

**T. C.  
MALTEPE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TÜRKİYE EKONOMİSİ'NDE DIŞ BORÇ SORUNU  
VE  
DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ**

**İKTİSAT POLİTİKASI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Hazırlayan  
Yasemin Kadioğlu**

**TEZ DANIŞMANI  
Prof. Dr. Ertan Oktay**

**İstanbul  
2007**

## İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	i
TABLO LİSTESİ.....	iv
GRAFİK LİSTESİ.....	v
ŞEKİL LİSTESİ.....	vi
KISALTMA LİSTESİ.....	vii
GİRİŞ.....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DIŞ BORÇ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMININ TEORİK ÇERÇEVEDE İNCELENMESİ

1.1.Devlet Borçlanması.....	4
1.1.1.Genel olarak İç ve Dış Borçlanma .....	5
1.1.2.Dış Borç ve Dış Yardım Ayrımı.....	6
1.2. İktisat Okullarının Borçlanma İle İlgili Görüşleri.....	8
1.2.1.Klasik İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri.....	8
1.2.2.Neo-Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri.....	11
1.2.3. Keynesyen İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri.....	12
1.2.4.Yeni Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri.....	14
1.3.Dış Borçlanmanın Tanımı ve İşleyişi.....	16
1.3.1. Dış Borçların Sınıflandırılması.....	18
1.3.1.1.Vadelerine Göre Dış Borçlar.....	18
1.3.1.2. Borçlulara Göre Dış borçlar: Kamu ve Özel Kesim Borçları .....	19
1.3.1.3.Alacaklılarına Göre Dış Borçlar.....	20

<b>1.3.1.4.</b> Koşullara Göre Dış Borçlar.....	23
<b>1.3.1.5.</b> Ödeme Yapılan Para Cinsine Göre Dış Borçlar.....	26
<b>1.4.</b> Dış Borçlanma Nedenleri.....	27
<b>1.5.</b> Dış Kaynak Gereksinimi ve Ekonomik Kalkınma İle İlişkisi.....	28
<b>1.6.</b> Dış Borçlanmada Temel Sürdürülebilirlik Göstergeleri.....	31
<b>1.6.1.</b> Ekonominin Massetme Kapasitesi.....	31
<b>1.6.2.</b> Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	32
<b>1.6.3.</b> Dış Borcun Vadesi.....	33
<b>1.6.4.</b> Dış Borç Ödeme Kapasitesi.....	33
<b>1.6.4.1</b> Kısa Dönem Dış Borçların Temel Sürdürülebilirlik Göstergeler.....	34
<b>1.6.4.1.1.</b> Toplam Dış Borç / GSMH.....	35
<b>1.6.4.1.2.</b> Toplam Dış Borç / İhracat.....	35
<b>1.6.4.1.3.</b> Toplam Dış Borç Servisi / İhracat.....	36
<b>1.6.4.1.4.</b> Dış Borç Faiz Servisi / İhracat.....	36

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE EKONOMİSİ' NDE DİŞ BORÇLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

<b>2.1.</b> Osmanlı'dan Yeni Türkiye Cumhuriyeti'ne Kalan Miras: Dış Borçlar .....	38
<b>2.2.</b> Kuruluş ve Devletçilik Yılları (1923-1939) ve Dış Borçlanma.....	41
<b>2.3.</b> İkinci Dünya Savaşı ve Sonrası (1939-1960) Dış Borçlanma.....	43
<b>2.4.</b> Planlı Kalkınma Yılları (1960-1980) ve Dış Borçlanma.....	45
<b>2.5.</b> 1970'li Yıllarda Dünyada Ve Türkiye'de Yaşanan Dış Borç Sorunu.....	51
<b>2.5.1.</b> Uluslararası Borç Sorunu ve GOÜ' lerin Yaşadıkları Borç Krizleri.....	51
<b>2.5.2.</b> 1970' li Yıllarda Türkiye' de Dış Borç Sorunu.....	57
<b>2.5.3.</b> Borç Sorunu'nun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar.....	60
<b>2.5.3.1.</b> Baker Planı.....	61

2.5.3.2. Brady Planı.....	63
2.5.3.3. Paris Kulübü ve Resmi Borç Ertelemeleri.....	65
2.5.3.4. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri.....	66
2.6. Türkiye' de 1980 Dönüşümü ve Dış Borçların Gelişimi.....	66

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 1990' LI YILLARDAN GÜNÜMÜZE DIŞ BORÇLAR VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

3.1.1994 Krizi.....	78
3.1.1. Türkiye Ekonomisinin' de 5 Nisan Kararları ve Sonrası.....	85
3.2.Türkiye'de Yaşanılan 2000-2001 Krizleri.....	88
3.3.Günümüzde Dış Borçlar ve Sürdürülebilirlik Analizi.....	94
3.3.1.Türkiye'nin Dış Borç Stokunun Genel Profili.....	94
3.3.1.1.Vadelerine Göre Dış Borç Stokunun Yapısı.....	95
3.3.1.2.Alacaklılara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı.....	96
3.3.1.3.Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı.....	98
3.3.1.4.Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokunun Yapısı .....	99
3.3.2.Ödemeler Dengesi Finansmanı ve Cari Açığın Analizi.....	100
3.3.3. Dış Borçlarla İlgili Rasyolar ve Türkiye'nin Günümüzdeki Durumu....	109
3.3.4 Ekonominin Massetme Kapasitesi.....	111
3.4. AB Tanımlı Borç Yüğü ve Türkiye'nin Durumu.....	113

## 4. BÖLÜM

SONUÇ.....	119
KAYNAKÇA.....	126
ÖZET.....	134

## TABLO LİSTESİ

Tablo.2.1: ABD'den Sağlanan Bağış Ve Krediler (1950-1960).....	44
Tablo.2.2: Planlı Kalkınma Döneminde Konsorsiyum Kredileri.....	47
Tablo.2.3: ( 1964-1980) Türkiye' de Dış Borçlar.....	49
Tablo.2.4: Plan Dönemlerinde Sermayenin Dış Kaynakları.....	50
Tablo.2.5: Azgelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişmeler.....	55
Tablo.2.6: 1970-1979 Yılları Arasında Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar.....	59
Tablo.2.7: Dış Borçların Gelişimi 1980-1990.....	72
Tablo.2.8: 1980-1990 Dış Borç Rasyoları.....	74
Tablo.3.1: Cari İşlemler Dengesi ( Milyon Dolar ) .....	80
Tablo.3.2: Toplam Dış Borç Stokunun Vade Yapısı (1990-2000).....	83
Tablo 3.3: 2000/2001 Krizi Öncesinde ve Kriz İçinde Sıcak Para Hareketleri.....	91
Tablo.3.4: Vadelerine Göre Dış Borç Stokumuz(1991-2006).....	96
Tablo.3.5: Alacaklılara Göre Dış Borç Stokumuz(1996-2006).....	97
Tablo.3.6: Borçlulara Göre Dış Borç Stokumuz (1996-2006).....	98
Tablo.3.7: Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokumuz(1996-2006).....	100
Tablo.3.8: Ödemeler Bilançosu Dengesi (2001-2006).....	103
Tablo.3.9: Ödemeler Dengesi Finansmanı (2005-2006).....	106
Tablo.3.10:Türkiye'nin 1996–2006 Dönemi Dış Borçluluk Rasyoları.....	109
Tablo.3.11: Ekonominin Massetme Kapasitesi Göstergeleri (1996-2006).....	112
Tablo.3.12: AB Tanımlı Borç Yükü.....	115
Tablo.3.13: Konsolide Bütçe ve Merkezi Yönetim Bütçesi.....	117

**GRAFİK LİSTESİ**

Grafik.2.1:Dış Borçların Artış Hızı.....	69
Grafik.2.2: Kamu Dış Borcunda Ortalama Faiz Oranları.....	70
Grafik.2.3:Kamu Kesimi Dış Borç Faiz Ödemeleri.....	70
Grafik 3.1: Türkiye'deki Sermaye Hareketlerinin Yüzdesel Dağılımı.....	79
Grafik 3.2: Türkiye'ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri.....	82
Grafik.3.3. Cari Açığın GSMH' ya Oranı %.....	104

**ŞEKİL LİSTESİ**

Şekil:1.1. Dış Borçların Genel İşleyiş Şeması.....	16
Şekil.1.2: Tasarruf, Yatırım ve Büyüme İlişkisi.....	30

**KISALTMA LİSTESİ**

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
DÇM	: Dövizle Çevrilebilir Mevduat
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
EURO	: Avrupa Para Birimi
GATT	: Genel Gümrük Tarifeleri ve Anlaşması
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IDA	: Uluslararası Kalkınma Birliği
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
IBRD	: Uluslararası Kalkınma ve İmar Bankası
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
NATO	: Kuzey Atlantik Paktı
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
SDR	: Özel Çekme Hakları
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi



## GİRİŞ

Bu çalışmada, geçmişten, günümüze dış borçlanma süreci ve politikaları incelenmeye çalışılmıştır. 1980'li yıllardan sonra belirginleşen dış borçlanma, 1990' lı yıllardan sonra, yeni ivmeler kazanarak önemli boyutlara ulaşmıştır. Bugün itibariyle; dış borçların mevcut yapısı ve miktarı, Türkiye' yi riskli ülke konumuna getirmiştir. Söz konusu durum, dış borçların sürdürülebilirlik analizini gerekli kılmaktadır. Dış borçlanmadan, sağlanan kaynağın geri dönüşü, dış borçlanma maliyetini aştığı sürece sürdürülebilir bir politikadır. Bunun ötesinde, sağlanan dış finansman, dışarıya net bir kaynak transferi anlamına gelmektedir. Bu tez çalışmasının amacı; sürdürülemez boyutlara ulaştığı düşünülen, dış borçların, etkin bir borçlanma politikası çerçevesinde yeniden düzenlenip, sınırlandırılması gerekliliğini, ortaya koymaya çalışmaktır.

Dünyada oluşan, dengesiz kaynak dağılımı, ülkeler arasında gelişmişlik farklarını ortaya çıkarmıştır. Ülkeler gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılmaya tabi tutulmuştur. Bu durum GOÜ' leri, gelişmiş ülkelerin büyüme hızlarını yakalama çabası içine sokmuştur.

GOÜ' ler, büyüme hızlarını arttırarak, gelişmiş ülkelere yetişme çabaları içinde sermaye kısıtı ile karşı karşıyadırlar. GOÜ' lerdeki, iç tasarruf yetersizliği, bu ülkeleri, dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda bırakmaktadır. GOÜ' lerin, dış borçlanmayı iki temel nedenle, yaptığı görülmektedir. Birincisi; hedeflenen kalkınma hızına ulaşmak için yurtiçi tasarrufların, yeterli sermaye birikimini sağlayamaması, diğeri ise ödemeler bilançosu açıklarıdır.

Alındıklarında, milli gelir de artışa neden olan dış borçlar, anapara ve faiz ödemelerinin zamanı geldiğinde ise tam tersi bir durum yaratarak, milli gelirden azalmalara neden olmaktadır. Bu bağlamda dış borçların, etkin kullanımı borçların sürdürülebilirliği adına önem arz etmektedir. Gerek ödemeler bilançosu açıkları, gerekse kalkınmanın finansmanının sağlanması amacıyla, dış borçlanmaya başvurulurken, dış borçlanmanın ulaştığı boyutlar ihmal

edilmiştir. Artan dış borç birikimi, dış borçların sürdürülebilirliği konusunda endişeleri de beraberinde getirmiştir.

1970'li yıllardan önce, daha çok resmi kalkınma kredileri şeklinde gerçekleşen dış finansman ihtiyacı, 1970' li yıllarda yaşanan gelişmelere bağlı olarak, yerini ağırlıklı olarak ticari banka kredilerine bırakmıştır. Borçlanma olanaklarındaki artışla birlikte, GOÜ' ler, ekonomik konjonktürün de etkisiyle sınırsız borçlanmalara gitmiş; bunun sonucunda 1980 dış borç krizi yaşanmıştır. Başlangıçta, dünya konjonktüründen kaynaklanan, geçici bir likidite sorunu olarak algılansa da, zamanla ülke ekonomilerin de yarattığı uzun vadeli tahribat sonucu geçici nitelikte olmadığı anlaşılmıştır. Buna bağlı olarak, dış borçların sürdürülebilirliği uluslararası platformlarda tartışılmaya başlanmıştır. Dış borçlanmanın, bir sınırı olduğu düşüncesi giderek daha fazla önem kazanmıştır.

1980' li yıllarda, dünya da bu gelişmeler yaşanırken, Türkiye' de 1970' lerin sonunda, yaşanan dış borç krizi ve akabinde ilan edilen 24 Ocak Kararları ile köklü bir değişim sürecinin içine girmiştir. İthal ikameci strateji terk edilerek, dışa açık ihracata dayalı sanayileşme modeli benimsenmiştir. 1980' li yıllarda yaşanan değişimin, ikinci ayağı olan sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, 1989 yılında 32 nolu kararnamenin, yürürlüğe girmesi ile hayata geçirilmiştir. Bu kararlar birlikte, özel sektör borçlanmasına olanak sağlanmış ve özel sektör borçlanması kısa sürede hızlı bir artış sergilemiştir. 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 ivmeler kazanmıştır. Dolayısıyla, dış borç stokumuz ve GSMH' ya oranı önemli boyutlara ulaşmıştır .

Bu tez çalışması; “Türkiye’ de dış borçlanmanın sınırı aşılmıştır” hipotezi altında; dış borçların sürdürülebilirlik analizinde kullanılan kriterlere göre test edilmiştir. Göstergelerin önemli bir bölümünde, dış borçlanmanın sınırının aşıldığı görülerek; Türkiye’ nin riskli ülke konumunda olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye’ de dış borçlanma ve dış borçların sürdürülebilirliğinin ele alındığı bu çalışma, dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, dış borçlanma ve dış borçlanmanın sürdürülebilirliği ile ilgili teorik bilgiler verilmeye çalışılmıştır. Bu doğrultuda, dış borçlanmanın tanımı, nedenleri ve ekonomik kalkınma ile ilişkisi incelenmiştir. Aynı bölümde, dış borçların sürdürülebilirliğinin, teorik alt yapısı oluşturulmaya çalışılmıştır.

İkinci bölümde ise; Türkiye ekonomisinde, dış borçların tarihsel gelişimi, dünyadaki konjonktürel dalgalanmalarla beraber incelenmiştir. Bununla birlikte, GOÜ’ ler, de yaşanan borç krizleri ve borç krizlerine getirilen çözüm önerilerine yer verilmeye çalışılmıştır.

Çalışmanın, üçüncü bölümünde, 1990’ lardan, günümüze dış borçlar, incelenerek sürdürülebilirlik analizi yapılmaya çalışılmıştır. Bu doğrultuda; 1990 sonrasında, Türkiye ekonomisinde yaşanan 1994, 2000-2001 krizleri ve krizler üzerinde dış borç dinamiklerinin etkileri incelenmeye çalışılmıştır. Son bölümde ise, Türkiye’ nin, dış borçlarının sürdürülebilirlik analizinde, elde edilen veriler ışığında, değerlendirilmesi yapılmaya çalışılmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DIŞ BORÇ VE SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK KAVRAMININ TEORİK

#### ÇERÇEVEDE İNCELENMESİ

##### 1.1.Devlet Borçlanması

İktisat literatüründe “kamu kredisi”, “kamusal kredi”, “devlet borcu”, “kamusal borç”, “kamu borcu” gibi kavramlar aynı anlamda kullanılmaktadır. Genel olarak “kredi”, daha önce biriktirilen bir ekonomik değer, iade edilmek üzere ihtiyacı olan kimselere belirli zaman için ve iki tarafın iradesi ile saptanan bir çıkar (faiz) karşılığında tahsis edilmesi işlemidir. Buna “borç” adı verilir. “Kredi” veya “borç” yabancı bir kaynaktır ve ihtiyacı olan kimsenin öngörülen süre için, belirli bir karşılık ödemesi ve sürenin sonunda alınan kaynağın aynen iadesini ifade eder. “Devlet borcu” ise; devlet veya benzeri kamu tüzel kişiler tarafından alınan borçtur. Başka bir ifade ile; borçlusu devlet veya kamu tüzel kişileri olan borçlardır. (Erdem:1996:s.7)

Klasik iktisatçılar, borçlanmayı sadece olağanüstü harcamaların finansmanı için başvurulan çok özel bir gelir kaynağı olarak görmüşlerdir. Ancak, 1929 yılında meydana gelen ekonomik buhran, bu düşüncenin iflas etmesiyle sonuçlanınca; ekonomiyi içinde bulunduğu çıkmazdan kurtarmak ve her türlü kamu harcamasının finansmanı için devletin borçlanabileceği düşüncesi kabul görmeye başlamıştır. Bundan sonra borçlanma, normal bir gelir kaynağı haline gelmiştir. (Ulusoy, 2004: s.13)

Ulus devletlerin ortaya çıkışıyla, kamu maliyesi alanında yapılan incelemeler, kamu harcamalarının giderek arttığını göstermektedir. Dolayısıyla, devletin bu harcamaları karşılaması için kamu gelirleri elde etmesi kaçınılmazdır. (Ulusoy,2004:s.1) Devletlerin, kamusal faaliyetlerinin finansmanı için kamu

gelirlerine ihtiyaçları bulunmaktadır. Kamu gelirleri ise vergiler, harçlar, resim ve mülk gelirleridir. Devlet, harcamalarını elde ettiği gelirlerle karşılayamadığı zaman, borçlanma veya para basma suretiyle harcamalarını finanse etme yoluna gitmektedir.

Devletin yapmak zorunda olduğu harcamaları, finanse edebilmek için gerekli olan gelir türleri açısından yapacağı tercih ekonomik, mali ve sosyal koşullara bağlı olmaktadır. Devlet, harcamalarının elindeki gelirleri aşması durumunda; mevcut vergi oranlarını arttırabilir, yeni vergileri yürürlüğe koyabilir, borçlanabilir veya emisyon a başvurabilir. Günümüzde, devletlerin gelirleri içinde gerek miktar, gerekse ekonomik açıdan ortaya çıkardığı etkiler nedeniyle borçlanma ve emisyon önemli ölçüde dikkat çekmektedir.(Erdem:1996:s.2) Devlet borçlanmaya gittiğinde, vergilendirmeye tercihte bulunmuş olmaktadır. Buna göre, borçlanma verginin bir alternatifidir. Böylece devlet borçlanmaya gitmekle, ilerde sağlanması beklenen vergi gelirini önceden kullanmış olmaktadır.(İnce, 2001: s.12 )

### **1.1.1. Genel Olarak İ ve Dış Borçlanma**

Devletlerin, kamusal hizmetlerini sunabilmesi için, harcamalar yapması gerekmektedir. Ne var ki; devletler kamu gelirlerinin, kamu giderlerini karşılayamaması durumunda, kamu açıklarının finansmanı için i ve dış borçlanma yoluna gitmektedirler.

Günümüzde, devletlerin borçlanma nedenleri ve şekilleri ülkenin içinde bulunduğu şartlara göre farklılık göstermektedir. İ ve dış borçlanmanın nedenleri ve miktarı ülkenin gelişmişlik düzeyine göre değişmekle birlikte, genellikle ters yönlü bir ilişki görülmektedir. Yani gelişmiş ülkelerde i borçlar, gelişmekte olan ülkelerde ise, dış borçlar daha ağırlıklı bir yapıya sahiptir. (Ulusoy, 2004:s.13) nk, gelişmiş ülkeler, ihtiyaı olan borçları kendi iç piyasalarından kolaylıkla sağlayabilmektedirler.(İnce, 1976:s.18)

İç borçlanma, siyasi sınırlar içindeki vatandaşlardan veya çeşitli kuruluşlardan sağlanan, ayrıca milli gelir miktarını arttırıcı özelliği olmayan bir borçlanma çeşididir.(İnce,1976:s.21) Borçlanma gelirleri içinde dış borçlar ise, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında milli gelir üzerinde arttırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır. Dış borçlar, başlangıçta milli gelire bir katkı sağlamakla birlikte, geri ödenmesi aşamasında milli gelirden azalmaya yol açmaktadır.(Tandircioğlu, 2000: s.2)

İç ve dış borç ayrımında, alışlagelmiş iki kriter vardır. Bunlardan birincisi, *“alacaklıların uyruğu”* dur. Buna göre devlet, borcu kendi yurttaşından sağlarsa, iç borç, yabancı ülkelerden ya da bu ülkelerin kaynaklarından sağlarsa, dış borç doğmaktadır. İkinci kriter ise, *“borcun sağlandığı piyasanın uyruğu”* dur. Buna göre borcun milli piyasadan mı, yoksa dış piyasadan mı, sağlanmakta olduğuna bakılmaktadır. Şüphesiz, milli piyasalardan elde edilen borçlar iç, yabancı piyasalardan elde edilen borçlar ise dış borçlardır. Birinciler, milli para ile karşılandığı halde, ikinciler yabancı para ile karşılanmaktadır. (İnce, 2001: ss.74-75)

### **1.1.2. Dış Borç ve Dış Yardım Ayrımı**

Kavram olarak, uygulamada dış borçlar ve dış yardımın karıştığı ve kesin bir şekilde ayrılmadığı, genellikle dış kredinin de, bir dış yardım olarak telaffuz edildiği görülmektedir. Ancak, bu iki kavram aynı anlamda değildir. Buna rağmen, uluslararası ilişkilerde özellikle devletten devlete dış kredilerin de dış yardım anlamında kullanıldığı ve ifade edildiği fazlasıyla görülmektedir. Günümüzde dış yardımlar büyük ölçüde dış krediler şeklindedir. Bu yorum, özellikle borç veren ülkelerce benimsenmektedir. Ancak, bu iki kavramın, gerçekte anlam yönünden önemli farklılıklar içerdiğinin vurgulanması gerekmektedir. (İnce, 2001: s.135)

Geniş anlamda dış yardım deyince; çoğunlukla gelişmiş ülkelerin ya da uluslararası kuruluşların, gelişmekte olan ülkelere savunmalarını, ekonomik veya sosyal kalkınmalarını desteklemek adına, sağladıkları başta her çeşit sermaye akımları olmak üzere tüm kolaylıklar anlaşılmaktadır. Tanımda da görüldüğü gibi, yardım veren taraf ya gelişmiş ülke ya da birden fazla ülkenin bir araya gelerek oluşturduğu uluslararası bir kuruluştur. Yardım alan taraf ise ekonomik ya da sosyal kalkınmasını gerçekleştirmek, veya savunmasını sağlamak isteyen gelişmekte olan bir ülkedir. Yapılan yardımlar, parasal nitelikte olabileceği gibi çeşitli mal ve hizmet şeklinde de olabilmektedir. (Erdem:1996:ss. 50-51)

Dar anlamda ise dış yardım deyince, gelişmekte olan bir ülkeye verilen daha çok bağışlar ya da piyasa koşullarından daha uygun koşullarla (düşük faiz, uzun süre, ...,vb.) sağlanan krediler anlaşılmaktadır. (İnce, 2001: s.136). Tanıma dikkat edilecek olursa, yardımların herhangi bir şekilde geri ödenmesi söz konusu olmadığı gibi, bağış biçiminde ya da piyasa koşullarından daha uygun şartlarda sağlandığı görülmektedir.( Erdem, 1996: s.50)

Gerek dış borç, gerekse dış yardım uygulamalarında ülkeye dışardan bir kaynak girişi vardır. Fakat dışardan içeriye bu kaynak transferinin karşılığında kaynağı alan ülkenin, kaynağı veren ülkeye ödediği bir karşılık veya bir bedel söz konusudur. Bu bedelin belirlenmesi, doğal olarak kaynak transferi gerçekleşmeden, kaynağı talep eden ve bu kaynağı sağlayan taraflar arasında bir anlaşmayı gerekli kılmaktadır. Bu anlaşma, alınacak olan kaynak miktarını, kullanılacak olan kaynağın maliyetini, yani faiz oranını, geri ödeme zamanını, yani vadesini ve diğer koşulları içermektedir. Bu tür anlaşmaların koşulları zamanla değişiklik gösterebilmektedir. Alınacak olan dış kaynak karşılığında ödenecek faiz, bazen yüksek, bazen düşük, bazen hiç yoktur. Aynı şekilde geri ödeme zamanı uzun veya kısa olabilmektedir.(Temurci, 2004:s.8)

## 1.2. İktisat Okullarının Borçlanma İle İlgili Görüşleri

Zaman içinde ortaya çıkan iktisat okulları, bulunduğu dönemdeki ekonomik konjonktüre bağlı olarak önerdiği ekonomi politikaları açısından farklılıklar içermektedir. Bu doğrultuda, iktisat okullarının borçlanmaya ve borçlanmanın ekonomi üzerinde yarattığı etkiler konusunda da farklı ve benzer görüşleri mevcuttur. Aşağıda iktisat okullarının dış borçlanma ile ilgili görüşleri yer almaktadır.

### 1.2.1. Klasik İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri

Klasik iktisat, bilindiği üzere; bütün piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olması , her arzın kendi talebini yaratması (Say Yasası) , ücret, faiz ve fiyatların esnek olması ve miktar kuramının geçerliliği gibi temel varsayımlar üzerine kurulmuştur. Bu varsayımlara dayalı olarak da, ekonomi politikası yönünden bazı sonuçlara varmıştır. (Ataç, 1994: s.5)

Klasiklere göre ekonomi, özü itibarıyla dengeye yöneliktir ve piyasa mekanizması düzgün işlediği sürece ekonomi tam istidama kendiliğinden gelmektedir. Laissez-faire (bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler) felsefesini benimseyen klasik iktisatçılar, ekonomik ve sosyal aksaklıkların geçici olduğuna inanırlar ve devletin piyasada rekabetçi ortamı bozacak her türlü müdahalesine karşı çıkmaktadırlar. Devletin asli görevi, rekabetçi ortamı sağlayarak, bunu bozacak her türlü engelin ortadan kaldırılmasından öteye gidemez. Piyasa mekanizmasının kendiliğinden işleyeceğini kabul eder ve her arzın kendi talebini yaratacağını (Say Yasası) savunmaktadırlar. Klasik sistemde birey, rasyonel bir varlıktır; her zaman kendi çıkarlarını en üst düzeye taşımaya çalışırken, toplumun refahının da yükseldiğini ileri sürmektedirler. Bu yüzden “devlet küçük olmalı ve ekonomik faaliyetlere mümkün olduğunca müdahale etmemeli ve bütçe her zaman denk olmalı” ilkesini benimsemektedirler.



Devletin faaliyetlerinin esas itibariyle, iç ve dış güvenliğin sağlanması ile sınırlı tutulması istenmekte; bunların dışında kamu harcaması yapması arzu edilmemektedir. Çünkü kamu harcamaları ne denli fazla tutulursa, bunlar için gerekli finansman kaynağının da o denli fazla olacağını düşünmektedirler. Kamu harcamalarının en önemli finansman kaynağı ise şüphesiz vergilerdir. Şu halde kamu harcamalarındaki artış, devleti daha fazla vergi almaya zorlayacaktır. Vergiler ise; piyasaya müdahale etmek için devletin kullanacağı en etkili araçlardan biridir ve vergilerin artırılmasıyla devletin piyasaya müdahalesinin artacağını varsayarak, kamu harcamalarının mümkün olduğunca dar tutulması istenmektedir. (Pehlivan,1989:s.22)

Klasiklerin, kamu finansman araçlarından bir diğeri olan borçlanma ile ilgili görüşleri de pek farklı değildir.

Klasiklere göre devlet, olağanüstü haller dışında hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Çünkü klasik görüşe mensup iktisatçılara göre, devletin borç yükü daima gelecek nesillere aktarılmaktadır. Borç alınan yıllarda yapılan harcamaları bir tüketim olarak kabul eden iktisatçılar, bu tüketim yükünün ileride faiz ve masrafları ile birlikte ve daha büyük miktarlarda ödeneceğini ileri sürmektedirler. Alınan borç paralarla gerçekleştirilen kamu hizmetlerinden faydalanan insanlar ile, bu hizmetler karşılığı doğan devlet borçlarını ödeyen insanlar, farklı kimseler olmaktadır. Ayrıca, devlet borçlarının eninde sonunda vergi gelirleri ile kapatılacağını ve bunun da ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntılara neden olacağını ileri sürmektedirler. (Tural, 1992: s.25)

Klasik iktisat, borçlanmaya pek sıcak bakmazken, yine Klasik iktisatçılardan Ricardo' ya göre, borcun yükü, bugünkü nesillere geniş ölçüde kalabilmektedir. Bugünkü nesil tasarruf oranını düşürürse, borç yükü gelecek nesillere doğru yön değiştirebilir. Literatürde bu görüş, Ricardo Denklik Hipotezi olarak sunulmuştur. Klasik iktisat içinde, geleneksel yaklaşımdan ayrı olarak incelenmelidir. (Özgen,2000:s.17)

Ricardo' nun Denklik hipotezi; devletin iktisadi faaliyetlerinin, ekonominin ya da bireylerin iktisadi kararları üzerinde etkisinin ölçülmesinde bakılması gereken göstergenin, kamu harcamaları olduğunu, kamu harcamalarının finansman biçiminin ise önemli olmadığını ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle; bir kamu harcamasının vergi yerine borçlanma ile finansmanın bireylerin tüketim kararları ve ekonominin sermaye birikimi üzerinde etkisinin olmayacağı, bu iki finansman biçiminin etkisinin birbirine denk olacağı önermesi Ricardo Denklik Hipotezi olarak adlandırılmaktadır.(Yay,1996:s.1342)

Yani kamu borçlarında, bir birimlik artış, vergilerinde bir birimlik azalma demek olduğundan, bu borca eşit bir talep doğuracaktır. Diğer bir ifadeyle, borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarındaki bir artış (bu vergilerde indirim demektir) ileride vergilerde artışa neden olacağından, bireyler bu vergi artışını dikkate alarak artan borç stokuna talep oluşturacaklardır. Böylece kamu borçlanması ne fiyat ne de gelir düzeyi üzerinde bir etkisi bulunmayacaktır.(Bağcı,2001:s.16)

Ricardo Denklik Hipotezi'nde, kamu borç stokundaki değişimin ya da veri bir kamu harcamasının vergiler yerine borçlanma ile finansmanının; toplam talep, faiz oranları ve sermaye birikimi üzerinde bir etkisi olmayacağını öne sürmektedir. Önemli olan vergi/ borçlanma ikamesi değil, kamu kesiminin yaptığı mal ve hizmet alımına yönelik harcamalar (reel harcamalar) ve marjinal vergi oranıdır. Çünkü, bugünkü kamu borcu, bugünkü değeri söz konusu borca eşit gelecekteki kuşaklara aktarılan vergi demektir. Devlet, kamu harcamalarını değiştirmedikçe, bunun için gerekli olan vergilerin bugünkü değerinin değişmeyeceğini bir başka ifadeyle; vergilerin bugün yada gelecekte ödenmesinin bir farkı olamayacağını algılayan rasyonel bireyler mali aldanmaya kapılmayacaklardır. Böylece, borçlanmayla finanse edilen maliye politikasının, toplam talep ve sermaye birikimi üzerinde etkisi olmayacaktır. (Yay,1996:s.1342)

### 1.2.2.Neo-Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri

Klasik iktisadın revizyonu olarak nitelendirilen Neo-Klasik akım, marjinal fayda analizleri hakim düşünceyi teşkil etmekle birlikte; Klasik iktisadi düşüncenin ortaya koyduğu makroekonomik yaklaşıma (ekonomide yaşanan tüm sorunların çözümünü düzgün işleyen bir piyasa mekanizması ile açıklayan) bağlı kalarak, ekonomiyi mikro anlamda değerlendirerek bu konularla ilgili görüşlerini ortaya koymuşlardır.

Neo-klasik iktisat iki ayrı dönemde incelenmelidir. Birinci dönemde Neo-klasik iktisat, çok farklıdır ve marjinal fayda analizleri hakimdir. Neo-klasik iktisat, marjinal analizlerin haricinde daha çok Klasik iktisat görünümündedir. Walras'ın genel denge modeli ve Marshall'ın yine marjinal fayda kavramından yararlanarak, kısmi denge analizleri ve bunu yaparken paranın miktar teorisine yönelik katkıları, Neo-klasik iktisadın birinci dönemine aittir. (Özgen,2000:s.20)

Klasik miktar teorisi, ( $M.V=P.T$ ) para arzıyla, fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. Buna göre; fiyatlar genel düzeyi M, T ve V ye bağlıdır. Cambridge denkleminde ( $M=k.PY$ ) ise bireylerin elde tutmak istedikleri para miktarı, yani likidite tercihi ön plana çıkmaktadır. Fiyatlar genel düzeyindeki değişimler, bireylerin para tutmak arzusunundaki likidite tercihine, yani k daki değişimlere bağlıdır.

O halde birinci dönem Neo-klasik iktisat, Klasik iktisadın borçlanmanın etkileri konusunda söylediklerine ek olarak borçlanma, sadece para miktarını değiştirdiğinde enflasyonist etkiler ortaya çıkarmaz. Aynı zamanda, borçlanmadan sonra, halkın likidite tercihlerini değiştirdiğinde de, enflasyonist etkiler görülebilir demektir. (Özgen,2000:s.21)

Neo-Klasik iktisatta, bütçe açıkları ile ilgili daha spesifik modeller de bulunmaktadır. Örnek olarak; Diamond Modeli sürekli bütçe açıklarının ekonomi üzerinde yarattığı etkileri değerlendirmektedir.

Genel olarak bütçe açıkları ile ilgili Neo-Klasik iktisatta üç temel varsayım vardır: (1) Tam istihdam varsayımı (2) Mükemmel sermaye piyasası varsayımı (3) Sonlu yaşam varsayımı. Üçüncü varsayım Yeni Klasik iktisatla, birinci ve ikinci varsayım ise Keynesyen iktisatla arasındaki farkı oluşturmaktadır. Diamond modelinde ise bu genel varsayımlara ek olarak rasyonel birey geçerlidir. (Özgen,2000:s.22-23)

### **1.2.3. Keynesyen İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri**

1929 Büyük Ekonomik krizinin sebep olduğu, işsizlik ve toplam talep yetersizliklerini gidermek amacıyla, ortaya çıkmış ve ekonominin talep yönünü ele almıştır. Talep yönlü iktisat olarak nitelendirilen Keynesyen iktisatta, gelir seviyesini, fiyatlar genel düzeyini ve üretim fonksiyonu vasıtasıyla istihdamı belirleyen toplam taleptir. Tam istihdam konusundaki görüşleri, Keynesyen öncesi iktisat okullarından, keskin bir çizgiyle ayrılmaktadır. Keynesyen ekonomide dengenin, eksik istihdamla aynı anda oluşacağını ve ekonominin tam istihdama ulaşması sağlamak için devletin ekonomiye müdahalesini öngörmektedir.

Keynesyen öncesi iktisatçılar, borçlanmayı ancak olağanüstü koşullarda başvurulması gereken bir finansman aracı olarak bakmaları ve denk bütçe yaklaşımları; 1929 Ekonomik Buhranı'nın ortaya çıkmasıyla geçerliliğini yitirmiştir. Ekonomiyi içinde bulunduğu durumdan kurtarmak ve kamu harcamalarının finansmanının sağlanması amacıyla borçlanmanın kullanılması kabul görmüştür.

