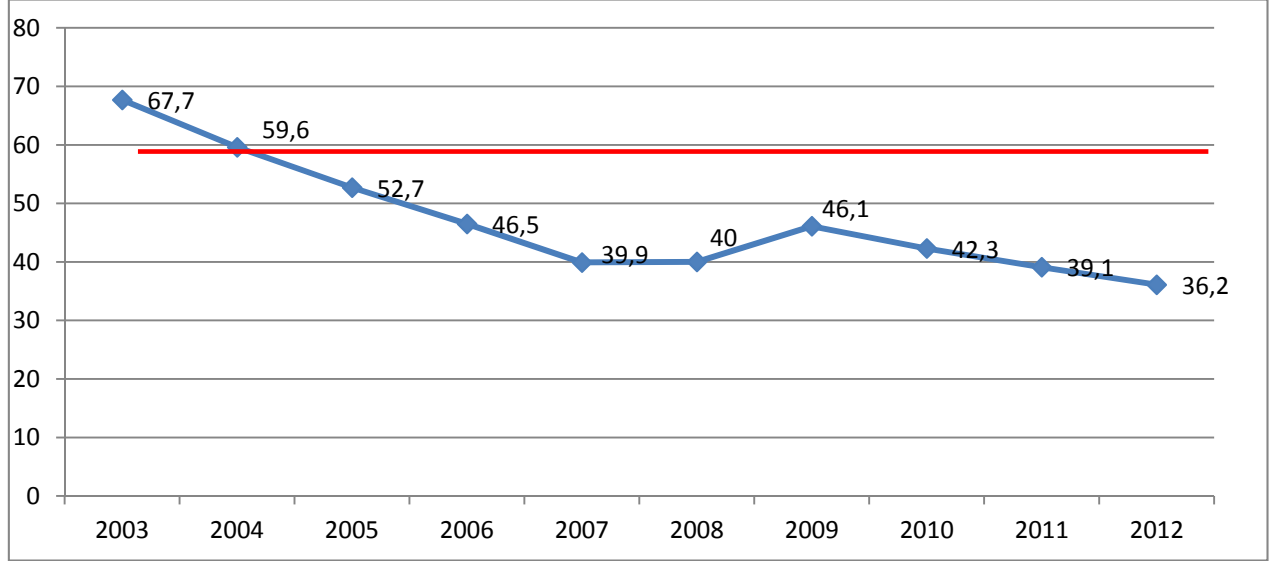
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 23.08.2013 Borç Göstergesi Sunumu

3.3.1.12.3. AB Tanımlı Borç Stoku

Diğer tanımlamalardan biri olan, “AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku”, AB ekonomik ve parasal birliğe geçişin ön koşulu olan “Maastricht Kriterleri” çerçevesinde hesaplanmaktadır.

“AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku merkezi yönetim, mahalli idareler, bütçe dışı fonlar, döner sermayeler ve sosyal güvenlik kurumlarını (İşsizlik Sigortası Fonu dahil) içermektedir. KİT’ler AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku kapsamına girmemektedir”. Bu gösterge, AB ülkeleri ile karşılaştırma açısından aslında çok önemli bilgiler vermektedir. Euro bölgesi için borç stokunun üst sınırı milli gelirin (GSMH) %60’ı olarak kabul edilmektedir. Bu tanımlamada da Türkiye’nin Borç Stoku /GSMH oranı kabul edilebilir durumdadır (Şekil 5).

Şekil 5: AB Tanımlı Borç Stoku / GSMH (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 23.08.2013 Borç Göstergesi Sunumu

Euro bölgesi için Borç Stoku / GSMH oranı 2009 yılında %78,7 iken aynı oran Türkiye’de %45,4 olarak gerçekleşmiştir. Avrupa ülkelerine bakıldığında İtalya’da Borç Stoku / GSMH oranı %115,8 iken Yunanistan’da bu oran %115,1 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 25).

Tablo 25: AB Üyesi Ülkelerde AB Tanımlı Borç Stoku / GSYH (%)

Ülkeler	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Euro Bölgesi (17 Ülke)	66,4	70,2	80,0	85,4	87,3	90,6
AB(27 Ülke)	59,0	62,2	74,6	80,0	82,5	85,3
Yunanistan	107,4	112,9	129,7	148,3	170,3	156,9
İtalya	103,3	106,1	116,4	119,3	120,8	127,0
Portekiz	68,4	71,7	83,7	94,0	108,3	123,6
Belçika	84,0	89,2	95,7	95,5	97,8	99,6
Fransa	64,2	68,2	79,2	82,4	85,8	90,2
İngiltere	44,2	52,7	67,8	79,4	85,5	90,0
İspanya	36,3	40,2	53,9	61,5	69,3	84,2
Almanya	65,2	66,8	74,5	82,4	80,4	81,9
Macaristan	67,0	73,0	79,8	81,8	81,4	79,2
Avusturya	60,2	63,8	69,2	72,0	72,5	73,4
Hollanda	45,3	58,5	60,8	63,1	65,5	71,2
Türkiye	39,9	40,0	46,1	42,3	39,1	36,2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 23.08.2013 Borç Göstergesi Sunumu

3.3.2. Dış Borçlanmayı Etkileyen Makroekonomik Faktörler

Türkiye’de dış borç ihtiyacını yaratan temel makro dengeler; yatırım- tasarruf açıkları, cari işlemler açıkları ve kamu kesimi finansman açıklarıdır. 2001 Krizi sonrası yatırım- tasarruf açıkları artma eğilimine girerken, mevcut tasarruflar büyük oranda özel kesim tarafından yaratılmıştır. Genel olarak ekonominin dış dünya ile döviz cinsinden ilişkilerini gösteren ödemeler bilançosunda yer alan cari işlem açıkları ise finansal liberalizasyon sürecinde -kriz yılları hariç- devamlı açık vermiştir. Kamu kesimi finansman açıkları ise 2000’li yıllarda nispeten kontrol altına alınsa da, mevcut dış borcu konsolide etmek veya vadesi gelen borçların ödenebilmesi gibi amaçlar doğrultusunda kamu kesiminin dış finansman ihtiyacı devam etmiştir.

Dış borçlanmayı etkileyen önemli iki faktör de finansal açıklık ve ticari açıklıktır. Türkiye Ekonomisinde son yıllarda artış gösteren bu iki oran, dış finansman olanaklarını arttırmakta ve dış borçlanmayı kolaylaştırıcı bir zemin oluşturmaktadır.

Ticari dışa açıklık, mal ve hizmetlerin ticareti üzerindeki devlet kontrollerinin kaldırılması ile uluslararası serbest ticaretin bir arada sağlanmasını hedefleyen yaklaşımı ifade etmektedir. Finansal dışa açıklık ise öncelikle yurtiçi bankacılık ve öbür finansal araçlar üzerinde devletin müdahale ve kontrollerini kaldırmayı hedefleyen ve daha sonrasında yurtiçi finansal piyasaların uluslararası piyasalara entegrasyonunu öngören politikalar bütünüdür. Bu entegrasyon süreci, sermayenin uluslararası boyut kazanmasına katkı sağlamış, dış borçlanma olanakları, iç piyasalardan temin edilen kredilere alternatif hale gelmiştir (Alarşlan, 2012: 107).

3.3.2.1. Yatırım- Tasarruf Açıkları

GOÜ’lerin belli bir ekonomik büyüme ve kalkınma düzeyini yakalayabilmeleri için kaynağı tasarruflar olan yatırımlara ihtiyaçları vardır. Ancak Türkiye’nin de dahil olduğu bu ülkelerde milli gelir seviyesinin düşük olması nedeniyle yaşadıkları kısır döngü, dış kaynağa yönelme zorunluluğunu doğurmaktadır. Dış borçlar da iç tasarruflara katkı niteliğinde olduğundan bu ülkeler, dış borçlanma aracılığıyla iç tasarrufların sağladığından daha yüksek bir oranda yatırım yapma olanağına kavuşmaktadırlar.

Son yıllarda Türkiye ekonomisinde toplam yatırım harcamalarının GSYH içindeki payı özel yatırım harcamaları lehine gelişim göstermiştir. Ülkemizde özel kesime dayalı ekonomik büyüme modeli içinde, bu kesimin yatırımlarına ihtiyaç duyulmakta, ancak söz konusu büyüme, tasarruf eksikliğinin varlığı halinde özel kesim tasarruf açığını ve sonuçta cari işlemler açığını arttırmaktadır. Özel kesim de bu açıkları dış tasarrufları kullanarak, özellikle dış borçlanma ile finanse etmektedir (Yılmaz ve Yaraşır, 2009: 106).

Tablo 26: Yurtiçi Tasarrufların ve Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı (%)

Yıllar	Kamu Tasarrufu	Özel Tasarruflar	Yurtiçi Tasarruflar	Kamu Sabit Sermaye Yatırımları	Özel Sabit Sermaye Yatırımları	Sabit Sermaye Yatırımları
2003	-4,1	19,6	15,5	3,8	12,6	17,4
2004	-1,0	16,9	16,0	3,2	17,5	20,7
2005	2,8	13,1	15,9	3,8	17,6	21,4
2006	4,2	12,3	16,5	3,8	18,9	22,6
2007	2,4	13,1	15,5	3,9	17,9	21,8
2008	1,7	15,1	16,8	4,1	16,1	20,2
2009	-0,9	14,0	13,1	4,1	13,1	17,2
2010	1,6	12,3	13,9	4,3	14,8	19,1

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Yatırım ve Tasarruf İstatistikleri.

Tablo 26’da kamu tasarrufları ve özel tasarruflar ayrıntılı şekilde görülmektedir. 2002-2010 kesitinde özel tasarruflar düşmesine rağmen, toplam tasarrufların büyük kısmını oluşturmaktadır. 2003 yılından itibaren yurtiçi tasarruflar sabit sermaye yatırımlarını karşılayamamakta, bu durum dış tasarruflara başvurulmasını zorunlu kılmaktadır. Türkiye’de 2001 Krizi’nin ardından gelen dönemde özel tasarruf oranında yaşanan kayda değer gerilemenin nedenleri araştırıldığında, ekonomi yazınında tasarruf oranını belirlediği sonucuna varılan değişkenler arasında Türkiye için de geçerli olanları şu şekilde sıralanmaktadır (Öz, 2011: 4).

- 2001 Finansal Krizinin Atlatılmasıyla İyileşen Beklentiler: Enflasyon hedeflemesi rejiminin başarısı ve makroekonomik istikrar, bir yandan yatırımcı

güvenini yükselterek yatırımların, diğer yandan tüketici güvenini desteklemek yoluyla özellikle dayanıklı tüketim mallarına olan talebin artmasını sağlamıştır.

- Artan Kredi Olanakları: Küresel likidite koşullarındaki olumlu gelişmeler ve Türkiye'nin Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerine başlaması, özel kesimin kullanabileceği fon olanaklarını arttırmıştır.
- Türkiye Aleyhine Gelişen Dış Ticaret Hadleri: 2004- 2008 döneminde başta ham petrol olmak üzere hızla artan emtia fiyatları, gelirin tasarrufa ayrılan bölümünün erimesinde etkili olmuştur.

Yurtiçi tasarruflar, ilk olarak yatırımları ve dolayısıyla büyümeyi finanse etmektedir. Ülkeler arası karşılaştırmalı veriler tasarruf, yatırım ve büyüme arasında pozitif bir korelasyon göstermektedir. İkincisi; düşük yurtiçi tasarruflar dış finansmana bağımlılığı arttırmakta, cari işlemler açığını yükseltmekte ve büyümenin sürdürülebilirliğini tehlikeye atmaktadır. Yurtiçi tasarrufların düşük seyretmesi neticesinde yatırımlar giderek artan oranda dış sermayeyle finanse edilmeye başlanmıştır. Bu durum cari işlemler açığını arttırdığından, dış sürdürülebilirlik konusunda endişelere yol açmaktadır. Yabancı tasarruflara bağımlılık, Türkiye'nin sermaye çıkışı riskine maruz kalmasına neden olmuş, ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. Yurtiçi tasarrufların artması, Türkiye'de sürdürülebilir büyümenin temini için kritik önem taşımaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2011).

3.3.2.2. Cari İşlemler Açıkları

Türkiye'de yüksek reel faiz ve ucuz döviz kuruna dayalı finansal arbitraj olanaklarını değerlendiren sıcak para akımları sonucunda yabancıların devlet DİBS portföyü genişlemiş, Türkiye'nin kısa vadeli dış borçları da artmıştır. Cari işlemler açığı nihai olarak yüksek faiz getirisinin cezbediği sıcak para akımlarının ve kaynağı belirsiz döviz girişlerinin yarattığı döviz bolluğunun, ithalat talebini uyarmasına dayanmaktadır.

Temel sorun cari işlemler açığının finanse ediliş biçiminden kaynaklanmaktadır. Türkiye özel kesimin cari işlemler açığı bağlamında gerek duyduğu döviz miktarından çok daha fazlasını borçlanmaktadır ve cari açığa karşılık dış borçlanma daha fazla artmaktadır. Dolayısıyla dış borç stokunun artışı, ekonominin tasarruf-yatırım dengesini sağlamak için gerek duyduğu döviz talebinin çok üstünde bir tempoda seyretmektedir (Yeldan, 2005).

Tablo 27’de yer aldığı üzere; Türkiye ekonomisi 2002 yılından 2011 sonuna kadar yıllık bazda cari işlemler açığı vermiştir. 2009’da küresel krizin Türkiye’yi de etkilemesi ve daralan dış ticaret haddi, cari işlemler açığının düşmesini sağlamıştır. 2010 yılında yaklaşık 50 Milyar Dolara çıkan açık, 2011 yılında 80 Milyar Dolara yaklaşmıştır. Bu durum, kısa vadeli dış borçlanmayı arttırıcı niteliktedir. 2011 yılında gerçekleşen cari işlemler açığı, milli gelirin yaklaşık % 10’una denk gelmektedir.

Tablo 27: Ödemeler Dengesi Analitik Sunum 2002-2011 (Milyon Dolar)

Yıllar	Cari İşlemler Hesabı	Sermaye Hesabı	Finans Hesabı	Net Hata ve Nokan	Genel Denge	Rezerv Aralıklar
2002	-626	-	1172	-758	-212	212
2003	-7515	-	7162	4450	4097	-4097
2004	-14431	-	17702	1071	4342	-4342
2005	-22309	-	42685	2824	23200	-23200
2006	-32249	-	42689	185	10625	-10625
2007	-38434	-8	49287	1170	12015	-12015
2008	-41524	-61	34707	4120	-2758	2758
2009	-13370	-51	10065	4147	791	-791
2010	-46643	-51	58929	2733	14968	-14698
2011	-77236	-30	66301	11979	1014	-1014

Kaynak: TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ödemeler Dengesi Analitik Sunum

Tablo 27’de görüldüğü gibi, ödemeler dengesinin ana kalemlerinden olan cari işlemler hesabı dönem boyunca açık vermiştir. Bu hesaptan kaynaklanan açıklar finans hesabında meydana gelen artışlarla finanse edilmiştir. 2009 yılında, küresel krizin de etkisiyle cari işlemler açığı görece bir küçülme yaşarken, küresel likiditenin azalması doğrudan ve dolaylı yatırımları azaltarak finans hesabında da daralma meydana getirmiştir. Kaynağı bilinmeyen para girişi veya çıkışı olarak adlandırılan net hata ve noksan kalemi 2011 yılında 11.979 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bunun sebebi, hükümetin yerleşik hane halkının yurtdışında muhafaza ettiği tasarruflarının ülkeye getirilmesi karşılığında, bir kereye mahsus tanıdığı vergi muafiyetidir. Rezerv varlıklar kaleminin negatif değerler alması rezervlerdeki artışı ifade etmektedir. 2001 Krizi sonrası genel dengenin ağırlıklı olarak pozitif olması, TCMB rezervlerinde önemli artışların yaşanmasına olanak tanımıştır. İncelenen dönemde, ödemeler dengesi özet verilerine bakıldığında, Türkiye Ekonomisinin sürekli dış finansman ihtiyacı açıkça görülmektedir. Ağırlıklı olarak, kısa vadeli sermaye hareketleri ile finanse edilen döviz açığı, dış borçlanmayı arttırıcı bir yapının oluşmasında önemli bir paya sahiptir.

2001 Krizi sonrası büyüme süreci 1980'li ve 1990'lı yıllarla karşılaştırıldığında, görece olarak daha fazla cari işlemler açığı yaratma potansiyelinde olmuştur. Bu gelişmenin arkasında, büyümenin finansmanındaki tercihlerden, para-kur, borçlanma politikalarına kadar uzanan çeşitli nedenler yatmaktadır. Diğer taraftan bu süreçte iki kritik husus ortaya çıkmaktadır. 2002 sonrasının ekonomik tercihleri altında, sanayi üretimi ile enerji sektöründe ithalata bağımlılık ciddi ölçüde yükselmiştir. Sanayi üretiminin kompozisyonundaki değişim ve ithalata olan bağımlılığı yüksek sektörlerin ön plana çıkışı bu yükselişte etken olmuştur. 2000 öncesi süreçte daha ziyade ulusal girdi kullanarak gerçekleştirdikleri ihracat performansları ile dış ticaret açığının finansmanında oldukça etkili olan geleneksel sektörlerin dahi uluslararası rekabet ve ulusal para-kur ve ticaret politikalarının etkileri sonucu giderek artan oranda ithal girdi kullanımına yönelmeleri, cari işlemler açıklarının rekor seviyelere ulaşmasında etkili olmuştur (Yılmaz ve Karataş, 2009: 80-90).

3.3.2.3. Kamu Kesimi Finansman Açıkları

2001 Krizi sonrası IMF programı ile birlikte sıkı maliye politikası uygulayan Türkiye bu bağlamda bütçe açıklarını düşürmüştür. Mali disiplin ile birlikte KKBG önceki yıllara göre önemli oranda azalmıştır. Bu durum kamu kesimi finansman açıklarının kontrol altına alınmasına ve her yıl birincil (faiz dışı) fazla verilmesi hedefinin gerçekleştirilmesine olanak tanımıştır. Toplam kamu kesiminin, her yıl GSYH'nin %6,5'i oranında faiz dışı fazla vermesi hedefi doğrultusunda, sıkılaştırıcı maliye politikaları izlenmiştir. Bu dönemde özelleştirmelere hız verilmiş, bu sayede önemli gelirler sağlanmıştır. Dezenflasyon programı ile uyumlu bir birliktelikle uygulanan yeni maliye politikası, ekonomide yapısal dönüşümü beraberinde getirmiştir (Alarслан, 2012: 114).

Kamu kesiminin azalan finansman açıkları ile ulusal ve küresel konjonktürün bir sonucu olarak azalan borçlanma maliyetleri, 2001 sonrası dönemde gerçekleşen toplam dış borç stoku artışlarında kamunun payını en aza çekmiştir.

Tablo 28'de görüldüğü üzere; KKBG'nin GSYH'ye oranı 2002 yılında %10 iken 2011 yılına kadar olan sürede düşüş göstermiştir. Bu dönemde faiz dışı fazla hedefi tutturulamasa da, 2009 yılı dışında sürekli faiz dışı fazla verilmiştir. Bu durum toplam dış borç içinde kamu kesiminin payının düşmesinde temel etken olmuştur. Faiz dışı

fazla verilerek faiz ve anapara ödemelerinin düzenli olarak gerçekleştirilmesi, bu dönemde kamu dış borcunun reel olarak artışını engellemiştir.

Tablo 28: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği Özet Göstergeler (GSYH'ye Oran, %)

Yıllar	Borçlanma Gereği	Faiz Hariç Borçlanma Gereği	Faiz ve Özelleştirme Hariç Borçlanma Gereği	Faiz Dışı Denge (Birincil Denge)
2002	10,0	-5,5	-5,4	3,4
2003	7,3	-6,1	-6,0	5,2
2004	3,6	-6,8	-6,5	5,4
2005	-0,1	-7,3	-6,7	4,5
2006	-1,9	-8,1	-6,5	4,8
2007	0,1	-5,9	-4,5	3,0
2008	1,6	-3,9	-3,0	1,6
2009	5,1	-0,7	-0,3	-1,1
2010	2,3	-2,3	-1,9	0,9
2011	1,0	-2,5	-2,1	1,3

Kaynak: DPT, Kamu kesimi Borçlanma Gereği Özet Göstergeler 1990-2012

SONUÇ

Dış borçlanma, iç tasarruf yetersizliği olan GOÜ'lerin sıklıkla başvurduğu bir dış kaynak yoludur. Dış borçlanma ile elde edilen kaynak kullanıldığında ülkenin iç tasarruflarına ilave bir tasarruf niteliği taşımakta ve milli gelirde artış etkisi yaratmaktayken, geri ödenmesi durumunda ülkeden dışarıya net kaynak transferi olmaktadır. Bu nedenle alınan bu dış borçlar ülkede gelir artırıcı kalıcılığı açısından yatırımlarda kullanılmalıdır. Dış borçların günümüzde olduğu gibi ithalata yönelik tüketim harcamalarını artıran sektörlerde kullanıldığında ise ülke vadesi gelen borçlarını geri ödemekte zorlanacaktır. Borç servisi ödemesi geldiğinde daha yüksek faizle tekrar borçlanma yoluna gitme durumunda kalınacaktır. Milli gelirini ihracata yönelik üretim ve yatırımlara yönelik olarak artıramayan ülke vergi gelirlerini de artıramaz çünkü kaçınılmaz olarak üretici ve tüketici kesimin tepkisiyle karşılaşacaktır.