Keynesyen teoride, kamu borçlanması tam istihdamı sağlamanın bir aracı olarak görülmektedir. Borçlar, tam istihdamı sağlamak amacıyla indirilmeli veya arttırılmalıdır. Keynesyen teori ile Klasik teori kamu harcamaları ve yatırımların etkileri konusunda farklı özellikler taşımaktadır. Klasiklere göre borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarının ekonomi üzerinde herhangi bir etkisi

bulunmamaktadır. Kamu harcamalarında bu şekilde artışın olması halinde özel sektör bu miktar kadar yatırım ve tüketim harcamalarını azalmaktadır. Keynesyen teoride, kamu harcamalarının çarpan etkisi bulunmaktadır. Bu harcamalar için yapılan borçlanmaların, harcamaların çarpan etkisini yok edecek negatif bir etkisi yoktur.(Bağcı, 2001:ss.26-17)

Keynesyen iktisatçılar, Klasik iktisadın ileri sürdüğü bütçenin denkliliği ilkesini de kabul etmezler. Onlara göre maliye politikasında makroekonomik şartların gözetilmesi gerekmektedir. Enflasyon dönemlerinde talebin sınırlandırılması için bütçe açıklarının kapatılması ve bütçe fazlasının yaratılması gerektiği gibi, ekonomik durgunluk dönemlerinde yetersiz olan talebin teşviki için bütçe açıklarının devlet borçları ile kapatılması gerekmektedir. Açık bütçe politikası uygulanması ekonominin durumuna bağlıdır.(Tural,1992:s.26)

Borçlanmaya olağanüstü koşullarda kullanılması gereken bir finansman aracı olarak bakan Klasik iktisadın aksine, Keynesyen görüş borçlanmayı sadece olağanüstü haller için kullanılan bir finansman aracı olarak değerlendirmemektedir. Keynesyen iktisatta doğru yapılan devlet müdahaleleri ile borç yükü gelecek kuşaklara aktarılmayacağını öne sürmektedir.

Buchanan göre, bu yaklaşım, Keynesyen iktisatta özellikle, kamu borçlanmasının, borçlanmadan sonraki dönemlerde mükellefler üzerinde hem özel borçlarda, hem de dış kamu borçlanmasında, ortaya çıktığı bilinen bir zamansal değişim şeklindeki herhangi bir yük değişimi eklendiğini kabul etmemektedir.(Tandircioğlu,1999:s.1)

Keynesyen iktisat, borçlanmanın bankalar veya özel kişilerden sağlanması durumunda, toplam talep üzerinde meydana gelebilecek genişletici etkisinin sınırlı olabileceğinin farkındadır. Bütçe açıkları büyük ölçüde bankalardan karşılanıyorsa ve bankalar kredi piyasalarında kullanacaklarını kısarak devlete borç veriyorlarsa o zaman borçlanmanın genişletici etkisi (toplam talep aracılığıyla meydana gelen) zayıf kalmaktadır. Bireylerden yapılacak borçlanma ise, büyük ölçüde yalnızca tasarrufları kısmaktadır. Fakat borçlanma, Merkez

Bankası'ndan yapılıyorsa bu borçlanma genişleticidir ve kontrol edilebilir sınırları aştığında ise enflasyonisttir.(Önel, 2004:s.8)

#### **1.2.4.Yeni Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri**

1970 ve 1980 li yıllarda yaşanan iktisadi olaylar sonrasında ve Keynes Ortodoksluğu ve Neo-Klasik senteze karşı olan, son okul 1970'lerde ortaya çıkan Yeni Klasik Okul olmuştur. Bu okul, makroekonomik eksik istihdam dengesi yaklaşımına ve yetersiz Keynesyen açıklamalara karşı çıkmıştır. Metodolojisini, mikroekonomik esaslar ve ekonometrik testlemeye dayandıran okul, bir bütün olarak ekonomik sistem hakkında sonuçlar geliştirmiştir. İlk varsayım, bireyler ekonomik kararlarında (yatırım, tüketim) sadece reel (parasal ve nominal faktörlere karşı çıkararak) faktörleri temel almaktadırlar. Diğer bir varsayım ise, bireyler ekonomiyi değerlendirmede, sistematik hata yapmazlar ve istikrarlıdırlar. İlk varsayımla anlatılmak istenen, piyasaların daima temiz olduğu ve buna bağlı olarak dengede olduğudur. Diğer varsayımda, bireylerin rasyonel beklentiler içinde olduğu ve sistematik hata yapmayacaklarıdır.(İslatince, 2002:s.17)

Yeni Klasik iktisadın borçlanmaya ilişkin görüşleri, Ricardo denkliğinin Barro modelindedir. Devletin kamu harcamasının, vergiler yerine borçlanma ile finansmanın toplam talep, faiz ve sermaye birikim üzerinde etkisi olmayacağını başka bir ifadeyle, bu iki finansman biçiminin etkisinin birbirine denk olacağı ifadesine Ricardo Denlik Hipotezi olduğunu daha önceki bölümde değinilmişti. Baro, 1974 yılında ki makalesiyle Ricardo Denklik teoremini incelemiş ve tekrar gündeme taşımıştır.

Yeni Klasik İktisatçılar; "Ricardo Denklik Hipotezini" mali etkinsizliğin geçerli olduğu durumlarla geçerli olmadığı durumları birbirinden ayırmak amacıyla tekrar incelemektedirler. Mali etkinsizlik, borçlanma ile vergilemenin makroekonomik etkileri bakımından aynı olduğu durumu ifade eder ve denklik hipotezinin doğrulanması halinde görülebilmektedir. (Özgen,2000:s.25)

Barro' nun öne sürmüş olduğu Ricardo Denklik Teoremi'ne ilişkin modelin dayandığı varsayımları yedi başlık altında toplayabiliriz: (Yay,1996:s.1345)

- 1) Modelde bireyler ölümsüz/sonsuz ömürlüdür (infinite horizon).
- 2) Bireyler rasyonel ve ileri görüşlüdür. Bugünkü borçların gelecekte neden olacağı vergi yükünü doğru olarak algırlar/öngörürler.
- 3) Sermaye piyasalarında tam rekabet şartları geçerlidir; bireylerle hükümet aynı faiz oranı üzerinden borçlanırlar.
- 4) İlk dönemdeki devlet borçları, sonraki dönem(ler)de sağlanan vergilerle ödenir.
- 5) Modeldeki vergiler götürü vergilerdir.
- 6) Mal ve hizmet alımına yönelik (reel) kamu harcamaları veridir, değişmez
- 7) Ayrıca basitlik açısından kamu transfer harcamaları, para arzı, fiyatlar genel seviyesi ve nominal faiz oranınının (ki reel faiz oranına eşittir) sabit olduğu varsayılır.

Bireyler rasyonel beklentilerden dolayı, devletin finansman kaynağı olarak, vergi yerine borçlanmayı tercih etmesi halinde, bu durumun gelecekte vergi artışı anlamına geleceğini bilirler. Sonsuz yaşamın geçerli olduğu varsayımı altında, bireyler bugünkü borçlanmanın, gelecekte çocuklarına ek vergi anlamına geleceğini bilir ve tasarruflarını arttırarak harcamalarını değiştirmeyeceklerdir.

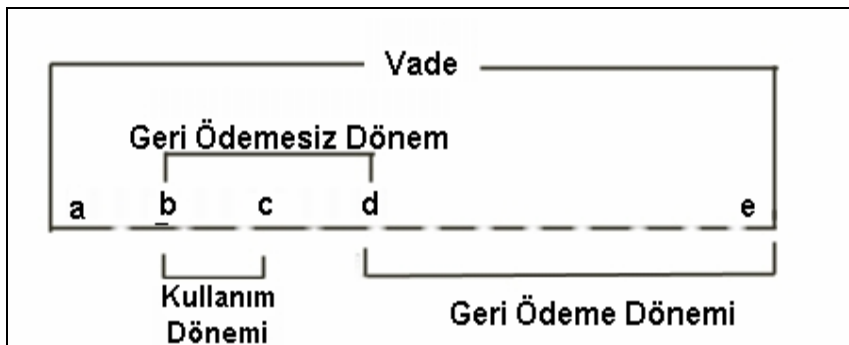
Ancak Ricardo Teoremi ile ilgili eleştirilerin en büyüğü bu koşulların dayandırıldığı varsayımların gerçek yaşamla ne derecede örtüştüğüdür.

### 1.3. Dış Borçlanmanın Tanımı ve İşleyişi

Dış borçlanma tanım olarak; bir devletin yada devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali yada reel gelir sağlamasıdır. Başka bir ifadeyle; ülke içinde yerleşik kişi ve kuruluşların, ülke dışında yerleşik kişi ve kuruluşlardan dış kredi sağlamasıdır. (Evgin ,1996:s.15)

1980'li yıllardan itibaren dış borç sorununun giderek artması ve peş peşe patlak veren ekonomik krizlerin, dünya ekonomisini etkilemesi üzerine, konu giderek daha fazla önem kazanmış ve IMF, Dünya Bankası ,OECD ve BIS dış borç verilerinin standart hale getirmek amacıyla; 1984 yılında ortak bir çalışma grubu kurmuştur. Bu çalışma grubunun, 1988 yılında önerdiği ve ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından kabul edilen dış borç tanımı şöyledir; bir ülkenin belli bir zaman dilimi içinde gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden, bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta, ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplamıdır.(Bal, 2001:s.14)

Dış borçların işleyiş mekanizması ise; özellikle bazı kredilerde (sendikasyon kredileri ve tahvil ihraçları gibi) farklılık gösterebilmekle birlikte, genel olarak bir dış kredinin alındığı tarihten, geri ödemenin tamamlandığı tarihe kadar geçen evreler aşağıdaki şekil üzerinde somutlaştırılmıştır; (Sarı, 2004:s. 4)



**Şekil:1.1.** Dış Borçların Genel İşleyiş Şeması

**Kaynak:**(Akçay, 1988: s.42)



Şekilde yer alan (a), noktası anlaşmanın imzalandığı tarihi göstermektedir. Çoğunlukla bu tarihle, fiili kullanımın yapıldığı tarih aynı değildir. Başka bir ifadeyle; sözleşmenin ya da kredi anlaşmasının imzalandığı tarih ile ilk kullanımın yapıldığı tarih, arasına zaman girer. Bu bazen kredi anlaşmasında belirtilir, bazen de tarafların ulusal hukuku, buna neden olmaktadır. Sözgelimi; Türkiye’de bazı kredi anlaşmalarının yürürlüğe girmesi TBMM’nin ve Cumhurbaşkanının onayını takiben Resmi Gazetede yayımlanmasına bağlıdır. Bu bakımdan kredi anlaşmasında zaman konusunda bir hüküm olmasa dahi, anlaşma tarihi ile ilk kullanımın yapıldığı tarih farklılaşmaktadır. (Sarı, 2004:s. 4)

Dolayısıyla (a), kredi anlaşmasının imzalandığı tarih (b)’ de yaklaşık kullanım tarihidir. Krediden yapılması planlanan ilk çekişin (kullanımın) tahmin edilen tarihidir. Bu tarih aynı zamanda gerçek borcun (borç stokunun) başladığı ve faiz hesaplamasında esas alınan ilk tarihidir. (c), yaklaşık son kullanım tarihidir. Krediden yapılacak çekişlerin en son tarihidir. (d) ise, ilk anapara ödeme tarihidir. Kredinin anapara geri ödemelerinin, yapılması planlanan ilk tarihtir. (e) de en son anapara ödeme tarihidir. Bu tarih aynı zamanda krediye ilişkin borç stokunun sıfırlandığı tarihtir. (Bal, 2001:s.17)

Kullanım genellikle bir kerede olmaz, peyder pey kullanılabilir. Bundan için (b) ve (c) arası dönem kullanım dönemidir ve burada bir zaman söz konusudur. Anlaşmalarda genellikle geri ödemesiz bir dönem öngörülmüştür. Son kullanımın yapıldığı tarihi, takip eden bu dönem, şekilde (b) ile (d) arasındadır. Kredi anlaşmasının da geri ödemesi, genellikle bir kerede yapılmaz, taksitler halinde yapılmaktadır. Dolayısıyla, (d) ile (e) arasında gösterilen dönem yine bir zaman içermektedir. Kredinin vadesi ise, (a)’dan başlayıp (e)’ ye kadar devam etmektedir. (Sarı, 2004:ss. 4-5)

Tanım ve işleyiş bakımından genellikle birçok kredi, yukarda açıklamaya çalışıldığı gibi uygulanmaktadır. Eğer bir dış kredi, nakit (cash credit) olarak anlaşmanın imzalanmasından, hemen sonra ve bir defada kullanılıyor ise, bu durumda kredinin anlaşma tarihi, ilk ve son kullanım tarihleri aynı olmaktadır.

Öngörülen kullanım tarihleri, çoğunlukla proje kredilerinde büyük önem taşımaktadır. Kredinin ilk faiz ödemesi de bu tarihten sonraki dönem için ilk kullanım miktarı esas alınarak hesaplanmaktadır. (Bal, 2001:s.1)

### **1.3.1. Dış Borçların Sınıflandırılması**

Dış borçlar çeşitli açılardan sınıflandırılabilirler. Bunlar içinde, en çok kullanılan ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen standart sınıflandırma şekli; vadelerine, alacaklılara, borçlulara ve ödeme yapılan para cinsine göre, yapılan sınıflandırmalardır.

Dış borçlar: ( Ulusoy, 2004: s.52)

- 1) Vadelerine göre; kısa orta ve uzun vadeli borçlar,
- 2) Borçlulara göre; kamu ve özel kesim borçları,
- 3) Alacaklılara göre; devletten devlete yardımlar, uluslararası kurumlardan sağlanan kaynaklar, ticari banka kredileri ve özel yabancı sermaye yatırımları,
- 4) Koşullara göre ise; bağlı- serbest krediler, proje ve program kredileri, satıcı (ihracat) kredileri ve borç ertelemeleri gibi sınıflandırma yapılabilir.

Ayrıca bunlara ek olarak, ödeme yapılan para cinsine göre de, dış borçlar sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır.

#### **1.3.1.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar**

Dış borçlar vadelerine göre kısa, orta ve uzun vadeli olarak sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır.

- 1) **Kısa Vadeli Dış Borçlar:** Vadesi bir yıl ya da, bir yıldan daha kısa süre olan dış borçlara, kısa vadeli borçlar denir.

**2) Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar:** Vadesi bir yıl ile beş yıl arasında olan dış borçlar orta vadeli, vadesi beş yıldan fazla olan dış borçlar ise uzun vadeli dış borçlar olarak tanımlanmaktadır.

Kısa vadeli borçlar, daha çok para piyasalarında sağlanmakta ve ülkelerin kısa süreli likidite sorunlarını çözmek için kullanılmaktadır .(Temurci, 2004:s.24)

### **1.3.1.2. Borçlulara Göre Dış Borçlar: Kamu ve Özel Kesim Borçları**

Krediler, borçlularına göre özel garantisiz borçlar, kamu borçları ve kamu garantili borçlar olarak sınıflandırılabilir. Özellikle kamu kuruluşunun borçlu olduğu, ancak Hazine' nin garantör olduğu bu son durumda Hazine gizli bir yükümlülük altına girmektedir.(Sarı, 2004:s.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, hazinin sorumluluğuna tabi olmaktadır. (Temurci,2004:s.25)

Bu ayırım şekli bazen "resmi dış krediler ve ticari dış krediler olarak da kullanılmaktadır. Kamu borçları, merkezi ve yerel yönetimlerle yapılan borçlanmalardır. Gerek kamu, gerekse özel sektör borçları, alındığı sırada ülkenin GSMH' ında bir artışa neden olurken, aynı borcun anapara ve faizinin, geri ödenmesi sırasında, tersine GSMH' da bir azalma yaratmaktadır. Ancak borçların geri ödeneşi sırasında, devletin, para basma ve vergilenmeden yararlanması söz konusuysen, özel sektör borçlarını ancak kendi mali kaynaklarıyla ödemek zorundadır. İlke olarak, özel sektörün kullandığı dış

krediler devlet garantisi altında değildir. Ancak borcun geri ödenmemesi halinde, devlete sorun olarak borcu üstlenmesi sonucunu doğurmaktadır.

( İnce,2001:s.156)

### **1.3.1.3. Alacaklılarına Göre Dış Borçlar**

Alacaklılarına göre borçlar, devletten devlete borçlanmalar, uluslararası mali kuruluşlardan ve ticari bankalardan borçlanmalar, özel yabancı sermaye yatırımları olarak ayrıma tabi tutulabilmektedir.

#### **1) Devletten Devlete Borçlanma**

Devlet kredileri, iki yanlı niteliktedir. Başka bir ifadeyle; bunlar bir devletin karşılıklı anlaşma ile, diğer devlete sağladığı ekonomik kalkınmaya katkı amaçlı, düşük faizli ve uzun süreli kredilerdir. Bu tip kredilerde çoğunlukla yardımı veren ülkenin ihracat mallarının satın alımı kaydına bağlı olmaktadır.(Seyidoğlu, 1994:s.555)

Borcu veren ülke, bir yandan ithalatın kendi ülkesinden yapılması koşuluyla, kendi mallarına yeni pazarlar oluştururken; diğer taraftan da borçlu ülke politik baskılarına da maruz kalabilmektedir. Bunun için iki yanlı borçlanmalar, zorunlu kalınmadıkça tercih edilmemektedir.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, yoğun olarak rastlanan bu yardımlar, 1960'lı yıllardan sonra özel sermaye hareketlerinin artması ve sanayileşmiş ülkelerde görülen büyük bütçe açıkları nedeniyle oldukça düşük oranlarda kalmıştır. Yardımlar bağış niteliğini kaybederek, krediye dönüşmüş ve çok uluslu kurumlar aracılığıyla verilmeye başlanmıştır. Devletten devlete yardımlar bugün daha çok Üçüncü Dünya ülkeleri dediğimiz ve ihracat ve döviz kazandırıcı işlemleri yok

denecek kadar az olan ülkelerin ekonomilerinin işleyişini sürdürülebilmeleri amacıyla yapılmaktadır.(Ulusoy, 2004:s.53)

## **2) Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanma**

Genellikle, birden fazla ülkenin bir araya gelerek oluşturduğu uluslararası kuruluşlardan, sağlanan borçlanmalardır. Bu uluslararası kuruluşlar ise Dünya Bankası (IBRD), Uluslararası Para Fonu (IMF), Avrupa Yatırım Bankası (EIB), Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA), İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) gibi kuruluşlardır.

1946 yılında yapılan Bretton Woods Konferansı, sonucunda İkinci Dünya Savaşı'nın yarattığı tahribatı ortadan kaldırmak ve ekonomik sorunların gidermek amacıyla, Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşlar oluşturulmuş ve ilerleyen yıllarda bu kuruluşlara yeni uluslararası mali kuruluşlar eklenmiştir. Bretton Woods konferansı sonucu oluşturulan iki kuruluş, (IBRD ve IMF) batı dünyasındaki tahribatı ortadan kaldırıp ekonomik işlerliği sağladıktan sonra, yüzünü GOÜ' lere çevirerek onların kalkınma çabaları içinde, gerekli olan finansmanı sağlamak amacına yönelmiştir. Günümüzde, GOÜ' lerin kaynak bulmakta başvurdukları en önemli kuruluş IMF ve Dünya Bankası olmuştur. IMF'nin başlangıçta üye ülkelerin geçici nitelikteki ödemeler dengesi sorunu için kredi sağlamadaki amacı, zaman içerisinde değişerek, GOÜ ekonomilerinin tüm ekonomik performanslarıyla ilgilenir bir hal almıştır. Günümüzde IMF, söz konusu ülkelere kredi vermek ve desteklemek için, yapısal reformlar yapmalarını şart koşmaktadır.

### 3) Ticari Banka Kredileri

Bir ülkede bulunan ticari bankalardan, başka bir ülkeye veya o ülkedeki resmi ve özel kuruluşlara verilen kredilerdir. Ticari banka kredileri özellikle 1970' li yıllardan sonra yoğunlaşarak önem kazanmıştır.

1973 yılında yaşanan petrol krizi sonucu, petrol ihraç eden ülkelerin, ellerine geçen gelir fazlalarını, Avrupa para piyasalarına yönlendirmeleriyle, petrodolarlar ortaya çıkmıştır. Ticari bankalara aktarılan bu fonlar, bankaların kredi verme olanaklarını arttırmıştır. Artan fon fazlalıkları, faiz oranların da düşürerek, kullanımını daha da cazip hale getirmiştir.

Petrol ihracatçısı olmayan GOÜ' ler de, ithalat ödemelerindeki artış ve yaşanan stagflasyon ile oluşan ekonomik daralma, büyük miktarda bütçe açıklarını da beraberinde getirmiştir. Buna bağlı olarak, GOÜ' ler, içinde buldukları şartların da etkisiyle, cazip hale gelen, ticari banka kredilerini fazlasıyla kullanmıştır.

1970 öncesi dönemde GOÜ' lerin dış finansman şekline bakıldığında, genellikle resmi kalkınma kredileri şeklinde iken; 1970 sonrası bu krediler yerini ticari banka kredilerine bırakmıştır. Elbette krediler; gerek vade yapıları, gerekse faiz oranları bakımında resmi kalkınma kredilerine kıyasla; daha kısa vadeli ve daha yüksek faizli olmaları GOÜ' lerin aleyhine bir durum yaratmıştır. Uluslararası kredilerin yapılarında yaşanan bu değişiklik kredi kullanan ülkelerin ve kuruluşların borç yüklerini giderek arttırmış ve borç servisinde aksaklıkları da beraberinde getirmiştir.

1980' li yıllara gelindiğinde, GOÜ' lerin ( Özellikle Latin Amerika Ülkeleri) önemli miktarlara ulaşan dış borçlarını, ödeyemez hale gelmeleri, uluslararası banka sistemini alarma geçirmiş ve artık ticari bankalardan borç almak zorlaşmıştır. Bu yıllardan sonra ticari bankalar, borç servisi oranı iyi olan ülkelere borç vermeye başlamışlardır. Uluslararası bankalar, kalkınmakta olan ülkelerin ekonomik ve

mali yapılarının bozulması sebebiyle piyasada oluşan faiz haddine, ülkelerin kredibilitesini dikkate alarak risk primi ilave etmişlerdir.(Ulusoy,2004:s.55)

#### **4) Özel Sermaye Yatırımları**

Genel bir tanımlama ile, bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların ülke sınırlarının dışında servet edinmelerine, uluslararası yatırım veya yabancı sermaye yatırımı adı verilmektedir. Yabancı ülkelerde edinilen servetler ise, ya mali ya da reel (fiziki) bir nitelik taşıyabilmektedir. (Seyidoğlu,1994:s.577) Bu doğrultuda dış yatırım kavramı iki farklı anlama gelir: bunlardan birisi yabancı tahvil ve hisse senedi gibi sermaye piyasası menkullerine ya da, hazine bonosu, döviz hesabı banka mevduat hesabı gibi kısa süreli (para piyasası ) araçlarına yapılan portföy yatırımlarıdır. Diğeri ise, üretime dönük olarak, yurtdışında fiziki üretim araçları üzerinde yapılan yatırımlardır. (Seyidoğlu, 2001: s. 664 )

Özel sermaye yatırımları ise, GOÜ' lerin sermaye birikimi ve teknoloji açığına gidermede yararlandığı kaynaklardan birisidir. GOÜ' lere, doğrudan yapılan yatırımlar ile ortaklık veya işbirliği şeklindeki yatırımların dış finansman deyimini içine girdiği kabul edilmektedir.(Ulusoy, 2004:s.55)

#### **1.3.1.4. Koşullara Göre Dış Borçlar**

Dış borçların sınıflandırılmasında, kullanılan bir diğer ölçüt ise alınan borcun hangi koşullar için kullanılacağıdır.

#### **1) Proje Kredileri ve Program Kredileri**

Proje kredileri, belirli bir yatırım projesinin gerçekleşmesi amacıyla sağlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, kalkınma planlarında yer alan, kamu

sektörüne veya özel sektöre ait yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi amacıyla talep edilmektedir. Genellikle, uluslararası kuruluşlar tarafından verilmektedir. Kredi talep eden ülke gerçekleştireceği yatırımlarla ilgili ayrıntılı proje hazırlar ve kredi verecek kuruluş tarafından yatırım projesi uygun görülürse proje kredisi açılmaktadır. (Erdem,1996:s.60)

Uygulama da genel olarak, yardım verecek taraf ile, yardım talep eden ülkenin hükümetleri, arasında normal kredi koşullarını kapsayan bir anlaşma yapılmaktadır. Yardım talep eden ülkenin hükümeti, borç taksitlerini ve faiz ödemesinin sorumluluğunu üstlenmektedir. Kredi alındıktan sonra ise hükümet, bunu yatırım projesini gerçekleştirecek olan kamu veya özel sektör kuruluşuna devretmektedir. Ancak, devrettiği krediyi, asıl yardım anlaşmasında kararlaştırılmış olandan daha yüksek faiz oranı, uygulamakta ve ödeme süresinin projenin durumuna göre belirlemektedir. Böyle bir uygulama ile, devlet gelirlerine, olumlu bir katkı sağlandığı gibi dış borç ödemelerinin de ülkenin ödemeler bilançosu üzerinde yapacağı olumsuz etkileri hafifletmiş olmaktadır. Ayrıca proje kredisi talep eden ülke, aldığı kredileri savurganca harcamayıp verimli yatırım projelerine kullanmış olmaktadır. Diğer taraftan ise krediyi veren ülke ya da kuruluşlar da vermiş oldukları kredileri kontrol etme olanaklarına sahiptirler. (Erdem,1996:ss.60-61)

Program kredileri ise, hükümetlerin bütçe açıklarının finansmanında ve üretim kapasitesinin gereksinimi olan, ithalatın finansmanında kullanılmaktadır, proje kredilerine oranla daha kısa vadeli ve yüksek faizlidir. Az gelişmiş ülkelerce daha çok kullanılma eğilimi taşıyan ve bir projeye bağlı olamadığından daha esnek olan bu kredilerle ithalat tikanıklıkları giderilmekte ve ekonomi işler durumda tutulmaktadır. Böylece, bu tür krediyi kullanan ülkeler, ekonomilerinin cari gereksinimlerini çabuk ve kolaylıkla karşılamış olurlar. Bu nedenle de daha libere bir dış ticaret politikası, izlemek zorunda kalmaktadırlar.( İnce,2001 :s.160)



## 2) Serbest Krediler- Bağlı Krediler

Krediyi veren ülkenin, mallarının satın alınması kaydıyla verilen kredilere *bağlı krediler* (tide credits) , böyle bir kayda bağlı olmadan sağlanan kredilere ise *serbest krediler* denilmektedir. Bağlı krediler, kredi veren ülkenin ihracat miktarını arttırarak ödemeler bilançosu dengesinin, sağlanmasında pozitif etki yaratmaktadır. (Seyidoğlu, 1994:s.554)

Ancak bağlı kredi veren gelişmiş ülkeler, dış piyasada satamadıkları, düşük kaliteli ve pahalı ürünlerini, kredi talep eden az gelişmiş ve GOÜ' lere alma zorunluluğu getirmektedirler. Bu yolla gelişmiş ülkelerde, satılmayan mallarına, yeni pazarlar oluşturma imkanı sağlamış olmaktadırlar.

Serbest krediler de ise, ne belli bir mal ithaline, nede belli bir projeye bağlı olmayan kredilerdir. Krediyi kullanan ülke aldığı krediyi istediği yerde istediği şekilde kullanabilmektedir.

## 3) Satıcı (İhracat) Kredileri

Satıcı kredileri hükümetlerin değil, özel firmalar kullanmaktadır. Krediyi verenler bir takım mal ve hizmet satmak isteyen dış satıcı firmalardır. Ancak bu firmalar verecekleri krediyi kendilerine teminat veren, bazı özel veya yarı kamu kuruluşu niteliğindeki büyük mali kuruluşların denetiminde vermektedirler. Örneğin; ABD' de American Export Bank, İngiltere' de Export Credit Guarantess Department, Fransa' da COFACE, Almanya' da HERMES, İtalya' da Istituto Nazionale Della Assicurazioni gibi mali kuruluşlar vardır. Bu mali kuruluşlar, satıcı firmalar tarafından verilecek ihracat kredilerinde riskin büyük bir kısmının üstlenmekte , küçük kısmı ise satıcı firma üzerinde kalmaktadır. (Erdem,1996:s.64)

#### 4) Borç Ertelemeleri- Röfinansman Kredileri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri birbirinden pek farklı olamamakla birlikte aralarında belli farklar vardır.

Röfinansman kredileri, eski borçların ertelenmesi amacıyla alınan kredilerdir. Daha açık bir ifadeyle, süresi dolan bir borcun ödenmesinin, ilk kredi faizine kıyasla, düşük bir faiz oranı karşılığı daha sonraki yıllara ertelenmesine borç erteleme, buna karşılık süresi dolan borcun ödenmesi ve aynı miktarda kredinin yeniden açılmasına, röfinansman kredisi denilmektedir. İkisi arasındaki küçük fark ise; borç ertelemesinde, süresi gelen taksitlerin ödenmeyerek ertelenmesi yapıldığı halde, röfinansman da süresi gelen ve ödenmesi gereken borç, alacaklı ülkece yapılan yeni bir finansman ile ödenmekte ve bu yeni finansman yeni bir borç sayılmaktadır. Ödeme planı ve değişik koşullar getirmektedir. (İnce,1976:s.46)

##### 1.3.1.5. Ödeme Yapılan Para Cinsine Göre Dış Borçlar

Dış borçlanma, özde uluslararası bir işlemdir ve bu nedenle borçlu ülkeler, zaman zaman çeşitli ülke, uluslararası kuruluş ve piyasalarla karşı karşıya kalmaktadırlar. Dolayısıyla borçlanan ülke bahsi geçen farklı kuruluşlara veya devletlere farklı para biçimleri üzerinden borçlanmaktadırlar. Bazı hallerde borçlanmalar IMF' nin Özel Çekme hakları (SDR) veya Avrupa Para Birimi (EURO) üzerinden olsa da genellikle borçlanmalarda ağırlıklı olarak kullanılan para birimi Amerikan Doları' dır.(Temurci, 2004:s.23)

Dış borçlanmalar, genellikle dövizle yani dünya para piyasalarında geçerli olan para birimleri ile yapılmaktadır.

lke para birimlerine göre sınıflandırma yapmak, uluslararası ekonomik alanda, para birimlerinde görülen gelişmeler karşısında, dış borçlarda oluşacak değişmeleri ve etkileri görebilme imkanı sağlamaktadır. (Derdiyok,1988:s.24)

Uluslararası piyasalardan, döviz cinsinden borçlanmalar kur riskini barındırmayacak şekilde olmalıdır aksi takdirde, kur dalgalanmaları borç yükünün ağırlaşması ile sonuçlanabilir.

#### **1.4. Dış Borçlanma Nedenleri**

Gelişmekte olan ülkeler, belli bir iktisadi büyüme ve kalkınma çabaları içinde sermaye kısıtı ile karşı karşıyadırlar. Gelişmekte olan ülkelerde milli gelirin düşük olması, bu ülkelerde yurtiçi tasarrufların ve sermaye miktarının yetersiz olmasına neden olmaktadır. Bu doğrultuda belli gelişmişlik düzeyini yakalayabilmek adına, yeni yatırımlara ihtiyaç vardır. Yatırımların kaynağı ise tasarruflardır. Dolayısıyla, iç tasarruf yetersizliği dış kaynak kullanımını zorunlu hale getirmektedir. Günümüzde ise, devlet borçlanması sadece kalkınma ve büyümenin finansmanı için yapılmamakta, birçok neden sayılmaktadır. Bunlar arasında en çok dile getirilenler şöyle sıralanabilir; (Evgin,1996 s.15)

- 1) Bütçe açıklarının giderilmesi
- 2) Savunma giderleri için finansman sağlanması
- 3) Ekonomik dengeyi sağlayıcı ve koruyucu etkiler
- 4) Büyük yatırım ve reformların finanse edilmesi
- 5) Kaynak dağılımı ve kullanımında etkinlik sağlayıcı etkiler yaratılması
- 6) Tasarrufların belirli yatırımlara kanalize edilmesinin amaçlanması
- 7) Vadesi gelmiş borçlara finansman sağlanması
- 8) Olağanüstü harcamaların (doğal afet, savaş v.b) karşılanması olarak sıralanabilir.