GOÜ'lerde büyüme, ekonomik kalkınma ve fiyat istikrarı sağlayabilmek için gerekli finansman, yurt içi tasarruf ve sermaye birikiminin olmaması, üretim miktarının azlığı ve dolayısıyla mal ve hizmet ihracatından sağlanacak döviz miktarının kısıtlı olması nedenleriyle bu ekonomiler daha çok ithalata bağımlı olup, ödemeler dengesi açıklarının yüksek olduğu bir yapı içerisindedir. Bu yapı içerisinde ekonomik kalkınmalarına hız vermek isteyen söz konusu ülkeler gelişen uluslararası ilişkiler sürecinde dış finansman kaynaklarına sıklıkla başvurumaktadırlar.

Türkiye ekonomisinin gelişim sürecine bakıldığında da; tüm gelişmekte olan ülkeler gibi iç tasarrufların düşük olması ve sermaye birikimi yetersizliği, ödemeler dengesi açıkları sorunlarıyla karşılaştığı ve gerek bu sorunları gidermek gerekse ekonomik kalkınmaya hız vermek amacıyla büyük ölçüde dış kaynaklara başvurulduğu görülmektedir. Türkiye'de dış borçlanma ihtiyacı ve bu ihtiyacın karşılanması sürecinde yaşanan gelişmeler farklı dönemler itibariyle değişiklik göstermekte aynı zamanda diğer gelişmekte olan ülke ekonomileriyle paralellik göstermektedir.

Türkiye Cumhuriyeti Devleti, kuruluşundan sonra Osmanlı'dan oldukça büyük bir dış borcu miras olarak almış ve 1923'ten itibaren 1954 yılına kadar geçen dönemde dış kaynak kullanımını bakımından çekingen bir tavır sergileyen ülkemizin millileştirme faaliyetleri nedeniyle yabancı sermaye yatırımı olanaklarından da yararlanmadığı görülmüştür. 1950-1960 yılları arası ise uygulanan liberal politikalarla birlikte dış kaynak kullanım miktarı da artış göstermiştir. Bu dönemde ülke, doğrudan yabancı

sermaye yatırımlarının teşvikine yönelik uygulamalar yönelmesine rağmen bu yolla yeterli kaynak sağlayamamış niyle, kredi kullanımını yoluna başvurulması sonucunu doğmuştur. Uygulanan liberal politikaların etkisiyle büyük ölçüde artan dış borçlar, borç krizinin yaşanması ve 1958 yılında istikrar tedbirlerinin alınması ile sonuçlanmıştır.

1961-1970 yılları arasında Türkiye önceki dönemde yaşadığı olumsuz gelişmelerin etkisiyle bu dönemde planlı kalkınmaya geçmiştir. Bu dönemde hedeflenen büyümenin gerçekleştirilmesi amacıyla kullanılan dış kaynaklar daha çok OECD bünyesinde oluşturulan Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu aracılığıyla kullanılan krediler şeklinde olmuştur. Planlanan kalkınma hedeflerinde dış kaynak kullanımını azaltılmak istenmiş ve bu çerçevede ithal ikameci politikalar uygulanmıştır. Buna rağmen ülke içi ve ülke dışında yaşanan olumsuz gelişmeler sebebiyle dış kaynak ihtiyacı ve dış borç kullanımları artmıştır.

1970-1980 dönemi hem Dünya için hem de Türkiye için olumsuz gelişmelerin yaşandığı bir dönem olmuştur. 1973 petrol krizi ile birlikte ülkemizde ödemeler dengesi açıkları artmış ve bu açıkların finansmanını sağlamak için yoğun bir dış borç kullanılmıştır. Bu dönemde DÇM uygulamaları ve ticari banka kredisi kaynaklı kısa vadeli dış borç miktarı artış göstermiştir. Bu gelişmelerin sonucunda 1977 yılında kısa vadeli dış borçların ödenmesinde tıkanma sürecini yaşayan ülke ekonomisi, dış borçların konsolidasyonunu gündeme getirmiştir. Diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler de petrol krizinden derin bir şekilde etkilenmiş, petrol krizi üretim maliyetlerini önemli ölçüde arttırdığı için dünya çapında enflasyon ve ödemeler dengesi problemleri ortaya çıkarmıştır. Gelişmekte olan ülkeler, yurtiçi fiyat istikrarını koruyamamaları nedeniyle, enflasyonist baskılar giderek ülkelerin kamu maliyesi disiplini bozduğu için ülkeler finansman sıkıntısı yaşamış ve bu sorun çok hızlı dış borçlanmayla giderilmiştir.

Türkiye ekonomisi, 1980'li yıllara ise dünyada yaşanan serbestleşme sürecine paralel bir şekilde, dışa açılma ve serbestleşme süreciyle girmiştir. 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları ile iç pazara yönelik ithal ikameci politika yerine ihracata yönelik sanayileşme politikasını benimsemiştir. 1989 yılında çıkarttığı 32 Sayılı kararla TL'nin konvertibilitesini sağlayarak dış finansal serbestleşme sürecini tamamlamıştır. Türkiye

bu tarihten itibaren finans piyasası spekülâtif amaçlı sermayeye kapılarını açmış ve tam anlamıyla dışa açık bir ülke konumuna gelmiştir.

Dünya'da özellikle 1990'lı yıllardan itibaren GOÜ borçlanma kolaylığı ve dünyadaki likidite bolluğu nedeniyle borçlanmalarının yönü ve ağırlığını orta ve uzun vadeli resmi borçlanmalardan kısa vadeli spekülâtif sermayeye kaydırmışlardır. Krizlerin damgasını vurduğu bu yıllar kısa vadeli spekülâtif sermayenin kırılmalık ve kriz etkisi yaratması konusunda dikkatleri çekmiştir.

Türkiye'nin sermaye hareketlerini serbestleştirmesi için 32 Sayılı kararı almasındaki en önemli etkenlerden bir tanesi, ülkede iç tasarrufların yetersiz olması sebebiyle dış tasarrufların ekonomik büyümeyi, kalkınmayı hızlandıracak argümanının politik çekiciliği olması etkili olmuştur. Ayrıca kamunun artan finansman ihtiyacının sağlanabilmesi için yabancı fonların ülkeye çekilebilecek olması, bu kararın alınmasında büyük önem taşımaktadır.

Dış finansal serbestleşmenin sağlanmasının ardından, ekonomiye yoğun bir şekilde kısa vadeli sermaye girişi yaşanmıştır. Ekonomide ortaya çıkan kamu kesimi açıklarının karşılanması için yurtdışı kaynaklara duyulan ihtiyaç doğrultusunda uygulanan yüksek faiz-düşük kur politikasına bağlı olarak, hızlı bir şekilde ekonomiye giren kısa vadeli yabancı sermaye ise, ekonominin pek çok kesimini önemli ölçüde etkilemiştir. Başlangıç olarak artan faiz oranları, reel sektörü olumsuz etkilerken kısa vadeli sermaye girişini hızlandırmış ve döviz arzında sağlanan artışla Türk Lirası'nın diğer paralar karşısında reel olarak değerlendirilmesine neden olmuştur. Perde arkasında ise, yüksek reel faiz-aşırı değerli ulusal para politikası, ekonomide kullanılan fonların sabit yatırımları yerine tüketime ve ithalata yönelmesine ve akabinde ihracatın azalmasına yol açarak cari işlemler açığının giderek büyümesine neden olmuş ve bu açığın kapatılmasında kısa vadeli sermaye hareketlerine daha da bağımlı hale gelmesine neden olmuştur.

Finansal serbestleşme ile uygulanan yüksek-faiz düşük kur politikası, tüketici kredilerini artırmak yoluyla özel kesimin tüketim talebini artırmıştır. Yine kısa vadeli sermaye girişinin yerli parada değerlendirilmeye yol açması, ithal yatırım mallarının görece fiyatını düşürmek yoluyla, özel kesim yatırım talebinde bir artışa neden olmaktadır. Kısa vadeli sermaye girişinin özel kesim tüketim ve yatırım talebini bu şekilde artırması sonucu, ekonomide bir GSYİH büyümesi ortaya çıkmaktadır. Bu durumda

göstermektedir ki; kısa vadeli sermaye girişlerinin negatife dönmesi halinde, ekonomide tüketim ve yatırım düzeyinin azalmasıyla GSYİH’de bir daralmaya yol açacaktır. olacağını göstermektedir. Buna göre, Türkiye ekonomisinde istikrarsızlıkların keskinleştiği dönemlerde çok sık gözlenen bir olgu olan, sermaye girişlerinin tersine dönmesi, özel kesim tüketim ve yatırım talebini önemli ölçüde olumsuz etkilemekte ve GSYİH düzeyinin düşmesine neden olmaktadır.

Ekonomiye kısa vadeli sermaye girişinin bir başka sonucu, kısa vadeli sermaye girişlerinin yerli parada ortaya çıkardığı değerlenmeye bağlı olarak ekonominin dış ticaret dengesinin bozulmasıdır. Kısa vadeli sermaye girişinin yerli paranın değerini yükseltmesi, ithal malları fiyatlarının görece olarak ucuzlamasına neden olmakta ve artan ara ve yatırım malı ithalatı ve bankaların ticari kredilerindeki artışı getirmekte, ekonomide bir yatırım artışının ortaya çıkması söz konusu olmaktadır. Bu durum ise, bir yandan ekonomide ithalata bağımlılığı artırırken öte yandan ekonominin dış ticaret dengesinin bozulmasına neden olmaktadır.

Kısa vadeli sermaye girişlerinin, para piyasası göstergesi olan gecelik faiz oranları üzerindeki etkisine bakıldığında, uzun vadede faiz oranlarını yükseltme eğiliminde olduğu anlaşılmaktadır. Sermaye girişlerinin yoğun olduğu dönemlerde Merkez Bankası’nın, enflasyondaki artışın önüne geçebilmek amacıyla sterilizasyona giderek para piyasasına müdahale etmesi, ilk etapta faiz oranlarında bir düşmeye neden olmakta ancak, faiz oranları uzun vadede yükselme eğilimini engelleyememektedir. Bu sonuç ise; hazine’nin borçlanma faizlerinde yeniden bir artışa neden olabilmekte, kamunun, her seferinde daha yüksek faizle borçlanmasına yol açmaktadır. Bununla birlikte, faiz oranlarındaki yükseliş, ekonomideki yatırım ortamını olumsuz etkileyerek, reel yatırımların, spekülasyon yatırımlar lehine önem kaybetmesine yol açmaktadır.

Yüksek faiz-düşük kur politikası kısa vadeli sermaye hareketlerini ülkeye çekmekte ancak ülkede yaşanan belirsizlikler ve istikrarsız siyasi ve ekonomik ortam sıcak para olarak adlandırılan spekülasyon sermayenin ülkeden kaçmasına neden olmaktadır.