### 1.5. Dış Kaynak Gereksinimi ve Ekonomik Kalkınma İle İlişkisi

Az gelişmiş ülkelerin, belirli bir kalkınma hızına erişebilmeleri için milli gelirlerinin önemli bir kısmını yatırımlara ayırmaları gerekmektedir. Yatırımların kaynağı ise tasarruflardır. Dolayısıyla, bu ülkelerin yatırım artışı, tasarruflarını arttırılmasına bağlıdır. Ancak az gelişmiş ülkelerin birçoğunda iç tasarruflar hedeflenen kalkınmayı finanse edebilecek düzeyde değildir. Bunun temel nedeni ise, az gelişmiş ülkelerde kişi başına düşen gelir seviyesinin düşük olmasıdır. Az gelişmiş ülkeler, Nurkse'un deyimıyla bir "kısır döngü" içinde bulunmaktadır. Bu ülkelerde milli gelir düzeyinin düşük olması, tasarrufların da düşük düzeyde gerçekleşmesine yol açmaktadır. Düşük tasarruf oranı sonucunda yatırımlar arttırılamamakta ve milli gelir yine düşük düzeyde kalmaktadır. Bu yoksulluk zincirini kırmanın bir yolu, dış kaynaklara başvurmaktır. (Seyidoğlu,1994:s.563)

Yukarıda söz ettiğimiz gibi dış borçlanmanın nedenlerinden birisi iç kaynak yetersizliği yani tasarruf açığını gidermektir. Bunu basit milli gelir denklemiyle göstermek mümkündür.(Küçükale ve Ulusoy,1996:s.13)

Y=Milli Gelir C=Tüketim I=Yatırım S=Tasarruf M=İthalat X=İhracat  
olmak üzere;

$$Y = C+I+(X-M) \quad (1)$$

Aynı zamanda

$$Y = C+S \quad (2)$$

Olduğu bilinmektedir. C+S (1) no' lu denklemde yerine yazılırsa  
I (yatırımların) değerini bulmaya çalışalım

$$C+S = C+I+(X-M) \quad (3)$$

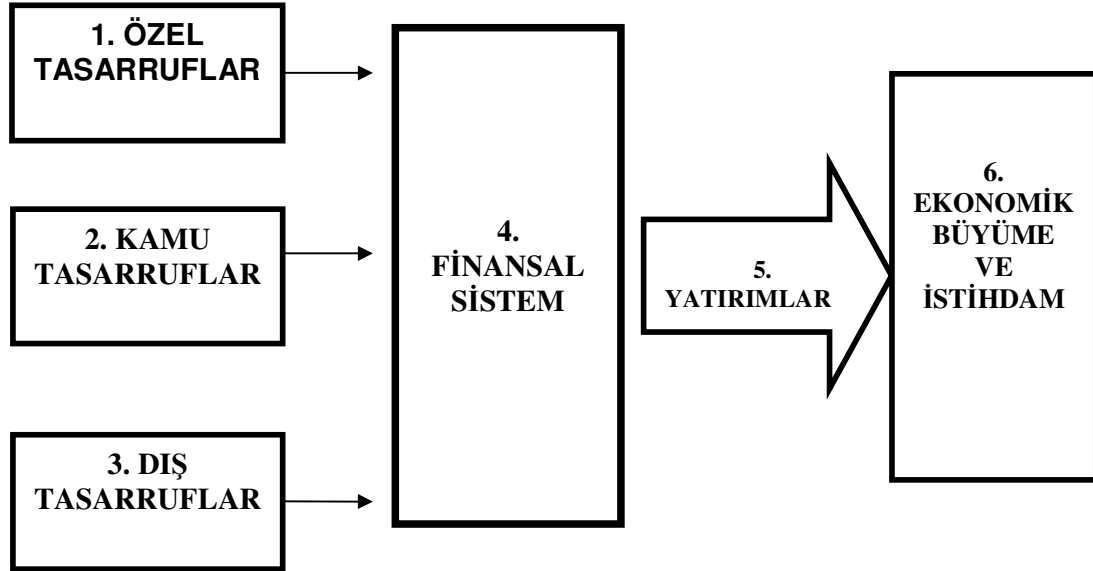
Sonuç olarak üç numaralı eşitlikten (4) numaralı eşitlik elde edilir.

$$I-S = M-X$$

(4)

Yatırım-tasarruf açığının, ithalat-ihracat açığına özdeş olması milli gelir muhasebesinin doğal sonucudur. Yatırımlar tasarrufları geçtiği zaman mal ve hizmet ithalatı da mal ve hizmet ihracatını geçmektedir. Ayrıca bir ülkede hedef büyüme hızına ulaşabilmesi, için ülkenin tasarrufa ve ithalata ihtiyacı vardır. Eğer yurtiçi tasarruflar, hedeflenen büyüme hızına ulaşmak için yeterli değilse, o zaman tasarruf açığı var demektir. Buna benzer olarak eğer, hedeflenen büyüme hızına ulaşmak için, gereken minimum ithalat, olabilecek maksimum ihracat miktarından, daha büyükse (ihracat-ithalat) o zaman döviz açığı var demektir. Dış borçlanma olanağı bulunmadığı durumda en sınırlayıcı etken hangisi ise, onun sağlandığı ölçüde gerçekleşmektedir. Eğer açıklardan büyük olan (tasarruf-yatırım) açığı ise büyüme tasarruf yetersizliğinden sınırlanmış olur ki geleneksel dış borçlanmanın rolü olan yetersiz yurtiçi tasarruflara destek sağlamak olmaktadır. İncelemekte olduğumuz İkili Açık Analiz' inin, kalkınma teorisine katkısı, eğer döviz açığı büyümeyi sınırlayan etmen ise, dış borç almadan büyümeyi sürdürmek, ithalat için gerekli girdileri, ithal etmeden yurtiçi tasarrufların bir bölümünü atıl bırakmak demektir.(Evgin,1996:s.17)

Bu nedenlerle, uluslararası finansman, GOÜ' lerin, hızlı bir ekonomik gelişme gösterebilmeleri için ve açıklarını kapatabilmesinde, bir alternatif olarak karşımıza çıkmaktadır. Uluslararası finansman bu ülkelerin yatırımları ve tüketimleri için kendi içsel kaynaklarından daha fazlasını yapabilme imkanı verebilmektedir.(Bal,2001:s.9)



**Şekil.1.2:** Tasarruf, Yatırım ve Büyüme İlişkisi

**Kaynak:**Government Medium Term Program 1997-2000 Mexico 1997

**Aktaran:** (Bal,2001:s.9)

Planlı kalkınma uygulayan ülkelerde, her yıl ekonominin genel harcama ve kaynak dengesi hesaplanırken, dış kaynak ihtiyacı da belirlenmektedir. Bu konuda en fazla kullanılan yöntem, Harrod-Domar Büyüme Modelidir. Harrod-Domar modeli en basit şekli aşağıdaki gibi ifade edilmiştir.(Küçükale ve Ulusoy,1996:s.13)

$$d.Y = (1/k) \cdot I$$

(4)

Formülde d.Y ulusal gelirden hedeflenen artış (büyüme hızını), I yatırım oranını, k da sermaye/ hasıla katsayısını, yani bir birimlik çıktı için gerekli olan yatırım miktarını, ifade etmektedir. Büyüme hızı veridir ve k de ekonomik koşullara bağlı sabit bir katsayıdır. Bu durumda I, öngörülen büyüme hızını gerçekleştirmek için, ne oranda yatırım yapılması gerektiğini göstermektedir. (Seyidoğlu,1994:s.563)

Hedeflenen büyüme hızı % 6 ve sermaye/hasıla katsayısının 3 olduğunu varsayalım. %6 lık büyüme hızına ulaşabilmek için milli gelirin  $0,06 \times 3 = 0,18$  yatırımlara kanalize etmek gerekmektedir.(Küçükkale ve Ulusoy,1996:s.13)

Dolayısıyla, geleneksel dış borçlanmanın işlevi, kalkınmanın finansmanında iç tasarruf yetersizliği nedeniyle yatırım hamlesinin gerçekleştirilemeyen az gelişmiş ve GOÜ' lere kaynak sağlamak niteliğinde olmakla beraber bazı şartlarda geçerliliğini korumayabilmektedir.Çünkü, GOÜ' lerin gerekli üretimi yapabilmeleri için, ara ve yatırım malı, ithal etme zorunlulukları nedeniyle de, dış borçlanmaya, başvurdukları görülmektedir.

## **1.6. Dış Borçlanmada Temel Sürdürülebilirlik Göstergeleri**

Bir ülkede dış borçlanma ile sağlanan finansmandan, optimal ölçüde yarar sağlamak için, dış borçlanma ile sağlanan finansmanın verimli alanlara kanalize edilerek, iç tasarruf oranını artırması ve borç servisinin düzenli sağlanması, gerekmektedir. Dış borçların, sürdürülebilirlik analizinin yapılmasına imkan sağlayan belli göstergeler mevcuttur. Bunları, ekonominin massetme kapasitesi, dış borcun vadesi ve dış borç servis kapasitesinin gibi, dış borçlanmanın sürdürülebilirliğini belirleyen kriterlerdir.

### **1.6.1.Ekonominin Massetme Kapasitesi**

İç tasarrufların yetersiz olduğu, az gelişmiş ve GOÜ' ler, kalkınma çabaları içinde, gerekli yatırımları yapmak için sermaye kısıtı ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Gerekli finansmanı sağlamak için dış borçlanma yoluna gitmektedirler. Ancak sağlanan kredi, her zaman iktisadi kalkınma üzerinde olumlu etkiler yaratmamaktadır.

Dış krediler, eğer gereksiz ve lüks tüketim malları ithalatında kullanılırsa, üretim kapasitesini arttırıcı bir etki söz konusu değildir. Ancak dış borçlanma fiziki sermaye birikiminde kullanılacağı varsayımı yapılırsa o zaman şu soru sorulacaktır dış borçlanmanın sınırı var mıdır ve bu sınır neye bağlı olmaktadır. Genellikle, dış borçlanmanın, ekonomik yatırımları “*massetme kapasitesi*” ile sınırı olduğu belirtilmektedir. Buna göre, reel üretimi arttırdığı sürece dış borçlanmaya gidilebilmektedir. Fakat dış borçlanma, ile sağlanan yatırım artışları Azalan Verimler Yasası’ na tabidir. Yani her yeni yatırımın üretim hacminde sağladığı artışlar gitgide azalır ve bir noktada bu üretim artışının reel değeri, borcun ödenmesi için gerekli anapara taksidi+faizlerin toplamının altına düşebilmektedir. Bu sınırın ötesinde borçlanmayı sürdürmek ekonomik açıdan net bir kayıpla sonuçlanacaktır. (Seyidoğlu,1994:s.564)

Bu tezi savunanlara göre, massetme kapasitesi sınırının ötesinde borçlanmayı sürdürmek ülke için net bir kayıba sebep olmaktadır. Çünkü massetme kapasitesinden, sonra borçlanmanın devam ettirilmesi ülke içi kaynakların, dış ülkelere aktarılmasına neden olmaktadır. Tasarrufların yatırımların genişletilmesinde kullanılabilmesi massetme kapasitesine bağlıdır ve massetme kapasitesini belirleyen başlıca etmenleri ise; (Evgin,2000:s.7)

- 1) Ülkenin doğal kaynaklarına ilişkin bilgilerin varlığı
- 2) Teknik ve idari işgücünün varlığı, bu iş gücünü kullanabilme mobilite derecesi
- 3) Milli ekonominin yabancı kaynaklar ithalinde hoşgörü derecesi
- 4) Yatırım programının iç dengesi
- 5) Siyasi kadronun yeterliliği

### **1.6.2.Ödemeler Bilançosu Dengesi**

Bir ülkenin ödemeler bilançosundaki denge ya da dengesizlik o ülkenin uluslararası ödeme gücünde iyileşme ya da bozulmaları yansıtmaktadır.



Ödemeler dengesine açığı yaklaşımına göre, dış alem gelirleri arasındaki fark kadar dış finansmana başvurulmalıdır. Bu farktan daha fazla dış kaynağa başvurmak, alınan borcun verimli alanlarda kullanılmadığının ve ülkenin ödeme gücünün zayıfladığının bir göstergesi olmaktadır. (Tekin,1988:s.22 -23)

### **1.6.3.Dış Borcun Vadesi**

Borcun vadesi, borcun sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir. Şöyle ki; kısa süreli borçlara daha çok devletin gelir ile giderleri arasında aksaklıkları gidermek amacıyla başvurulmaktadır. Vadesi kısa olduğu için, düşük faizli olan bu borçlanmaya, önceleri sadece iç piyasada başvurulurken, finans piyasalarının gelişmesi dış dalgali borçları da ortaya çıkarmıştır. Kısa vadeli borçların, zamanında ödenmemesi, ekonomi üzerinde uzun süreli borç etkisi yapmakta, bu borçları konsolide etmek zorunda bırakmaktadır.(İnce,2001:s.37) Bu nedenle kısa vadeli borçların, toplam borç stoku içinde payının atması, ülkeyi borç geri ödeme sorunuyla karşı karşıya bırakabileceği için tehlikeli bir süreçtir.(Ulusoy,2004:s.131) Bu doğrultuda toplam borç stoku içinde, kısa vadeli borçların payının artması, dış borçların sürdürülebilirliği konusunda, riskin mevcut olduğunun, bir göstergesi olarak düşünülmektedir.

### **1.6.4.Dış Borç Ödeme Kapasitesi**

Dış borçlanma ile sağlanan kredilerin, vadesi geldiğinde anapara ve faiz ile birlikte ödenmesi gerekmektedir. Ülkeler, ödeme kapasiteleri elverdiği sürece dış borçlanmaya devam edebilirler. Bu da dış finansman ile sağlanan gelirin verimli alanlara kanalize edilmesiyle mümkün olmaktadır. Ödeme kapasitesinin üstünde borçlanmaya gitmek, ülkeye yarardan çok zarar getirmektedir.

Genellikle kısa dönemde, borcun geri ödeme kapasitesinin bir ölçüsü olarak borç servis oranı kullanılmaktadır. Dış borç servi oranı, faiz anapara ve dividant<sup>1</sup> gibi, dış borç ödemeleri yıllık toplamının o yılıki ihracat gelirlerine oranını ifade etmektedir. Yüksek bir dış borç servis oranı, borçları geri ödeme kapasitesinin zayıflığına işaret etmektedir. (Seyidoğlu,1994:s.565)

Bir ülkenin belirli bir yılda faiz, anapara ve yabancı sermaye kar transferlerini karşılayabilme gücü, o ülkenin ödemeler bilançosu ve uluslararası rezerv durumuna bağlıdır. Eğer dış alem gelirleri, dış alem giderlerinden, yüksekse, bu fark dış borç servis ödemelerinde kullanılabilir. Aksi takdirde, dış borç servislerini karşılamak için, ya birikmiş rezervleri kullanmak, ya da yeniden dış borçlanmaya gitmek, gerekecektir. Borç servis oranı kısa dönemde borçların geri ödeme kapasitesinin bir ölçüsü olarak kullanılmaktadır. Yüksek dış borç servis oranı, ülkenin borçlarının geri ödeme kapasitesinin zayıflığına işaret etmektedir.(Ünsal ve diğerleri, 1989:45)

Uzun dönemde, dış borçlanmanın sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesi ise, ancak ekonominin bütün olarak, üretim kapasitesi üzerinde doğuracağı gelişmeler dikkate alınarak değerlendirmek yerinde olacaktır. (Seyidoğlu,1994:s.565)

#### **1.6.4.1. Kısa Dönem Dış Borçların Temel Sürdürülebilirlik Göstergeleri**

Bir ülkenin çok borçlu ülke tanımını yapmak için, özel analitik ve finansal kriterler gerekmektedir. Dünya Bankası ve IMF tarafından kabul edilen dört kriterden , üçünün belirli bir seviyeyi aşması durumunda o ülkenin çok borçlu olduğunun kabul edilmektedir. Kabul edilen borç göstergeleri; (Evgin,1996:s.24)

---

<sup>1</sup> Dividant: Anonim şirketlerde elde edilen kardan şirket ortaklarına payları dahilinde dağıtılan kar payıdır.

- 1) Toplam Dış Borç / GSMH
- 2) Toplam Dış Borç / İhracat
- 3) Toplam Dış Borç Servisi / İhracat
- 4) Dış Borç Faiz Servisi / İhracat

Bu oranların;

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

Orta derecede borçlu olmak için yukarıdaki gösterge değerleri sırası ile, % 30-50, % 165-275, % 18-30 ve % 12-20 arasında olmalıdır. (Evgin, 2000, s 14)

#### **1.6.4.1.1.Toplam Dış Borç / GSMH**

Bu oran, genellikle bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde kullanıldığı gibi, risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir ölçüt olarak kullanılmaktadır. (Adıyaman, 2006:s.31)

Bir ülkenin genel kredibilitesinin ölçümünde kullanılan bu oranın, değerlendirilmesinde, Dünya Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eşitlikler bulunmaktadır. Oran %30-50 arasında ise, ülke orta dereceli borçlu, %50'nin üzerinde ise, çok borçlu olarak kabul edilmektedir.(Sarı, 2004:s.9)

#### **1.6.4.1.2.Toplam Dış Borç / İhracat**

Bir ülkenin, borçluluk durumunu ayrıca dış borç ödeme kapasitesini gösteren bu oran, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri

konusunda bilgi edinmek için de kullanılmaktadır. Oranın, %165–275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması halinde ise, ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir. (Adıyaman, 2006:s.31)

#### **1.6.4.1.3.Toplam Dış Borç Servisi / İhracat**

Bir ülkenin, dış borç yükünün değerlendirilmesinde çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılan bir orandır. Bu oran %18-30 arasında ise o ülke orta dereceli borçlu %30'u aşması halinde ise çok borçlu kabul edilmektedir. Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan dış borç servis oranı, daha çok ülke ihracat gelirleri cinsinden ifade edilmektedir. Bu oran, dış borçlanma dahil, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Başka bir ifade ile, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda, dış borçlanma giderlerine ayrıldığını gösteren bu oran borç yükünü ölçmede de etkili bir şekilde kullanılabilir. Rasyonun, büyük değer alması ülke ihracat gelirlerinin, dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi, demek olduğu için bu durumda borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü zayıflatmaktadır. Tersine rasyonun küçük değer alması durumunda, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanmaktadır. Dış borç ödeyebilme gücü bakımından, kabul gören genel kural %30 altındaki borç servisi rasyosudur ve %30 'un üstündeki dış borç servisi rasyosu ise potansiyel olarak tehlikeli bir durum olarak kabul edilmektedir.(Evgin, 2000:ss. 60-61)

#### **1.6.4.1.4.Dış Borç Faiz Servisi / İhracat**

Bu oran, daha çok dış borçlanmanın maliyetini ölçmede kullanılır ve ülkenin ihracat gelirlerinin ne kadarlık kısmının, yıllık borç faiz ödemelerini karşıladığını göstermektedir. Çok borçluluğun ölçülmesinde kullanılan diğer bir gösterge olup % 12-20 aralığı orta dereceli dış borçluluğu, %20'nin üzerinde olması ise çok

borçluluğu göstermektedir.Faiz servisi artış hızının ihracat artış hızından fazla olması negatif bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.(Önel, 2004:s.42)

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE EKONOMİSİ' NDE DIŞ BORÇLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Günümüzde, 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 ekonomisinde, 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 imkan sağlayacaktır.

#### 2.1. Osmanlı'dan Yeni Türkiye Cumhuriyeti'ne Kalan Miras: Dış Borçlar

Osmanlı Devleti'nin 19. yüzyılda dış borç çıkmazına doğru ilerleyişini etkileyen faktörler çeşitlidir. 16. yüzyılın ortalarında başlayıp kronikleşen mali sorunlar, 17. ve 18. yüzyıl bunalımını yaratmış, öte yandan Osmanlı'nın içsel özellikleri ve dış faktörler de, bu bunalımı şiddetlendirerek, dış borç ihtiyacını kaçınılmaz kılmıştır. Osmanlı da, 16. yüzyılın sonlarından itibaren yaşanan ekonomik ve mali bunalım, 17. ve 18. yüzyıllarda daha da derinleşmiştir. Osmanlı Devleti 18. yüzyıla, merkezi yönetimin vergi gelirleri üzerindeki denetiminin giderek azalmasına yol açan, tahsil yöntemleri, çözülen tımar sistemi ve adem-i merkeziyetçi yapıyla girmiştir. 16. yüzyılda artan nüfus, daralmaya başlayan sınırlar, askeri teknolojideki gelişimlerin izlenememesi, gelişen ticari yolların dışında kalınması, Osmanlı İmparatorluğu'nu bu dönemde büyük bir mali bunalıma sürüklemiştir. Bu dönemdeki mali bunalımın yarattığı ekonomik,

siyasal, askeri ve sosyal faktörler, dış borçlanmaya giden yolun temel taşlarından biri olmuştur. Mali bunalım, Osmanlı'yı etkileyen 19. yüzyıl iç ve dış faktörleri altında ortaya çıkan gelir sıkıntısı karşısında, dış borca şiddetle ihtiyaç duyulmuştur. Ancak Osmanlı İmparatorluğu yine de dış borç almak için 1854 yılına kadar beklemiştir. (Yılmaz, 2002:s.187-193)

Osmanlı, sanayi devrimi ile birlikte dünya pazarlarına açılan Avrupalı devletlerden, çok farklı bir iktisadi yapılanma içinde bulunuyordu. Sanayi devrimi ile birlikte dünya pazarlarına açılan ve çevre ülkeleri sömürgeleştirme çabacı içinde olan İngiltere ile 1838 yılında imzalanan İngiliz Ticaret Anlaşması, Osmanlı ekonomisinin yeni darbeler almasına imkan sağlar nitelikteydi.

Anlaşma ile eski kapitülasyonların, aynen devamı ve bunlara yenilerinin eklenmesi kabul edilmişti. Temelde bugün (tarife-dışı engeller) denilen miktar kısıtlamalar ve yerel tekelleri ortadan kaldırmıştır. Ayrıca vergi yönüne gelince, yabancılar "en imtiyazlı yerli tüccarlardan daha fazla vergi ödemeyecekti" ithalat resmi yüzde 3 ek vergiyse yüzde 2 oranında alınacak ithal malları Osmanlı topraklarının her alanına başka bir vergi ödmeden gidebilecekti. 1838 ve 1839 Ticaret Anlaşması'yla, İngiltere ve Fransa Osmanlı'yı açık pazar olarak uluslararası ticaret ağına sokarken, bir yandan da 1839 da ki Tanzimat Fermanı ile kıyıdan köşeden, Avrupa kamu hukukunu sokmuş ve böylece Osmanlı Devleti de, Fransa, İngiltere ve güçlü Avrupa devletlerinin baskısıyla sürdürülen küreselleşme hareketine onların kuralları çerçevesinde katılmıştı. (Kazgan,2004:ss.20-21)

Osmanlı Devleti, Fatih'in İstanbul'u almasıyla birlikte, Kendi içindeki azınlıklardan oluşan Galata Bankerleri'nden borç alarak yaşamasını sürdürmüştü. Kırım Savaşı (1853-1856) Rus Çarlığı'yla hesaplaşma içinde bulunan İngiltere ve Fransa'yla Osmanlı'nın ittifakını, savaşın artırdığı askeri harcamaların karşılanması sorununu beraberinde getirmişti. Hazinesi perişan bir durumda olan, para-maliye sorunlarını çözümlenememiş, Galata bankerleri'nin ağına düşmüş ve bu nedenle sürekli İngiltere ve Fransa tarafından dış borca yönelme

baskısıyla karşı karşıya kalan Osmanlı'nın, Avrupa devletleri karşısında direnecek gücü kalmamıştı. Fransız bankerleri, bu arada Osmanlı'nın ithalatının sürdürülebilmesi için faiz getiren kağıt para çıkarmasını, tavsiye etmişti. Faiz "kaime" lerin (kağıt para) çıkarılmasını faizsiz kaimeler izlemiştir. Bankerlerin elindeki faizli kaimeler, prim yaptı ve faizsizlerin değeri dörtte bire düştü. (Kazgan,2004:s.22) Osmanlı Devlet'inde, bu gibi mali buhranların süreklilik kazandığı bir ortamda Kırım Savaşı'nın gündeme gelmesiyle (1853-1856) Osmanlı Devleti'nin savaşta müttefiki olan Fransa ve İngiltere ile 1854 ve 1855 yılında borç anlaşmasını imzalamasını zorunlu kılmıştır.( Açba,1995: ss.39-40) Ve Osmanlı Kırım Savaşı ile birlikte 1854'te ilk kez dış borca açıldı.<sup>2</sup>

Osmanlıda, alınan dış borçları, ülkenin kaynaklarını yabancılara transferinin bir aracı niteliğini taşımış, alınan borçlar yeniden üretimde kullanılmamıştır. Daha çok hükümetin cari giderlerinde kullanılan dış borçlar, bir taraftan birikimli olarak artmış diğer taraftan da kamu gelirlerinin önemli bir kısmına doğrudan yabancılardan el koymasına yol açmıştır. (Kepenek, Yentürk, 2005:s.11)

Osmanlı Devleti'nin, 19. yüzyıla da öğrendiği en iyi şey "dış borçlanma" olmuş ve bu durum Osmanlı da, hızlı ve olumsuz gidişatın devamını sağlamıştır. Osmanlı içine düştüğü bunalımdan "dış borçlanma" ile kurtulabileceği düşüncesi ve kapitalist ülkelerin aşırı sermaye birikiminin yarattığı baskı karşısında borçlanan Osmanlı Devleti, Avrupa sermayesi için karlı bir yatırım alanı olmuştur. Dış borçlar çok ağır şartlarla elde edilmiş ve üretimi arttıracak alanlarda kullanılmayarak israf edilmiştir. 1876 yılına dek 15 ayrı borç sözleşmesine imza atan Osmanlı, 1876 yılında moratoryum ilan ettikten ve 1881 yılında Duyun-u Umumiye'nin Osmanlı maliyesini denetim altına almasından sonrada borçlanmaya devam etmiş ve toplam borç sözleşmesi sayısı 41'e çıkmıştır. Bu kurumun 1928 yılında feshedilmesine rağmen borçların olumsuz etkileri Türkiye

<sup>2</sup> Osmanlı İmparatorluğu' nun ilk dış borçlanması 1854 yılında Kırım Savaşı' nın , giderlerini karşılamak amacıyla gerçekleştirilmiştir.Londra' daki Palmers Bank ve Paris' teki Goldschmidt Banka'tan 33 yıl vadeli ve %6 faizli tahvillerle yapılan borçlanma tutarı 3,300,000 Osmanlı Lirasıdır. Bu tahvillerin teminatı o zaman Osmanlı yönetiminde bulunan Mısır eyaletinin vergi gelirleriydi.Osmanlı İmparatorluğu zaman içindedeki dış borçlanmayı artırarak sürdürmüştür.(Eğilmez,2006:s.168)



Cumhuriyeti'ni etkilemiş, son Osmanlı borcunun ödenmesi, alınışından bir asır sonra Türkiye Cumhuriyeti tarafından yapılmıştır. (Yılmaz, 2002:s.196)

## **2.2. Kuruluş ve Devletçilik Yılları (1923-1939) ve Dış Borçlanma**

Yeni Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı'dan aldığı ağır ekonomik mirasın etkisiyle Cumhuriyetin ilk yıllarında, borçlanmaya karşı çekingen bir tavır sergilemiştir. 1930 yılına kadar hiç dış borçlanmaya başvurmamıştır. Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, dış ilişkilerde itibarının, yeniden kazanılması amaçlanılarak, Osmanlı'dan kalan dış borçların ödenmesine, öncelikli olarak önem verilmiştir.

Osmanlı Duyun-u Umumiyesi adını taşıyan borcun, kesin miktar Nisan 1933'de Paris'te alacaklı devletler ile tekrar saptanmış ve bir ödeme planı çıkarılarak anlaşmaya varılmıştır. Borcun miktarı 79.820.563 TL o tarihteki yaklaşık parite ile 65 milyon dolar tutmaktadır. (İnce, 2001: s.188)

Yeni Türkiye Cumhuriyeti'nin, ekonomi politikalarını belirlemek için 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi toplanmış , liberal iktisat politikası anlayışı benimsenmiştir. Kalkınmanın, özel teşebbüs ile sağlanması amaçlanmıştır. Ancak gerek iç nedenlerin (sermaye , girişimci ve yetişmiş işgücü yetersizliği) gerekse dış nedenlerin (1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın ortaya çıkması) gerekli atılımların yapılmasını engeller nitelikteydi. 1930 yılına gelindiğinde ise, liberal iktisat politikası anlayışı, yerini devletçilik politika anlayışına (1933-38) bırakmıştır. Buna bağlı olarak da kapitülasyonlardan kurtulmak amacıyla yabancıların ellerindeki şirketlerin millileştirilmesi kararı alınmıştır.

1928 yılından itibaren, devletçi politikalar çerçevesinde, yabancıların elinde bulunan şirketlerin millileştirilmesi yoluna gidilmesi gündeme gelmiştir. Ancak millileştirme uygulamaları, döviz sıkıntısı nedeniyle kısmen borçlanma ile karşılanmaya çalışılmıştır. 1928 ve 1933 yılları arasında yapılan millileştirmeden

dolayı 1933'te dış borçlar toplamı 84 milyon TL'ye ulaşmıştır.(Ulusoy, 2004: s.120)

1934,1935, 1936, 1937, 1938 ve 1939 yıllarında, "Türk Borcu" adını taşıyan tahviller çıkarılarak, imtiyaz ve tesisleri satın alan işletmelerin alacaklılarına verilmiş ve bu borçların, büyük bir kısmı 1948 yılına kadar ödenmiştir. Millileştirme dışında, Türkiye Cumhuriyeti ilk defa 14 Haziran 1930 tarihinde "İktisadi Cihazlama" amacıyla dış borç almıştır. Bunun için, ABD' de bulunan bir yatırım şirketinden, 10 milyon dolar borç istenmiştir. Yatırım şirketi ise 10 milyon dolar yerine, 20 milyon dolarlık kredi vermeyi kabul etmiş, buna karşılık Türkiye'de bir kibrit fabrikası kurulmasında ısrar etmiştir. Sonuç itibariyle 25 yıl vadeli, %6.5 faizli 10 milyon dolar kredi alınması kararlaştırılmış ve karşılığında 25 yıl süre ile "Kibrit Çakmak İnhisarı" bir kibrit fabrikası, kurmak şartıyla yatırımcı şirkete verilmiştir. 1934 yılına kadar, imzalanmış başka uzun vadeli bir dış borç yoktur. Ancak buna rağmen oldukça yüksek kısa vadeli dış borcun 1933 yılında da mevcut olduğunu görülmektedir. Bu borcun toplamı 67.673.743 TL' yi bulmaktadır. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nı kaleme alacak olan Sovyet uzmanlar heyeti, Türkiye'ye davet edilmiş ve Türkiye, yaptığı birinci planla (1934-1938) Sovyetler'den sonra ilk planlı kalkınma döneminde bulunan ülke konumuna gelmiştir. 1934 yılından itibaren uzun vadeli borçlar alınmıştır. Bunlardan ilki 1934 başlarında 8 milyon dolarlık borçtur. Bu borç, Birinci Beş Yıllık Plan' da yer alan fabrikaların, kurulması için kullanılmıştır. İkinci borçlanma ise 27 Mayıs tarihinde İngiltere'den alınan, 10 milyon dış ödeme güçlüklerini gidermek için, (iç borçlara), 6 milyon da askeri malzeme mübayaasında (satın almak ) kullanılmak üzere alınan, 16 milyon İngiliz Sterlin'i değerinde kredidir. (Evgin,2000: ss.30-31)

Türkiye, İkinci Dünya Savaşına kadar uzun süreli başka bir dış borçlanması görülmemektedir. Bu dönemde Duyun-u Umumiye' den kalan borçların ödenmesi de sürdürülmüştür.

### 2.3. İkinci Dünya Savaşı ve Sonrası (1939-1960) Dış Borçlanma

Savaştan önce alınmış olan borçların, ödenmesine bu dönemde de ödeme planları çerçevesinde devam edilmiş ve savaş esnasında yeni borçlanmalar yapılmıştır.

Bu borçlanmaların ilki, 1939 yılında müttefiklerden (İngiltere ve Fransa'dan), *Üç Taraflı Yardım Paketi'ne* dayanarak alınmıştır. Bu borçlar, üç grupta toplanmaktadır. Birinci grup içinde, 1939'da İngiltere'den alınan 20 milyon Sterlin tutarındaki *Teslihat (silahlandırma) Kredisi*, ikinci grup içinde 1940 yılında İngiltere ve Fransa'dan alınan 15 milyon Sterlin tutarındaki *Altın İstikrazı*, üçüncü grup içinde ise yine 1940 yılında yapılan 2 milyon Sterlin ve 264 milyon Franklık "*Kliring Deblokaj İstikrazı*", yer almaktadır. Diğer taraftan 31 Aralık 1941'de, Almanya ile imzalanan kredi anlaşması çerçevesinde, 1942 yılında Almanya'dan alınan 100 milyon Mark (45.5 milyon TL) tutarındaki kredinin tümü, silah ve askeri malzeme satın alınmasında kullanılmıştır. Bu borçların tamamı sonraki yıllarda geri ödenmiş bulunmaktadır. (İnce, 2001: s.190)

Türkiye, İkinci Dünya Savaşı esnasında, dış borçlarını arttırmış olarak kapatmıştır.1945 yılı sonunda uzun vadeli dış borçlarının toplamı 356 milyon TL'yi bulmuştur

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde ise, içe dönük sanayileşme politikası yerini yavaş yavaş dışa açık ekonomi politikalarına bırakmış ve batıya yönelik artmış ve buna bağlı olarak Truman Doktrini ve Marshall Planı çerçevesinde dış yardım alınmaya başlanmıştır. Bu Türkiye'nin, savaş yıllarında izlediği dış politikadan ayrılmasının başlangıcı olmuştur.

**Tablo.2.1. ABD'den Sağlanan Bağış Ve Krediler (1950-1960)**

YILLAR	BAĞIŞ	KREDİ	PL-480	DİĞER	TOPLAM
1950	16.1	35.8	–	9.7	61.1
1951	32.2	35.8	–	5.8	38.0
1952	58.8	11.2	–	1.0	71.0
1953	55.0	–	–	2.5	57.5
1954	46.0	–	–	2.7	48.7
1955	55.0	20.0	26.6	0.6	102.2
1956	55.0	25.0	15.1	2.2	97.3
1957	55.0	25.0	68.8	3.3	152.2
1958	70.0	–	52.0	14.0	136.9
1959	100.0	–	34.7	42.4	177.1
1960	80.0	–	35.0	4.0	119.0
TOPLAM	543.1	152.8	232.2	88.2	1016.3

NOT: Bu tabloda yer alan P480 Amerikan Kredileri 1955-1960 yıllarında verilmiş ve 232.2 milyon Dolar'a ulaşmıştır. Amerikan tarımsal ürün fazlasının ithali karşılığında yapılan bu borçlanmalar Türk Lirası karşılığı olmakta ve bu paralar Amerikalılar'ın Türkiye'deki eşitli ihtiyaçları için kullanılmış bulunmaktadır. Bu borçların bir kısmı sonradan bağış şeklini alarak silinmiştir.

**Kaynak:** (Evgin,2000:s. 35)

1950' den sonra, yeni hükümet giderek görülmemiş ölçüde serbest, kontrolsüz bir dış ticaret politikası ve içeride aşırı bir enflasyonist politika izlemeye başlamıştır. Kısa zamanda, dış ticaret açıkları önemli ölçüde artış göstermiştir. Bu durumu gören kreditor ülkeler ve kuruluşlar, Türkiye' nin, daha kontrollü bir ekonomi politikası uygulanmasını istemişlerdir. Ancak, ekonomik koşullar, gün geçtikçe kötüleşmeye devam etmiştir. Buna rağmen, gerek ABD hükümeti, gerekse OECD, (Avrupa ekonomik İşbirliği Teşkilatı) Türk Hükümeti'nin ekonomi politikası, üzerinde baskılı olabilmek adına zaman zaman kredi ve yardımlarına kısıtlamalar getirirler de ABD'den sağlanan kredilerde yıldan yıla bir azalma söz konusu olmamıştır; aksine bir artış göstermiştir. (İnce, 1976:s. 71)

(Tablo2.1)' de açıkça görüldüğü gibi 1950 yılında ABD' den sağlanan bağış ve krediler 61.1 milyon dolar iken 1960 yılında yaklaşık iki katı artış göstermiş ve 119.0 milyon dolara ulaşmıştır.

1950'li yılların başındaki, liberalizasyon denemesinden sonra, giderek ağırlaşan dış ödeme açıkları, dış borçlanmayı zorunlu bir kaynak durumuna getirmiştir. En fazla borçlanılan ülke ise ABD olmuştur. Fakat alınan borçlar, ithalatı karşılamaya yeterli gelmemiştir. Bir süre sonra, uluslararası mali çevreler de, yeni kredi açmaktan çekinmişlerdir. Bu durumda, ithalatı yapılmış fakat bedelleri ödenmemiş dış ticaretten ötürü ortaya çıkan özel nitelikteki borçlar, (arrierees) önemli hacimlere ulaşmıştır. Bu durum üzerine, 1957' de yapılan Paris görüşmelerinde, alacaklı ülkeler Türk Hükümeti'nden, ekonomik istikrara yönelik önlemler almak kaydıyla, süresi dolmuş borçları ertelemeyi ve yeni krediler açmayı kabul etmişlerdir. Böylece 4 Ağustos İstikrar Tedbirleri, hazırlanmış ve uygulamaya konulmuştur. Paris görüşmeleriyle, 359 milyon dolar yeni kredi sağlanmış, bunun önemli bir kısmı ABD, geriye kalanı da Avrupa İktisadi İşbirliği Örgütü (OEEC) ve IMF vermiştir.(Seyidoğlu, 1994:s. 570)

1950'li yıllar, Türkiye ekonomi politikaları çerçevesinde dış borçlanmaya yoğun bir biçimde başvurulmuş yıllar olmuştur. 1958 yılına gelindiğinde ise, Türkiye ekonomisi, giderek bozulmuş ve dış borçlarını ödeyemez bir hal almıştır. Bu durum 1958 IMF güdümlü İstikrar Tedbirleri'ni ve 1960 Darbesini beraberinde getirmiştir.

#### **2.4. Planlı Kalkınma Yılları (1960-1980) Ve Dış Borçlanma**

1958 yılında, alınan İstikrar Tedbirleri çerçevesinde uygulamaya konulan sıkı para ve maliye politikaları enflasyonist gidişatı durduramamıştır. Ekonomik durumun kötüleşmesi, siyasi bunalımı da beraberinde getirmiş ve 1960 Darbesi sonrasında hazırlanan anayasa ile ekonominin uzun vadeli kalkınma planlarına bağlanması kararlaştırılmıştır. Böylece, Devlet Planlama Teşkilatı kurularak ithal ikameci sanayileşme politikaları çerçevesinde yerli sanayinin kurulması karara bağlanmıştır.