Neticede sermaye akımlarının serbestleştirildiği bir ortamda, kısa vadeli sermaye hareketleri, yurtiçi faiz ve döviz kurundaki değişimlere karşı son derece duyarlı hale gelmiş öyle ki, faize ve döviz kuruna yapılan müdahaleler, kısa vadeli sermaye hareketleri üzerinde büyük bir etki yaratarak, bu tür kısa vadeli sermaye akımlarının

ülkedeki hassas dengeleri bozarak ülkeyi terk etmelerine yol açmaktadır. Kırılganlık ve kriz etkisi çok yüksek olan bu spekülâtif sermayenin ülkeyi krize sokmasını engellemenin en önemli araçları spekülâtif sermaye giriş/çıkışlarına ilişkin bir tanıtım kontroller getirilmesi gereklidir. Nitekim pek çok GOÜ bu yola başvurmuş ve vurmayı tartışmaktadır. Aynı konu Türkiye'nin de gündemine taşınmaktadır.

Nitekim 1993 yılına olduğu gibi, kamu finansmanının iç borçlanma ile sürdürülemeyeceğinin anlaşılması üzerine faiz oranlarının düşürülmesi, 1994 yılında ülkeden sermaye çıkışına ve sonucunda Nisan 1994 tarihinde finansal krizin yaşanmasına yol açmıştır. Ayrıca ülkemizde spekülâtif sermaye tabanlı küresel boyutta Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri yaşanmıştır. Bu üç krizin ortak özelliği, kriz öncesi yıllarda ekonomiye büyük miktarda kısa vadeli sermaye girişinin olmasıyla bu yıllarda ülkede dış borçlanmanın artmasıdır. Ayrıca kriz yıllarında büyük ölçekli sermaye kaçışının olması neticesinde ekonominin küçülmesiyle birlikte dış borç stokunun bu yıllarında düşüş göstermiştir.

Yaşanan krizlerin en önemli sebebi olarak ülkeye gelen yoğun spekülâtif sermayeleri hareketlerini ve gelen bu sermaye hareketlerinin daha çok borç şeklinde ülkeye girmesini gösterebiliriz.

Ülkemizde 1994, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler göz önüne alındığında, finansal piyasaların ne kadar kırılgan olduğu ve spekülâtif sermaye hareketlerinin ülke ekonomisine ne kadar büyük zararlar verdiği açıkça görülmektedir. Arbitraj arayan ve kısa süreli kâr maksimizasyonu motifıyla gelen kısa vadeli sermaye, sermaye hareketlerine açık, Türkiye ekonomisi temelde tasarruf-yatırım dengesizliği, kronik kamu ve cari işlem açıkları nedeniyle artan dış borç stoku gibi yapısal nedenlerden kaynaklanan sorunlara sermaye hareketleri çözüm niteliği taşımamıştır. Türkiye'nin bu olumsuz makroekonomik ve dış borç göstergelerindeki olumsuzluğugiderilmesi beklenirken, kısa vadeli sermaye hareketleri aksine göstergelerdeki bozuklukları artırarak ülkede kriz yaşanmasına neden olmuştur.

Türkiye gibi diğer gelişmekte olan ülke ekonomilerine bakıldığında 1990'lı yıllarda sermaye akımlarında bu ülkelerde de artış görülmektedir. Özellikle bu fonlar içinde kısa vadeli fonlardaki artış dikkat çekmektedir. Bu artışın en büyük sebebi ise bu ülkelerin ekonomilerinde yaşanan dışa açılma süreci ve yeni düzenlemeler ile oluşan olumlu gelişmelerdir.

Kaynak yetersizliği çeken gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermayeden beklentisi, tasarrufları artırarak büyümenin sağlanmasıdır. Ancak yaşanan deneyimler; makroekonomik göstergeleri bozduğu, borçlanma stokunun yükseldiği daha çok kısa vadeli sermaye girişlerinin, arttığı ve borçlanmada özel sektörün payının yükseldiğinin gözlenmesidir. Bu ülkelerde sermayenin girişi, döviz kurlarını artırarak, cari işlemler dengesi açıklarının oluşması ve büyümesine neden olmaktadır. lkeye giren kısa vadeli sermaye en ufak bir tedirginlik anında geri çıkmakta ve ülke ekonomisini krize sürükleyerek, istikrarsızlık yaratmaktadır. Dünya üzerindeki gelişmekte olan ülkelerin hemen hepsinde yaşanan krizlerde bu etki görülmektedir.

Arjantin, Brezilya, Endonezya, Güneydoğu Asya lkeleri, Meksika, Rusya ve Türkiye uyguladıkları ya da uygulamaya zorlandıkları dışa açılma ve liberalizasyon politikalarıyla dış sermayeye bağımlı hale gelmiş, artan dış borçların servisi problemiyle karşılaşmışlardır. Bu ülkelerde dış borçların milli gelir ve ihracat içerisindeki paylarının artması ile özel sektör dış borçlarında meydana gelen yükselme, likidite sıkıntısına ve borç geri ödeme risklerine neden olmuştur.

1990'lı yıllarda, Arjantin, Brezilya, Endonezya, Güneydoğu Asya lkeleri, Meksika, Rusya ve Türkiye ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmışlardır. Farklı ekonomik yapılara sahip olmalarına rağmen IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlarca önerilen politikalar var olan istikrarsız yapıyı daha da kötüleştirmiştir. IMF tarafından kemer sıkma, denk bütçe, sıkı para politikaları izleme, döviz kurunun sabitlenmesi yolu ile enflasyonla mücadele edilmesi ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılması gibi yaygın olarak kullandıkları politika önerileri, gelişmekte olan ülkelerin içinde buldukları ekonomik yapının daha da kötüleşmesini sağlamaktan öteye gidememiştir.

Özetle görülmektedir ki; finansal serbestlikten beklenen yararlar gelişmekte olan ülkelerde çoğunlukla hayal kırıklığı yaratmıştır. Bu nedenle bu ülkelerin piyasalarını serbestleşme politikalarına teslim etmeden önce makroekonomik temellerini güçlendirmeleri ve finansal piyasalarının düzenleme denetleme tedbirlerini uygulamaları gerekmektedir. Buradaki sorun finansal serbestlikle politikalarının neden olduğu gelişmekte olan ülkelerin yaşadığı ve yaşayacağı sorunların minimize edilmesidir. Finansal liberalizasyon uygulamalarının kısa süreli portföy yatırımlarında meydana getirdiği dalgalanmalar, bir yanda finansal krizlere yol açarken, diğer yandan

spekülatif yatırımların üretken yatırımlara oranla daha fazla artmasıyla gelir dağılımlı üzerinde bozucu etki yarattığı görülmektedir. Sonuç olarak, küreselleşme olgusunun sunduğu yenedünya düzeni adı altında sunulan politikaların sorgulanması gerekmektedir. retimi, toplumsal refahı, bilgiyi ve teknoloji alanındaki çalışmaları artırmayan politika önermelerinin sorgulanması, eşitsizlikleri besleyen bir sistemin parçası olmanın ötesine geçilebilmelidir.

Ülkemizde yaşanan 1994 ve 2001 krizlerinde, kriz dış borç ilişkisi dış borçlarla krizler arasındaki nedensellik ilişkisini belirlemek amacıyla Dış Borç Stoku/GSMH, Dış Borç Stoku/İhracat, Dış Borç Servisi/İhracat, Faiz Servisi/İhracat, cari işlemler dengesi/GSMH ve diğer borçluluk rasyoları ağır borçluluk kriterlerine göre incelenmiştir. Bu oranların krizin oluşmasında ve kriz sonrası ekonomik yapıyı etkilemede nasıl önemli sinyaller olduğu ve bizzat krizi etkileyenleri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ağır borçluluk durumunu incelerken ele alınan borç göstergelerindeki kritik seviyelerin aşılması Türkiye ekonomisindeki dış borç sarmalını ve akabinde krizlerin meydana getirdiğini gözlenmektedir. 1989 yılında sermaye hareketlerine getirilen serbestiyle gerekli tasarrufların sıcak parayla sağlanması amaçlanması ve gelen bu spekülatif sermayelerin ülkede reel yatırımlara dönüşmeyip daha çok tüketim ve ithalatı artırması nedeniyle ülkeye gelen kısa vadeli sermayeler dış borcu artırmasıyla birlikte ülkede şiddetli finansal krizler yaşanmıştır. Ayrıca bu göstergeler kriz yıllarında ve düzelme gösterse dhi kriz sonrasında tekrar belirtilen kritik seviyeleri aşmışlardır.

Bu nedenle Türkiye’de dış borç kaynaklı kriz olasılığını düşürmek için ülkeye daha çok borç şeklinde gelen yoğun sermaye girişinin birtakım kontrollerle sınırlandırılması gerekmektedir. Bu sınırlamalar; Tobin vergisi, vade sınırlaması gibi genel önlemler olabileceği gibi finansal vergilendirme, döviz tevdiat hesaplarında tutulan veya repoya yatırılan paralardan yüksek vergi alınması ve bu yolla uzun vadeli yatırımların özendirilmesi şeklinde de olabilir. Böyle bir durumda sermaye akışı, kontrol uygulamayan ülkelere doğru olacağından ülkenin ihtiyaç duyduğu yabancı sermayeye ulaşması konusunda güçlük çekme riskini de almış olacaktır.

Dış borçlanma vadeyi daha çok uzun ve düşük faiz oranlarıyla yapılması borçlanmadaki olumsuz etkileri kısa vadeli borçlanmaya göre daha aza indirmiş olacaktır. Ancak dış borçlanmayı ya da borçlanma bağımlılığı azaltmada en önemlisi

ülkemizin ve borç sıkıntısı olan diğer ülkelerin iç tasarruflarını gelir ve döviz kazandırıcı faaliyetlerde kullanması etkili olacaktır.

Dış dengesizlikleri gidermek için uygulanan kısa süreli spekülâtif sermaye hareketlerinin ülkeye girişini teşvik edici yüksek faiz-düşük kur politikalarından tedrici olarak vazgeçilmesi daha uygun bir politika tercihi olacaktır. Çünkü bu politika aşırı döviz girişi nedeniyle kurlar üzerinde baskı yaratmakta, ulusal paranın aşırı değerlenmesine neden olmakta, dış ticaret ve cari işlemler açıklarını arttırmaktadır. Ayrıca ithalatı, tüketimi artırırken reel sektörü olumsuz etkileyerek ekonomide yapısal sorunlar yaratmakta ve reel sektöründe başta ihracat endüstrileri olmak üzere dışa bağımlılığını arttırmaktadır. Ayrıca kısa vadeli, spekülâtif nitelikli, arbitraj getirisi peşinde olan sermaye hareketlerine karşı uygulanabilecek bir vergi uygulamasının da geliştirilmesi uygun olacaktır. Amaç kısa vadeli finansal yatırımlara uygulanan bu vergi ile spekülâtif atakların önüne geçerek; finansal sistemin sağlam ve istikrarlı temeller üzerine oturtulması olmaktadır. Böylelikle finansal yatırım amaçlı olarak giren sermayenin ülke içerisinde kalış süresine bağlı olarak uygulanan vergi, ülke ekonomisi kısa vadeli spekülâtif sıcak para açısından cazip bir ülke olmaktan çıkacaktır.