Aslında dönem bütün Batı kampında, planlamanın yayıldığı iktisatçıların yeni planlama teknikleri (girdi- çıktı tekniği, doğrusal programlama gibi ) geliştirdiği bir dönemdi, ülkelerin başarısı, büyüme hızlarının yüksekliği, sanayileşme ve gelir bölüşümü düzeltmeyle ölçülüyordu ve serbest piyasa ekonomisi rafa kaldırılmıştı. Üstelik OECD çerçevesinde kurulan Türkiye'ye yardım konsorsiyumunun vereceği kredileri, öngörebilmesi için Türkiye'nin planlı davranması gerekmekteydi.(Kazgan,2004:s.95)

Planlı kalkınma dönemine gelinceye kadar, Türk ekonomisinin, dış kaynak ihtiyacı önceden tespit edilmiş ve ona göre tedarik yolları aranmamıştır. İhtiyaç, ekonomik faaliyetler içinde kendini hissettirmiş, imkanlar dahilinde karşılanmıştır. GSMH' ya oranı da, sonradan hesaplanmıştır. Planlı devrenin, başlangıcı olan 1963' den itibaren, Türkiye' nin kalkınma hedeflerine varması için gerekli dış finansman miktarı ile GSMH' ya oranının, önceden tespit edildiğini görmekteyiz. Dış finansman ihtiyacının önceden belli olduğu için, dışardan kaynak sağlamak hedefi de artık bilinmektedir. Dolayısıyla Türkiye' nin dış kaynak ihtiyacını sağlamak için *konsorsiyum* kurulması da ihtiyacın önceden belirlenmesi ile mümkün olmuştur. Ancak planın dış kaynak ihtiyacını önceden belirlemesi, hedefin bilinmesi uygulamanın her zaman bu doğrultuda olacağı anlamına gelmemektedir.(Yaşa,1981:s.205-206)

Planlı dönem, için dış finansman ilişkileri, bakımından iki önemli nokta vardır; birincisi planlı dönemin hemen öncesinde kurulan Türkiye Yardım Konsorsiyumu (TYK), 1962 yılında Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD), bünyesinde kurulmuştur. Amacı, kalkınma planları doğrultusunda dış finansman ihtiyacının bir koordinasyon içinde sağlanması olup, konsorsiyum üyeleri ülkemize ikili finansman sağlayan ondört batılı ülke ve belli başlı finans, uluslararası çok yanlı finans kurumlarıdır. (Bal, 1998:s.73) Bir diğer önemli nokta ise, bu dönemde ülkenin dış ekonomik ilişkilerinde önemli sayılabilecek değişme, ABD'nin yerini gerek yatırımlar, gerekse borçlanma yönünden, Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun (AET) almasıdır. Gerçekten, dönemin ekonomi politikalarının belirlenmesinde, AET ile ilişkiler etkili olmuştur.

**Tablo.2.2:**Planlı Kalkınma Döneminde Konsorsiyum Kredileri

(Fiilen Kullanılan Milyon Dolar)

Yıllar	Program	Proje	Toplam
1963	164	84	248
1964	159	41	198
1965	215	56	271
1966	179	63	242
1967	173	86	259
1968	144	1009	253
1969	102	117	219
1970	160	146	306
1971	126	189	315
1972	117	132	249
<b>toplam</b>	1458	1023	2,455

**Kaynak :**(Açba,1989:s.234)

Kamu için emredici, özel sektör için yol gösterici, teşvik edici nitelikteki kalkınma planları, çerçevesinde yerli sanayileşme sağlanarak dış kaynak bağımlılığı ortadan kaldırılması amaçlanmıştır. Kalkınma Planları dahilinde, belli bir büyüme hedeflenmiş ve bu hedefin gerçekleşmesinde Harrod- Domar Büyüme Modeli benimsenmiştir. Bu modelde kalkınma hızı, tasarruf oranı ve sermaye- hasıla katsayısı arasındaki ilişki ile açıklanmaktadır. Kalkınma sermaye birikimi ile ilişkilendirilmekte ve yeterli miktarda tasarruf ve yatırımın sağlanabilmesi halinde kalkınmanın gerçekleşeceğine inanılmaktadır.

Harrod-Domar modeli, büyümenin temel unsuru olarak yatırımları kabul etmektedir. Aslında, bu model az gelişmiş ülkelerin ekonomik büyüme meselesine çözüm getirmek amacıyla değildir. Modelin hedefi, gelişmiş ekonomilerde tam istihdam seviyesini gerçekleştirmek için gelir, tasarruf, yatırım ve üretim arasında bir denge sağlamaktır. Bu model, dış kaynakların, ekonomik büyümede önemli bir faktör olduğunu savunan iktisatçılar, için de önemli bir teorik zemin teşkil etmiştir. Harrod-Domar modeline göre, tasarruf hacmini, yani yatırım miktarını çoğaltmak, büyüme hızını artırmak demektir. O halde, tasarruf

katsayısının düşük olması, büyümeyi engelleyen bir faktördür. Ekonomi bu durumdayken, dış borç almak, mevcut tasarruflara katılarak büyüme hızının yükselmesini sağlamaktadır. Harrod-Domar modelinin temel savı olan, hedeflenen büyüme oranına ulaşılabilmesi için tasarrufların yeterli oranda artırılması, GOÜ' ler için dış finansmanın önemini göstermektedir. (Adıyaman, 2006:s.31) Dolayısıyla, hedeflenen büyümenin sağlanabilmesi için, planlı dönem boyunca kalkınmanın finansmanı için da dış borçlanma devam ettirilmiştir.

Planlı kalkınma devresine girildiği 1963 yılından itibaren Türkiye'nin dış borç alma imkanlarının artışı, plana bağlanmış kalkınma politikasında, dışardan verilecek kaynakların daha iyi kullanılacağı, israf edilemeyeceği inancından doğmuştur. Bu dönemde dışardan borçlanılmasını kolaylaştıran etmenler ise AET ile olan ilişkiler ve Avrupa İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı çerçevesinde faaliyet gösteren yardım konsorsiyumu olmuştur.(Yaşa,1981:s.77)

Plan öncesi dönemde başlayan dış borçlanma süreci, planlı dönemde de genişleyerek süregelmış ve özellikle 1975 sonrası dönemde büyük boyutlara ulaşmıştır. Gelişme sürecinde dış borçlanmanın niteliği değişmekte, uzun dönemli proje kredilerinin yerini, dış ticaret açığını kapamaya yönelik "günlük" diyebileceğimiz borçlanma biçimi almaktadır. Dövizle ödenecek dış borçların artışı, özellikle 1975 sonrası dönemde büyük boyutlara ulaşmaktadır. Bunların büyük bölümü yabancı hükümetler, Avrupa Para Piyasası ve yabancı firmalardan, bir kısmı da belli projelerin dış finansman gereksinimlerini karşılamaya yöneliktir. Kalanı da dış ticaret açığının giderilmesi için kullanılmıştır. (Kepenek,Yentürk, 2005:ss.171-172)



**Tablo.2.3:** ( 1964-1980) Türkiye' de Dış Borçlar

I.Dövizle ödenecek olanlar ( Milyar ABD doları )	IKP Dönemi	IIKP Dönemi	IIIKP Dönemi	1978	1979	1980
-Kamu Kesimi	3,6	9,1	15,0	5,4	8,5	10,8
-Özel Kesim	1,0	0,6	1,8	0,8	0,7	0,5
Toplam	4,6	9,7	16,8	6,2	9,2	11,3
II.TL ile ödenecek olanlar (Cari Fiyatlarla, Milyar TL)						
- Kamu Kesimi	6,4	11,2	10,5	2,4	2,8	5,3
- Özel Kesim	3,4	6,9	6,9	1,6	2,1	4,3
Toplam	9,8	18,1	17,4	4,0	4,9	9,6

**Kaynak:**(Kepenek ve Yentürk,2005:s.172)

Planlı kalkınma döneminin başında, ekonominin dış kaynak gereksinimini ortadan kaldırmak ve dışa bağımlılığı azaltmak, amacıyla kalkınma planları ile ithal ikameciliğe dayalı sanayileşme politikası benimsenmiştir. İçe dönük sanayileşme ile, yerli sanayinin kurulması ve böylece döviz tasarrufu sağlanması amaçlanmıştır. Ancak üç plan sonunda dış kaynak ihtiyacı bir azalma olmadığı gibi, daha ileri boyutlarda karşımıza çıktığını tablo2.3' de görmekteyiz.

**Tablo. 2.4:** Plan Dönemlerinde Sermayenin Dış Kaynakları (Milyon Dolar)

Sermaye İşlem Türü	IKP	IIKP	IIIKP
Görünmeyen İşlemler			
Dış Borç Faiz Ödemesi(-)	163	234	862
Kar Transferleri(-)	74	168	342
Proje Kredileri Hizmet Ödemesi(-)	27	130	131
Turizm(-,+)	-65	55	74
İşçi Döviz Girişi(+)	287	1732	58886
Diğer Görünmeyenler(-,+)	2	25	1002
"Görünmeyenler" Dengesi	488	2334	8042
Altyapı(NATO)(+)	161	62	95
Diğer Sermaye Hareketleri			
Dış Borç Anapara Ödemesi(-)	508	616	714
Özel Yabancı Sermaye(+)	115	183	362
Proje Kredileri(+)	317	921	1931
Program Kredileri(+)	723	516	181
Bedelsiz Dışalım	38	142	444
US,PL,480(+)	165	197	-
IMF,EMA Kredileri(-,+)	213	225	-
Sermaye Dengesi	1063	1568	1204
Rezerv Hareketleri(-artış) <sup>3</sup>	87	-1139	783
Özel Çekme Hakları(SDR) Kullanımı	87	39	472
Kısa veOrta Süreli Krediler	-121	413	4375

**Kaynak:** (Kepenek ve Yentürk,2005:s.167)

Dış borç artışına, bağlı olarak Merkez Bankası'nın altın ve döviz işlemlerinin bir sonucu olan rezerv miktarı ise I. KP ve özellikle III. KP dönemlerinde azalmış, buna karşılık II. KP Döneminde ise arttığı görülmektedir.(Tablo.2.4) III. KP döneminde, IMF' nin uluslararası ödemeleri kolaylaştırmak amacıyla 1960'ların sonlarında geliştirdiği yeni bir dış kredi aracı Özel Çekme Hakları (Special Drawing Rights, SDR) yaygın bir biçimde kullanılmıştır. III. KP döneminde, asıl sermaye hareketleri kısa ve orta süreli kredi kullanımında görülmektedir. Döviz Çevrilebilir Mevduat (DÇM) olarak adlandırılan kısa süreli krediler büyük boyutlara ulaşmıştır. Sonuçta, orta ve kısa vadeli kredilerin kullanımı, III. KP döneminde, bir önceki plan döneminin on katından fazla olmuştur.(Görgün, 2004:s.43)

<sup>3</sup> Rezerv (altın, döviz) hareketleri dışında (-)ler sermaye çıkışı;(+)lar da sermaye girişini gösterir. Rezerv hareketlerinde bu durum tersinedir.

## **2.5. 1970'li Yıllarda Dünya da ve Türkiye'de Yaşanan Dış Borç Sorunu**

1970' li yıllar, Türkiye de olduğu kadar, dünyada da pek çok değişimin yaşandığı yıllar olarak tarih sayfalarında yerini almıştır. Bretton Woods sisteminin çöküşü, gelişmiş ülkelerden başlayıp, daha sonra etkisini tüm dünyada hissettiren stagflasyon, petrol krizi gibi gelişmelerin hepsi 1970'li yıllara özgü gelişmelerdir.

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

### **2.5.1. Uluslararası Borç Sorunu ve GOÜ' lerin Yaşadıkları Borç Krizleri**

İkinci Dünya Savaş'ından sonra, uluslararası kuruluşların oluşturulmasıyla (IMF Ve Dünya Bankası gibi) gelişmiş ülkeler savaşın yarattığı tahribatı 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 ülkeleri, petrol fiyatlarını çok fazla ölçüde artırmışlardır. 1973 yılında büyüyen petrol talebi ve alternatif enerji kaynaklarının bulunamayışı, batı

ekonomilerini çok ciddi problemlerle karşılaşmasına neden olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin, 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 disiplinini bozduğu için krizin etkisi daha da fazla hissedilemeye başlanmıştır. Ancak 1970'li yılların sonlarına 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 farkın 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:s.213)

1974 yılında yaşanan birinci petrol krizi, OPEC ülkelerinin petrol fiyatlarını dört kat arttırması petrol ihracatçısı olamayan ülkeleri 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 zorunda kalmışlardır. Bu durum, söz konusu ülkelerde ithal edilen enflasyon olgusunun yaşanmasına neden olmuştur. Diğer yandan 1979 yılında, İkinci Petrol Krizi ortaya çıkmış ve gelişmiş ülkeler bu krizi atlattığında özellikle ilk kriz döneminde petrol ihracatçısı olan OPEC üyelerinde oluşan aşırı dolar birikimini,

kendi mali piyasalarına çekmek suretiyle fazla etkilenmeden atlatabilmişlerdir. 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. (Özen, 2002: s.35)

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 kuşkusuz OPEC üyesi ülkeleri olmuştur. Bu ülkeler aniden büyük miktarda bir gelire kavuşmuşlardır. (1974-1980 arasında bu ülkelerin fazlaları 330 milyar \$' dır) Dikkat edilirse bu ülkelerde oluşan birçok kalkınma fonunun, 1970' li yıllarda oluşturulmuştur. Dolayısıyla 1970' li yıllar, GOÜ' ler için dış finansman ihtiyaçlarının şekil değiştirerek hızla arttığı yıllar iken Petro-Doların devreye girmesiyle birlikte aynı zamanda borçlanma imkanlarının hızla arttığı yıllar olmuştur.(Bal, 1998:s.36)

Bir yandan GOÜ' lerin dış kaynaklara olan taleplerinde hızlı artış, OPEC ülkelerinin gelir fazlalarını uluslararası bankalara aktarmaları, diğer taraftan ticari banka kredileri üzerindeki riskin kamu otoritelerince azaltılmasına yönelik girişimler ve risk idrakının azalması, ticari bankalar arası artan rekabet, GOÜ' lerin dış finansman kaynakları içinde, uluslararası ticari banka kredilerini ön plana çıkarmış ve bol miktarda kullanmaya yöneltmiştir. Diğer yandan 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' 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:s.37 ,Bal, 2001:s.32)

Çalışkan' a göre, 1980'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 hadlerindeki yükselmesi, alınan eski borçların faiz yükünü arttırmıştır. (Çalışkan,2003:s.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. Karlı bir yatırım alanı bulma dürtüsü ve "plasman" yapma zorunluluğu ile bu kurumlar fazla araştırma yapmadan, borçlanan ülkelerin kredi güvenirliliği ne olur diye düşünmeden ciddi boyutlarda kredi kullandırmışlardır.(Kazgan, 1988:s. 165). Bunun sonucu olarak, GOÜ' lerin borçlanmalarında ticari banka kredileri giderek önem kazanmış ve ciddi boyutlara ulaşmıştır.

**Tablo 2.5: Azgelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişmeler (Milyar dolar)**

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>Toplam Dış Borçlar</b>	62,5	72,7	85,3	102,4	128,2	157,5	193,2	296,2	375,7	453,8	561,4	656,5	743,5
<b>1. Uzun Dönemli Borçlar</b>	61,7	71,8	84,1	101	125,5	150,7	183,4	227,7	292,4	354,1	420,3	487,7	552,8
<b>A. HAGK</b>	46	54	63,2	77,5	95,9	116,9	145,7	184,2	241,2	294,2	350,2	397,3	456,6
<b>a. Resmi Kaynaklardan</b>	32,3	37,6	42,5	49,3	57,9	67,8	78,7	94,8	114,7	131,8	157,5	179,2	200,3
<b>b. Özel Kaynaklardan</b>	13,7	16,4	20,6	28,1	38	49,1	67	89,3	126,5	162,4	192,7	218,1	256,3
<b>B. GZÖK</b>	15,6	17,8	20,9	23,5	29,6	33,7	37,6	43,5	51,2	59,8	70,1	90,4	96,3
<b>2. IMF Kredileri</b>	0,7	0,8	1,2	1,3	2,6	4,3	7	7,1	7,9	9,3	12,4	18,4	23,9
<b>3. Kısa Dönemli Borçlar</b>	0	0	0,1	0,1	0,1	2,5	2,8	61,4	75,3	90,4	128,7	150,5	166,7

**Kaynak:** Balkan, 1994:142

**Kısaltmalar:** HAGK= Hükümetlerce Alınan veya Garantilenen Krediler

GZÖK= Garantisiz Krediler

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:s. 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:s.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 güvenirliliği 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 kırmamanın en kolay yolu ise dış borç almaktadır. Nitekim 1970'li yıllarda GOÜ'ler bu kaynağı bol miktarda kullanmıştır.(Kazgan, 1988:s.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



in yılın ikinci yarısında, Venezüella ve Yugoslavya için ise 1982'nin sonunda başlamıştır.(Ulusoy, 2004: s.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: s.223)

IMF istikrar programları uygulayarak yeni krediler kullanan ülkelerde, borç sorunu geçici olarak ileri bir tarihe ertelense 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 içinde önem arz etmekteydi. 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.

### **2.5.2.1970' li Yıllarda Türkiye' de Dış Borç Sorunu**

1970'li yıllar dünya için olduğu kadar, Türkiye içinde büyük dönüşümleri hazırlayan politik, toplumsal, ekonomik ve teknolojik değişimlerin ortaya çıktığı yıllar olmuştur. Dünyadaki dönüşümlere ek olarak salt Türkiye' ye özgü, ama etkileri sürekleşen dönüşümlerde gündeme gelmiştir.(Kazgan, 2004:s. 101)

Türkiye 1969 yılında, bir krizle kaşı karşıya kalıp 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 miktarı olarak artmıştır. Türkiye’de cari açık inmiş, hatta 1973’de 484 milyon dolar fazla vermiştir. 1970’den, birinci petrol krizinin patlak verdiği 1973 sonuna, 1974 başına kadar geçen yıllar bütün göstergelerin olumlu seyrettiği bir gidişin iyimserliği yaşanmıştır. Reel GSMH artış hızı %7’ye yaklaşıyor yurtiçi tasarruf oranı (%18.5), neredeyse yurtiçi yatırımı karşılamaktaydı. İhracatın ithalatı oranı hızla düşmüştü. Dünyada hammadde fiyatlarındaki artış, hammadde ihracatçısı olan Türkiye’de, 1970 yılında yapılan devalüasyonun etkisiyle de dış ticaret hadlerinde lehe çevirirken ihracatı da miktar olarak arttırmıştı. Buna dış dünya da ki işçi transferleri eklenmiş ve 1973 yılında cari işlemler bilançosu 484 milyon dolar fazla vermişti. 1974 yılına gelindiğinde bu tablo tersine dönmüştür. (Kazgan,2004:s.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 Harekatı 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:s.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 ( Döviz Çevrilebilir Mevduat Hesabı) geri getirilmiş ve bunlara “kur garantisi” verilmesi kararlaştırılmıştır.

Bu dönemde borçlanmadaki 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 işin 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 kredileri artı 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 ve kriz patlamasına neden olmaktadır.(Kazgan,2004:s.110-111)

**Tablo.2.6.** 1970-1979 Yılları arasında Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar

<b>Kredi Çeşidi</b>		<b>Ödeme Çeşidi</b>	
Proje Kredileri	3,479	Dış Borç Faizi	1,796
Program Kredileri	1,078	Anapara	1,832
Diğer Sermaye Harcamaları	1,273	Toplam	3,628
SDR	575	Kar Transferleri	534
USPL-480	156	Proje Kredisi ve Hizmet Ödeneği	284
<b>Toplam</b>	<b>6,561</b>		
<b>Kısa Vadeli</b>	<b>5,996</b>		
<b>Genel Toplam</b>	<b>12,557</b>	<b>Genel Toplam</b>	<b>4,446</b>

**Kaynak:** (Açba,1989:s.238)

Nitekim, 1978 yılına gelindiğinde Türkiye borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Çok miktarda kısa vadeli borçlanma, (Tablo.2.6) artan dış ticaret açığı, döviz rezervlerinin tükenme noktasına gelmiştir. Bunlara, vadesi gelen ve kur garantisi verilen DÇM borçlarının ve faizlerinin ödenememesi eklenmiştir. Bunun üzerine IMF ile anlaşma yapılmış ve TL devalüe edilmiştir. (1dolar önce 25TL daha sonra 35 TL' ye çıkarılmıştır.)

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:s.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 dahil olmuştur.

### **2.5.3.Borç Sorunu'nun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar**

1970' li yıllarda yaşanan gelişmeler sonucunda, GOÜ' ler dış borç servislerini ödeyemez hale gelmişlerdir. Başlangıçta geçici nitelikli olarak değerlendirilen dış borç sorununun, konjonktürden kaynaklanan bir finansman sorunu olmadığına anlaşılması üzerine, uzun vadeli çözüm arayışları içine girilmiştir. Bu doğrultuda, sorunun çözümüne dair çeşitli öneriler gündeme gelmiştir. Aşağıda bu önerilere değinilecek ve uygulamadaki etkileri değerlendirilmeye çalışılacaktır.

### 2.5.3.1.Baker Planı

IMF ve Dünya Bankasının 1985 yılında Seul'da yaptığı ortak toplantıda, ABD Hazine Genel Sekreteri James Baker tarafından önerilen "Destekli Gelişme Programı" adı altında borç sorununu çözümüne dair bir plan sunulmuştur.

Bu plan; (Sakal, 2002: s.218)

1) İlk olarak, başlıca ülkeler tarafından sağlıklı bir büyüme ve ödemeler dengesi istikrarını sağlamak ve enflasyonu düşürmek için, uluslararası finansal kurumlarca desteklenen etkili makro ekonomik ve istikrar politikalarının benimsenmesi,

2) İkinci olarak, IMF ile artan bağların ve çok taraflı kalkınma bankalarının sağlanan kredilerin daha etkin yapısal istikrar sağlamaya yönelik kullanımının sürdürülmesi,

3) Üçüncü olarak, etkin makro ekonomik istikrar programının desteklenmesinde özel bankalarca ödünç verme sürecinin genişletilmesini içermektedir.

Plan, bankaları krizdeki ülkelere yönelik kredilerini yükseltmeye teşvik etmek ve Dünya Bankası ile IMF' nin desteğini artırılmasını sağlamaya yöneliktir. Karşılığında ise söz konusu ülkeler arz yönlü politikaları uygulanacak ve yabancı yatırımcı ve özel sektörün genişlemesi sağlanacaktır. (Çalışkan, 2003:s.230) Dolayısıyla planın temel çerçevesi, ticaretin liberalleştirilmesi, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve doğrudan yabancı yatırımların plan kapsamındaki ülkelere transferinin hızlandırılmasıdır. Planda genel olarak kamu kesiminin ekonomideki ağırlığını ve etkinliğini azaltırken, özel kesimin ağırlığını arttırmaya çalışmaktadır. Plan, yatırım artışını sağlayacak vergi ve işgücü piyasası reformları ile finans kurumlarının geliştirilmesini, doğrudan yabancı yatırımların ve sermaye girişinin özendirilmesini içermektedir. Bu doğrultuda, plan dahilinde düşük faizli yeni kredi talebinde bulunan borçlu ülkelere,

borçlarının ödeyebileceklerini garanti etmeleri durumunda, ödeme kolaylığı sağlanması ve uygun koşullu yeni kredi temin edilmesini hedefmişti. (Sarı, 2004:s. 17)

Baker Planı aşırı borçlu 15 ülkeye<sup>4</sup>, üç yıl süreyle 20 milyar dolar ticari bankalardan, 9 milyar dolar da Dünya Bankası ve diğer kalkınma bankalarından olmak üzere toplam 29 milyar dolarlık bir ek kaynak öngörmüştü.(Balkan, 1994: s.124) Borçlu 15 ülkenin kaynaklardan yararlanabilmesi içinse IMF güdümlü yapısal reformları hayata geçirilmesi ve piyasa ekonomisine geçişin sağlanması istenmiştir.<sup>5</sup>

Görüldüğü gibi Baker Plan'ı, temelde IMF istikrar programları ile de çalışmadığı gibi adeta onları tamamlayıcı nitelikte bir görev üstlenmiştir. Plan dahilinde yer alan ülkelerin, 1985'te toplam borçları 431 milyar dolardır. En çok borçlu 15 ülkeyi kapsayan plan içerisinde borçların %80'i, 10 Latin Amerika ülkesine %20'si ise, diğer beş ülkeye aitti. Ayrıca Plan, dahilindeki ülkelerin borçlarının %63'ü ticari bankalara, ait bulunmaktaydı. Ticari bankaların alacakları Latin Amerika ülkelerinden oldukça fazlaydı ve 1985'te bu oran Arjantin için %65, Brezilya için %71 ve Meksika içinde %74 gibi yüksek oranlarda seyretmekteydi.(Çalışkan, 2003:s.234) Ayrıca planın, ilanından üç yıl sonra da ticari bankalar, vermeyi taahhüt ettikleri kredileri geri çekmeleri, borçlu ülkelerin ihtiyaçlarını karşılayacak boyutta olmaması da planın başarısını kısıtlamış ve plan borç sorununa bir çözüm olma işlevini yitirmiştir. Zaten uzun vade- düşük faiz formülü, uluslararası bankalar açısından bankacılık gerekleriyle uyumsuz görüldüğünden bu konuda uluslararası bankalarında ikna etmek pek mümkün görünmemektedir. (Sarı, 2004:s. 18)

<sup>4</sup> Baker Planında dahil edilen aşırı borçlu 15 ülke; Arjantin, Brezilya, Bolivya, Şili, Kolombiya, Ekvator, Nijerya, Meksika, Filipinler, Peru, Uruguay, Venezuela,, Yugoslavya, Fildişi Sahilleri ve Fas'dır.

<sup>5</sup> Plana dahil olan 15 ülkenin ki bunun 10' u Latin Amerika ülkesiydi ve bu ülkelerin toplam dış borçları 1985 yılı itibariyle 431 milyar dolardı. Türkiye bu tarihte 20 milyar dolar dış borç stokuna sahip olduğu halde plana dahil edilmemiştir. (Sarı,2004:s.18)

Planın başarısı ise, uygulandığı ülkelere verilen yeni kredilerle, eski kredilerin faiz ödemelerinin, sağlanması olmuştur. Sonuç itibariyle bu ülkelerin borçluluğunu azaltmak yerine arttırmıştır. (Balkan, 1994: s.124-125)

Borç sorununa çözüm arayışları çerçevesinde, uygulamaya konulan Baker Planı'nın bir anlamda IMF istikrar programının tamamlayıcı nitelikteki özellikleri borçlu ülkenin ekonomik gerçeklerini gözardı edecek şekilde hazırlanması planın beklenen sonuçları yaratmasını engellemiştir. Baker Planı 1987 yılında Brezilya'nın moratoryum ilan etmesi ile son bulmuş ve bunun üzerine yeni çözüm arayışlarına gidilmiştir.

### **2.5.3.2. Brady Planı**

Baker Planı'nın, borç sorununun çözümüne dair istenilen sonuçları yaratmaması üzerine yeni çözüm arayışları içine girilmiştir. Dört yıl sonra 1989 yılının Mart ayında ABD Hazine Bakanı Nicholas Brady'nin ismini taşıyan plan açıklanmıştır.

Plan, borçlu ülkelerle, kreditorler arasında işbirliğinin artırılması ve uluslararası mali kuruluşların desteklerinin sağlanmasıyla, borçlu ülkelerin borçlarının %20'lik kısmının silinmesini önermekteydi. (Sarı, 2004:s. 18)

Brady Planı olarak literatüre geçen bu planda, dört uygulama önerilmekteydi. Borçların bir kısmının alacaklı bankalar tarafından silinmesi ve borcun geri kalanının aksatılmadan ödenmesi bu önerilerin ilk ikisidir. Üçüncü olarak döviz gelirlerinin bir bölümünün gelecek yılların borç ödemelerine tahsis edilmesi öngörülmüştür. Brady Planı'na göre, son olarak önerilen uygulama, IMF ve Dünya Bankası'nın verdiği uyum kredilerinin bir bölümünün borç yükünü hafifletmek amacıyla kullanılması olmuştur. Aynı Baker Planı'nda olduğu gibi IMF ve Dünya Bankası, uluslararası borç sorununda etkin bir rol oynamasının gerekliliği, Brady Planı'nda da ortaya konulmuştur. Plana göre borçların silinmesi

için IMF, Dünya Bankası ve Japonya'ya ait kaynaklar kullanılması öngörülmüştür. Brady Plan'ında en önemli maddeyi, "borçların bir bölümünün silinmesi ve bu yolla borçlu ülkelerin, borç ödeme güçlüklerinin görece olarak düzeleceği" oluşturmaktadır. Plan çerçevesinde, borçların azaltılması için iki ayrı yöntem uygulanmıştır. Bu yöntemler; borçların itibari değerleri eşit, ancak düşük faizli devlet tahvilleriyle değiştirilmesi ve borçların söz konusu borçlu ülkeye ait kamu ortaklığı niteliğindeki işletmelerin hisse senetleriyle değiştirilmesi olarak özetlenebilir. Borçlu ülke Brady fonları ile borcun bir bölümünü ikincil piyasalardaki değeri üzerinden satın alabilecektir. Diğer bölümün karşılığında ise ihracatını ve doğayı verebilecek veya KİT hisse senetleriyle değiştirebilecektir.(Çalışkan, 2003:ss.235-236)

Brady Plan'ı, borç krizinin ancak, bankaların karlarından bir miktar vazgeçmeleri halinde, çözüme ulaşabileceğini vurgulaması nedeniyle önemli bir aşama sayılmaktadır. Bu plan çerçevesinde, örnek ülke olarak seçilen Meksika'nın 70 milyar dolar tutarındaki uzun ve orta vadeli kamu borçlarının 54 milyar dolarlık bölümü ele alınmıştır. Plana göre alacaklı bankaların, iki seçeneği olacaktır; alacaklarını ya %35 oranında iskonto ederek, otuz yıl vadeli ve değişken faizli yeni tahvillerle değiştireceklerdir, ya da, iskonto etmeyip aynı miktarda alacağı, yine otuz yıl vadeli fakat % 6.25 sabit faizli tahvillerle değiştireceklerdir. (Balkan, 1994:s. 128)

Brady Planı, öncelikle Latin Amerika ülkelerinin dış borçlarının, %20 azaltılmasını öngörmüştür. ABD'nin, yalnızca komşusu olan borçlu ülkelerin ticari borçlarına çözüm getirmeye çalışmasıyla eleştirilmiştir. Diğer taraftan Brady Planı, kaynaklarının sınırlılığı ve bütün ticari bankalarca kabul görmeyişi gibi konularda eleştirilmiştir.(Çalışkan, 2003:s.236) Bazı ticari bankaların, planı finanse etmek istemeyişi, planı zorlaştırmıştır. Diğer taraftan, faiz hadlerinin yükselmesi borç azaltma çabalarını başarısızlığa uğratmıştır. (Sarı, 2004:s. 18)



### 2.5.3.3. Paris Kulübü ve Resmi Borç Ertelemeleri

1956 yılından beri, faaliyetlerini sürdüren gelişmiş ülkelerin, IMF ve Dünya Bankası' nın bir araya gelmesiyle oluşturulmuştur. Gelişmiş ülkelerle, GOÜ' lerin mali ilişkilerini düzenleme misyonunu üstlenmiştir.

Paris kulübü, dış borç ödemede sıkıntıya düşen ülkelerin yabancı devletlerce verilmiş olan kamu kesimi dış borçlarının ödenebilmesi için çözüm yolları aramak için oluşturulmuş, gayri resmi bir organizasyondur. Gayri resmi olduğu için de gönüllülük bağına dayanmaktadır. İlk kez 1956 yılında toplanmıştır. Üyeleri Avustralya,Avusturya, Belçika, İngiltere, Almanya, Danimarka, Finlandiya, İrlanda, İspanya, İtalya, Kanada, Hollanda, Norveç, Rusya, ABD, Fransa, İsveç, İsviçre ve Japonyadır. Paris Kulübü, ülkelerin kamu kesiminin kullandığı dış borçların, geri ödenmesinde sıkıntıya düşmeleri ve geri ödemeyi gerçekleştirememeleri durumunda, asıl olarak bu borçların ertelenmesini, yeniden taksitlendirilmesini ve eğer gerekliyse borç indirimi yapılmasını sağlamaktadır. 1983 yılından bu yana 84 ülkeye 404 ayrı anlaşmayla toplam 509 milyar dolarlık düzenleme yapılması sağlanmıştır. Paris kulübü toplantıları Paris'te yapılmakta ve toplantılara Fransız Hazinesi'nden üst düzey bir görevli başkanlık etmektedir. Türkiye, Paris kulübü nezninde 3 kez dış borç ertelemesi yapmıştır. Bunlar 1978 yılında, 1.3 milyar dolarlık, 1979 yılında 1.2 milyar dolarlık ve 1980 yılında 3 milyar dolarlık, dış borç ertelemeleridir. Türkiye bu borçların tamamını ödemiştir ve Paris kulübü uygulaması kapsamında çıkmıştır. Paris kulübüyle en büyük borç ilişkisine girmiş ülkelerden birisi olan Rusya'nın halen işlerliği devam eden iki Paris kulübü anlaşması bulunmaktadır. İlki 1996 tarihli ve toplam 40.2 milyar dolarlık, ikincisi 1999 tarihli ve toplam 8.1 milyar dolarlık bir anlaşmadır. Rusya'nın söz konusu dış borç ertemeleriyle ilgili ödemeleri devam etmektedir.(Eğilmez,2006:s.1)

Paris borç Kulübünün de borçlu ülke ile görüşmedeki ilk koşulu, IMF ile uyum programı üzerinde anlaşılacağına taahhüt edilmesidir.(Sarı,2004:s.19)

#### **2.5.3.4. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri**

Ticari banka borçlarının, yeniden yapılandırıldığı bir forum niteliğinde olan Londra Kulübü, 1970' lerin başında Filipinler' in ticari borçlarıyla ilgili yeniden yapılandırma işlemiyle gündeme gelmiştir.(Sarı,2004:s.19)

Londra kulübü, bir devlet garantisi olmaksızın, ticari bankalarca devletlere verilen kredilerin geri ödenme koşullarını düzenlemek için oluşturulmuştur. İlk kez Zaire'nin, karşılaştığı ödeme sorunlarını görüşmek üzere 1976 yılında, bir araya gelen üyelerle toplanmış olan bu kulübün resmi bir yönü yoktur. O nedenle de kararları, zorlayıcı nitelikte kararlar olmamakla beraber kulübün kararlarının oluşturulmasında danışma kurulu önemli rol oynamaktadır. Bu kurul Almanya'dan Deutsche Bank ve Kommerzbank, İtalya'dan Banca Commerciale Italiana ve Mediocredito Centrale, ABD'den Bank of America, İngiltere'den Midland Bank, Japonya'dan Bank of Tokyo Mitsubishi, Dailchi Kangyo Bank, Industrial Bank of Japan, Fransa'dan Credit Lyonnais ve Banque Nationale de Paris SA, Avusturya'dan Creditanstalt Bankverein'in temsilcilerinin katılımıyla oluşmaktadır. (Eğilmez,2006:s.1)

1983-1992 yılları arasında toplam 118 anlaşma yapılmış ve 416 milyar dolarlık borç ertelenmesi gerçekleştirilmiştir. (Sarı,2004:s.19)

Paris ve Londra Kulübü' nün de, konusu borçlu olan kamu kurumlarıdır. Paris kulübünde alacaklı konumda olanlar devletler, Londra kulübünde ise özel bankalardır. Bu tür kulüpler borçlu devletleri takip için kurulmaktadır. (Eğilmez,2006:s.1)

#### **2.6.Türkiye' de 1980 Dönüşümü ve Dış Borçların Gelişimi**

Türkiye'nin dış borçları, 1970'li yılların ikinci yarısından başlayarak hızla artmış, ayrıca önemli niteliksel değişimlere uğramıştır. İç ve dış sebeplerden ötürü,

ekonominin girdiği dış ödeme güçlükleri, ülkeyi bir borç bunalımına sokmuştur. Türkiye 1978 ve 1979'da uygulamaya koyduğu ekonomik istikrar önlemlerinin dış ödeme sorununu çözmeye yetmemesi üzerine, 24 Ocak 1980 yılında daha köklü değişimler içeren, bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Dış borçlanma sorunu da; ihracata dayalı, ya da dışa açık büyüme politikaları çerçevesinde çözülmeye çalışılmış ve Türkiye ancak dışa açık büyüme politikasını uygulamaya koyduğu ölçüde dış borç bulabilir bir konuma gelmiş, uluslararası çevrelerde güvenirliliği yükselmiştir (Kepenek; Yentürk, 2005:s.260).