Döviz ihtiyacını arttıran cari açık, kısa süreli sermaye girişi, aşırı değerlenmiş ulusal para, cari açık kısır döngüsünü ortadan kaldıracak reel kur uygulamasına geçilmesi gerekmektedir. Çünkü yüksek cari açıklar kırılganlık algısına neden olmakta, içerideki ve dışarıdaki olumsuz gelişmeler makroekonomik dengeleri hızla bozabilmektedir.

Yüksek faiz-düşük kur politikası piyasalardan iç borçlanmayı pahalı, dış borçlanmayı ucuz hale getirmektedir. Bu nedenle özel sektörün dış borçlanması artmaktadır. Böyle bir yapı içerisinde olan özel sektör, devalüasyon durumunda yaygın iflaslarla karşı karşıya kalmaktadır. Reel kur politikası uygulanması hem kamunun dış borç ihtiyacını, hem de özel sektörün dış borçlanmasını makul seviyelere düşürecek ve kriz riskini azaltacaktır.

Uluslararası finansal sistemin borç finansmanına dayalı yapısından kurtarılıp doğrudan yatırımlara ağırlık veren bir yapıya kavuşturulması gerekmektedir. Bu doğrultuda krizlerin ya da risklerin otomatik olarak paylaşılması söz konusu olacaktır.

Yabancı sermaye yatırımlarının dünya ekonomisinde kazandığı önem dolayısıyla milli ekonomilerin zarar görmeyeceği optimum bir politikanın oluşturulması

gerekmektedir. Ülkeye katma değer yaratacak yabancı sermaye kuşkusuz ki ekonomi için yarar getirecektir. Yabancı sermayenin desteklenmesi noktasında dikkat edilmesi gereken en önemli husus milli ekonominin zarar görmesinin engellenmesidir. Devlete bu noktada çok fazla düzenleyici iş düşmektedir.

Türkiye dış borç sarmalından kurtulması ve borç krizi yaşamamak için, öncelikle doğrudan yatırım kanalı ile sermaye girişini tercih etmesi gerekmekte ya da başvurduğu yabancı kaynakları verimli alanlara yatırması gerekmektedir. Doğrudan yatırımlar beraberinde teknoloji, bilgi ve kalifiye eleman getirmekte ve giriş yaptığı ülkede uzun dönemli kalmaktadır. Kısa vadeli finansmanın ise ekonomi üzerinde kur ve faiz araçları ile ciddi bir baskı oluşturduğu ve kırılganlık ve kriz riskini artırdığı bilinmektedir. Mümkün olduğunca dış kaynak kullanımında bundan kaçınılması uygun olacaktır.

EK-1:

Milli Gelir Hesaplamasındaki Yapılan Değişiklik

Ulusal Hesaplamalar Sistemi, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından hazırlanmaktadır. Bu sistem; makroekonomik hesapların, bilançoların ve tabloların ortak kavram, sınıflama ve hesaplama kuralları kullanılarak sunulduğu anlamlı, tutarlı ve bütünleşmiş bir hesaplama sistemidir (TÜİK). Bu hesaplama sistemi içerisinde yer alan en temel makroekonomik göstergelerden biri olan Milli Gelir, 1929 yılından beri hesaplanmaktadır. Milli Gelir Hesaplamaları günümüze kadar pek çok güncellemeden geçmiştir. Baz alınan yıl ve yayınlanma tarihine göre Milli Gelir güncellemeleri şu şekildedir:

- 1948 baz yılı (yayın tarihi: 1950),
- 1968 baz yılı (yayın tarihi: 1972),
- 1987 baz yılı (yayın tarihi: 1993),
- 1998 baz yılı (yayın tarihi: 2008)'dir.

Bu hesaplamalar 1972 yılından 2007'ye kadar Birleşmiş Milletler (BM) Ulusal Hesap Sistemi 1968 (SNA68) sisteminin sınıflaması tanımlamaları ve yöntemlerine göre hesaplanmaktaydı. Ancak TÜİK 1998 bazlı dönemlik seriyi 1995 Avrupa Hesaplar Sistemi (ESA95) standartlarını dikkate alarak hesaplama yaparken GSYİH ve GSMH hesaplamalarında temel alınan yılı değiştirmenin yanında, bazı alt kalemleri tanımlamalarını ve bunların nasıl hesaplanacağına ilişkin yöntemleri de değiştirmektedir.

TÜİK, ESA95 sistemine göre hesaplama sistemini değiştirmesindeki temel neden olarak; bu sistemin daha çok Avrupa Birliği (AB) üye ülkelerin ulusal hesaplarına ilişkin büyüklüklerin uluslararası kuruluşlara sunulması için ESA'yı standart olarak kullanılması şeklinde açıklamaktadır.

İki sistemin temel özellikleri çerçevesinde TÜİK'in yaptığı değişikliklerin neler olduğu aşağıda sıralanmaktadır (TÜİK):

- 1987 yerine 1998 temel yıl alınarak oluşturulan yeni seride, iktisadi faaliyetler ve ürünler için güncel sınıflamalar kullanılmaya başlanmıştır. 1987 temel GSYH

serisinde Birleşmiş Milletler Sınıflaması kullanılırken, 1998 temel GSYİH serisinde Avrupa Birliği Sınıflaması kullanılmıştır.

- Sektörel katma değerler temel fiyatlarla hesaplanmıştır. 1987 temel seride sektörel katma değer tahminleri üretici fiyatları ile hesaplanmakta olup, tüm dolaylı vergiler sektörün üretim değeri içerisinde, 1998 temel serideki hesaplamada ürün üzerindeki vergiler hariç, ürün üzerindeki sübvansiyonların dahil olduğu temel fiyatlarla hesaplamalar yapılmıştır.
- Yapılan en büyük değişiklik mali sistemindeki faaliyetlere ilişkindir. Mali aracılık hizmetlerinin bölümü ve elde edilen büyüklüğün kurumsal birimlere göre ayrıştırılmasında köklü değişiklikler yapılmıştır. Eski sistemde izafi banka hizmetleri olarak adlandırılan bankaların toplam faiz ödemeleri ile faiz gelirleri arasındaki farklılık ekonomiye girdi olarak ele alınırken, yeni sistemde girdi ve nihai tüketim harcaması olarak işlem görmektedir.

Yeni hesaplamada, mali aracılık hizmetleri doğrudan ve dolaylı üretim olmak üzere iki ayrı alt kaleme hesaplanmaktadır. Doğrudan üretim bankacılık hizmetlerinden doğan gelirleri içermektedir. Dolaylı olan üretim ise faiz işlemlerinde kredi ve mevduat sahiplerinden örtülü olarak alındığı varsayılan hizmet bedelini içermektedir. Bu hizmet bedeli ekonomide üretim yapan diğer sektörlerce kullanılıyorsa, toplam ekonomi için girdi olarak işlem görmektedir. Bu değer mali aracılık hizmetlerinin dolaylı ölçümü olarak üretim yöntemi ile GSYİH hesaplamalarının sonunda negatif kalem olarak görülmektedir. Dolaylı ölçülen üretim değerinin kurumsal sektörlerin nihai tüketimlerine karşılık gelen kısmı GSYİH’de artışa neden olmaktadır.

- Ekonomilerde giderek ağırlık kazanan kâr amacı olmayan kuruluşlar yeni sistemde piyasaya dönük olarak hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşlar (Ticaret Odaları, Sanayi Odaları gibi) ve kâr amacı gütmeyen diğer kuruluşlar (vakıflar, dernekler gibi) olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Bu kuruluşların üretim değerleri piyasaya dönük olup olmama durumuna göre değişmektedir. ESA95 standartlarına uygun biçimde, piyasaya dönük üretim yapanların katma değer hesabı üretim esasına, piyasa dışı faaliyet gösteren kâr amacı olmayan kuruluşlarınki maliyet esasına göre hesaplanmaktadır.

- 1998 temelli GSYİH hesaplamalarında zincirleme endeks yöntemi kullanılmıştır. Bu yönteme göre temel yıldan sonraki dönemlerde ürünlerin fiyatlarındaki nispi değişimlerin etkisini de içerecek şekilde bir önceki yıl ortalama fiyatları ile hesaplamalar yapılmaktadır.
- İmalat sanayi sektöründe üretim artış hızına dayalı katma değer hesaplamaları (sabit girdi-çıktı kullanımı) yerine, yıllar itibariyle değişen girdi-çıktı katsayıları kullanılmıştır.
- İmalat sanayinde kayıt dışılığın kapsanabilmesi için 1987 temelli seride, sadece toplam imalat sanayi düzeyinde kullanılan işgücü girdi yaklaşımı, yeni seride imalat sanayinin alt sektörlerinde de kullanılmıştır.
- Önceki seride hizmet sektörlerinin hesaplanmasında ağırlıklı olarak diğer sektörlerin gelişme hızları kullanılmaktaydı. Yeni sistemde ise sektöre ilişkin istihdam verileri ve sektörel fiyat artışları dikkate alınmaktadır.
- 1987 temelli hesaplamalarda inşaat istatistiklerinden elde edilen yapı kullanma izin belgeleri, inşaat ruhsatnameleri ve inşaatların ortalama tamamlanma sürelerine ilişkin dönemlik inşaat istatistikleri kullanılmaktaydı. 1998 temelli hesaplamalarda ise, sektörün genişlemesi ve kayıt dışılığına ilişkin durumu göz önüne alınmıştır. Buna göre, mal akım yöntemi yardımıyla, imalat sanayide üretilen ve inşaat sektöründe kullanılan girdileri de dikkate alacak biçimde inşaat sektörünün toplam üretim değerlerindeki olası kapsam eksiklikleri giderilmiştir.
- Kendi konutunda ikamet eden hane halkları için eski seride kullanılan tek tip izafi kira yerine, yeni seride gerçek kira bedeli, konut tipi ve ısınma sistemi ayrıntısında kullanılmıştır.
- Dış ticaret verilerinde ESA95 standartlarına uyum kapsamında serbest bölgeler Türkiye'nin ekonomik sınırlarına dâhil edilmiştir. Böylece, Özel Ticaret Rejiminden Genel Ticaret Rejimine geçiş sağlanmıştır.
- 2000 yılında yapılan Bina Sayımı sonuçları ve mesken elektrik abone sayıları dikkate alınarak, konut sahipliği sektörünün üretim değeri hesaplanırken, konut stokuna eksik kapsam ilavesi yapılmıştır. Bu bağlamda, 1987 temelli yıllık seride, 2000 yılı için öngörülen konut sayısı 13.9 Milyon iken, yeni seride bu sayı 19.2 Milyon olmuştur.

- 2001 Tarım Sayımı sonuçlarına göre elde edilen bilgiler ışığında, tarım sektöründeki bazı büyüklüklerin hesaplanmasında kullanılan teknik katsayılar güncellenmiştir. Ayrıca, tarım sektöründe ihracatı olup, üretim istatistiklerinde görülmeyen ürünler sisteme dâhil edilmiştir. Hayvancılık sektöründe daha önce sisteme dâhil olmayan kaz eti, ördek eti ve deve eti gibi et ürünleri yeni sistemde kapsanmıştır.
- Hizmet sektörlerinde işgücü girdi yaklaşımı kullanılarak işyerlerinde kayıtlı çalışanlar ile Hane halkı İşgücü Anketlerinden elde edilen istihdam arasındaki farklılığına dayalı kapsam genişlemesi gerçekleştirilmiştir.
- 1998 temelli hesaplamalarda bir çoğu son yıllarda ekonomiye giren internet hizmet sağlayıcıları, mali kiralama şirketleri, faktöring şirketleri, katılım bankaları, özel emeklilik fonları, kâr amacı olmayan mali aracı kuruluşlar eklenmiştir.
- 1987 temelli seride özel ticaret sistemine göre hesaplanan ithalat ve ihracat kalemleri, yeni serinin genel ticaret sistemine göre oluşturulmasıyla birlikte, serbest bölgelerde meydana gelen üretim değeri de milli gelir hesaplarına dahil edilmiştir.
- Döner sermayeli kuruluşlar devlet hizmetleri sektörüne dâhil edilmiştir.
- Eski seride devlet sektöründe yer alan eğitim, sağlık, diğer toplumsal ve kişisel hizmetler, yeni seride kendi sektöründe yer almıştır.
- Vergiler Ulusal Hesaplar Sistemi açısından ikiye ayrılmaktadır.
 - a. Ürün vergileri (KDV, ÖTV gibi miktara bağlı değişen vergiler),
 - b. Üretim vergileri (Harçlar, fonlar gibi miktara bağlı olmayan vergiler), 1998 temelli GSYİH hesaplamalarında Maliye Bakanlığından alınan vergilere ilişkin veriler ürün ve üretim üzerindeki ayrımı gerçekleştirilerek ürün üzerindeki vergiler sisteme alınmıştır.

1987 temelli seride sektörler üretici fiyatları ile hesaplandığı için sadece ithalat vergileri sektörel katma değerlere eklenerek GSYİH değerine ulaşılmaktaydı. 1998 temelli seride sektörler temel fiyatlarla hesaplandığı için (ürün üzerindeki vergiler hariç) GSYİH değerine ulaşmak için ithalat vergilerinin de dahil olduğu ürün üzerindeki vergiler-sübvansiyonlar satırı oluşturulmuştur. Toplam sektörel büyüklüklere bu yeni kalemin eklenmesiyle GSYİH büyüklüğüne ulaşılmaktadır (TUIK).

Yukarda sayılan tüm bu değişiklik ve eklemelerle Türkiye'nin bir gecede 2006 yılındaki GSYH'nin 576 Milyar TL'den 182.1 Milyar TL artarak 758 Milyar TL'ye çıkmasının, fert başına gelirinde 5.480 Dolardan 2.020 Dolar artarak 7.500 Dolara çıkmasının nedeni ESA sistemine geçişten değil, 1993 yılından bu güne kadar ihmal edilen eksik ve zamanında yapılmamış düzeltmeden ileri gelmiştir.

Milli Geliri hesaplama sisteminde yapılan değişiklik başka bir ifade ile Milli Muhasebe Sisteminde bir sistemden başka bir sisteme geçiş, milli gelir düzeyini artırmaz. Hesap sistemi ne olursa olsun, bir ekonomide yaratılan katma değer aynıdır. Türkiye'de bir günde GSYİH ve fert başına Milli Gelirdeki artışı yaratan, hesap sisteminde yapılan değişiklik değil, bu TÜİK'in bu güne kadar yapmadığı milli gelir hesaplarındaki düzeltmeden gelmektedir.

13.03.2008 tarihinde Bakan ve Başbakan Yardımcıları basın toplantısı yaparak, Milli Gelir hesaplamasında Avrupa Sistemine geçildiğini ve bu uygulamanın sonuçlarını ekonomiye değen sihirli bir değnekmiş gibi aktararak bu geçişin cari açıkları, ekonomideki kırılganlığı ve kamu borçlarını iyileştireceği şeklinde açıklama yaptılar. Bu konuşmanın ardında yapan sebeplerin ise (Korkmaz, 2008);

- Piyasalarda ortaya çıkan aşırı kırılganlığı ve dalgalanmayı yavaşlatmak,
- Olası şokların tansiyonunu düşürmek,
- İş dünyasının sıklaşan tepkilerini ve sendikaların grev kararlarını yumuşatmak,
- Daha da önemlisi seçim ekonomisinin yolunu yapmaktır.

Bakanlar basın toplantısında Milli Hesapların uluslararası standartlara getirilmesini güncelleme olarak açıklamaktaydı. TÜİK, Milli Muhasebe hesaplarında ESA95 geçerek hem Avrupa Birliği sistemine geçiş güncellemesi yaptı hem de 1993 yılından bu güne kadar yapmadığı düzeltmeyi yaptı. Ancak GSYH'de meydana gelen yüzde 31.6 oranındaki artış güncellemeden dolayı ortaya çıkmadı. Düzeltmeden dolayı ortaya çıktı.

Ulusal Hesaplar Sisteminde yapılan düzeltme güncelleşmeden farklıdır. Milli Gelir hesapları ön tahminle yapılmaktadır. Bu tahminler üç, altı, dokuz ve on iki aylık olarak hesaplanır ve sonra bu ön tahminlere göre hesaplar düzeltilmesi gerekmektedir. Düzeltme yalnızca bir sektör için değil, tüm sektörler ve Milli gelir hesaplarının tamamı için yapılır. Düzeltme yapmakta, ön tahmin kadar çalışma ve maliyet gerektirir. TÜİK, 1993 yılından beri ön tahminlerle yetinmiş ve düzeltme yapmamıştır. Birdenbire yapılan

düzeltilme de GSYH'yi ve Milli Geliri bu kadar artırmıştır. Bazı ülkeler bu düzeltmeleri birkaç yılda bir yapmakta iken TÜİK ancak 15 yıl gecikmeyle bu düzeltmeyi yapmıştır.

SNA68 ve ESA95 her iki sistemin yukarıda bahsedildiği gibi hesaplama yöntemi arasında fark vardır ancak bu sonuç değerlerini değiştirecek bir etken değildir (Tablo 1) çünkü;

-GSYH üç ay veya bir yıl gibi bir sürede, yaratılan katma değerlerin toplamıdır. Bir ekonomide yaratılan katma değer hangi sitemle tahmin edilirse edilsin, değişmez. Tahmin edenlerin isabetsiz tahmin yapmasının sorumlusu hesaplama yöntemi değildir.

-Dünyada halen birçok ülke ESA dışında hesap yaptıkları için, ESA sistemi ile SNA sisteminin Milli Geliri çok farklı göstermesi mümkün değildir. Aksi halde Dünyada ülkeler arası ve AB ülkeleri ile diğer ülkeler arasında Milli Gelir karşılaştırması yapma imkânı bulunmazdı.

-SNA sisteminde sektörel katma değer tahminleri üretici fiyatları ile hesaplanıyordu. Bu fiyatlara İthalat vergisi hariç, dolaylı vergiler dâhildi. Ancak hesap sonunda ithalat vergisi de gösteriliyordu. Sübvansiyonlar düşüyordu. ESA sisteminde ise sektörel katma değerler temel fiyatlarla alınmaktadır. Bu fiyatlarda vergi yoktur. Sübvansiyonlar vardır. Hesap sonuna dolaylı vergiler eklenmektedir. Yani sonuç değişmemektedir.

Tablo 1'de tüketim harcamalarının hesabı için eski ve yeni sistemde yapılan sınıflamaya bir örnek verilmiştir. Eski sistemde yer alan bazı kalemler yeni sistemde daha fazla kalem şeklinde yer almıştır. Sonuç değişmeyecektir.

Tablo 1: Tüketim Harcamaları Hesabı Karşılaştırması

1987 Bazlı Seri	1998 Bazlı Seri
1) Gıda ve İçki	1) Gıda, Tütün ve İçki
2) Dayanaklı Tüketim Malları	2) (2+3+5) Mobilya, Ev Aletleri ve Ev Bakım Hizmetleri
3) Yarı Dayanaklı ve Dayanaksız Tüketim Malları	3) Giyim ve Bakımı
4) Enerji, Ulaştırma ve Haberleşme	4) Ulaştırma, Haberleşme
5) Hizmetler	5) Sağlık, Eğlence ve Kültür, Eğitim Lokanta ve Oteller, Çeşitli Mal ve Hizmetler
6) Konut Sahipliği	6) Konut, Su, Elektrik, Gaz ve Diğer Yakıtlar

Kaynak: KORKMAZ, Esfender. 2008, <http://www.esfenderkorkmaz.com/yazili-basin/milli-gelir-hesaplama.html>, (Erişim Tarihi: 7 Eylül 2013).

Bunun gibi hesaplama yöntemlerinde farklılıklar var ancak bu farklılıklar, GSYH'nin büyüklüğünü değiştirmez.

Türkiye 2008 yılına kadar kayıt dışı ekonominin boyutunu düşüreceğ çok fazla bir çalışma yapmamakla beraber kayıt dışı ekonomi sıcak para girişi gibi algılanmaktaydı.

Türkiye ekonomide envanter yapmadığı için bu güne kadar Milli gelir hesaplarında bazı kalemler, gerçeğinden daha düşük gösterilmiştir. 2000 yılında yapılan bina sayımı sonucunda 19.2 Milyon olan bina sayısı eski seride 13.9 Milyon olarak görüldüğünden %28 daha az gösterilmiş bulunmaktadır.

Eski hesaplama sisteminde imalat sanayinde 10 ve daha fazla işçi çalıştıran işyeri sayısı 11.293 iken, yeni hesaplamada bunun iki buçuk katı yani 27.813 olarak açıklanmaktadır. 2002 yılında genel sanayi ve işyerleri sayımı yapılmasına rağmen bu rakamların düzeltilmesi 2008 yılına kadar bekletilmiştir.

Yeni hesaplama sisteminde iyileşmiş gibi gösterilen diğ er bir durum ise; Kamu borç stokunu net borç stoku olarak ele alınmasıdır. Bu durum yanlış bir olgudur. Net borç stoku, gerçek borç yükünü göstermemektedir. Kamu net borç stokuna ulaşmak için, Kamu Brüt Borç Stokundan Merkez Bankası (MB) net varlıkları, Kamu Mevduatı ve İşsizlik sigortası fonu net varlıkları çıkarıldıktan sonra Kamu borcu, yani kamunun faiz ödediğı, bir vadesi olan ve vade sonunda nakden veya hesaben geri ödediğı borçlarıdır. Borç idaresinin net borca ulaşabilmesi için, MB net varlıklarını, Kamu mevduatını ve İşsizlik Sigortası Fonunu düşmesi yanlıştır (Korkmaz, 2008). Çünkü birisi borç diğ eri ise nakit varlıktır. Kamu bu mevduat için faiz almaktadır. Bu faiz bütçeye gelir kaydedilmekte olduğı için borçtan indirilmesi halinde çift sayma olacaktır. Kaldı ki, bu mevduatın çoğı, tahakkuk etmiş ve ödenmek üzere olan nakitlerdir.