1980'li yıllarda Türkiye ekonomisi için bir dönüm noktası niteliğindedir. 24 Ocak Kararları'nın uygulanmaya başlamasıyla birlikte, Türkiye köklü bir değişim süreci içine girmiştir. IMF destekli 24 Ocak İstikrar Tedbirleri ile başlayan bu dönemde içe dönük ithal ikameci sanayileşme yerini ihracata dayalı dışa dönük sanayileşme stratejisine bırakmıştır. Bu bağlamda, devletin ekonomiye müdahalesini en düşük düzeye indirmek, devletin ekonomik girişimciliğini daraltmak, özel kesim girişimciliği ile kaynakların etkin kullanılmasını sağlamak, ekonomiyi dış rekabete açmak, faizlerin serbest bırakılması gibi bir dizi liberal iktisat politikası kararları uygulanmaya konulmuştur. Kısacası, piyasa ekonomisi şartlarında, dışa açık kalkınma stratejisi 1980 sonrası Türkiye ekonomisinin uyguladığı iktisat politikasının özelliğidir. 1980 sonrası iktisat politikası yönelişleri günümüz ekonomisinin şekillenmesinde çok önemli bir rol oynamıştır. 1989 yılında yürürlüğe konulan "Türk Parasının Kıymetini Koruma" hakkında 32 nolu kararla geçilen konvertibilite, 1980 yılında 24 Ocak İstikrar Kararları ile başlayan ekonomik serbestleşmeye, daha geniş bir boyut kazandırmış ve sermaye hareketlerinin tam serbestliği, hayata geçirilmiştir.

1980 sonrası dönemin en önemli özelliği: dışa açık ihracata dayalı ekonomi politikaları, artan ihracat gelirleri ile döviz darboğazından kurtulup dış borçlanmanın önüne geçilmesi ve fiyat istikrarının sağlanmasının amaçlanması olmuştur. Bu doğrultuda, İstikrar Tedbirleri dahilinde ihracatın artırılması için bir dizi karar alınmıştır. Dış ticarete konu olan malların fiyatları arttırılmış, reel ücretler baskı altına alınmıştır. Üretimde maliyet unsuru olan, işgücü ücretlerinin düşük tutulması ile, kar oranlarını arttırarak, yeni yatırımların cazip hale

getirilmesi amaçlanmıştır. Ayrıca işgücü fiyatlarının düşük tutulması, beraberinde dış ticarete konu olan malların fiyatlarını arttırılması ile malların iç pazarda alımını engelliyecek, böylelikle dışsatımı sağlanmış olacaktır. Yani tek yol gösterici fiyatlar olarak kabul edilmiştir. İhracatın yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur.

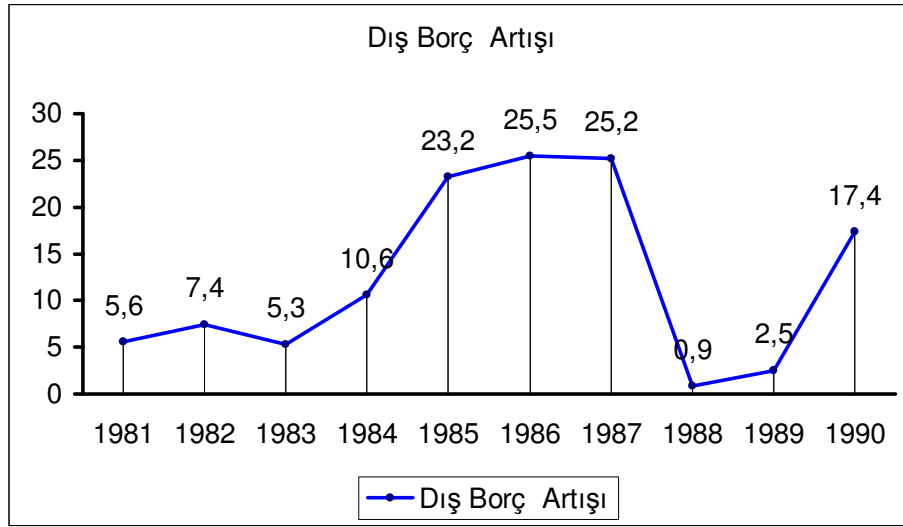
Sanayi sektöründe ücret maliyetlerinin bastırılmasına dayalı bu klasik birikim modeli, ihracat sektörüne yönelik olarak sürdürülen vergi iadesi, ithal girdilerinde vergiden muafiyet ve teşviklendirilmiş kredi kullanımı gibi mekanizmalar doğrudan desteklenmiştir.(Yeldan,2004:s.44-45) 1980 sonrasında imalat sanayindeki ihracat ve üretim artışları, bir yandan yoğun teşvikler ve ücret maliyetlerin bastırılması, diğer yandan da 1980 öncesinde atıl kalan kapasitelerin devreye girmesiyle gerçekleştirilebilmiş, ancak bu uygulama sabit sermaye yatırımlarının yerine getirilmemesi sonucunda sürdürülebilir bir stratejiye dönüşmemiştir.(Yeldan,2004:s.48)

İhracat teşviklerinin ve dış borç servisinin mali yükü kamu harcamalarında önemli yer tutmuş, ekonominin genel olarak kayıt dışına itilen işlem hacminin büyümesi ve vergi sisteminin sıklığı sonucunda kamu kesimi açık vermeye devam etmiştir. İhracatı artırmaya odaklı bu vergi politikası, sağlıklı ve konjonktüre uygun bir finansman politikası oluşturulmasını engellemiştir. Kısa bir süre içerisinde bu kadar hızlı artan kamu açıklarını, finanse edebilmek için iktidara gelen hükümetler, sağlıklı bir vergi politikası oluşturmak yerine, iç ve dış borçlanmayı tercih etmişlerdir.(Ünsal,2004s:97,Aktaran :Sarı, 2004:s.49)

Kamu mali yönetimi açısından; Türkiye 1980 sonrasında büyük darboğazlara girmiş, uluslararası kurum ve kuruluşlar özellikle IMF başta olmak üzere, dış ekonomik gelişmelerden fazla etkilenir duruma gelmiştir. İçsel politika belirlemenin yerine dışarıdan önerilen politikalar almışlardır. Girilen her ekonomik bunalım sonrasında, IMF reçeteleri ile pek çok "istikrar tedbirleri" yürürlüğe konulmuştur. Ancak, arzulanan siyasi istikrarın bir türlü sağlanamaması, ülke iç dinamizmine ve kaynaklarına yeterince yer

verilememesine; dolayısıyla kolay yoldan günü kurtarmaya dayalı bir politika izlenmesine yol açmıştır. Ne geriye ne de ileriye yönelik kalıcı bir “ülke ekonomik ajandası” oluşturulamamıştır. (Derdiyok,2001s.1)

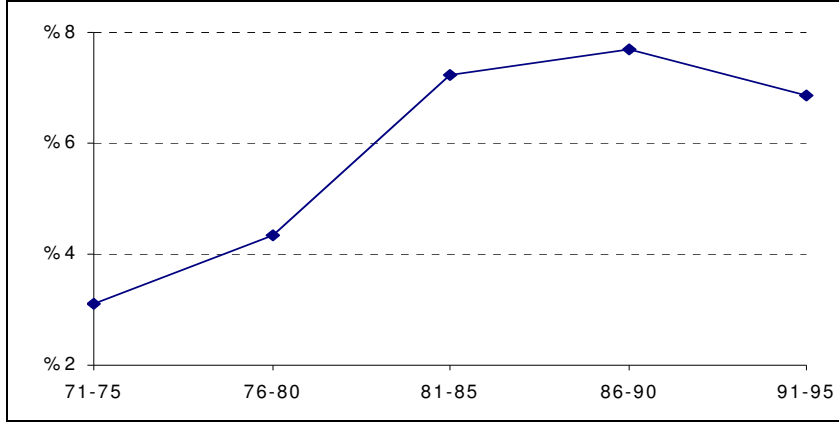
1983 yılı sonlarında çıkarılan 30 sayılı karar ile; vatandaşlara bankalardan “döviz tevdiat hesabı “ (DTH) açabilmeleri olanağı tanımıştır. Bu uygulama ile yurtdışı sermaye hareketleri kolaylaştırılmıştır. Özel sektörün, dış kaynaklardan borçlanabilmesi olanağı getirilmiş; böylece dış borçlanma devletin tekeline çıkarılmıştır. (İnce,1996:s.216) Yurtdışı sermaye hareketlerinin kolaylaştırılması ve özel sektörün borçlanma imkanına kavuşması borç stoku artışlarını beraberinde getirmiştir.



**Grafik.2.1:**Dış Borçların Artış Hızı

**Kaynak:**(Ulusoy,2004:s.133)

1980 yılı ve sonrasında alınan önlemler, uygulanan iktisat politikalarına rağmen dış borçlanma 1984 yılı sonrasında yükselişe geçmiş ve 1985 sonrası dış borç artış hızı %20'lerin, üzerine çıkmıştır.(Grafik.2.1) 1980 sonrası dış borç faiz oranlarındaki artış da, dış borç miktarının daha da artmasına sebep olmuştur.(Grafik.2.2)

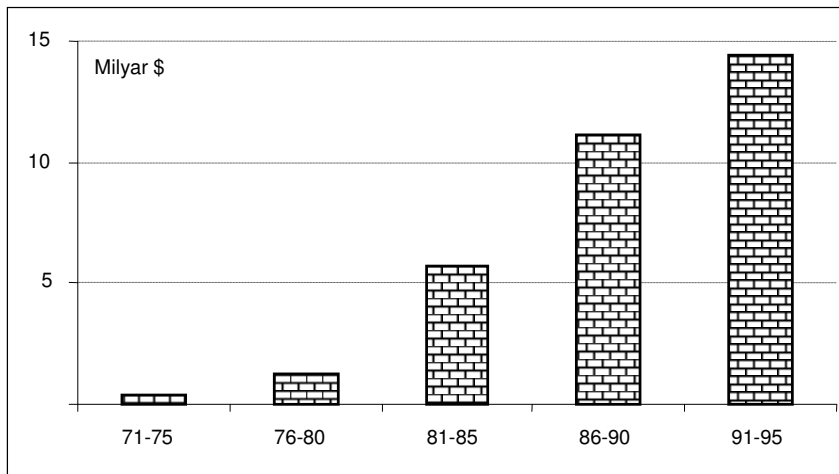


**Grafik.2.2:** Kamu Dış Borcunda Ortalama Faiz Oranları

**Kaynak:**(Sayıştay 2000:s.75)

1980 sonrası dönemde faiz oranları iki kat artmıştır. 1980 yılı öncesi ve sonrası faiz oranları oldukça farklıdır. 1980 yılına kadar hiç bir yıl % 5'in üzerine çıkmamış, 1971-1975 arasında ortalama % 3,11, 1976-1980 arasında ise % 4,34 olarak gerçekleşmiştir. 1981 yılından itibaren ödenen faiz sürekli olarak, % 6'nın üzerinde olmuştur.(Sayıştay,2000:s.74-75)

Bu durum, kamunun dış borç faiz ödemelerinin giderek ağırlaşmasına neden olmuştur.



**Grafik.2.3:**Kamu Kesimi Dış Borç Faiz Ödemeleri (5 Yıllık Toplamlar)

**Kaynak:**(Sayıştay 2000:s.76)

1981 yılına kadar ödenmekte olan yıllık faiz 500 milyon doların altındadır. 1981 yılında 1 milyar dolara yakın bir faiz ödenmiş olup, takip eden yıllarda bu rakam sürekli 1 milyar doların üzerinde olmuştur. (Sayıştay,2000:s.76)

Borçlanmanın artışına sebep olan bir diğer nokta ise, fon uygulamaları sebebiyle ademi tahsis prensibinin dışına çıkılması ve devlet gelirlerinin bir kısmının devlet bütçesinin dışında belli amaçlara tahsis edilmiş olmasıdır. Kamu harcamalarının yapılmasında büyük esneklikler sağlayan bu mekanizma, harcamaların etkinliğini büyük ölçüde zedelemiştir. İkinci husus, yine o dönemde kamu kesiminde gelir kaynaklarının mahalli idareler lehine, yeniden dağılıma tabi tutulması olmuştur. Emlak vergisi gibi, bazı devlet gelirlerinin, harcama yetkisinin ve toplama mekanizmasının yerel idarelere devri ile merkezi idarenin toplamış olduğu gelirlerden mahalli idarelere ayrılan payların belli ölçüde arttırılması bu sürecin bir sonucu olmuştur. Ayrıca bu dönemde iki temel olgu, devlet harcamalarında bir artışı beraberinde getirmiştir. Bunlardan birincisi; Güneydoğu Anadolu Projesi ve otoyollar gibi kamu alt yapı projelerinin çok yoğunlaşması, ikincisi ise bu dönemde artan güvenlik harcamalarıdır.(Sarı,2004:s.49)

Bu dönemde, dış borç miktarında artışın en önemli nedenlerinden biri de; ABD dolarının diğer paralar karşısında gidererek değer kaybetmesidir. Ülkemizde de borçların bileşiminde dolar dışı paraların ağırlıklı olması nedeniyle, dış borçların ABD doları cinsinden artmasına yol açmıştır. Tüm bu gelişmeler, borç miktarının giderek artmasına neden olmuştur. Sadece 1984–1988 yılları arasında dış borçlarımız ikiye katlanmıştır.(Tandırcıoğlu,2000:s.4)

1988 yılına gelindiğinde ise ihracata dayalı dışa açık ekonomi politika uygulamaları artık çözülmeye başlamıştır.

Nitekim, 1988' e ait hemen tüm göstergeler, ulusal ekonominin makro düzeyde bir durgunluğa girdiğini vurgulamaktadır.1988' de büyüme hızı %2,1' e gerilemiş, imalat sanayi büyümesi %1,6' da kalmış; enflasyon ise %68,8'e

sıçramıştır. Tüketici fiyatları ile karşılaştırıldığında, TL 1980 dışı açılım reformları altında ilk kez aşırı değerlenmeye başlamış ve ihracata yönelik teşviklerde gerilemeler başlamıştır. 1988 yılı bu nedenle yapısal uyum reform sürecinin tükendiği yıl olarak nitelendirilmektedir. (Yeldan,2004:s.49)

**Tablo.2.7:** Dış Borçların Gelişimi 1980-1990

(Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Dış Borç	Dış Borç Artış Hızı	Kısa Vadeli D. Borç	Orta ve Uzun V.Borç	KısaV/ T.Borç	Orta ve Uzun V/T.borç
1980	15,734	-	2,505	13,229	0,15	0,84
1981	16,627	5,6	2,179	14,448	0,13	0,86
1982	17,858	7,4	1,764	16,094	0,09	0,90
1983	18,814	5,3	2,281	16,533	0,12	0,87
1984	20,823	10,6	3,180	17,643	0,15	0,84
1985	25,660	23,2	4,759	20,901	0,18	0,81
1986	32,206	25,5	6,349	25,857	0,19	0,80
1987	40,326	25,2	7,623	32,703	0,18	0,81
1988	40,722	0,9	6,417	34,305	0,15	0,84
1989	41,751	2,5	5,745	36,006	0,13	0,86
1990	49,035	17,4	9,500	39,535	0,19	0,80

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

1980 sonrası dönemde borçların vade yapısı incelendiğinde; (Tablo.2.7) kısa vadeli dış borç miktarının ve toplam dış borçlar içerisinde payının, giderek arttığı gözlemlenmektedir. 1980 yılında kısa vadeli borç miktarı 2,505 milyon dolar, toplam borçlanma içindeki payını yüzde 15' iken 1990 da kısa vadeli borç miktarı 5,745' lere, toplam borçlanma içindeki payı ise, yüzde 19'lara çıktığı gözlenmektedir.

Kısa vadeli borçların miktarına bakıldığında; (Tablo.2.7) 1989 yılı sonrasın da Türk mali piyasalarında tam serbestliğin sağlanmasıyla birlikte, kısa vadeli borç miktarı: 1989 yılında 5,745 milyon dolarken, 1990 yılı itibariyle neredeyse iki katı artarak 9,500 milyon dolara yükselmiştir. Elbette bu yükselişte 32 nolu kararname ile kambiyo kontrollerinin tamamen kaldırılması ve yerli yabancı



sermaye hareketlerinin tamamen serbestleşmesinin, büyük önemi olduğu açıkça gözlenmektedir.

Kısa vadeli borçların toplam içindeki payının artması borç geri ödeme sorunuyla karşı karşıya bırakabileceği için tehlikeli bir süreçtir. Dolayısıyla borç yapısının orta ve uzun vadeli borçlar lehine olması daha sağlıklı bir borç yönetimi politikasıdır.(Ulusoy,2004:s.131)

Dış borç stokundaki artış, beraberinde geri ödeme riskini de getirmektedir. Dış borçların sürdürülebilirliği açısından değerlendirildiğinde, dış borç ödeme kapasitesinin önemli bir ölçütü olan dış borç servis (anapara+ faiz) oranına bakarak değerlendirme yapılabilmektedir.

Dış borç servisinin GSMH' ya oranı da yükümlülüklerin ne derece yerine getirildiğinin değerlendirilmesi açısından önemli bir göstergedir. (Tablo.2.8)' de dış borç geri ödeme kapasitesindeki gelişmeleri yansıtan göstergeler, yer almaktadır. Dış borçların geri ödenmesinde ihracattaki artış önemli bir yer tutmuştur. İhracatın yıllar itibariyle artmasına karşılık borçlanmadaki artış daha fazla olduğundan, mal ve hizmet ihracındaki artışın borçlanmayı karşılama gücü giderek zayıflamıştır. İhracat gelirlerinin borçları karşılama oranı dalgalı bir seyir izlemekle birlikte, Türkiye'nin ihracat gelirlerinin tamamı, dış borçlar için ayrılsa dahi, ancak üçte birinin karşılanacağı görülmektedir. İhracatın ithalatı karşılamadığı dolayısıyla ihracattan elde edilen gelirle dış borçları azaltmanın mümkün olmayacağını göz ardı etmemek gerekmektedir. (Ulusoy,2004:s.132)

**Tablo.2.8: 1980-1990 Dış Borç Rasyoları**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Dış Borç Stok (milyar dolar)</b>	15.73	16.62	17.85	18.81	20.82	25.66	32.30	40.32	40.72	41.75	49.03
<b>Dış Borç/İhracat</b>	19.2	27.9	32.6	31.2	34.5	31.2	23.2	25.1	28.6	27.8	26.4
<b>Dış Borç Servisi/İhracat</b>	42.7	37.1	42.1	44.0	37.8	45.4	56.8	54.3	68.4	59.1	47.1
<b>Dış Borç Stoku/GSMH</b>	26.5	28.9	33.3	36.7	42.2	48.4	55.6	60.1	57.8	52.4	44.6

**Kaynak:** (Ulusoy,2004:s.135)

1990'lı yıllarda ile mal ve sermaye hareketleri serbestleşmişti. Türkiye'nin içinde bulunduğu pek çok GOÜ de bu uygulamaları hayata geçirmiştir. Dışa açık, ihracata dayalı büyüme modelinin ilk ayağını, mal hareketlerinin serbestleşmesi oluşturmuştur. İkinci ayağı olan, finansal piyasalarda serbestlik ise, 1989 yılında 32 sayılı kararname ile gerçekleşmiş, böylece Türk mali piyasaları tam serbestlik kazanmıştır. Serbest piyasa ekonomisi her anlamıyla artık tamamlanmıştır. Bu kararlar firma ve kuruluşların dövizle borçlanmalarına olanak sağlayan, bir uluslararası finansal serbestleşme dönemine girilmiştir. Dış finansal serbestlik sonucu, Türkiye'ye gelen "sıcak para" faiz oranlarını ve TL.'nin yabancı paralar karşısında, değerlenme sürecini başlamıştır. Buna bağlı olarak da, sıcak para girişleri hızlanmıştır. Ancak gerekli önlemler alınmadan, apansız uygulama alanı bulan serbestleşme hareketi büyük sorunları da beraberinde getirmiştir. Böylece

Finansal değişim sürecinin başlangıç yılı olan 1980 sonrasında, Türkiye'nin dışa açık piyasa modelini uygulama kararı, finansal piyasaların hareketlilik kazanmasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak bir dizi değişimde beraberinde getirmiştir. 1981'de faiz hadlerinde sınırlama kaldırılmış, 1984'te döviz alım satımı serbestleşmiş, 1986'da SPK kurulmuş ve İMKB işleme başlamış, 1987'de açık piyasa işlemlerine başlanmış ve 1990'lı yılların ekonomik ve finansal yapısının oluşmasında, özellikle etkili olan 1989 yılında ise kambiyo kontrollerinin tamamen kaldırılmasına karar verilmiş ve yerli ve yabancı sermaye hareketlerinin serbestleşmesine dayalı 32 nolu karar uygulamaya konulmuştur. (Şişman, 2003: s.106)

1990'lı yıllar Türkiye, içinde sermaye hareketlerinin her anlamda serbestleşmesi ve sık sık tekrarlanan krizler anlamına geliyordu artık.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 1990'LI YILLARDAN, GÜNÜMÜZE DIŞ BORÇLAR VE

#### SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

1989 yılında yürürlüğe konulan “Türk Parasının Kıymetini Koruma” hakkında 32 nolu kararla, geçilen konvertibilite ile kambiyo kontrolleri kaldırılmış, yerli ve yabancı sermaye hareketlerinin serbestleşmesi sağlanmıştır. Bu kararla; firma ve kuruluşların dövizle borçlanmalarına olanak sağlayan bir uluslararası finansal serbestleşme dönemine girilmiştir. 1980 yılında, 24 Ocak Kararları ile başlayan serbestleşme sürecinin, diğer bir ayağı olan finansal serbestleşme, ile Türkiye ekonomisi tam serbestleşme sürecini tamamlamış olmuştur. Böylece, dünyada yoğun uygulama alanı bulan ekonomi politikaları, Türkiye ‘ de de geçerli hale getirilmiştir.

1970'li yılların sonunda İngiltere de M.Thatcher, ABD'de R. Reagan döneminde uygulanmaya başlayan, ekonomi politikalarının temelini arz yanlı politikalar (supply-side) oluşturmaktaydı. Neoliberal politikalarının, ilk sacayağı olarak bilinen arz yanlı iktisat döneminde bir sözcük ortaya çıktı: deregulation (kuralsızlaştırma-serbestleşme). 1980'li yıllar gelişmiş ülkelerin 1970'lerde başlayan krize monetarist ve arz yanlı iktisat politikalarıyla çözüm aradığı yıllardır. Arkasında liberal iktisat politikasının bulunduğu bu politikalar, finans kesiminde kendisini mali küreselleşme olarak göstermiştir. (Şişman, 2003: s. 83) Neoklasik teorideki bu düşünce, yerli tasarrufların yetersiz kaldığı durumlarda yabancı tasarrufların yerli yatırımlar ve büyüme için önemli bir kaynak oluşturacağı temeline dayanmaktadır. Bu bağlamda sermaye hareketlerinin serbestleşmesi (dış finansal serbestlik) tasarrufların sermaye darboğazı çeken ülkelere akacak, yani istenilen büyüme hızına ulaşmak için, yerli tasarrufları, yeterli olmayan gelişmekte olan ülkelere faiz oranı yükselecek, tasarruf fazlası olan ülkelerin tasarrufları bu ülkelere çekilebilecektir. Bu süreç gelişmekte olan ülkelere faiz oranları, uluslararası faiz oranı düzeyine düşene kadar devam edecektir. Global tasarruf oranları faiz oranına karşı ne kadar duyarlı iseler bu süreç o kadar hızlı işleyecektir. (Kepenek ve Yentürk, 2005: s. 215)

Sermaye hareketlerinde serbestlik sağlanması ile borçlanma imkanlarındaki artış, sürdürülemez boyutlara ulaşan kamu açıkları ve iç tasarruf yetersizliği gibi nedenler, dış borç stokunun önemli boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. Özellikle özel sektör borçlanmasının daha kolay hale gelmesi, yıllar itibariyle özel

sektörün borçlarının toplam borç stoku içindeki payını giderek attırıştır. Bu bağlamda, 32 nolu kararnamenin sağladığı ortamla da yurtiçi tasarrufların yetersiz kaldığı, hızla çoğalan kamu açıklarının finansmanında kısa vadeli spekülâtif kar amacı ile ülkeye gelen ve sıcak para olarak adlandırılan sermaye sıkça kullanılmıştır. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, ülke ekonomisinin büyüme sürecinde ve dış borçlanma yapısının şekillenmesinde büyük farklılıkları da beraberine getirmiştir.

Şöyle ki; büyüme sürecinin 1970' ler ile 1989 yılı sonrasında büyük farklılıkları vardır. 1970' llerde büyüme sürecinin; genişleyici para, faiz ve döviz politikaları- büyüme ve cari açık-cari açığı destekleyecek sermaye girişleri ve dış borçlanma şeklinde sürdürülmekte, dolayısıyla makro ekonomik politikalar ulusal düzeyde belirlenmekte iken, 1989 sonrasında ulusal makro politikalar ve büyüme süreci doğrudan doğruya sermaye girişleri-büyüme-cari açık ilişkisine bağımlı kılınmış dolayısıyla ulusal ekonomide büyüme ve birikim süreçleri tamamen dış sermaye hareketlerine ve dünya finans piyasalarına terkedilmiştir.(Yeldan,2004:s.37)

Sermaye hareketlerine, getirilen serbestlemenin yanı sıra, bu dönemde ekonomide kaynak artışlarına yol açan önemli gelişmeler söz konusudur. Bu gelişmelerin en önemlilerinden biri, dış ticarete liberalleşmenin hızlı bir şekilde devam ettirilmesidir. Bu çerçevede, 1989'da başlayan ve ileriki yıllarda da devam eden süreçte birçok ithal mal grubunda gümrük vergisi ve diğer önlemlerde büyük ölçüde indirimlere gidilmiş, ithalat teminatları kaldırılmış, ithali serbest mallar listesi değiştirilerek yerine sınırlı sayıda ithali yasak mallar listesi getirilmiştir. Altın ve diğer kıymetli madenlerin ithalatı da serbest bırakılmıştır. Bu sürecin en önemli halkası ise, 1996 yılında Türkiye'nin AB ile Gümrük Birliği Anlaşması yapması ve ortak gümrük tarifesi rejiminin uygulanmaya başlanmasıdır.(Özkan,2006:s.78)

Dış ticaretteki liberalleşme hareketlerinin hız kazanması ve ithalatta büyük ölçüde sınırlamalarının kaldırılmasının da etkisiyle, ithalat talebini arttırarak büyümenin tetiklenmesine neden olmuştur. Ancak, bunun 1990 sonrasında

daha çok kısa vadeli sermaye hareketleriyle finansmanı ülkenin kalkınma çabası içinde dış finansman bağımlılığını arttırmıştır.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte, bu yaklaşıma karşı olumsuz eleştirilerde ortaya çıkmıştır. Yaklaşım gereği, sermaye daha bol olduğu, ve getirisinin de daha düşük olduğu gelişmiş dünyadan, daha çok ihtiyaç duyulan ve dolayısıyla getirisinin daha yüksek olduğu az gelişmiş dünyaya, doğru akarsa, hem gelişmiş dünyadaki düşük getirili sermaye daha yüksek getirden kazanç sağlayacak, hem de sermayenin kıt olduğu az gelişmiş dünya bu ek sermayeden yararlanacaktı. Dolayısıyla sermaye kıtlığı çeken ülkeler, böylece sermayeye kavuşacak ve sermayeyi kullanarak büyüme hızlarını arttırarak, gelişmiş dünyaya yetişecektir. Bu olumlu tablonun yanında, gerçek dünyada, olan önemli bir husus olan “risk farklılaşması” göz ardı edilmektedir. Burada sadece getiri farklılaşmasından bahsedilmektedir. Sermayenin, daha yüksek getiri peşinde az gelişmiş dünyaya akacağı varsayılmaktadır. (Uygur, 2001/1: ss. 17-18)

Faiz-kur arbitrajına dayanarak, en yüksek reel getiriye elde etmek amacıyla, ülkeden ülkeye kolaylıkla akabilen kısa vadeli sermaye akımları (sıcak para), GOÜ' ler de yerli paranın aşırı değerlenmesine neden olmaktadır. Buna bağlı olarak ithalat ucuzlamakta, dolayısıyla miktar olarak artmakta ve ihracat karlı bir faaliyet olmaktan çıkarmaktadır. Bunun sonucu olarak, dışa bağımlı yapay büyüme, reel faiz ve döviz kuru arasındaki dengeleri bozan bir ortam yaratmakta ve krizleri de beraberinde getirmektedir.

Dış finansal serbestleşme sonucu, Türkiye'ye akan sıcak para faiz oranlarını yükseltici ve TL'yi değerlendirci süreç başlatmıştır. Yüksek faiz oranları ve TL'nin yabancı paralar karşısında değerlenmesi, ülke içine akan sıcak para girişlerini hızlandırmıştır. Faiz oranlarının yüksek, devalüasyon oranının düşük olması ile sıcak para, uluslararası sermaye piyasalarından daha yüksek getiri (arbitraj) elde etme olasılığı tanınmıştır. Bu şekilde ülke, yatırımlara dönüşmeyen, yüksek getiri elde edip kısa sürede yurtdışına kaçan spekülâtif

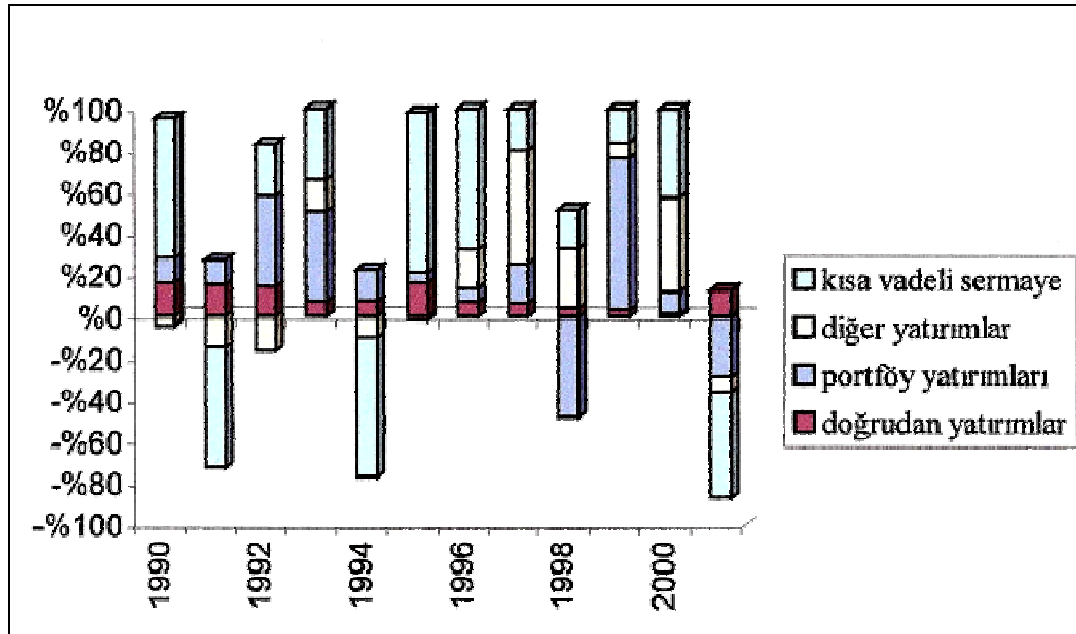
sermaye akımına uğramıştır. Tam finansal serbestleşme ile Türk mali piyasaları, spekülâtif sermaye hareketlerinin etkisi altına girmiştir. Finansal serbestleşmenin, sıklaştırdığı krizlerle boğuşma, Türkiye’de siyasal ve toplumsal sarsıntının tabanını oluşturmuştur. Türkiye ekonomisi, giderek artan boyutlarda sermaye hareketlerindeki, dalgalanmaların etkisi ile sık sık tekrarlanan, finansal kargaşa ve krizlerin tehdidi altına girmiştir. Böylece 1994, 1999 ve 2001 yıllarında milli gelir, %6 ile %9.5 oranında küçülmüş; makro-ekonomik göstergelerde dönem boyunca ciddi bozulmalar ve belirsizlikler ortaya çıkmıştır. Türkiye ekonomisi, önemli boyutlarda “sıcak” öğeler taşıyan sermaye hareketlerinin katkısıyla dış borçlarını hızla arttırmış; GOÜ’ ler arasında dış borç düzeyi bakımından ilk sıralara yerleşmiştir. Bu olgu ve sık sık tekrarlanan finansal krizler ile IMF ve Dünya Bankası’nı ekonomik yönetimin kalıcı aktörleri haline getirmiştir.( Boratav,2004:s.172 )

Türkiye ekonomisinde, artan istikrarsızlık ve krizler sonucu kalkınması da duraklamıştır. Kısa vadeli sermaye girişleri, yerli parayı değerli hale getirmiş ve bunun sonucu dış ticaret açıklarını beraberinde, yüksek borçlanmayı kısacası bir dizi sorunu da getirerek, dışa bağımlı yapay bir büyümenin yaşanmasına neden olmuştur.

### **3.1.1994 Krizi**

Kısa vadeli spekülâtif sermaye akımları, bir yandan ekonominin dış açıklarını finanse ederken, diğer yandan da ulusal tasarruf eğilimini düşürerek tüketim ve ithalat hacmini genişletmiştir. 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,2004:s.40)

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte TL 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 yükselmesini teşvik etmiştir. Faiz oranlarının yükselmesi sonucu kısa vadeli sermaye hareketleri hızlanmış ve 1990 yılında doruk noktaya (Grafik.3.1) ulaşmıştır. (Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.16)



**Grafik 3.1:** Türkiye'deki Sermaye Hareketlerinin Yüzdesele Dağılımı

**Kaynak:** TCMB Aktaran: (Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.19)

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 başvurma imkanlarını kısıtlamıştır. Uygulanan düşük kur politikası ise, dış kaynak maliyetini

azaltmıştır. Vergi sistemindeki bozukluk ve kayıtdışı 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:s. 55)

Sermaye girişleriyle birlikte T.L.'sı aşırı değerlendirilmesi ayrıca, bankaların uluslararası finans piyasalarından uygun koşullarda borçlanmasını ve toplanan bu fonların, yüksek getirili kamu menkul değerlerine yatırılmasını ya da yurt içi piyasalara, kredi olarak verilmesini cazip hale getirmiştir. Artan kredilerle birlikte, iç pazarın canlanması, tüketim ve hammadde malları ithalatını artırırken, T.L'nın yabancı paralar karşısında değer kazanması da ihracatı zorlaştıran, ithalatı kolaylaştıran bir unsur olarak ortaya çıkmıştır.(Kar ve Kara,2003:s.4)

**Tablo.3.1:** Cari İşlemler Dengesi

( Milyon Dolar )

	<b>Cari İşlemlerDenge.<sup>6</sup></b>	<b>C.İş.D. GSYİH Oran(%)</b>	<b>NetHata Noksan</b>	<b>Cari İşlemlerDenge(3)</b>	<b>C.İş.D. GSYİH Oran(%) (3)</b>
<b>1990</b>	-2.625	<b>-1,74</b>	- 468	-3.093	<b>-2,05</b>
<b>1991</b>	250	<b>0,17</b>	948	1.198	<b>0,79</b>
<b>1992</b>	- 974	<b>-0,61</b>	-1.190	-2.164	<b>-1,36</b>
<b>1993</b>	-6.433	<b>-3,57</b>	-2.222	-8.655	<b>-4,80</b>
<b>1994</b>	2.631	<b>2,02</b>	1.769	4.400	<b>3,38</b>
<b>1995</b>	-2.339	<b>-1,38</b>	2.275	- 64	<b>-0,04</b>
<b>1996 (1)</b>	-5.380	<b>-2,96</b>	162	-5.218	<b>-2,87</b>
<b>1996 (2)</b>	-2.437	<b>-1,34</b>	-1.781	-4.218	<b>-2,32</b>
<b>1997 (1)</b>	-4.739	<b>-2,46</b>	-1.209	-5.948	<b>-3,09</b>
<b>1997 (2)</b>	-2.750	<b>-1,43</b>	-2.522	-5.272	<b>-2,74</b>

( 1 ) Bavul Ticareti Hariç

( 2 ) Bavul Ticareti Dahil

( 3 ) Girişimci hizmet gelirleri hariç.