Geçmişte tasarruf teşvik kesintilerini de hazine borç olarak almış ve kullanmıştır. Net borç stoku bu nedenle düşük gösterilmiştir. Ancak sonunda bu kesintiler sahiplerine ödenmiştir.

2007 yılı rakamları bütçe açığı, cari işlemler dengesi, büyüme oranı ve İşsizlik oranı gibi kalemler, revize edilmesiyle eski hesaplama sisteminde 2006 yılı rakamlarına göre çok farklı değ er almıştır. Bu da uluslararası derecelendirme kuruluşlarının dikkate aldığı göstergelerdeki gelişmeleri ifade etmektedir. Bu durumda yukarıda izah etmeye

çalıştığımız gibi, ESA95 sistemine geçişle Türkiye daha kolay ve ucuza borçlanıp, yüksek faiz ödeme sıkıntısını gidermeye çalışılmıştır.

KAYNAKÇA

- Açba, Sait. 1991, **Devlet Borçlanması**, Ankara: Adım Yayıncılık.
- Adıyaman, A. Turan. 2006, “ Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, **Sayıştay Dergisi**, S.62, ss. 21-45.
- Akkaya, A.Turgut. 2010, **Uluslararası Borç Krizi ve Türkiye Borçlarının Sürdürülebilirliği** Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Aktürk, İsmail Nevzat Güran. 1992, **Uluslararası İktisadi Kuruluşlar**, İzmir: Tuğra Ofset.
- Alarслан, Kerem. 2012, **2001 Yılı Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Yapısı ve Makro Ekonomik Etkileri**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Alkinoğlu, Lale. 1999, “Türkiye’de Uygulanan İstikrar Politikaları ve Sonuçları”, **Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, S. 15. ss.15
- Altın, Selda. 2003, **Türkiye Ekonomisinin Gelişimi Açısından Dış Kaynakların Değerlendirilmesi**, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.
- Altunoğlu, Ender. Bülent Güloğlu. 2002 ,“Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, S.27, ss.16.
- Arslan, M. t.y., “IMF, Krizler ve Türkiye” Kaynak:
http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makal4.htm#_edn30,
(Erişim tarihi: 4 Ağustos 2013).
- Aslantaş, Mesut. Necmi Odyakmaz. 2006, “**Para Krizleri**”, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirmeler Genel Müdürlüğü, Kaynak: www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/9ozsayma98.doc, (Erişim Tarihi: 10 Haziran 2013).
- Asomedy. 2001, “Türkiye’de Bankacılık ve Finans Krizleri”,ss.39-57,
<http://www.aso.org.tr/asomedy/ mart2001-ft.html>, (Erişim Tarihi: 2 Haziran 2013).
- Ay, Ahmet. Zeynep Karaçor. 2006, “2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, S. 16, ss. 67-86.

Aydın, Necati. 1996, **Türkiye'nin Dış Borç Sorunu (1984-1995)**, Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Aysu, Ahmet. 2007, **Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği**, Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Aysu, Yasemin. 2011, **1980 Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi**, Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Bağcı, Hamdi. 2001, **Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.

Bahçeci, Sema. 1997, **“Ortodoks ve Heterodoks İstikrar Programları: Seçilmiş Ülke Örnekleri ve 1994 Türkiye Deneyimi”**, Ankara: DPT Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.

Bal, Harun. 2001, **Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 222, 2001 Yönetim

Bal, Harun. 1999, **“Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye”**, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.

Bayata, H. Gökhan. 2008, **Dış Borçların Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği**, Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Bayraktar, Yüksel. 2010, “Kasım 2000-Şubat 2001 Krizi Sonrasında Alınan Önlemlerin Borç Kompozisyonuna Yansımaları”, **Süleyman Demirel Üniversite İ.İ.B.F. Dergisi**, C. 15, S. 1, ss. 463-480.

Boran, G. Arda. 2006, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Krizleri ve Türkiye**, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Boratav, Korkut. 2011, **Türkiye İktisat Tarihi: 1908- 2009**, Ankara: İmge Kitabevi.

Bölükbaş, Mehmet. 2012, **Türkiye’de Dış Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz**, Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Bulut, Erol. 2007, **İktisat Analiz 2 Makro İktisat Para-Banka Türkiye Ekonomisi**, Ankara: Martı Kitabevi.

Civriz, M. 2010, “Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerini Orta Vadeli Mali Plandan Okumak”, Maliye Bakanlığı: Ankara.

Coşkun, Ali. 2003, “Cumhuriyet’in İlk Yıllarında Türkiye Ekonomisi”, **Atatürkçü Düşünce Dergisi**, S. 4, ss. 75

Çakır, Hüseyin. 2007, **Dış Borçların Sürdürülebilirliği Türkiye Uygulaması**, Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Çalışkan, Ö. Veysel. 2003, “Uluslararası Finansal Krizler”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, C.14, S.49, ss. 225-239.

Çiçek, H.Güçlü. 2005, **Türkiye’de 1994-2004 Döneminde Dış Borçların Gelişimi ve Sürdürülebilirliği Sorunu**, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Dağılğan, Gökhan. 2011, **Finansal Krizler ve Finansal Krizleri Belirleyen Faktörler: Türkiye Örneği**, Kütahya: Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Delice, Güven. 2003, “Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, S. 20, ss. 57-81.

Derdiyok, Türkmen. 1993, “Türkiye’de Dış Borç Yönetimi”, Araştırmalar Dizisi, **Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü**, ss. 27

Derdiyok, Türkmen. 2001, “1980 Sonrası Borçlanma Politikaları”, **16. Türkiye Maliye Sempozyumu**, ss. 4

Dibo, Mete. 2009, **Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi (1994-2001)**, Trabzon: Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

DPT. “Ekonomik ve Sosyal Ekonomik Göstergeler” Kaynak: <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FCC6AECA659BD6F05648192E81EB0C9848AAD19E7579B3250E> (Erişim Tarihi: 30 Mayıs 2013).

DPT. “Uluslararası Ekonomik Göstergeler (2008-2010)” Kaynak: <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FC23E55631FCE5AB6C>, (Erişim Tarihi: 13 Haziran 2013).

DPT. “Yatırım ve Tasarruf İstatistikleri”, Kaynak: www.dpt.gov.tr/Kalkinma.portal, (Erişim Tarihi: 19 Haziran 2013).

DPT, “Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı”, Kaynak: www.dpt.gov.tr/Kalkinma.portal, (Erişim Tarihi: 19 Şubat 2013).

DPT. “Kamu Kesimi Borçlanma Gereği Özet Göstergeler”, Kaynak: www.dpt.gov.tr/Kalkinma.portal, (Erişim Tarihi: 19 Nisan 2013).

Dönek, Ekrem. 1995, “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, ss. 173–186.

Duman, Erhan. 2011, **Krizlerin Anatomisi: 1929 Ekonomik Buhranı ve 2008 Küresel Krizin Karşılaştırılması**, Karaman: Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Eğilmez, Mahfi. 1996, **IMF, Dünya Bankası ve Türkiye**, İstanbul: Tütünbank Finans Dünyası Yayınları.

Eğilmez, Mahfi, 2005, Net Borç Stoku Güncellenmeli, Radikal, Kaynak: http://www.radikal.com.tr/yazarlar/mahfi_egilmez/net_borc_stoku_guncellenmeli-756213, (Erişim Tarihi: 27 Mayıs 2013).

Eğilmez, Mahfi. 2009, **Küresel Finans Krizi**, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Erçel, Gazi. 1998, “Güney Asya’da Yaşanan Krizden Alınacak Dersler”, Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/1998/k10.html>, (Erişim Tarihi: 10 Haziran 2013).

Erçel, Gazi, 1999, “Global Kriz ve Türkiye’ye Etkileri”, **MESS Mercek Dergisi**, Özel Sayı, ss.4-6.

Erdem, Metin. 1996, **Devlet Borçları**, Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları.

Eren, Aslan. Bora Süslü. 2001, “Finansal Kriz Teorileri Işığında Türkiye’de Yaşanan Krizlerin Genel Bir Değerlendirmesi”, **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, C. 1, S. 41, ss. 662-674.

Eren, F. Mehmet. 2010, **Ekonomik Krizler ve Kriz Göstergeleri: 1990 Sonrası Dünyada Yaşanan Krizler ve Türkiye Karşılaştırması**, Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Eser, Kezban. 2012, **Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları**, Ankara: Maliye Bakanlığı, Mesleki Yeterlilik Tezi.

Evgin, Tülay. 1996, “Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler”, **Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, C. 7, S. 23, ss. 15-33.

Evgin, Tülay. 2000, “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız”, **Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi**, S. 26, ss. 35- 36

Gökdemir, Levent. Suzan Ergün. 2004, “Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyümeye Etkisi: Borç Eşikleri ve Optimum Borçlanma”, **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, S. 488, C. 41, ss. 67–75.

Güloğlu Bülent. Altunoğlu Ender. 2002, “Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler, Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri”, **I.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, S. 27 ss. 2

Güraslan, Elçin. 2005, **Uluslararası Finansal Kuruluşlar ve Mali Reform Önerileri: Türkiye Deneyimi**, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Jeffrey, F. 1995, “Central Bank Independence and Inflation Targeting: Monetary Policy Paradigms for The Next Millennium?” **New England Economic Review**.

Hazine Müsteşarlığı, “Kamu Finansmanı İstatistikleri” Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=OAa+264VIos=-H7deC+LxBI8=>, (Erişim Tarihi: 28 Mart 2013).

Hazine Müsteşarlığı, “Kamu Finansmanı İstatistikleri” Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr> , (Erişim Tarihi: 12 Haziran 2013).

Hazine Müsteşarlığı, “Kamu Finansmanı İstatistikleri” Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=EilDPQez15w=-7deC+LxBI8=&mid=59&cid=12&nm=33> (Erişim Tarihi: 17 Nisan 2013).

Hazine Müsteşarlığı, “Ödemeler Dengesi İstatistikleri” Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr> , (Erişim Tarihi: 17 Mayıs 2013).

Hazine Müsteşarlığı, “Borç Göstergesi Sunumu” Kaynak: <http://www.hazine.gov.tr/default.aspx?nsw=OGms0g6RMDSFAyyOO75iww=-H7deC+LxBI8=&nm=78> (Erişim Tarihi: 12 Mayıs 2013).

İşık, Kadir. Ekrem Karayılmazlar. İbrahim Organ. ve Diğerleri. 2005, **Devlet Borçları**, Bursa: Ekin Yayınları.

İmer, Evrim. 2003, **Genel Kabul Gören Gözlemler Açısından Türkiye Ekonomisindeki Krizler ve Krizlerin Bulaşıcılığı Üzerine Bir Uygulama**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

İnan, E. Alpan. 2002, “Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi”, **Bankacılar Dergisi**, C. 3, S. 42, ss. 12-13.