**Kaynak:**(Yükseler,1998:s.6)

<sup>6</sup> Mal ve hizmet ithalatı ( M ) ile mal ve hizmet ihracatı ( X ),net dış alem faktör gelirleri (NFI) ve net karşılıksız transfer gelirleri ( NKTG ) arasındaki fark, TCMB Ödemeler Dengesi Tablosundaki , cari işlemler dengesini vermektedir. (Yükseler,1998:s.6)



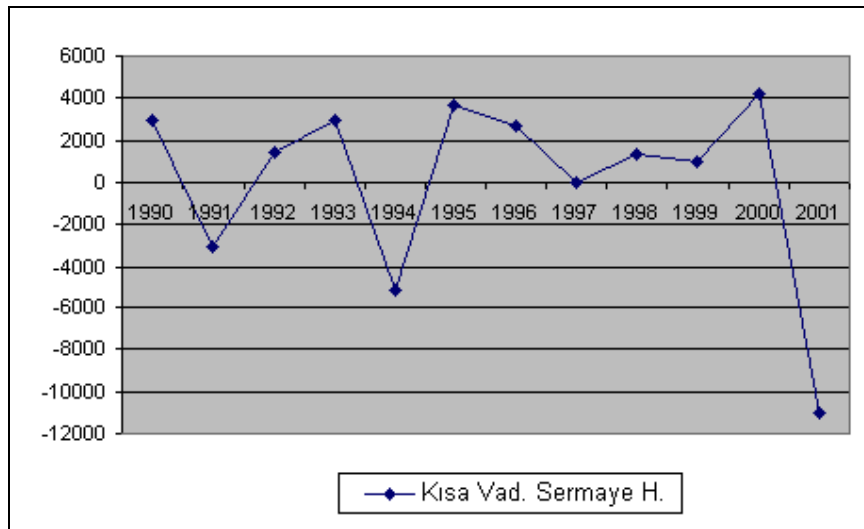
İhracattaki azalma ve ithalattaki artışlar, neticesinde cari işlemler açığı 1993 yılında 6. 433 milyon dolara (Tablo.3.1) ulaşarak GSYİH' nın %3.57' sine erişmiştir.

1993 yılında, KİT açıkları, altyapı yatırımları, ücret ve maaşlardaki hızlı artışlar, Körfez savaşı ve terörle mücadele nedeniyle artan ve faizler üzerinde büyük baskı yaratan kamu açıklarının, finansman maliyeti düşürülmek istenmiştir. Bu amaçla, borçlanma miktarına sınırlamalar getirilmiştir. (Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.17) Kamu otoritesi, faiz yükünün çok fazla olduğunu ve kısa dönemde uygulanacak politikalarla, faiz oranlarını düşürme amacını açıklamaya başlamıştır. Bu aşamada, ekonomiye likidite enjekte edilmiştir. Ancak yüksek likidite ve faiz oranlarının düşme beklentisi döviz talebini hızla arttırmıştır. Diğer taraftan, yüksek cari açık da devalüasyon beklentilerini kamçulamış ve döviz talebini arttırıcı işlev görmüştür.(Kepenek ve Yentürk, 2005:s.485) Yüksek enflasyon, yüksek cari işlemler ve bütçe açıkları gibi iç ve dış dengesizliklerden dolayı TL'ye güven azaldığından, TL tutmanın çekiciliği kalmamıştır. Ayrıca 1994 yılından geçerli olmak üzere tahvil ve bonolardan elde edilecek gelire, %5 oranında gelir vergisi stopajı, konulacağı ilan edilmiştir.(Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.17)

Ekonomide yaşanan bu gelişmelerle birlikte, Türkiye'nin dış borçlanma imkanı sınırlandırılmış ve iç borçlanmanın da azaltılmaya çalışması ile Hazine, Merkez Bankası kaynaklarını yoğun olarak kullanmaya başlamıştır.

1993'de çıkarılan iki yasayla, Hazine'nin Merkez Bankasından kullanabileceği avans miktarı artırılmıştır. Faiz oranlarını düşürme hedefi gereği, Merkez Bankası İnterbank faiz oranlarını yükseltmemiştir. Sonuç olarak devalüasyon beklentisiyle TL' den kaçış başlamıştır. Bu gelişmeler üzerine, 26 Ocak 1994 tarihinde TL yaklaşık %14 oranında devalüe edilmiştir. Bu devalüasyonu, 1 Mart ve 17 Mart tarihlerindeki iki devalüasyon izlemiştir. TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı, Nisan ayına kadar sürmüştür. Ocak-Nisan arasında TL'nin dolar karşısındaki değer kaybı nominal olarak %172'e kadar yükselmiştir.

Yerli paranın yabancı paralar karşısındaki değer kaybının hızlanması sonucu kur-faiz makası daralmış, açık pozisyonlarını kapatma yarışında olan bankaların da, döviz hücum etmeleri sonucu Merkez Bankası rezervleri hızlı biçimde erimiştir. Bunun sonucunda, 1 Aralık 1993’de 7 milyar dolardan fazla olan döviz rezervleri, 1 Mart 1994’de 3.3 milyar dolara düşmüştür. Bütün bunlara, Türkiye’nin kredi notunu düşürmesi ve üç küçük bankanın kapatılması eklenince, Türk Ekonomisi krize sürüklenmiş ve 5 Nisana gelinmiştir. TL’nin çok fazla değer kaybetmesini önlemek amacıyla, Merkez Bankası 20 Ocak 1994 tarihine kadar müdahale etmediği bankalar arası para piyasasına, müdahale ederek gecelik faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmıştır. Ayrıca Devlet İç Borçlanma senetlerinin (DİBS) faiz oranları %50’lere kadar yükseltilmiş ve bu senetlerden alınan stopaj kaldırılmıştır. (Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.17)



**Grafik 3.2:** Türkiye'ye Yönelik Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri( Milyar Dolar)

**Kaynak:** (Kar ve Kara,2003:s.11)

1992’ te cari açık, yaklaşık 1 milyar dolardan, 1993’ te 6.4 milyar dolara (Tablo.3.1), dış borç stoku ise, yaklaşık 12 milyar dolar yükselişle 67.3 milyar dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli borçlar 18.5 milyar dolar, orta ve uzun vadeli borçlar ise 48.8 milyar dolara çıkmıştır. Kısa vadeli borçların, toplam borç stokuna oranı, %21.1 gibi çok yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Bu durum, dış

borçların çevrilebilirliğinde negatif etki yaratmıştır.1994' te toplam net sermaye çıkışı 4.2 milyar dolara varmıştır. (Grafik3,2) . Faiz hadleri, hazine bonolarında yüzde 400'ü aşarken, TEFE % 121, TÜFE % 106'e yani üç haneli rakamlara sıçramıştır. GSMH'da, % 6'ya varan daralma olurken işsizlik %20'ye vurmuştur.

1990 sonrası dönemde, kısa vadeli dış borçların, toplam borç stokuna oranı önemli boyutlara ulaşmıştır. Bunun en önemli nedeni ise; 32 nlu karar ile serbestleşen ve kısa vadeli yapıya sahip özel sektör borçlanmalarındaki artış olmuştur.

**Tablo.3.2.** Toplam Dış Borç Stokunun Vade Yapısı (1990-2000) (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Dış Borç	Dış Borç Artış Hızı%	Kısa Vadeli D. Borç	Orta ve Uzun V.Borç	KısaV/ T.Borç	Orta ve Uzun V/T.borç
1990	49.035	-	9.500	39.535	0,19	0,81
1991	50.489	2.9	9.117	41.372	0,18	0,82
1992	55.592	10.1	12.660	42.932	0,22	0,78
1993	67.356	21.1	18.533	48.823	0,27	0,73
1994	65.601	-2.6	11.310	54.291	0,17	0,83
1995	73.278	11.7	15.701	57.577	0,21	0,81
1996	79.386	8.3	17.072	62.314	0,21	0,79
1997	84.234	6.1	17.691	66.543	0,21	0,79
1998	96.264	14.2	20.774	75.490	0,21	0,79
1999	103.125	7.1	22.921	80.204	0,22	0,78
2000	118.503	14.9	28.301	90.202	0,23	0,77

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

Gerçekten de, hükümet ve Merkez Bankası dışındaki diğer sektörlerle, ticari bankaların kısa vadeli borçları bu dönemde önemli ölçüde artış göstermiştir. Bu süreç, 2001 yılına kadar sürmüştür. 2001 yılında ise, kısa vadeli borçlardaki düşüşün nedeni yaşanan kriz sonucu dış borçlanma maliyetinin artmasıdır.

Artan dış borçlanma maliyetleri, hem kamu kesininin, hem de özel kesimin dış kaynak sağlama olanaklarını kısıtlamıştır. Ayrıca bankacılık sektörü operasyonlarının, yaşandığı bu dönemde açık pozisyonlarını kapatmaları konusunda zorlanmalarının da bu sonuca katkısı olduğu düşünülmektedir.(Sarı, 2004:s.57)

5 Nisan 1994' te bozulan dengeleri yerine getirmek amacıyla hükümet istikrar önlemleri paketini ilan etmiştir. Bu kararların genel amaçları, enflasyonu hızlı bir şekilde düşürmek, TL' ye istikrar kazandırmak, ihracatı arttırıp ithalatı azaltarak dış borcu sınırlamak, istikrarı sürekli kılacak reformlar gerçekleştirmek, kamu kesimi açıklarını azaltmak ve kalıcı ve sürdürülebilir bir ekonominin gerçekleştirilmesini sağlamak şeklinde özetlenebilir. Programın kısa vadeli hedefleri arasında, enflasyonu hızlı bir biçimde düşürmek ve dış açığın azaltılması amaçlanırken, uzun vadede istikrarlı ve sürdürülebilir bir büyümenin sağlanması amaçlanmıştır.

5 Nisan' a gelinmesinin iki önemli nedeni vardır; birincisi kamu açıkları ve kamu kesimi borçlanma gereksinimlerinin büyüklüğü ile bunun Merkez Bankası kaynakların' dan karşılanması , İkincisi ise Merkez Bankası ' nın yıllarca izlediği düşük kur yüksek faiz politikasıdır. (Oktay, 1994:s. 36)

1211 sayılı TC Merkez Bankası Kanunundaki ve özellikle 50. ve 51. maddelerle ilgili değişiklikler, 21.4.1994 tarihli 3985 sayılı kanunla gerçekleştirilmiştir. Böylece 50. maddeyle Hazine kısa vadeli avansı 5 yıllık bir programla, % 152 den, %32 e düşürülecektir. (1995' te %12, 1996' da %10,1997' de %6 ve 1998 yılı ve izleyen yıllarda %3) olarak belirlenmiştir. Yeni kanunun 4. maddesi ile 51. madde de yeniden düzenlenmiş ve "kamu müesseselerine verilecek krediler (yıllık iskonto ve avans miktarı) toplamı, 50. maddeye göre belirlenecek avans limitlerinin yarısından fazla olamaz".(Oktay,1994:s.35)

Hazine'nin, Merkez Bankası kaynaklarından kısa vadeli avans yoluyla finansman sağlamanın, 1994 yılında çıkarılan kararla kademeli olarak

sınırlandırılması, MB'sı kaynaklarından finansman sağlayamayan Hazine'nin, iç ve dış borçlanmaya ağırlıklı vermesinde etkili olmuştur.

Ancak, 1994 yaşanan kriz nedeniyle dış finansman kaynaklarının, Türkiye'ye karşı güveni azalmış ve bu da dış borçlanma imkanlarını sınırlandırmıştır. Dolayısıyla, Türkiye 1994 yılında dış borç bulmakta güçlük çekmiş, buna bağlı olarak da dış borçlar, dış borçlanamama nedeniyle %-2.6 oranında azalmıştır.(Tablo3.2) 5 Nisan Kararları sonrasında da, krizin nispeten atlatılmasıyla, Türkiye, tekrar dış borçlanma imkanı bulmuştur. Tablo 3.2 incelendiğinde 1994 sonrası yıllara, dış borçlar sürekli artmıştır.

Ayrıca iç borç stoklarının, kamu açıklarına paralel olarak büyümesi ile birlikte, 1990'lı yıllar boyunca dış borçlarında, şişmesine önemli katkılar sağlamıştır. Dönem başında %18' ler civarında seyreden dış borç stokunun, GSMH' ya oranı 1999 yılında %29.3' e ulaşmıştır. Büyüyen iç borç stoklarının çevrilmesi, ekonominin kırılganlıklarının da etkisiyle her zamankinden daha yüksek bir reel faizi gerekli kılmış, bu durum yapısal bir sorun olan kamu kesimi açıklarını daha da büyütüştür. Böylece Türkiye ekonomisinde 1990' lı yıllar boyunca yaşanan dış borç birikim süreci, kamu finansmanının bu yapısal özelliğinin etkisiyle daha da belirginleşmiştir.(Sarı,2004:s.58)

### **3.1.1. Türkiye Ekonomisinin' de 5 Nisan Kararları ve Sonrası**

1994 sonrasında, ulusal ekonomide yaşanan krize uyum süreci; sıkı para politikalarına ve ücretlerin bastırılarak yurtiçi talebin daraltılmasına dayandığı görülmektedir. Bu yolla ekonomi bir yandan soğutulup, mal piyasalarına durgunluk içinde istikrar kazandırılırken, bir yandan da yüksek faiz politikasıyla iç ve dış borçlanma olanakları genişletilmeye çalışılmıştır. Bu dönemde, kalıcı bir istikrar programı uygulanmasının sürekli ertelenmiş ve mal ve finans piyasalarında güvensizlik ortamının sürmüştür. Dolayısıyla, söz konusu dönemde büyümenin kaynakları; tekrar yüksek faiz getirisi ile cazip edilen kısa

vadeli sermaye girişlerine, bağlanmış gözükmektedir. Ancak 1995 sonrasında kısa vadeli sıcak para girişleri, artık çok daha yüksek faiz arbitrajı sayesinde sürebilmiştir. Ayrıca reel ücretlerin bastırılmasıyla, ihracat pazarlarında rekabet edebilme amaçlanmıştır.(Yeldan,2004:s.51-54)

Türkiye döviz talebi kesmek ve kısa dönemli borçları ödeyebilmek için Mayıs 1994' te %400 faizli borçlanma kağıtlarını piyasaya sürmek zorunda kalmıştır. Dengeleri düzeltmeden yapay yolla faiz oranlarını düşürme çabası faiz oranlarında çok daha yüksek oranda bir sıçramaya neden olmuştur. Sonuç ücretlerin düşürülmesi, işsizlikte artış, yüksek bir devalüasyon ve üç haneli enflasyon döneminin açılması olarak kendini göstermiştir.1994 yılında yüksek oranlı devalüasyonun etkisiyle dışsatım artışı ve dışalım yavaşlaması yaşandığı görülmektedir. Ancak 1996' da eğilim değişmiş ve dış ticaret açığı olağanüstü boyutlara ulaşmıştır. Diğer yandan 1995-1996 dönemi boyunca kısa dönemli sermaye girişi 1994 öncesi döneme oranla daha da artmış ve TL' nin reel olarak değerlendirilmesi sürmüştür. Öyleki arbitraj oranında bir düşme sağlanamamıştır. (Kepenek ve Yentürk, 2005:s.485-488)

Dolayısıyla 1994 sonrasında da, büyümenin kaynakları açısından tekrar yüksek getiri vadeden kısa vadeli sermaye girişlerinin, ön plana çıktığı gözükmektedir.

1997 yılına gelindiğinde ise, Asya' da yaşanan krize, 1998 yılında Rusya Krizi ve moratoryumu eklenmiştir. Rusya Krizin etkisiyle, sermayenin kriz sürecine, Türkiye'yi de dahil etmesi ve buna bağlı olarak ülkeyi terk etmesine neden olmuştur. Faiz oranları ve döviz kurları yükselmiş ve ihracat gelirlerinde büyük düşüşler yaşanmıştır. Buna doğrultuda, ekonominin büyüme oranlarında önemli gerilemeler olmuştur.

Bu olumsuz etkiler sürerken, hükümet enflasyonu indirme amaçlı bir programı IMF ile anlaşma yaparak devreye sokmuştur. Temelde, kamu harcamalarının kısılması öngörülmüştür. Çünkü 1996'dan sonra yükselişe geçen bütçe açığı/GSMH oranı %9'u aşmıştır. 1998'de yaklaşık 2 milyar dolar cari işlemler bilançosu fazlası sağlanmış, elverişli hava koşulları tarımda üretimi artırırken (%8.5 oranında) GSMH da %3.9 kadar artmıştır. Buna karşılık enflasyon (TÜFE) %84.6 oranında sürmüştür. Faiz giderlerinin, bütçe harcamalarına oranı %40'a varmıştır. Özel imalat sanayisinde kapasite kullanım oranı düşerken, 24 bin firma kapanmış, işsizlerin sayısı ve işsizlik oranı, reel ücret artışları duraklamıştır. Bunda, borsadan 6.7 milyar dolarlık sermaye kaçışının olumsuz

etkisinin payı açıktır. Avrasya bölgesinden, Rusya krizini izleyerek borsalardan kaçan sermaye, Türkiye'yi de kapsamına almış, borsa tarihsel bir dibe vuruş yaşamıştır. (Kazgan,2002:s.7-8)

1997 Asya ve 1998 Rusya krizleri ulusal ekonomiyi derinden etkilemiştir. 1998' den başlayarak, ulusal mal pazarlarının talep daralmasına itildiği ve dünya finansal krizinin olumsuz etkilerini göstermeye başladığı görülmektedir. 1998' de Rusya kaynaklı ihracat talebinin, daralması ve artan uluslararası güvensizlik ortamında kısa vadeli sıcak para girişleri faiz arbitrajına duyarlılığı kaybetmiş; ve siyasi yaşamdaki belirsizliklerin artmasıyla beraber ekonomi yeni bir finansal krize sürüklenmiştir. (Yeldan,2004:s.54)<sup>7</sup>

1996-1997 yıllarındaki borçlanmadaki azalma, 1998-2000 yılları arasında yeniden artmaya başlamıştır. Bu artışın içsel ve dışsal nedenleri vardır. Öncelikle dünyada yaşanan ekonomik kriz, ihracat oranlarını azaltmıştır. Bu durum, ekonomik büyümenin sağlanması ve ödemeler bilançosu açıklarının kapatılmasında, dış borçlanmaya daha fazla başvurulmasına neden olmuştur. Akabinde 1999 yılında IMF ile yapılan Stand-by anlaşması çerçevesinde iç borçların dış borçlarla ikamesi kararlaştırılmış ve bu nedenle 2000 yılında dış borç stoku önemli ölçüde artmıştır. Bu artışın nedeni; bu yıl içerisinde dışarıya çıkan kısa vadeli sermaye transferlerinin karşılanması ve cari işlemler dengesini finansmanı amacıyla dış borçlanmaya ağırlık verilmesidir. (Ünsal,2004:s.98, Aktaran ,Sarı,2004:s.58)

<sup>7</sup> 1997 Asya ve 1998 Rusya krizlerinin ilk etkileri İMKB'de yaşanmış ve hisse senetlerinin piyasa değerlerinin GSYİH' ya oranı 1998 yılında bir önceki yıla oranla yarıya yarıya düşmüştür. 25 Ağustos 1998'de 3253 puan olan İMKB endeksi o tarihe kadar ki en büyük düşüşlerinden birini kaydederek 27 Ağustos 1998'de 2603 puana gerilemiştir. Hükümet borsadaki düşüşü önleyecek tedbirler almış bu tedbirlerin yeterli olmaması üzerine Eylül ayı başında yeni tedbirler almak zorunda kalmıştır. Ayrıca DİBS'nin faiz oranları düşürülerek borsa krizinin derinleşmesi önlenmiştir.Rusya'daki kriz sırasında Türkiye'den 4.5 milyar dolara yakın sermaye çıkmıştır.Sermaye çıkışına paralel olarak Merkez Bankası döviz rezervlerinde belirgin bir azalma kaydedilmiştir. Ağustos ayı başında 26 milyar 305 milyon dolar olan döviz rezervleri 28 Ağustos'da 21 milyar 965 milyon dolara inmiştir.(Altunoğlu ve Güloğlu, 2002: s.21)

### 3.2.Türkiye’de Yaşanılan 2000-2001 Krizleri

1994 krizinden sonra uygulamaya konulan istikrar paketi ya da politikaları, geçici olarak etkili olmuşsa da, gerek tasarruf önlemleri, gerekse diğer istikrar önlemleri, kalıcı bir biçimde yaşama geçirilememiş ve enflasyonda yeniden azdırılmıştır. Aslında 1994 krizi sonrasında yakalanan fırsat, siyasal istikrarsızlık nedeniyle kullanılamamıştır. Gerek kamu finansman politikaları gerekse genelde ekonomide, özelde ise bankacılık sektöründe gereken reformlar veya yeniden yapılanma gerçekleştirilememiştir. Gerçekten de bu kaçırılan fırsat ve popülist yaklaşımların sürdürülmesi son krizin de önemli nedenlerinden biridir. (Oktay,2002:s.5)

Devlet, özellikle 1990 sonrasında ulusal ekonominin yönlendirilmesi işlevini tamamen yitirmiş ve bir topyekün reform stratejisi ile makroekonomik istikrarı yeniden oluşturabilmek yerine, ekonominin birikim önceliklerini doğrudan doğruya kısa vadeli dış sermaye, girişlerinin özendirilmesine dayandırarak, kısa süreli ve yapay büyüme kazanımları üzerine kurmayı tercih etmiştir. Bunun sonucu olarak, ulusal ekonomiyi tamamen konjonktürel ve dışsal olgulara bağımlı hale getirmiştir. Bu durum, ekonominin kısa çevrimli, küçük büyüme-kriz istikrar sarmallarına sokulmasına neden olmuştur. Bu süreçte kamu kesimi borç servisi yükü sürdürülemez boyutlara ulaşmış; kamu kesimi, tasarruf ve yatırım yapamaz hale gelmiş, özel sektör birikimi tercihleri giderek reel üretici sektörlerden uzaklaşarak, spekülatif rantiyer tipi birikim alanlarına yönelmiş ve işgücü piyasalarında marjinalleşme ve kuralsızlaştırma artarken, toplumsal gelir dağılımı da ciddi biçimde bozulmuştur. Dolayısıyla, 1999 sonuna gelindiğinde, Türkiye ekonomisinde, bir topyekün reform stratejisi, kaçınılmaz bir gereklilik olarak ortaya çıkmıştır.( Yıldırım,2003:s. 2)

Ancak, Türkiye 1999 yılı sonunda, IMF ile anlaşma yaparak uygulamaya koyduğu “Döviz Kuruna Dayalı Enflasyonu Düşürme Programı” ise daha yılını doldurmadan, Kasım 2000 yılında önemli bir krizi beraberinde getirmiştir.



Aralık 1999 yılında, ülkemizde uygulamaya konulan, döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programı ekonomik gelişmeleri belirleyen temel unsur olmuştur. Program, sıkı maliye politikası ile faiz dışı fazlanın artırılmasını, yapısal reformların gerçekleştirilmesini, özelleştirmenin hızlanmasını ve enflasyon hedefi ile uyumlu gelir politikası uygulamasını benimsemiştir. Merkez Bankası 1 Dolar + 0,77 Euro' dan oluşan döviz kuru sepetinin günlük değerini, bir yıllık süre için 2000 yılı başında kamuoyuna açıklamıştır. Döviz kuru rejimini desteklemek amacıyla, Merkez Bankası net iç varlık büyüklüğünü sabitlemiş ve bilanço genişlemesini net dış varlıklardaki artışa bağlamıştır. Yarı Para Kurulu benzeri bu politika, sterilizasyon imkanını ortadan kaldırmış, ekonomideki likiditenin döviz karşılığı yaratılmasını benimsenmiş ve Merkez Bankası'nın kısa vadeli faizler üzerindeki etkisi sınırlamıştır. (TCMB, 2001: 1).

Programın başarısında, daha açıklandığı gün olumsuz görüşler mevcuttu. Programın uygulamasıyla ortaya çıkan aksamalar ve zayıflıklar programa olan güveni sarsmıştır. Para kurulu düzeni benzeri gereği, TCMB Net iç Varlıklarını sabitlemiştir. Ancak sterilizasyon da yapılamamış ve parasal tabanda TCMB Net Dış Varlıklarına göre belirlenmiştir. (Uygur, 2001: 14) Böylece enflasyonu düşürme programı ile ulusal mali piyasalarda likidite yaratım mekanizmasını, doğrudan doğruya uluslararası spekülative sermaye hareketlerine dayandırarak, bütün istikrar ve stratejik politika olanaklarını TCMB' nin elinden almıştır. Bu durumda, para politikası kısa vadeli sermaye hareketlerini spekülative hareketlerine bağlanmış ve ulusal mali piyasalarda gerçekleşen faiz oranları bu akımların denetimsiz ve başıboş hareketlerine teslim edilmiştir. 2000 yılı programı gereğince uluslararası sermaye hareketlerini denetleme (sterilize etme) yönünde hiçbir müdahalede bulunmayacağını taahhüt etmiştir. TCMB bu konumuyla, ulusal piyasaları, uluslararası finansal sermayenin spekülative akımlarına bırakmıştır. (Yeldan, 2002:s.3) Enflasyonun, kur artışına göre yüksek olması (TL'nin değerlenmesi) hem fiyat (ikame), hem de gelir etkisi ortaya çıkarmış ve bu etkilerle ithalat talebi hızla yükselmiştir. Bu tip talep artışıyla, ithalata dayalı bir büyüme ortaya çıkmıştır. İç talebin artışı ve TL'nin değerlenmesi ihracatın duraklamasına neden olmuştur. Bu bağlamda, 2000 yılı cari işlemler açığı 9.8 milyar dolar, olarak gerçekleşirken, giderek artan cari

açıkların sürdürülebilmesi için dış kaynak girişi ön plana çıkmıştır. Kaynak girişi, net doğrudan yabancı yatırım şeklinde olsa bazı olumsuz beklentiler oluşmayabilirdi. Ancak 2000 yılında doğrudan yatırım şeklindeki yabancı kaynak, girişinin yetersiz oluşu dış borçlanmayı gündeme getirmiştir. Krize giden yolda, dış borç verenlerin hem ülkenin makroekonomik dengelerine hem de borçlanmaya aracılık eden bankalara ilişkin bakış açıları da belirleyici olmuştur. (Uygur, 2001: 14).

2000 yılı sonbaharında, Türkiye devasa cari işlemler açığı artan ithalat giderleri dış borç birikimi ve azalan ihracat gelirleriyle karşı karşıya kalmış ve sonuçta devalüasyon beklentisi artmıştır. Bu durum, sermaye kaçışlarını beraberinde getirmiştir. 4 milyar 800 milyon dolarlık portföy yatırımları ülkeden çıkmıştır. Ayrıca, devalüasyon beklentisi bankaların açık pozisyonlarını kapatma süreçlerini hızlandırmış ve dövize olan talebi arttırmıştır. Merkez bankası, IMF ile yaptığı (döviz kuruna dayalı enflasyonu düşürme programı ) gereğince piyasalara müdahale edememiştir. Çünkü, parasal tabanı Net Dış Varlığa göre belirlemekteydi. Bu durum faizleri fırlamasına neden olmuştur. Ayrıca, bu durumu gören yabancı aktörler, bankalara vadesi gelmemiş, kredilerini geri çekmek üzere başvurmuşlardır. Bunu, elinde çok fazla devlet iç borçlanma senedi bulunduran Demirbank'a TMSF tarafından el konulması izlemiş, böylece para piyasasında başlayan krize bankalarda eklenmiştir. Diğer bankalarda, el konulacağı kaygısı, paniğe yol açmış ve 22 Kasım 2000 Türkiye tarihine " Kara Çarşamba" tarihe olarak geçmiştir. Kasım krizi, IMF'den alınan 7.5 milyar dolarlık kredi ile kısmen durdurulmuştur.

Cari işlemlerdeki açıklarla birlikte, yılın ikinci yarısında, özelleştirme ve yapısal reformlara ilişkin gecikmeler iç ve dış piyasalarda tedirginliği artırmış, sermaye girişlerini dolayısıyla likiditeyi olumsuz etkilemiş, kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Faiz oranlarındaki yükseliş, portföylerinde yoğun şekilde devlet iç borçlanma senedi tutan ve bunları kısa vadeli kaynaklarla fonlayan, bazı bankaların mali yapılarını bozmuş ve Kasım ayının ikinci yarısında mali piyasalara güvensizliği artırmıştır. (TCMB, 2001:1) Bu

güvensizlikle beraber, dövize yönelen yoğun spekülâtif saldırı, çok yüksek faizle, önemli döviz rezervi kayıplarıyla ve 7.5 milyar dolar büyüklüğündeki IMF kredisi ile atlatılmış, ancak daha sonra olabilecek benzer bir saldırıya karşı savunma gücü büyük ölçüde zayıflamıştır. Krizden üç ay sonra 19 şubat 2001 tarihinde Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki siyasi kriz dövize ikinci bir spekülâtif saldırı başlatmış, 16 şubatta 27.94 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi, 23 Şubat'ta 22.58 milyar dolara inmiş ve rezerv kaybı 5.36 milyar dolar olmuştur. Kasım krizinde dövize saldırı yabancılarla sınırlı kalır iken, Şubat krizinde, yerlilerinde, özellikle bankaların, dövize saldırdığı görülmüştür. MB' nin dövize yapılan saldırıya, dayanma gücü kalmayınca, MB' si 21 şubat gecesi kurun dalgalanmaya bırakıldığını açıklamıştır. (Uygur, 2001: 23).

**Tablo 3.3.** 2000/2001 Krizi Öncesinde ve Kriz İçinde Sıcak Para Hareketleri

	Kriz Öncesi: Ocak 2000- Ekim 2000	Kriz Dönemi: Kasım 2000- Haziran 2001
<b>Yabancı Kökenli Sıcak Para</b>	<b>4204</b>	<b>-10984</b>
*Portföy, menkul değer	835	-8586
*Yerli bankalara kısa vadeli kredi	3639	-1688
*Diğer kısa vadeli krediler(a)	84	224
*Mevduat ve diğer yükümlülükler	-354	-934
<b>Yerli Kökenli Sıcak Para</b>	<b>-3498</b>	<b>-1012</b>
*Portföy, menkul değer	-730	949
*Yerli bankalardan kısa vadeli kredi	59	-44
*Diğer kısa vadeli varlıklar(b)	-277	-234
*Kayıt-dışı (NHN)	-2550	-1683

**Kaynak:** TCMB verilerinden yapılan hesaplamalar.

**Notlar:** (a) Yabancılarca açılan ticari krediler ve kısa vadeli resmi borçlanmalar içerilmemiştir.

(b) Yerli aktörlerce açılan ticari krediler içerildiği için "sıcak olmayan" öğeler içermektedir.

**Aktaran:** (Boratav, 2001: s. 1)

Kriz öncesi ilk on ay içerisinde, döviz kuru çıpasının inandırıcılığı ve sıcak para için pozitif arbitraj getirisinin, düşen faizlere rağmen süregelmesi sayesinde net yabancı sermaye girişleri hızla artmış ve 15.2 milyar dolara ulaşmıştır. Bunun 14.2 milyar dolarlık kısmı ise, borç artıran yabancı sermaye girişleri şeklinde

gerçekleşmiştir. Cari açığın sürdürülemeyeceği, dolayısıyla döviz kuru hedeflerinin inandırıcı olmaktan çıktığını algılayan yabancı yatırımcıların ülkeyi terk etmesiyle beraber, Kasım 2000-Haziran 2001 döneminde çıkan net sermaye 10.4 milyar dolar olmuştur. Giriş yapan 15.2 milyar dolarla çıkış yapan -10.4 milyar dolar arasındaki fark da, ekonominin yabancı sermaye hareketleri dolayısıyla karşılaştığı negatif şokun büyüklüğünü ifade etmektedir. (Boratav, 2001: s. 1)

Döviz Kuruna Dayalı Enflasyonu Düşürme Programı, diğer bir deyişle kura dayalı heteredoks istikrar programının başarısız olması, karar alıcı birimleri yeni arayışlara yöneltmiştir. Bu doğrultuda, IMF ile anlaşma sağlanarak, yeni bir stand-by anlaşması imzalanmış bu anlaşma çerçevesinde; 2001 yılında IMF' den 10.2 milyar dolarlık kaynak kullanılmış ve 2001 yılında sabit kur (tablita) sistemi terk edilerek dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Nisan 2001'de, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamaya konulmuştur. Ayrıca, bu yeni program çerçevesinde enflasyon hedeflemesi konusunda da yeni bir çalışma başlatılmıştır.(Yıldırım,2003:s.7, Sarı,2004:s.59) Programın temel amacının; döviz kuru rejiminin terk edilmesiyle ortaya çıkan güven bunalımını ve istikrarsızlığı süratle ortadan kaldırmak ve bir daha bu alışkanlıklara bir daha geri dönülmesine imkan vermeyecek yeni ve çağdaş kurumsal yapılar oluşturmak, iktisadi etkinliği sağlayacak yapısal reformlar gerçekleştirmek, makroekonomik politikaları, enflasyonla mücadelede etkin bir biçimde kullanmak, sürdürülebilir bir büyüme sağlamak ve gelir dağılımı bozukluğunu gidermek olarak açıklanmıştır. (Hazine Müsteşarlığı,2001:s.17) Program bu amaçla; sürdürülemez boyutlara varmış iç borç dinamiğinin oluşması ve başta kamu bankaları olmak üzere, mali sistemdeki sağlıksız yapının ve diğer yapısal sorunların kalıcı bir şekilde çözüme kavuşmasının gerekliliği açıklanmıştır. (Hazine Müsteşarlığı,2001:s.1)

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı yukarıdaki hedefleri gerçekleştirebilmek için ;

**1)** Ekonominin yeniden yapılandırılması konusunda kesin bir siyasi taahhüdü ve desteği içermektedir.

**2)** Kamuda kaynak tahsisi sürecinde şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanması, rasyonel olmayan müdahalelerin bir daha geri dönüş olmayacak şekilde önlenmesi, iyi yönetişimin ve yolsuzlukla mücadelenin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

**3)** Bütün bunlarla, katlanılan fedakarlıkların boşa gitmesinin önlenmesi ve piyasalarda güven ortamının yeniden sağlanması amaçlanmaktadır.

Programın bu temel ilkeler çerçevesinde; (TCMB,2001:s.12-13)

**1)**Dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadeleyi kesintisiz ve kararlı biri biçimde sürdürmeyi,

**2)** Bankacılık sektöründe kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırılmayı, böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmayı,

**3)** Kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak bir biçimde güçlendirmeyi,

**4)** Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakarlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikası sürdürmeyi ve,

**5)** Bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflık ile sağlayacak yapısal unsurların yasal altyapısını oluşturmayı; şeklinde sıralanmaktadır.

2000-2201 Krizlerinde, önce “*enflasyonla mücadele*” programı daha sonra “*Güçlü Ekonomiye Geçiş*” programı olarak nitelendirilen, önlemler paketinin ikisinin de gerçekte “istikrar sağlamaya yönelik paketler” olduğu bilinmektedir. Ancak, ikincisinin ismindeki farklılık aslında daha köklü ve belki yapısal önlemler çağrıştırmaktadır. Dolayısıyla “Güçlü ekonomiye Geçiş” programının açıklanan temel hedefi “sürdürülemez boyutlara varmış olan kamu borçlarına yol açan, borç dinamiğinin ortadan kaldırılarak; Türk ekonomisinin yardıma muhtaç olmayan bir yapıya kavuşturulması olarak belirtilmiştir. Yani, kamu finansman açığı sorunu ile kaynak sorununun çözümü öncelikli ve temel hedef alınmıştır. Ancak burada kamu finansman politikalarının ve borçlanma politikalarının eskisi gibi devam ettirilemeyeceği vurgulanarak köklü, radikal ve kalıcı (yapısal) önlemler düzenlemeler gündeme gelmiştir. (Oktay, 2002:s.13)

### **3.3. Günümüzde Dış Borçlar ve Sürdürülebilirlik Analizi**

1980 sonrası uygulamaya konulan ekonomi politikaları, günümüzde dış borç birikim sürecinin, şekillenmesinde önemli etkileri olmuştur. KKBG de, son yıllarda azalmalar görülse de devasa boyutlara ulaşan cari işlemler açıklarının finansmanın da dış borçlanmaya sıklıkla başvurulduğu gözlenmektedir.

#### **3.3.1. Türkiye'nin Dış Borç Stokunun Genel Profili**

Bu bölümde, 2006 yılında (dördüncü çeyreği itibariyle) 206.487 milyon dolar olan toplam dış borç stokumuzun, 2006 yılı baz alınarak, vadelerine, borçlularına, alacaklılarına ve borçlanmanın döviz kompozisyonuna göre sınıflandırılacak ve elde edilen veriler ışığında dış borçların analizi yapılmaya çalışacaktır.

### 3.3.1.1.Vadelerine Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Tablo.3.4, 1990–2006 yılları arasında dış borç stokunu, vade yapısını ve toplam içindeki payını vermektedir. 1990'lı yıllardan itibaren, dış borç stokunun birikimli olarak artış gösterdiği gözlenmektedir. 1991 ' de toplam borç stoku 50.489 milyon dolar olarak gerçekleşirken, 2006 yılının dördüncü çeyreği itibariyle de 206.487 milyon dolara ulaşmıştır. Bu oran, 1991 yılındaki toplam dış borç stokunun, 4 katına karşılık gelmektedir. Söz konusu dönemlerin, vade yapıları incelendiğinde ise toplam borç stoku içinde kısa vadeli borçların payı 1993 yılında %27.5' lik payla, 1990–2006 yıllarının en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Daha önceki bölümlerde de belirttiğimiz gibi, kısa vadeli borçların toplam borç stoku içinde payının artması, borçların çevrilebilirliği adına önem arz etmektedir. Bu oran 2000 yılında % 23.9 iken, 2001 yılında yaşanan krizin etkisiyle düşerek önce, %14,4 ve daha sonra 2002 yılında da %12,6'ya kadar gerilemiştir. Ancak 2002 sonrası kısa vadeli borçlar, tekrar artış eğilimine geçmiş ve 2006 dördüncü çeyreği itibariyle toplam dış borç stoku içinde kısa vadeli borçların oranı %20.4' e kadar yükselmiştir; neredeyse 2001 krizi öncesi boyutlara ulaşmıştır. Fakat dış borç stokunun profili incelendiğinde, kamu kesiminin kısa vadeli dış borç stoku bulunmamaktadır. Dolayısıyla kısa vadeli borçların, artışının sebebi özel sektör dış borçlarından kaynaklanmaktadır. Orta ve uzun vadeli dış borçların ise, 2006 yılında tekrar artış trendi içinde olduğu gözlenmektedir. 2006 yılı dördüncü çeyreği itibariyle toplam dış borç stoku içinde kısa vadeli borçların oranı %20.4 orta ve uzun vadeli dış borçların oranı ise %79.6 dır.

Orta ve uzun vadeli borçların artışında, IMF' den kullanılan kredilerin büyük payı vardır.(Adıyaman,2006:s.33)

**Tablo.3.4. Vadelerine Göre Dış Borç Stokumuz (1991-2006) (Milyon dolar)**

Yıllar	Kısa vadeli borçlar	Orta-uzun vadeli borçlar	Toplam	Stokun Vade Yapısı%	
				Kısa vade%	Orta-uzun Vade%
1991	9.117	41.372	50.489	18.1	81.9
1992	12.660	42.932	55.592	22.8	77.2
1993	18.533	48.823	67.356	27.5	72.5
1994	11.310	54.291	65.601	17.2	82.8
1995	15.701	57.577	73.278	21.4	78.6
1996	17.072	62.314	79.386	21.5	78.4
1997	17.691	66.543	84.234	21.0	79.0
1998	20.774	75.490	96.264	21.5	78.5
1999	22.921	80.204	103.125	22.3	77.7
2000	28.301	90.202	118.503	23.9	76.1
2001	16.403	97.189	113.592	14.4	85.5
2002	16.424	113.277	129.701	12.7	87.3
2003	23.013	121.247	144.260	16.0	84.0
2004	31.880	128.909	160.789	19.9	80.1
2005	37.103	131.705	168.808	22.0	78.0
2006	41.984	164.487	206.487	20.4	79.6

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

### 3.3.1.2.Alacaklılara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Tablo 3.5 dış borçların alacaklı yapısını göstermektedir. Tabloda dış borç stokunun, alacaklı yapısına incelendiğinde alacaklarımızın çoğunun resmi niteliği olmayan kuruluşlardan olduğu görülmektedir. Resmi nitelikli borçlara uluslararası kuruluşlardan olan borçları da eklersek; 2006 dördüncü çeyreği itibariyle resmi nitelikli borçlar, toplam borç stokunun % 14 ini karşılık gelmektedir. Resmi nitelikli borçlardan da, uluslararası kuruluşlara ve hükümet kuruluşlarına olan borçlarımızı bakıldığında; uluslararası kuruluşlara olan



borçların özellikle 2001 yılı itibariyle ,hükümet kuruluşlarına olan borçlara oranla önemli artış gösterdiği görülmektedir. 2000-2006 yıllarına bakıldığında uluslararası kuruluşlara olan borçların iki kat arttığı gözlenmektedir.

**Tablo.3.5.**Alacaklılara Göre Dış Borç Stokumuz (1996-2006)

Yıllar	Uluslararası Kuruluşlara Olan Borçlar	Hükümet Kuruluşlarına Olan Borçlar	Tahvil İhraçları	Özel Kesime Olan Diğer Borçlar	Toplam Borç Stoku (Milyon \$)
1996	8.842	9.636	13.187	47.721	79.386
1997	8.054	8.940	13.826	53.414	84.234
1998	7.972	9.675	14.104	64.513	96.264
1999	7.785	9.115	16.915	69.310	103.125
2000	11.411	8.668	21.828	76.596	118.503
2001	22.005	8.524	21.031	62.032	113.592
2002	30.727	9.253	23.595	66.126	129.701
2003	33.137	9.426	27.112	74.585	144.260
2004	32.217	8.754	30.079	89.739	160.789
2005	24.850	7.159	31.560	105.239	168.808
2006	22.553	6.556	36.347	141.015	206.471

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

1980' leri başına göre bir hayli farklılık gösteren bu durum, aynı zamanda küresel mali ilişkilerin ulaştığı boyutu göstermesi bakımından dikkat çekicidir. Resmi krediler içinde hükümet kuruluşlarından sağlanan krediler, 1996 yılından bu yana önemli düşüş kaydetmektedir. Bu durum özellikle son dönem de IMF' den alınan kredilerden kaynaklanmaktadır.(Sarı,2004:s.70)

Yurt dışı piyasalara ihraç ettiğimiz tahviller 1996 yılından sonra giderek artış göstermiştir. 2006 yılı dördüncü çeyreği itibariyle,, toplam borç stoku içinde payı %17.6 dır.

### 3.3.1.3. Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Tablo.3.6 toplam borç stokunun borçlu yapısını göstermektedir. 2006 yılı dördüncü çeyreği itibarıyla, 206.471 milyon dolarlık toplam dış borç stokunun, 85.254 milyon doları Merkez Bankası dahil olmak üzere kamu sektörü borcudur. Özel sektör borcu ise, 121.217 milyon dolardır. Kamu sektörü borcunda, son dönemlerde artış gösteren IMF kredilerinde payı fazladır. Özel sektör borcu, 2001 yılı finansal krizinden sonra azalmış ancak krizin atlattığından sonra tekrar artış eğilimi içine girmiştir. Özel sektör borcu, 2001 yılından 2006 yılı dördüncü çeyreğine kadar neredeyse üç kat artış göstermiştir. Kamu kesimi (Merkez Bankası dahil) , dış borcu özellikle son yıllarda azalırken özel sektör dış borcu artmıştır.

2001 yılı sonrasında da Türkiye’de finansal olmayan kuruluşların (şirketlerin), doğrudan dış borçlanması hızla artmaktadır. Dört sene içerisinde neredeyse iki misline çıkmış bulunan şirket dış borç stoku, ulusal ekonominin kırılganlığını artırıcı son derece tehlikeli unsurları beraberinde taşımaktadır. (Yeldan,2006:s.5)

**Tablo.3.6 . Borçlulara Göre Dış Borç Stokumuz (1996-2006)(Milyon Dolar)**

	Toplam Dış Borç Stoku	Kamu (TCMB dahil)	Özel	Kamu %	Özel %
1996	79.386	52.565	26.821	66.3	33.7
1997	84.234	50.675	33.560	60.1	39.9
1998	96.264	52.715	43.549	54.8	45.2
1999	103.125	53.524	49.602	52.0	48.0
2000	118.503	62.703	55.801	53.0	47.0
2001	113.592	70.453	43.139	62.0	38.0
2002	129.701	85.614	44.088	66.0	34.0
2003	144.260	93.868	50.391	65.0	35.0
2004	160.789	95.232	65.557	59.2	40.8
2005	168.808	83.665	85.143	49.6	50.4
2006	206.471	85.254	121.217	41.2	58.8

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

Toplam dış borç stokunda, 2006 yılında toplam 37.6 milyar dolarlık artışın, 36 milyar dolarlık kısmının özel sektörün borçlanmalarından kaynaklandığı tablodan gözlenmektedir.

Gerek yurtiçi tasarruf yetersizliği gerekse TL' deki, değerlenme sürecinin dış borçlanmayı özendirilmesi; özel sektörün dış borçlarının son dört yılda 77 milyar dolar arttırarak 121,2 milyar dolara yükselmesine yol açmıştır. (ATO,2007:s.15)

#### **3.3.1.4.Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokunun Yapısı**

Tablo.3.7 incelendiğinde görülüyor ki; toplam dış borç stoku içinde Amerikan doları önemli bir paya sahiptir. 2006 yılı dördüncü çeyreği itibariyle incelendiğinde toplam dış borç stokunun %55.2' sini ABD Doları olarak birinci sıraya yerleşmiştir. İkinci sırada ise %32.4' lik bir rakamla Euro cinsinden dış borçlanmalar yer almaktadır. Euro ve ABD Doları toplam borç stoku içinde %87.6 lik bir düzeydedir. Geri kalan %12.4 lük kısmını ise diğer para birimleri cinsinden dış borçlanmalar almaktadır. Ağırlıklı olarak dış borçlanmanın ABD Doları ve Euro cinsinden yapılması kur değişimleri halinde dış borç stokunun olumsuz etkilenmesine sebep olması açısından risklidir. Bu doğrultuda dış borçlanma da para cinsleri dağılımı kur riski barındırmayacak şekilde olmalıdır.

**Tablo.3.7.** Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokumuz (1996-2006)

Yıllar	USD	Alman Markı	Euro	SDR	Japon Yeni	Diğer	Toplam (Milyon\$)
1996	29.947	25.985	1.550	672	11.229	1.000	79.386
1997	39.098	28.655	1.356	603	8.978	5.544	84.234
1998	46.591	33.879	1.453	394	8.009	5.938	96.264
1999	54.399	27.539	7.284	899	8.009	4.995	103.125
2000	64.359	23.132	14.813	4.186	7.447	4.566	118.503
2001	57.299	826	34.163	14.106	5.176	2.023	113.593
2002	60.675	0	39.749	22.018	5.312	1.948	129.702
2003	65.683	0	48.030	24.012	4.512	2.022	144.259
2004	78.173	0	54.466	21.447	3.429	3.274	160.789
2005	91.797	0	53.996	14.653	2.805	5.557	168.808
2006	114.087	0	66.898	10.764	2.730	11.992	206.471

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı, Dış Borç İstatistikleri

### 3.3.2. Ödemeler Dengesi Finansmanı ve Cari Açığın Analizi

Dış ödemeler bilançosu, bir ülkenin belli bir dönem içinde dış ekonomik ilişkiler sonucu dış alemden sağlamış olduğu gelirlerle, dış aleme yaptığı ödemelerin yer aldığı bir tablodur. Ödemeler bilançosu tablosu 4 ana bölümden oluşmaktadır. Cari işlemler dengesi, sermaye hareketleri dengesi, net hata noksan ve rezerv hareketleridir.

Cari işlemler dengesi ise kendi içinde dış ticaret dengesi (ihracat-ithalat), hizmetler dengesi, gelir-gider dengesi ve cari transferler olmak üzere belli kalemleri bulunmaktadır. Dış ticaret dengesi bir ülkenin belli bir dönemde gerçekleştirmiş olduğu ihracat gelirleri ile ithalat giderleri arasındaki farkı göstermektedir. Hizmetler dengesinde ise, bir ülkenin yurt dışına sağladığı müteahhitlik, taşımacılık, turizm vb. gibi hizmetlerden elde ettiği döviz gelirleri ile yurt dışından sağladığı hizmetlere ödediği döviz giderleri, arasındaki farkı vermektedir. Gelir- gider dengesi ise; bir ülkede yabancıların yapmış olduğu yatırımlar sonucu elde etmiş olduğu kar ile yine o ülkenin yurtdışında yapmış olduğu yatırımlar sonucu elde ettiği, kar ve faiz biçiminde edindiği döviz, gelir-

giderleri arasındaki farkı göstermektedir. Cari transferler ise işçi döviz girdileri yer almaktadır.

O halde

Cari Denge = Dış Ticaret Dengesi+Hizmetler Dengesi+ Gelir Dengesi+Cari Transferler dir. Bu toplamın sonucu pozitif ise, cari işlemler fazlası negatif ise, cari işlemler açığı söz konusu demektir. Sermaye hesabı ise, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan oluşmaktadır.

Cari işlemler dengesi, bir ülkenin döviz açığının belirlenmesinde de önemli rol oynamaktadır. Cari işlemler dengesi eğer açık veriyorsa; bu açığın doğal olarak borçlanma ile karşılanması beklenmektedir. Dolayısıyla, eğer cari işlemler açık veriyorsa sermaye hareketleri dengesinde bir fazla olmalıdır. Sermaye hareketleri içinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları dışındaki finansal sermaye girişleri, doğası gereği borç arttırıcı özelliktedir. Bu anlamda, cari işlemler açığının büyük ya da küçük olmasından ziyade nasıl finanse edildiği önemlidir. Cari açığın, doğrudan yatırımlar türünden ya da uzun vadeye yayılmış döviz girişleri ile finanse edilmesi görece olarak daha az sorunlu olduğu söylenebilir. Diğer taraftan cari açığın kısa vadeli ve dış borç arttırıcı biçimde sıcak para akımları ile finanse edilmesi, tehlike arz etmektedir. (Yeldan,2006:s.2)

Cari açığın finansmanında üç kalem bulunur; birincisi doğrudan yatırımlar, yabancı sermaye girişi ve reel sektör yatırımlarıdır. İkincisi portföy yatırımları, hisse senedi almak için giren yatırımlardır. Diğer yatırımlar ise daha çok kısa vadeli karakterde olan, IMF' nin de verdiği kredileri içine alan sermaye girişleridir. Cari açık eğer doğrudan yatırımlarla finanse edilmiyor ve diğer yatırımlarla finanse ediliyorsa, tümüyle dış borç demektir. Mutlaka kaynağın dışarıya bir şekilde ödenmesi gerekmektedir. Portföy yatırımları ise, ikiye ayrılabilir: hisse senedi ve borç senetleridir. Eğer hisse senedi ile finanse ediliyorsa, bu da bir anlamda dış borç yaratmayan sermaye olarak kabul edilmektedir; borç senedi ise, adı üstünde borç yaratmaktadır. Türkiye'de 1994 ve

2001 kriz dönemleri dışında bütün diğer yıllarda cari işlemler açığının, borç yaratan finansmanla kapatıldığını görülmektedir. Bu da yüksek cari açığın bir tehlike sinyali olduğunu göstermektedir.(Yentürk,2006:s.1)

Türkiye 2001 yılında yaşanan krizi dış borçlanma ve spekülatif büyümeyle aşmaya yönelmiştir. Bu süreç içinde ekonomi, yüksek reel faiz- düşük kur fiyatlamasıyla son derece hassas denge üzerinde yapılandırılmıştır. Özünde istikrarsız spekülatif- büyüme, yüksek işsizlik, yüksek borçlanma ve dışa bağımlı sanayileşme özelliklerini taşımaktadır. (Yeldan 2006:s.1)

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında, Türkiye ekonomisi 2002–2006 yılları arasında çok yüksek büyüme performansları yakalamıştır. 2002 yılından 2006 yılına kadar büyüme hızları sırasıyla %7.9, %5.9, %9.9, %7.6 ve 2006 yılında da %5.7 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 2002-2006 yılları arasında çok yüksek büyüme performansları yakalanmasına karşın, dikkat çekici nokta ise işsizlik oranlarında düşürülemediği olmasıdır. Söz konusu dönem boyunca sırasıyla işsizlik oranları; %10.3, %10.5, %10.3, %10.3 ve 2006 yılında ise %10.1 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla bu dönemler itibariyle yakalanan yüksek hızda büyüme istihdam yaratmamaktadır.

Bazı iktisatçıların bu tür büyüme modelini “kalitesiz büyüme” diye de nitelendirmektedirler. Bu yapısal çarpıklığın özünde, Türkiye'nin uluslararası piyasalara sunmakta olduğu, yüksek reel faiz, sayesinde yüksek oranlarda çekmekte olduğu, spekülatif sıcak para girişleri bulunmaktadır. Yoğun sıcak para finansmanı, dövizin fiyatını ucuzlatmakta (TL aşırı değerli olmakta) ve yurt dışından ithalatı özendirilmektedir. Bunun sonucunda da cari işlemler açığı genişlemektedir. Bu arada gerçekleşen ihracat ve üretim artışlarının yurt içinde katma değeri düşük sektörlerde, (otomotiv ve dayanıklı tüketim malları gibi) yoğunlaşması neticesinde de istihdam artışları çok sınırlı kalmakta ve işsizlik sorunu derinleşmektedir. Dolayısıyla cari açık ve işsizlik birbirine bağlı sorunlar olarak tezahür etmektedir.(Yeldan,2006:s.2)

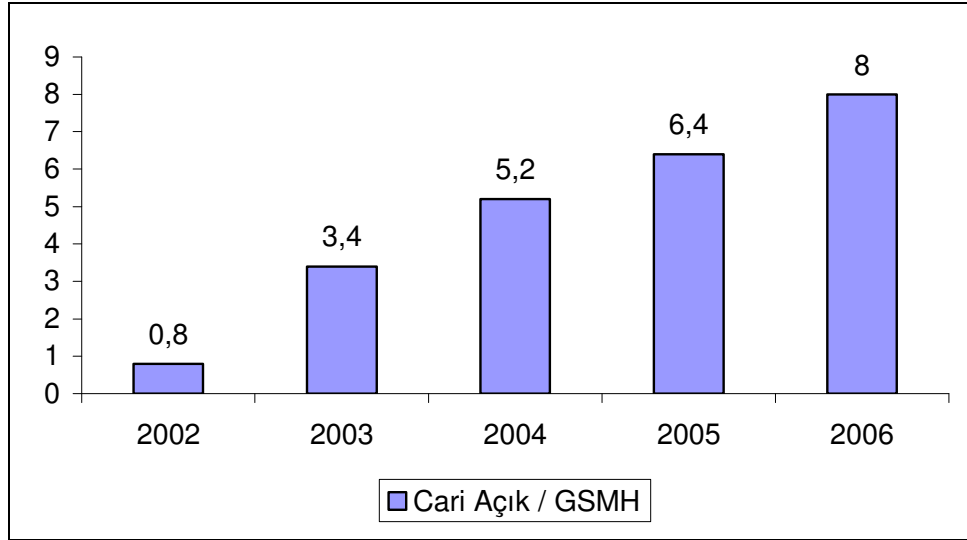
**Tablo.3.8.Ödemeler Bilançosu Dengesi (2001-2006)**

(Milyon dolar)

<b>Ödemeler Dengesi (milyon \$)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	3.392	-1.524	-8.036	-15.601	-22.603	-31.679
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	-3.733	-7.283	-14.010	-23.878	-33.510	-40.128
İhracat	34.373	40.124	51.206	67.047	76.949	91.719
İthalat	-38.106	-47.407	-65.216	-90.925	-110.479	-131.847
Hizmetler Dengesi	9.132	7.879	10.511	12.797	15.272	13.384
Gelir Dengesi	-5.000	-4.556	-5.557	-5.637	-5.799	-6.622
Cari Transferler	2.993	2.436	1.020	1.117	1.454	1.687
<b>Sermaye ve Finans Hesabı</b>	-1.633	1.406	3.095	13.410	20.487	34.671
Doğrudan Yatırımlar	2.855	962	1.253	2.024	8.723	19.234
Portföy Yatırımları	-4.515	-593	2.465	8.023	13.437	7.360
Diğer Yatırımlar	-2.667	7.190	3.424	4.187	16.174	14.194
Resmi Rezervler	2.694	-6.153	-4.047	-824	-17.847	-6.114
<b>Net Hata Noksan</b>	-1.759	118	4.941	2.194	2.116	-2.992

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Resmi İnternet sitesi**Not:** Rezerv hareketleri (-) artış gösterir

Türkiye 2001 krizi sonrasında da uyguladığı politikalar gereğince, kısa vadeli sermaye hareketlerinin yoğun olarak geldiği bir ülke olmaya başlamıştır. Bu doğrultuda bollaşan döviz, TL' yi aşırı değerlendirerek, ithal mallara olan talebi arttırırken, cari açık hem miktar olarak, hem GSMH' ya olan oranı Türkiye tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2006 yılında cari açık (tablo.3.8) 31.6 milyar dolara ulaşırken, GSMH' ya oranı da %8.0 (grafik.3.3) olarak gerçekleşmiştir.



**Grafik.3.3.** Cari Açığın GSMH' ya Oranı %

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Yukarıdaki grafikten anlaşıldığı üzere, büyüme ile cari açık aynı paralellikte artış sergilemektedir. Yani büyüme arttıkça cari açıda artmıştır. Cari açık kavramının, alt kalemlerinden biri olan dış ticaret dengesi (ihracat-ithalat) büyümeyi etkileyen faktör arasındadır. Özellikle GOÜ' ler üretimlerini gerçekleştirmek için, ara ve yatırım mallarına ihtiyaç duymaktadırlar. Buna bağlı olarak da ara ve yatırım malı ithal etmektedirler. GSMH' nin cari işlemler açığına oranına bakıldığında; Türkiye ekonomisinin büyümek için giderek daha çok ithalat yapması gerektiği sonucunu ortaya çıkmaktadır. Diğer bir ifadeyle büyümek için daha fazla cari işlemler açığı verilmesi, zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Cari açığın GSMH' ya oranı 2002 yılında %0.8 iken , 2006 yılında katlanarak %8.0 olarak gerçekleşmiştir. Çünkü izlenen aşırı değerli kur politikası, ihracatın girdisi için yapılan ithalatı cazip kılmakta ve buna bağlı olarak cari açık büyümekte, yerli üretim, istihdam olumsuz etkilenmektedir.

Cari işlemler açığındaki ana sorunun, mutlak anlamda rakamsal büyüklüğünden daha çok ,bizzat finanse edilmiş biçiminden kaynaklanmaktadır. Açığın finansman biçimini değerlendirilmek için, ödemeler dengesi istatistiklerinin, finans hesabı



dengesinde sunulan, finansal sermaye hareketlerine bakmak yeterli olacaktır.(Yeldan 2006:s.3)

Tablo.3.8 incelendiğinde 2002 yılında, yaklaşık 7.9 milyar dolar olan hizmetler dengesinden sağladığı döviz fazlalığı ile 2002 yılında -7.2 milyar dolar olan dış ticaret açığının tümünü finanse edebilecek bir yapıya sahipken, 2006 yılında 13.3 milyar dolar olan hizmetler dengesinde sağlanan fazla -40.1 milyar dolar olarak gerçekleşen dış ticaret açığının yalnızca %33.32 ünü karşılayabilmiştir. Bir başka dikkat çekici nokta ise, 2001 ve 2006 yılları hariç net hata noksan kalemi (kaynağı belirsiz döviz giriş-çıkışlarını gösterir) olağan üstü boyutta pozitif bakiye vermesidir.<sup>8</sup>

Kaynağı belirsiz çok büyük boyutlu sermaye girişleri, döviz fiyatlarını aşağı çekmekte, ucuzlayan döviz büyümeyi tetiklemekte, ancak bu durum dış ticaret açığının büyümesine yol açmaktadır.(Ay ve Karaçor, s.82)

Dolayısıyla geçmiş bölümlerde de bahsettiğimiz gibi, günümüzde GOÜ' ler, dış finansmana iki ana nedenle başvurmaktadırlar. Birincisi tasarruf yetersizliği yüzünden kalkınmanın sağlanmasında yeterli sermaye birikimlerinin olmaması, ikinci neden ise ödemeler bilançosu açıklarının finansmanı içindir. Dolayısıyla artan ödemeler bilançosu açıkları beraberinde dış borç birikim sürecinin artmasını da beraberinde getirmektedir. Diğer önemli nokta ise bu şekilde sağlanan sermayenin borç yaratan unsurlar içerip içermemesidir.

---

<sup>8</sup> Net Hata Noksan kaleminin pozitif bakiye vermesi bir çok iktisatçı tarafından *yerli sıcak para* olarak değerlendirilmektedir.(Yeldan,2006:s.2)

**Tablo.3.9** Ödemeler Dengesi Finansmanı (2005-2006)

<b>Ödemeler Dengesinin Finansmanı(Milyon dolar)</b>		
	<b>2005</b>	<b>2006</b>
1. Cari İşlemler Dengesi	-22.824	-31.316
2. Net Hata Noksan	2.342	-2.736
I. Toplam Finansman İhtiyacı (1+2)	-20.482	-34.052
II. Finansmanın Kaynakları (A+B+C)	20.482	34.052
. A) Sermaye hareketleri (net)	44.024	55.955
-Doğrudan yabancı yatırım(net)	8.735	18.863
- Portföy yatırımları	13.437	7.049
* Hükümet tahvil ihracı (net)	3.417	3.334
* Bankaların tahvil ihracı (net)	-350	0
* Yabancıların yurt içinde menkul alımı	11.603	8.068
* Yerleşiklerin yurt dışında menkul alımı	-1.233	-4.353
- Krediler (IMF kredileri hariç)	20.449	26.165
* Genel hükümet	-2.165	-712
* Bankalar	9.248	6.011
* Diğer sektörler	13.366	20.866
- Mevduat	489	4.622
- Diğer	914	-1.744
. B) IMF kredileri	-5.353	-4.511
. C) Rezerv değişimi (- artış)	-18.189	-16.392
- Bankalar döviz varlıkları	-342	-10.278
- Resmi rezervler	-17.847	-6.114
Sermaye hareketlerinin türü (IMF Kredileri hariç-net hata noksan dahil)		
Dış borç yaratanlar	24.919	32.377
Dış borç yaratmayanlar	19.105	22.578
Dış varlık artışı (- artış)	-2.311	-5.287
Sıcak para(net hata noksan dahil)		
	18.292	7.776
Sıcak para(net hata noksan hariç)		
	15.950	10.512

**Kaynak:**ATO. Aylık Ekonomik Görünüm Şubat 2007

Tablo.3.9 da 2005-2006 yıllarında ödemeler dengesi finansmanı bilgileri verilmektedir. Tablodan gözlemlendiği üzere 2005 yılında, ülke içine toplam 44 milyar dolarlık bir sermaye girişi gerçekleşmiştir. Bu sermayenin yaklaşık 25 milyar doları borç yaratan, 19 milyar doları ise borç yaratmayan sermayedir.

2006 yılına gelindiğinde ülkeye giriş yapan sermaye tutarı 55 milyar dolardır ve bunların 32.3 milyar doları borç yaratan sermaye, 22.5 milyar doları ise borç yaratmayan yani doğrudan yatırımlar ve hazine iç borçlanma senetlerine yapılan yatırımlardır. Sıcak para miktarı ise 2006 yılına 10.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

2006 yılında, borç yaratmayan sermaye olarak nitelendirilen, yani doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında önemli bir artış gözlenmekte ve 18.8 milyar dolar olarak gerçekleşmektedir. Ancak doğrudan yatırımların önemli bir kısmı ise özelleştirme, şirket birleşmeleri ve yabancıların yurtiçinde aldıkları gayrimenkul alımlarından oluşturmaktadır.

Dolayısıyla gerçek anlamda net sermaye artırımını söz konusu olmamıştır.(Yeldan ,2006:s.4)

2005 yılının ardından, 2006 yılında da özelleştirme ve şirket birleşmelerinin devam etmesi doğrudan yatırımların yüksek seviyelere ulaşmasına neden olmuştur . 2006 yılında, 19,2 milyar ABD doları tutarında net doğrudan yatırım girişi gözlenmiştir. 2006 yılında, sermaye girişlerinin üçte birinden fazlasını teşkil eden doğrudan yatırımların, ödemeler dengesi finansmanındaki ağırlığı artmaya devam etmiştir. Borç yaratmayan sermaye kalemi olarak nitelendirilen doğrudan yatırım girişlerindeki yüksek artış, cari işlemler açığının finansmanı ve sürdürülebilirliği açısından önemini korumaktadır. Özelleştirme ve şirket birleşmelerinin yanı sıra, yabancıların yurt içinde gayrimenkul alımları doğrudan yatırım girişlerinde önemli yer tutmaktadır. 2006 yılında, gayrimenkul alımları kanalıyla 2,9 milyar ABD doları tutarında doğrudan sermaye girişi gerçekleşmiştir.(TCMB;2006:s.20-21)<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Türkiye'ye doğrudan yatırımlar, özelleştirme faaliyetleri ve şirket birleşmelerinin de etkisiyle 2005 yılından sonra 2006 yılında da rekor düzeyde gerçekleşmiştir. 2006 yılında görülen yurt içine net 20,2 milyar ABD doları doğrudan yatırımın 17,2 milyar ABD doları sermaye yatırımlarından oluşmuştur. 2006 yılında 17,8 milyar ABD doları yatırıma karşılık 0,6 milyar ABD doları mevcut yatırımlardan çıkış olmuştur. Kalan tutarın 2,9 milyar ABD doları yurt dışı yerleşiklerin gayrimenkul net alımından, 0,1 milyar ABD doları ise Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından kullandıkları uzun vadeli kredilerden oluşmuştur.(TCMB;2006:s.21)

Ancak, Türkiye 2006 yılının mayıs ayında yaşanan dalgalanma sonucunda, döviz çıkışını engelleyebilmek amacıyla TL' nin nominal ve reel faiz oranlarını dünyanın en yüksek düzeyine çekmek zorunda kalmıştır. TL faiz oranlarının, bugünkü düzeyinde, cari işlemler açığının yarattığı kırılganlığın önemli bir rolü bulunmaktadır. Giderek, Türkiye 'nin cari işlemler açığı sorunu yumuşak bir geçişle çözebilme olanağı azalmaktadır. (ATO, 2007:s.14)

2002-2006 döneminde, cari açık, temel olarak özel kesim ağırlıklı yatırım harcamalarındaki artıştan kaynaklanmıştır. Son beş yılda, kamu maliyesi alanında yapılan reformlar ve uygulanan politikalar sonucunda, kamu tasarruf açığı önemli ölçüde kapanmıştır. Ancak, yüksek faiz dışı fazla hedefi ile risk primindeki hızlı düşüş, kamu kesimi borçlanma gereksinimini düşürmüştü; dolayısıyla özel kesimin harcamalarını destekleyecek bir kaynağın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ayrıca, küresel düzeyde gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin artması ve Türkiye'nin Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerine başlaması, özel kesimin kullanabileceği ucuz fon miktarını artırmıştır. Bu gelişmeler, reel faiz oranlarındaki belirgin düşüşle birleşerek, özel kesimin tüketim ve yatırım harcamalarının artmasına, dolayısıyla tasarruflarının önemli ölçüde gerilemesine neden olmuştur. Son yıllarda, cari açığı büyüme katkıda bulunan önemli bir unsur da, enerji fiyatlarındaki artışlar olmuştur. Enerji fiyatlarındaki artışın cari açığa katkısı, GSMH' ya oranı olarak 2004 yılında 1,5 yüzdellik puan, 2005 yılında 2,9 yüzdellik puan, 2006 yılında ise yaklaşık 4,1 yüzdellik puan olarak gerçekleşmiştir.(MB,2007:s. 13-14)

2006 yılı genelinde, cari açığın GSMH' ya oranı, neredeyse %9 lara yaklaşmıştır. İktisatçılar cari açığın GSMH' ya oranının yüzde 5 'i aştığında tehlike arz ettiğini dile getirmektedirler. Türkiye ise bu sınırın üstüne çoktan çıktığı, istatistiksel verilerde gözlenmektedir. 2006 yılında cari açığın finansmanının, bir bölümünün ülkeye giren 19.2 milyar dolarlık doğrudan yatırımlar (ki bunların içinde büyük oranda özelleştirme gelirleri mevcut ) ve artan özel sektör borçlanmaları cari açığın finansmanını kolaylaştırmıştır. Doğrudan yatırımlardaki artış, cari açığın finansman kalitesi açısından olumlu bir gelişme olarak nitelendirilebilmektedir. Ancak ,yıllardır uygulanan yüksek

faiz-düşük kur politikası devam etmekte ve buna bağlı olarak kısa vadeli sermaye hareketlerinin yoğun olarak geldiği bir ülke olma özelliğini hala korumaktadır. Yukarıda yapılan incelemeler, her şeye rağmen cari açığın hala büyük bir risk olduğunu göstermektedir. Bu açığın bir bölümünün sıcak para ile fonlanması ve sıcak paranın da ani çıkışıyla yaratacağı şok, geçerliliğini hala bünyesinde barındırmaktadır. Bu durum cari açığın makul düzeylere çekilmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır.

### 3.3.3. Dış Borçlarla İlgili Rasyolar ve Türkiye'nin Günümüzdeki Durumu

Bir ülkenin, çok borçlu tanımını yapmak üzere belli kriterler olduğunu daha önceki bölümlerde belirtilmişti. Çok borçluluk tanımının yapılmasında, çok fazla kriter olsa da, Dünya Bankası ve IMF dört kritere göre ülkelerin borçluluk sınırlarını belirlemektedir. Bunlar: toplam dış borç/GSMH, toplam dış borç/İhracat, toplam dış borç servisi/İhracat , dış borç faiz servisi/İhracat oranlarıdır. Bu oranların üçünün belirli bir seviyeyi aşması durumunda o ülkenin çok borçlu olduğunun kabul edilmektedir.