İnce, Macit. 1996, **Devlet Borçlanması**, Ankara: Seçkin Yayınevi.

İnce, Macit. 2001, **Devlet Borçları ve Türkiye**, Ankara: Başak Ofset.

Kadıoğlu, Yasemin. 2007, **Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Sürdürülebilirliği**, İstanbul: Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Kalenderoğlu, Mahmut. 2006, **Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma**, Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Kalkınma Bakanlığı. “Uluslararası Ekonomik Göstergeler (2008-2010)”
Kaynak: www.dpt.gov.tr/Kalkinma.portal, (Erişim Tarihi: 01 Eylül 2013).

Kalkınma Bakanlığı ve Dünya Bankası, 2011, “Yüksek Büyümenin Sürdürülebilirliği: Yurtiçi Tasarrufların Rolü”, Türkiye Ülke Ekonomik Raporu, Kaynak:www.dpt.gov.tr/DocObjects/.../TürkiyeUlkeEkonomiRaporuTükce.pdf, (Erişim Tarihi: 30.05.2012.)

Kalkınma Bakanlığı, <http://www.dpt.gov.tr/Kalkinma.portal>, (Erişim Tarihi: 17 Mayıs 2013).

Kansu, Aydan. 2004, **Döviz Kuru Sistemleri Döviz Krizleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri**, İstanbul: Derin Yayınları.

Kaplan, Cafer. 2002, **Bankacılık Sektörünün Yabancı Para Pozisyon Açığı: Türkiye Örneği**, İstanbul: TCMB.

Karaaba, İlker. 2006, **Küreselleşme ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yaşanan Ekonomik Krizlere Etkisi**, İstanbul: Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Karagöl, Erdal Tanas. 2010, “Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar”, **Seta Analiz**, S.26, ss. 1- 32.

Karluk, Rıdvan. 1998, **Uluslararası Ekonomik Mali ve Siyasal Kuruluşlar**, Ankara.

Karluk, Rıdvan. 1999, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim**, İstanbul: Beta Yayıncılık.

Karluk, Rıdvan. 1999, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Beta Yayıncılık.

Karluk, Rıdvan. 2001, “Küresel Dünya’da Ekonomik Kriz”, **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı C. 1, S. 42, ss. 1009.

Karluk, Rıdvan. 2002, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Beta Yayıncılık.

Karluk, Rıdvan. 2004, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Beta Yayıncılık.

Karluk, Rıdvan. 2005, **Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm**, İstanbul: Beta Yayıncılık.

Kat, Ali. 2008, **1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Dış Borçlar ve Büyüme**, İzmir: Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Kaykaç, Orhan. 2013, **Türkiye’de Ekonomik Krizlerde Para Politikası Uygulamaları (2001 Krizi 2008 Küresel Krizi)** Bilecik: Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Kayra, Cahit. 1970, **Dış Finansman Teknikleri**, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları.

Kazgan, Gülten. 1988, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi.

Kazgan, Gülten. 2009, **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kepepek, Yakup. Nurhan Yentürk. 2007, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kibritçioğlu, Aykut. 2001, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler (1969-2001)” **Yeni Türkiye Dergisi**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, C. 1, S. 41, ss. 174-182, Kaynak: <http://politics.ankara.edu.tr/%7Ekibritci/ytd-kibritcioglu.pdf>, (Erişim Tarihi : 20 Mayıs 2013).

Kocaoğlu, Feyza. 2005, **1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Korkmaz, Esfender. 2008, 13 Mart 2008 Basın Toplantısı, Kaynak: <http://www.esfenderkorkmaz.com/yazili-basin/milli-gelir-hesaplama.html>, (Erişim Tarihi: 7 Eylül 2013).

Kozalı, Jale. 2007, **Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği**, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Oktar Suat. Levent Dalyancı. 2010, “Finansal Kriz Teorileri ve Türkiye Ekonomisinde 1990 Sonrası Finansal Krizler”, **Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi**, C. 29, S. 2, ss.1-22.

Oruç, Bora. 2002, “**Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerindeki Etkileri: Türk Sermaye Piyasaları**”, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi, Yeterlilik Etüdü.

Oskay, Cansel. 2010, “Türkiye’de Dış Borçlar ve Avrupa Borç Krizinin Olası Yansıması Üzerine Bir Değerlendirme”, **Bütçe Dünyası Dergisi**, S. 34, ss. 60.

Ögeç, Melek. Buket Köşkeroglu, Nariman Shahsuvarov “24 Ocak 1980 Kararları”, Kaynak: www.yenidenergenekon.com, (Erişim Tarihi: 5 Mayıs 2013).

Öz, Sumru. 2011, “Türkiye’nin Cari İşlemler Açığı ve Yurtiçi Tasarruflar”, **EAF Politika Notu**, ss. 4.

Özbek, Önder. 2007, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu ve Türkiye İncelemesi**, İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi.

Özkan, Hatice. 2006, **Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği**, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Özsoylu, A. Fazıl. 1999, “Türk Maliye Tarihi (Ders Notları)”, Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, **Masaüstü Yayınları**, ss. 41-42

Pazarcık, Orhan. Necla Ünsal. Ece Nakipoğlu. 1989, “Türkiye’de Dış Kredi Kullanımı”, **Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları**, No: 380 ss. 14

Pirimoğlu, Abdülbaki. 1982, **Türkiye’nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi (1963-1980)**, Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayınları, ss.

Poyraz, Emine. 1995, **1985-1995 Yıllarında Dış Borçların Ekonominin Genel Dengesi ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Makro Analizi**, Ankara: Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi.

Pusti, Müge. 2013, **Krizlerin Anatomisi ve Türkiye’de 2001-2008 Finansal-Ekonomik Krizler Üzerine Bir İnceleme**, Ankara: Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Sakal, Mustafa. 2002, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Disiplin Arayışı ve Borçlanma Sorunu”, **Yönetim Ekonomi**, C. 9 ss. 203

Sakal, Mustafa. 2003, **Türkiye’de Mali Disiplin Sorunu: Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği (1988-2000 Dönem Analizi)**, Ankara: Gazi Kitabevi.

Sarı, Müslim. 2004, **Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

Seyidoğlu, Halil. 1999, **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Yayınları.

Seyidoğlu, Halil. 2009, **Uluslararası İktisat Teori ve Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Sönmez, Sinan. 1998, **Dünya Ekonomisinde Dönüşüm, Sömürgecilikten Küreselleşmeye**, Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.

Söyler, İlhami. 2001, “Türkiye’nin Dış Borçlarının Ekonomik Açından Değerlendirilmesi (Rasyo Analizleri)”, **Maliye Dergisi**, S. 137, ss. 16-23.

Tandırcıoğlu, Haluk. 2000, “Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, C. 2, S. 2, ss. 267.

Tokgöz, Erdinç. 2007, **Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-2007)**, Ankara: İmaj Yayınevi.

Tekeli, İlhan. İlkin, Selim. 2009, **1929 Dünya Buhranında Türkiye'nin İktisadi Politika Arayışları**, İstanbul: Bilge Kültür Sanat.

Toprak, Düriye. 2010, “Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi**, C. 2, S. 2, ss. 1-14.

TCMB. ”Ödemeler Dengesi Analitik Sunum” Kaynak: www.tcmb.gov.tr, <http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html> merkez bankası elektronik veri dağıtım sistemi. (Erişim Tarihi: 15 Nisan 2013).

TCMB, “Dış Borçlar ve Ödemeler Dengesi” Kaynak: www.tcmb.gov.tr (Erişim Tarihi: 16 Nisan 2013).

TUİK. “Seçilmiş Uluslararası Göstergeler” Kaynak: <http://tuikapp.tuik.gov.tr/SecilmisUluslararasıGostergeler/tabloyilSutunGetir.do?durum=acKapa&menuNo=44&altMenuGoster=1>, (Erişim Tarihi:12 Nisan 2013).

TUİK, “GSYİH Güncelleme Çalışmalar”, Kaynak: www.tuik.gov.tr (Erişim Tarihi:14 Eylül 2013).

TUİK, “İstatistiki Göstergeler” Kaynak: www.tuik.gov.tr, (Erişim Tarihi: 18 Mayıs 2013).

Uluatam, Özhan. 2003, **Kamu Maliyesi**, Ankara: İmaj Yayıncılık.

Ulusoy, Ahmet. 2004, **Devlet Borçlanması**, Trabzon: Üçyol Kitabevi.

Uygur, Ercan. 2001, “Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, No:2001/01, Ankara

Ülgen, Gülden. 2005, “Türkiye’de Dış Borcun Sürdürülebilirliği”, **M.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, C. 20, S. 1, ss. 24.

Yaşa, Memduh. 1981, **Devlet Borçları**, İstanbul: Has Kurtulmuş Matbaası

Yavuz, Ali. 2009, “Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Dış Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler”, SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi S. 20 ss. 203-226

Yeldan, Erinç. 2001, “Türkiye’de IMF Destekli Enflasyonla Mücadele Programı Bir İstikrar ve Düzen Programı mı Yoksa Fakirleşme ve Mali Kaos Reçetesi mi?”, **Yeni Türkiye**, Ekonomik Kriz Özel Sayısı I, S. 41, ss. 570-586.

Yeldan, Erinç. 2001, “Türkiye Ekonomisi’nde 2000-2001 Krizinin Yapısal Kaynakları Üzerine”, **Doğu Batı Dergisi**, S. 16, ss. 190.

Yeldan, Erinç. 2005, “2005’e Girerken Cari Açık Sorunu”, Cumhuriyet Gazetesi, Kaynak: http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan06_5Ocak05.pdf, (Erişim Tarihi: 5 Nisan 2013).

Yeldan, Erinç. 2005, Sıcak Para Akımları, Dış Borçlar ve Reel Kur, Kaynak: http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan15_9Mar05.pdf, (Erişim Tarihi: 25 Eylül 2013).

Yeldan, Erinç. 2011, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim ve Büyüme**, İstanbul: İletişim Yayınları.

Yeldan, Erinç. 2012, Ekonomide Fitch’in Saldırısı, Ekonomi Politik, Kaynak: <http://www.cumhuriyet.com.tr/?hn=378380>, (Erişim Tarihi: 29 Eylül 2013).

Yıldız, Ufuk. 2005, “Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Vergilendirilmesi Tobin Vergisi”, **Çukurova Üniversitesi İ.İ.B.F.** ss.3-5

Yılmaz, Ahmet. Togan Karataş. 2009, “Türkiye Ekonomisinde 2001 Krizi Sonrası Süreçte Cari İşlemler Açığının Nedenleri Üzerine Bir İnceleme”, **M.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, C. 27, S. 2, ss. 89-90.

Yılmaz, B. Elif. Sevinç Yaraşır. 2009, “ Türkiye’de ve OECD Ülkelerinde Tasarruf- Yatırım Açıkları ve Dış Kaynak İhtiyacı”, **M.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi**, C. 27, S. 2, ss. 106.

Yücesan, Mesut. 2011, **Türkiye’nin Dış Borçlarının Analizi ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri**, Manisa: Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