**Tablo.3.10.** Türkiye'nin 1996–2006 Dönemi Dış Borçluluk Rasyoları

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Orta Derece boçlu	Çok Borçluluk sınırı
<b>Toplam Dış Borç/GSMH</b>	43.2	43.7	46.6	55.6	59.2	77.9	71.7	60.3	53.6	46.7	51.6	30-50	50 üzeri
<b>Toplam Dış Borç/İhracat(FOB)</b>	341.8	320.8	356.9	387.9	426.7	362.5	359.7	305.3	254.5	229.7	242.1	165-275	275 üzeri
<b>Borç Servisi /İhracat(FOB)</b>	49.2	47.3	61.2	68.9	79.0	78.6	80.0	58.8	48.3	49.5	46.5	18-30	30 üzeri
<b>Toplam dış Borç FaizServisi/İhracat(FOB)</b>	18.1	17.5	17.8	20.5	22.7	22.8	17.8	14.8	11.3	10.8	11.0	12-20	20 üzeri

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı Dış Borç İstatistikleri

Tablo.3.10, 1996-2006 yılları arasında dış borçlanma rasyolarını göstermektedir. İlk olarak, toplam dış borçların GSMH' ya oranı incelendiğinde çok borçluluk oranı olan %50' yi, 1999 ve sonrasında 2005 yılı hariç aştığı gözlenmektedir. 2000 yılında % 59.2 ve hemen akabinde 2001 kriziyle %77.9' a yükselmiştir. Daha sonra GSMH' daki artışla beraber düşme eğilimine girmiş ve 2005 yılında %46.7 olarak gerçekleşmiştir .2005 yılında çok borçluluk sınırı olan %50' nin altında kalmasına karşın, 2006 yılı itibariyle %51.6' ya yükselmiş; böylece çok borçlu konumuna gelmiştir.

Tabloda, toplam dış borcun ihracata oranı incelendiğinde 1996 yılından 2004 yılına kadar ki dönemde çok borçluluk kriteri olan %275 üzerinde seyrettiği görülmektedir. 2000 yılında, %426.7 olan bu oran, çok borçluluk sınırının dahi fazlasıyla üstünde bulunmaktadır. Daha sonraki yıllarda, ihracattaki artışlara paralel olarak düşme eğilimine girmiş ve 2006 yılının dördüncü çeyreği itibariyle %242.1 olmuştur. Bu durum, ülkemizi orta dereceli borçlu konumuna getirmiştir.

Bir ülkenin, dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılan bir diğer kriter olan toplam dış borç servisinin, ihracata oranına baktığımızda 1996-2006 yılı dördüncü çeyreği dönemi itibariyle incelendiğinde, çok borçluluk sınırı olan %30' un üzerinde olduğu görülmektedir. 2000 yılında % 79.0 varan bu oran, 2006 yılının dördüncü çeyreği itibariyle % 46,5' e düşmüştür. Ancak bu kriter açısından ülkemizin halen çok borçlu bir ülke konumunda olduğu görülmektedir.

Toplam dış borç faiz servisinin ihracata oranı incelendiğinde ise 1999, 2000,2001 yıllarında bu oranın çok borçluluk kriteri olan %20' nin üzerinde seyrettiği gözlenmektedir. Ancak 2001' den sonra azalış kaydederek 2006 yılı dördüncü çeyreği itibariyle %11.0 olarak gerçekleşmiştir. Bu kritere göre ülkemiz az borçlu ülke konumuna gelmiştir.

Dış borç rasyolar ile yapılan değerlendirme sonucunda, 2006 yılı itibariyle toplam borç stokunu GSMH 'ya oranı ve dış borç servisinin ihracata oranı, çok borçluluk sınırları üzerinde bulunmaktadır. Buna karşılık, dış borcun ihracata oranına bakıldığında, orta borçlu konumundadır. Dış borç yükünün

değerlendirilmesinde bir diğer kriter olan faiz servisinin, ihracata oranında ise az borçlu ülke konumuna gelmiştir.

### **3.3.4.Ekonominin Massetme Kapasitesi**

GOÜ' ler iki nedenle dış finansman ihtiyacı duymaktadırlar. Bunlar ödemeler bilançosu açıklarını kapanması ve kalkınmanın finansmanının sağlanmasıdır. Ancak, doğası gereği alındıklarında milli gelirden ek bir artışa neden olan dış borçlar, anapara ve faiz ödemesinin zamanı geldiğinde ise milli gelirden azalmalara neden olmaktadır.

Bu doğrultuda dış ülkelere belli siyasal ve ekonomik yüklerle katlanılarak alınan dış borçların, özellikle döviz girişi sağlayan üretken yatırım alanlarına aktarılması yararlı olacaktır. Çünkü dış borçların anapara ve faiz ödemeleri döviz olarak yapılmaktadır. Dış borçların ödenmesi, eninde sonunda ülkenin ihracat ve turizm gelirlerine bağlıdır. Dolayısıyla dış borçlanma ile sağlanan kaynakların rekabet gücü yüksek, ülkeye döviz girişi sağlayacak alanlara yönlendirilmesi gerekmektedir. GOÜ 'ler de sağlanan dış kaynakların, verimli şekilde kullanılabildiği bir üst sınır bulunmaktadır. Bu sınır, massetme kapasitesi olarak adlandırılmaktadır. Massetme kapasitesi tezini savunanlara göre, ekonominin verimliliği arttığı sürece, dış borçlanmaya gidilmelidir. Ancak, dış borçlanma yoluyla sağlanan yatırım artışları "Azalan Verimler Kanunu'na" tabi olabilmektedir. Yani, her yeni yatırımın, üretim hacmine sağladığı artışlar giderek azalır , bir noktada bu artışlar dış borcun ödenmesi için gerekli anapara ve faizlerin altına düşebilir. Bu sınırın ötesinde, dış borçlanmayı sürdürmek net bir kayıptır. Bir başka ifadeyle, massetme kapasitesi sınırından sonra, borç alınması ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılmasına neden olmaktadır. (Evgin,2000:s.25)

**Tablo.3.11.**Ekonominin Massetme Kapasitesi Göstergeleri (1996-2006) (%)

	GSYİH Büyüme Oranı%	Dış Borç Servisi Artış Oranı%
1996	7.0	0.9
1997	7.5	8.7
1998	3.1	32.9
1999	-4.7	10.9
2000	7.4	19.7
2001	-7.5	12.2
2002	7.9	17.1
2003	5.8	-3.6
2004	8.9	9.3
2005	7.4	19.4
2006	6.1	8.9

**Kaynak:**Hazine Müsteşarlığı ve TÜİK

Borçlanma olanaklarının kolaylaşmasına rağmen, Türkiye' de yaşanan krizler nedeniyle uluslararası mali piyasalardan borçlanma kapasitesi, olumsuz biçimde etkilenmiştir. Buna bağlı olarak yüksek faizle borçlanmak zorunda kalmıştır. Bu yüksek faizli kredileri geri ödemeleri nedeniyle GSYİH' dan üretken yatırımlara ayrılması gereken pay giderek azalmıştır. Yani sağlanan dış kaynaklarla, üretken yatırımlar finanse edilememiştir.

Massetme kapasitesine göre, GSYİH büyüme oranı ile dış borç servisi artış oranları birbirine eşit olduğunda, ekonominin massetme kapasitesinin sınırına gelmiş demektir. Sınırın aşılmasına rağmen, hala dış borçlanmaya devam ediliyor olması ise ülkeyi ekonomik açıdan net bir kayıpla karşı karşıya bırakmaktadır. (Opuş,2002:s.192)

1996-2006 yılları arasında, dış borçlanmanın massetme kapasitesini gösteren tablo incelendiğinde, 1996 ve 2003 yılı haricindeki dönemlerde GSYİH' nın büyüme oranı, dış borç servisi artış oranının altında kalmıştır. Söz konusu yıllarda, Türkiye ekonomisinin kriz yılları sonrasında dış kredi notunun düşürülmesine bağlı olarak, dış borçlanma olanakları sınırlanmıştır. Böylece dış borç servis artış oranı, GSYİH' nın altında kalmıştır. Bunların dışındaki yıllarda, dış borçlanma olanaklarının artması, beraberinde dış borç servis artış oranını GSYİH üzerinde gerçekleşmesine sebep olmuştur. Bu oranlar eşit olduğunda



dış borçlanmanın sınırına gelinmiş demektir. Ancak görülüyor ki, bu yıllar dışında bu sınır devamlı aşılmıştır. Dolayısıyla Türkiye günümüz itibarıyla dış borçlanmanın, masnetme kapasitesinin sınırını aşmış olduğu gözlenmektedir. Bundan sonra yapılacak dış borçlanma dışarıya kaynak transfer anlamına gelmektedir.

### **3.3.5. AB Tanımlı Borç Yükü ve Türkiye' nin Durumu**

Borç yükü sorunu ve borçların sınırlandırılması, günümüz ekonomilerinin en önemli sorunları arasındadır. İç ve dış borçların sürdürülebilir bir yapıda olması için belli sınırlarda seyretmesi gerekmektedir.

Borç yükü, bir ülkenin belirli bir dönemdeki toplam borç stokunun, o dönemdeki GSMH' ya oranı demektir. Genel olarak borç stoku ve borç yükü kavramlarına yalnızca borçların, anapara yükümlülükleri dahil edilmektedir. Başka bir deyişle faizler, bu iki kavrama da dahil edilemez. Bunun temel nedeni, borçlanma faizlerinin bir gider kalemi olarak kabul edilmesidir. Kısacası, toplam borç yükü= toplam borç stoku/ GSMH dir. Günümüzde bu sınıflandırmanın yanı sıra, yalnızca kamu borçlarının hesaba dahil edildiği bir kamu borç stoku ve kamu borç yükü çıkarılmaktadır. Kamu borç stoku geniş anlamda, yani KKBG hesabına dahil edilen bütün kurum ve kuruluşların borçlarını hesaba katan bir göstergedir. Borç stokunun GSMH' ya oranı ise kamu borç yükü denilen kavramı ortaya koymaktadır.(Eğilmez ve Kumcu,2006:s.156)

Avrupa Birliği Maastricht Kriterleri çerçevesinde de, aday ülkede aradığı belli şartlar vardır. Bunlar :

**1)**Toplulukta en düşük enflasyona sahip (en iyi performans gösteren) üç ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile, ilgili üye ülke enflasyon oranı arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir.

**2)**Üye ülke devlet borçlarının GSYİH'sına oranı %60'ı geçmemelidir.

- 3)** Üye ülke bütçe açığının GSYİH'sına oranı %3'ü geçmemelidir.
- 4)** Herhangi bir üye ülkede uygulanan uzun vadeli faiz oranları 12 aylık dönem itibariyle, fiyat istikrarı alanında en iyi performans gösteren 3 ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmamalıdır.
- 5)** Son 2 yıl itibariyle üye ülke parası, diğer bir üye ülke parası karşısında devalüe edilmiş olmamalıdır.

**Tablo 3.12. AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
						(milyon YTL)
<b>A-GENEL YÖNETİM TOPLAM BORÇ STOKU(2)</b>	<b>181.932</b>	<b>247.266</b>	<b>287.277</b>	<b>320.798</b>	<b>335.435</b>	<b>348.933</b>
Merkezi Yönetim	177.911	242.665	282.807	316.528	331.520	345.049
Diğer kamu kurumları	4.021	4.601	4.470	4.270	3.915	3.884
<b>B-İÇ BORÇ STOKU</b>	<b>122.966</b>	<b>151.068</b>	<b>196.318</b>	<b>226.717</b>	<b>247.052</b>	<b>253.628</b>
Merkezi Yönetim	122.157	149.870	194.387	224.483	244.782	251.470
Diğer kamu kurumları	809	1.198	1.931	2.235	2.270	2.158
<b>C-DIŞ BORÇ STOKU</b>	<b>58.966</b>	<b>96.199</b>	<b>90.959</b>	<b>94.081</b>	<b>88.382</b>	<b>95.305</b>
Merkezi Yönetim	55.754	92.795	88.420	92.046	86.738	93.579
Diğer kamu kurumları	3.212	3.403	2.539	2.035	1.645	1.726
<b>D-AYARLAMA KALEMLERİ(3)</b>	<b>4.380</b>	<b>10.974</b>	<b>18.916</b>	<b>10.292</b>	<b>3.634</b>	<b>624</b>
Merkezi Yönetim	6.436	15.482	28.191	24.759	22.329	24.292
Diğer kamu kurumları	-2.056	-4.508	-9.275	-14.466	-18.695	-23.669
<b>ESA TANIMLI TOPLAM BORÇ STOKU</b>						
<b>AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku (A+D)</b>	186.311	258.240	306.193	331.091	339.069	349.556
<b>AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku / GSYİH (%)</b>	<b>104,4</b>	<b>93,0</b>	<b>85,1</b>	<b>76,9</b>	<b>69,6</b>	<b>60,7</b>
<b>AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku / GSMH (%)</b>	<b>105,6</b>	<b>93,9</b>	<b>85,8</b>	<b>77,2</b>	<b>69,7</b>	<b>60,7</b>
1- Avrupa Hesaplar Sistemi 95 (ESA 95) borç ve açık kılavuzu çerçevesinde tanımlanan borç stokudur.						
2- Konsolide edilmemiş Genel Yönetim brüt borç stoku						
3- Ayarlama kalemleri:						
Merkezi Yönetimle ilişkin ayarlama kalemleri, iç borç iskonto tutarı, dolaşımdaki bozuk para stoku ve merkezi yönetimin elindeki DİBS'lerden oluşmaktadır.						
Diğer Kamu Kurumlarına ilişkin ayarlama kalemleri sözkonusu kurumların elindeki DİBS'lerden oluşmaktadır.						

**Kaynak :** Hazine Müsteşarlığı

Yukarıdaki tablo 2001-2006 yılları arasında, AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoğunu vermektedir. Tablo incelendiğinde, borç stoğunun GSYİH' ya oranının 2001 yılında %104. olduğu ve bu oranının Maastricht Kriterleri arasında yer alan kamu kesimi borç yükü oranı olan %60'ın çok üstündedir. Buna karşılık, söz konusu oranın yıllar içinde önemli gerilemeler sergilediği

gözlenmekte ve 2004 yılında %76.9, 2005 de %69.6 ve 2006 yılında ise %60.7 olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılında ise, Maastricht Kriterlerinde yer alan, %60 lık orana yaklaşıldığı görülmektedir. Bütçe açığının, GSMH' ya oranı (tablo3.13) 2001-2006 yılları arasında sırasıyla %-16.5,%-14.6, %-11.3,%-7.1, %-2.0 2006 yılında ise %-0.8 olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılı oranı, Maastricht Kriterlerinin altındadır.

Türkiye'de, 2000'den bu yana hükümetler, bütçe tasarılarında tek bir amaca odaklanmıştır: borçların çevrilmesi. Söz konusu amaç uyarınca, kamunun toplam gelirleri ile faiz dışındaki harcamaları arasındaki farkı veren faiz dışı (birincil) bütçe dengesinin, 2001 krizinden bu yana her yıl milli gelire oran olarak tüm kamu sektörü için %6.5, merkezi hükümetin konsolide bütçesi için de %5 oranında fazla vermesi bir *fetiş* haline dönüştürülmüştür.(Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2005:s.28)

2005 yılında faiz dışı, bütçe dengesi %7.4 olarak gerçekleşirken, 2006 yılında %8.6 oranıyla, belirlenen %6.5' in çok üzerinde gerçekleşmiştir.

Diğer yandan, birincil faiz–dışı bütçe dengesinde, her ne pahasına olursa olsun, fazla yaratma kaygısı, doğrudan doğruya diğer harcama kalemlerine yansıtılmış; bu yaklaşımdan en büyük payı da kamunun yatırım harcamaları almıştır.1985 yılında, toplam bütçe harcamaları içinde %20.7' lik paya sahip olan yatırım harcamaları, 1990' lı yıllarda hızla gerileyerek ve 2000' li yıllarda Cumhuriyet tarihinin en düşük değerlerine sahip olmuştur. (Yeldan,2003:s.1)

2006 yılında 14.571 milyon YTL olarak gerçekleşen yatırım harcamaları, toplam harcamaların ancak %8.3' üne karşılık gelmektedir.

Mali "toparlanma" ve krizden çıkış programının "başarısı" için mali disiplin, dolayısıyla % 6.5'lik faiz dışı fazla *olmazsa olmaz* koşul olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, konsolide bütçenin yapısı, mevcut program temelinde şekillenmektedir. Maliye politikası, borç yönetimi uyarınca oluşturulduğu için edilgenleşmiştir. Bir başka deyişle, maliye politikasının tasfiye süreci sürdürülmektedir. (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2005:s.30)

**Tablo.3.13.** Konsolide Bütçe ve Merkezi Yönetim Bütçesi

<b>KONSOLİDE BÜTÇE VE MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ</b>																
	<b>(Milyon YTL)</b>								<b>(GSMH'ye Oran, Yüzde)</b>							
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Gelirler</b>	18.933	33.440	51.543	75.592	100.250	110.721	134.819	171.309	24,2	26,6	29,2	27,5	28,1	25,8	27,7	35,2
<b>Vergi Gelirleri</b>	14.802	26.504	39.736	59.632	84.316	90.077	106.932	137.474	18,9	21,1	22,5	21,7	23,6	21,0	22,0	28,3
<b>Diğer Gelirler</b>	4.131	6.936	11.807	15.960	15.934	20.644	27.887	33.835	5,3	5,5	6,7	5,8	4,5	4,8	5,7	7,0
<b>Harcamalar</b>	28.085	46.705	80.579	115.682	140.455	141.021	144.562	175.304	35,9	37,2	45,7	42,1	39,4	32,9	29,7	36,0
<b>Faiz Hariç Harcama</b>	17.364	26.265	39.517	63.812	81.846	84.532	98.883	129.359	22,2	20,9	22,4	23,2	22,9	19,7	20,3	26,6
<b>Faiz Harcamaları</b>	10.721	20.440	41.062	51.871	58.609	56.488	45.680	45.945	13,7	16,3	23,3	18,9	16,4	13,2	9,4	9,4
<b>Bütçe Dengesi</b>	-9.152	-13.265	-29.036	-40.090	-40.204	-30.300	-9.743	-3.995	-11,7	-10,6	-16,5	-14,6	-11,3	-7,1	-2,0	-0,8
<b>Faiz Dışı Denge</b>	1.569	7.175	12.026	11.781	18.405	26.188	35.936	41.951	2,0	5,7	6,8	4,3	5,2	6,1	7,4	8,6

**Kaynak :** Hazine Müsteşarlığı

Tablo 3.13 'te 2005-2006 yıllarında, merkezi yönetim ve konsolide bütçe gerçekleştirmelerini verilmektedir. Tablo incelendiğinde, 2006 yılı bütçe gelirlerinin, 2005 yılına oranla %24.2 oranında artış göstererek, 171.3 milyar YTL yükseldiği, aynı zamanda bütçe giderlerinin de %20 artışla, 175.3 milyar YTL olarak gerçekleştiği görülmektedir. Bütçe açığının ise %50.8 oranında azaldığı anlaşılmaktadır.

Ancak, yıllardır uygulanan düşük kur-yüksek faiz politikası sonucu, bütçe harcamaları içinde faiz giderlerinin, oranını arttırmış ve bütçeye büyük bir yük getirmiştir. Uygulanan bu politika gereği, büyük miktarlara varan faiz ödemeleri sonucu, bütçeden diğer harcamalara olan pay giderek azaltmıştır.

2005 yılı bütçe harcamaları, 144.5 milyar YTL, gelirleri ise 134.8 milyar YTL olup; bütçe açığı, -9.7 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Faiz harcamalarının, 45.6 milyar YTL olup, toplam gelirin %33.9'u ve vergi gelirlerinin ise %42.7 si faiz ödemelerine harcanmıştır. 2006 yılında ise faiz harcamaları, toplam gelirin %26.8'i ve vergi gelirin %33.4'ü ile karşılandığı gözlenmektedir. Toplam harcamaların ise hala %26.2' si faiz ödemelerine gitmektedir.

ATO'nun yaptığı çalışmada; 2006 yılında bütçe açığındaki bu azalmanın, en önemli nedeninin bir defaya mahsus gelirlerden oluştuğunu vurgulayarak; 2006 yılında TMSF İmar Bankası nedeniyle el koyduğu Uzanlar' a ait varlıkların tümüne yakını elinden çıkardığı ve grubun devlete olan ve 6.2 milyar YTL' yi bulan vergi, gecikme zammı ve hazine payı gibi borçlarını ödenmesinden kaynaklanadığı görülmektedir. Ayrıca, sosyal güvenlik kuruluşlarının prim affından, 3.8 milyar YTL tahsilat sağlanmıştır. Bu nedenle Bağkur ve SSK' ya bütçeden daha az bir transfer yapılmış; Türk Telekom'un 1.4 milyar YTL olan özelleştirme öncesi nakit fazlası Ocak 2006 da bütçeye aktarılmıştır. Telekom'un temettü ödemeleriyle birlikte 2007 yılında alınmayacak olan bu tutar, 2 milyar YTL' ye ulaşmıştır. Yaklaşık 12 trilyon lirayı bulan bu gelirler, 2007 ve izleyen yıllarda olmayacaktır. (ATO,2006:s.19-20)

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### SONUÇ

Ülkelerin kalkınmaları için, sermaye birikimi kuşkusuz çok önemli bir unsurdur. Kalkınmanın, sağlanabilmesi için, yeni yatırımların yapılması ya da, mevcut yatırımların geliştirilmesi gerekmektedir. Yurtiçi tasarrufların, yetersiz olduğu durumlarda, yurtdışından borç almak suretiyle yeni yatırımların finanse edilebilmesi mümkün olmaktadır. Ancak, alındığında milli gelirden artışa neden olan dış borçlar, ödeme zamanı geldiğinde ise, milli gelirden azalmalara neden olmaktadır. Bu doğrultuda, sağlanan dış finansmanın verimli alanlara kanalize edilmesi, dış borçların çevrilebilirliği adına önem arz etmektedir. Aksi takdirde, bir kısır döngü içine girilip borcun, borçla finansmanın sağlanması gibi hiç istenilmeyecek bir durumla karşı karşıya kalınabilir.

Dış borçların, verimli alanlarda kullanılması yanı sıra, borçlanmanın maliyeti de kalkınmanın sağlanabilmesi için önemlidir. Borçlanma ile sağlanan kaynağın, geri dönüşü, borçlanma maliyetini aştığı sürece, dış borçlanma sürdürülebilir bir politikadır. Başka bir ifadeyle; alınan dış borç, borçlanma maliyetinin üstünde gelir sağlayacak yatırımlarda kullanıldığı sürece, dış borçlanma sürdürülebilir bir politika olmaktadır.

Bu doğrultuda tez çalışması; “Türkiye’de dış borçlanmanın sınırı aşılmıştır” hipotezi altında, dış borçlanma kriterlerine göre analiz edilmiştir. Dış borçların sürdürülebilirliği ile ilgili çeşitli yaklaşımlar olmakla birlikte, çalışma dış borçların profilinin incelenmesi, cari açık ve finansmanının değerlendirilmesi, Dünya Bankası ve IMF’ nin belirlediği dört ana kriter olan, dış borçlanma rasyolarının ve ekonominin dış borçları masnetme kapasitesinin incelenmesi ile test edilmiştir.

Elde edilen sonuçlar itibariyle; Türkiye’ nin, toplam dış borç stoku/ GSMH, dış borç servisi/ihracat, ekonominin masnetme kapasitesi, cari açık ve finansmanın

analizi, dış borç stokunun genel profilinin incelenmesi sonucunda; Türkiye' nin dış borçlanmayı sürdürmesinin mümkün olmadığı anlaşılmıştır.

Buna göre toplam dış borç stoku/ GSMH' ya oranı 2006 yılı itibariyle %51.6 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum IMF ve Dünya Bankasınca kabul edilmiş çok borçluluk sınırı olan %50' nin üzerindedir. Diğer bir kriter olan dış borç servisi/ihracat , oranı 2006 yılı itibariyle %46.5 olmuş ve çok borçluluk sınırı olan % 30' un üzerinde bir artış sergilemiştir. Ekonominin dış borçları masnetme kapasitesine göre ise, GSYİH' nın büyüme oranı, 1996 ve 2003 yılı haricinde, dış borç servisi artış oranının altında kalmıştır. Ekonominin masnetme kapasitesine göre; GSYİH' nın büyüme oranı ile dış borç servisi artış oranı birbirine eşit olduğunda dış borçlanmanın sınırına gelindiği kabul edilmektedir. Dolayısıyla, söz konusu yaklaşıma göre, dış borçlanmanın sınırı aşılmıştır. Buna rağmen, Türkiye dış borçlanmaya devam etmektedir. Bu durum ülke ekonomisi açısından net bir kayıp anlamına gelmektedir.

Dış borç profili incelendiğinde ise, özel sektör ve kısa vadeli dış borçların toplam borç stoku içindeki payının arttığı gözlenmektedir. 1990' lı yıllardan itibaren dış borç stokunda birikimli olarak artışlar gözlenmiştir. 1991 yılında 50.4 milyar dolar olan toplam dış borç stoku, 4 kat artış göstererek 2006 yılında 206.4 milyar dolara ulaşmıştır. 2006 yılında da, bir önceki yıla göre 37.6 milyar dolarlık artışın, 36 milyar dolarlık kısmı özel sektör borçlanmalarından kaynaklanmaktadır. 2006 yılında kısa vadeli dış borçların toplam dış borç stokundaki payı %20.42 e kadar yükselmiştir. Ancak dikkat çekici bir nokta ise kamu kesiminin kısa vadeli borcunun bulunmamasıdır. 2006 yılında 41.9 milyar dolara ulaşan kısa vadeli borçların, 39.4 milyar dolarını özel sektör borçlanmaları, geri kalan 2.5 milyar dolarını ise Merkez Bankası borçları oluşturmaktadır. Yüksek faizle cazip hale getirilen, özel sektör borçlanmaları bir taraftan borç stokunu şişirirken diğer taraftan da özel sektörü, reel üretim alanlarından uzaklaştırmıştır. Artan özel sektör borçları yüksek faiz ve kısa vade yapıları ile riski de bünyesinde barındırmaktadır. Özel sektör borçlanmaları, devlet garantisi altında olmadıkları halde borcun geri



ödenmemesi halinde devlet borcu üstlenmek durumunda kalabilir. Buna bağlı olarak, özel sektör borçlanmasındaki artış, dış borçların sürdürülebilirliğini önemli ölçüde etkilemektedir.

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği konusunda, önem arz eden bir diğer konu ise, cari işlemler dengesi ve finansman kalitesidir. Cari işlemler açığı hem tutar olarak hem de GSMH' ya oran olarak 2006 yılında rekor seviyelere ulaşmıştır. 2002 yılında 1.5 milyar dolar olan cari açığın, GSMH' ya oranı ise %0.8 iken, 2006 yılı itibarıyla 21 kat artarak, 31.6 milyar dolara ulaşmış; GSMH' ya oranı ise %8.0 olarak gerçekleşmiştir. Cari açığın GSMH' ya oranının kritik sayılacak düzeyinin genellikle %5 olduğu düşünülürse; Türkiye bu oranın üstüne fazlasıyla çıkmıştır. Bu bağlamda cari işlemler açığı, Türkiye' nin en önemli kırılma noktalarından birini oluşturmaktadır. Cari açığın finansman kalitesine bakıldığında 2006 yılına ülkeye giren 55 milyar dolarlık sermayenin, 32.3 milyar doları dış borç yaratan sermaye, 22.5 milyar doları ise borç yaratmayan sermaye yani doğrudan yatırımlar ve DİBSY yapılan yatırımlardır. 2006 yılında cari açığın finansmanında doğrudan yatırımların payı artmıştır. Ancak 19.2 milyar dolara ulaşan ve dış borç yaratmayan sermaye, olarak kabul edilen doğrudan yatırımlardaki artışın nedeni ise özleştirme, şirket birleşmeleri ve yabancıların almış olduğu gayri menkullerdir. Dolayısıyla, gerçek anlamda doğrudan yatırım şeklinde sermaye girişi sağlanamamıştır. O halde cari açığın finansman kalitesinin, tam anlamıyla iyileşme sağlandığı söylenemez. Ayrıca doğrudan yatırımların artmasına karşılık cari açıda 2005 yılına göre, 2006 yılında 8.7 milyar dolar artış göstermiştir ki; bu rakam 2003 yılında 8.0 milyar dolar olarak gerçekleşen cari işlemler açığından fazladır ve durumun önemini ortaya koymak için yeterlidir. Cari açık sürdürülemez boyutlara ulaşmıştır. Türkiye cari işlemler bilançosu açıklarını ve vadesi gelen dış borçlarını ödemek için ihracata ve döviz kazandırıcı işlemlere yönelmek yerine dış borç krizine sürükleyecek şekilde borçlanmaya devam etmektedir. Bu durum, dış borç stokunu sürekli arttırmaktadır.

Buna karşılık; toplam dış borç/ ihracat' a oranı 2006 yılında % 242.1 olarak gerçekleşmiş ve bu durum ülkemizi orta borçlu konumuna getirmiştir. Buna ek

olarak dış borç faiz servisi/ ihracat oranı da %11.0 gerçekleşmiştir. Türkiye bu kritere göre, az borçlu bir ülke olmuştur. Bu iki kritere göre, dış borçların sürdürülebilir bir durumda olduğu görülmektedir. Ancak bu iki gösterge, rakamsal olarak olumlu bir tabloyu ortaya koysa da, gerçekte bir düzelme söz konusu değildir. Büyümenin arttığı yıllara dikkat edilecek olursa; ithalatın, ihracattan daha fazla arttığı gözlenmektedir. İhracattaki artış hala ithalatın gerisindedir. Dolayısıyla artan ihracat ithalatı karşılamakta yetersizdir ve finansman ihtiyacını karşılamak için dış borçlanmaya devam edilmektedir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu GOÜ'lerin en önemli sorunlarından biri ara ve yatırım malı ithalatıdır. Buna bağlı olarak, elde ettiği ihracat gelirlerin, önemli bir bölümünü ithalat giderlerine ayırmaktadır. Bu bağlamda, daha fazla büyüme, daha fazla ithalatı zorunlu hale getirmekte; bu durum cari açığın finansmanı için borçlanmayı gerekli kılmaktadır. Dolayısıyla bu göstergelerdeki rakamsal iyileşme, ihracatı ithalatına bağlı olan ülke ekonomileri için yeterli değildir. Buna bağlı olarak elde edilen veriler ışığında, borçlanmanın sınırının aşılmış olduğu görülmektedir.

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliğinin analizinin, yapıldığı bu çalışmada elde edilen diğer veriler ise şu şekildedir;

2006 yılında mali disiplin sürdürülmüş ve bütçe açığı, hedeflerin üzerinde bir daralma göstermiştir. Dolayısıyla AB tanımlı borç yükünün belirlenmesinde kullanılan kriterler (devlet borçları/GSYİH ve bütçe açığı/GSMH), rakamsal anlamda olumlu bir tabloya işaret etmektedir. Vergilerdeki ve özellikle özelleştirme gelirlerindeki artış ile birlikte bütçe açığı/GSMH oranı % 0.8 oranına kadar inmiştir. 2006 yılında bütçe açığındaki bu azalmanın en önemli nedeni ise, bir defaya mahsus gelirlerdir. TMSF' nin, İmar Bankası aracılığıyla el koyduğu Uzanlar' a ait mallar elden çıkarılmış ve grubun devlete olan, 6.2 milyar YTL' yi bulan vergi, gecikme zammı ve hazine payı borçları ödenmiştir. Ayrıca sosyal güvenlik kurumlarının prim affından 3.8 milyar YTL tahsilat sağlanmıştır. Bunlara ek olarak; Türk Telekom'un özelleştirme öncesi nakit fazlası olan 1.4 milyar YTL Ocak 2006' da bütçeye aktarılmıştır. Bütün bu gelirler, yaklaşık 12 trilyon lirayı bulmaktadır ve 2007 yılı itibariyle bu gelirler olmayacaktır. Borç yükü

değerlendirilmesi yapılırken, özelleştirme gelirlerinin bir defaya mahsus ve sürekliliği olmayan gelirler olduğu da unutulmamalıdır.

Dış borçların sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesinde bir diğer önemli nokta ise; sıcak para hareketleridir. Kısa vadeli borç etkisi yaratan, ancak dış borç stoku içinde görünmeyen sıcak para hareketleri, 2006 yılı aralık ayı itibariyle 65.4 milyar dolara ulaşmıştır. Dolayısıyla, sıcak para hareketlerindeki artış dış borçların sürdürülebilirliğini önemli ölçüde etkilemektedir.

Yıllardır uygulama alanı bulan, yüksek faiz düşük kur politikası sonucunda, ülkeye akan sıcak para; kamu kesimini borçlanma gereksinimini azaltması nedeniyle sıkça kullanılmıştır. Sıcak para diye tabir edilen kısa vadeli yabancı sermayenin büyüklüğü ve ödenen yüksek miktarda faizler dikkat çekicidir. 2001 yılında yaşanan krizi spekülasyon büyüme ve dış borçlanma ile aşmaya çalışmıştır. ATO "Reel Faiz Soygunu" adlı raporda 1995-2006 yıllarını kapsayan dönemde toplam 303.1 milyar dolar faiz ödendiği belirtilmiştir. Son 12 yıllık dönem de bütçe toplam 164.2 milyar YTL faiz dışı fazla vermiştir. Söz konusu dönemde Hazine 302.5 milyar YTL olan faiz ödemelerinin %42' sini bütçe gelirleriyle öderken, geri kalan 175 milyar YTL'sini (%58'i) yeniden borçlanarak, borç stokuna eklemiştir. Aynı dönemde Türkiye'nin bütçesi 175 milyar YTL açık vermiştir. Diğer bir ifadeyle bütçe açığının tümü faiz ödemelerinden kaynaklanmıştır. Hükümet faiz ödemelerini gerçekleştirebilmek için bütçeden, diğer harcamalara olan payı giderek azaltmıştır. % 6.5 düzeyinde faiz dışı fazla yaratma arzusu, öncelikli hedef olmuştur. 1985 yılında toplam bütçe harcamaları içinde % 20.7' lik paya sahip olan yatırım harcamaları, 2006 yılında toplam harcamaların ancak % 8.3' üne karşılık gelmektedir. Bütçe artık üretim sürecini destekleyici nitelikler içermemekle birlikte bir borç idaresi haline dönüştürülmüştür. Dolayısıyla fiilen gerçekleşen bu olumlu tablo değerlendirilirken, bu konunun göz önünde bulundurulması gerekmektedir .

Dış borçlanmanın, sürdürülebilirliğini belirleyen göstergelerin büyük bir kısmında Türkiye, borç yükü altında bulunmaktadır. Dış borç servis ödemelerinde şu an bir aksama olmasa da, Türkiye' nin mevcut borç yapısıyla daha fazla borç yükünü kaldıramayacağı ortadadır.

Bu noktada, Türkiye etkin bir borç yönetimi uygulaması yapmak zorundadır. Uzun dönemli, perspektif değerlendirilmesi yapılarak dış borçların, dış borç maliyetini karşılayacak alanlara, kanalize edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla dış borçlanma maliyeti ve dış borçlanmadan sağlanacak getiri, hesaplanarak bir dış borçlanma politikası izlenmelidir. Dış borç yükünün düşürülmesi, faiz kur ve likidite dalgalanmalarına karşın hassasiyetinin azaltılması gerekmektedir. Dış borçlanmanın miktarını GSMH' ya oranı, önceden belirlenmeli ve bu oranın üstünde borçlanmaya izin verilmemelidir. Aynı zamanda, etkin bir borç yönetimi ülkenin kredi değerliliğini de arttıracaktır. Kamu sektörü borçlanması açısından iki önemli kanun mevcuttur. Bunlar, 4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi ve 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunudur. Bu doğrultuda, kamu sektörü borçlanmasına mali disiplin getirilmesi gerekçesiyle çıkarılan 4749 sayılı kanun, özel sektör borçlanmaları için bir düzenleme içermemektedir. Dolayısıyla, dış borç stokunda önemli bir paya sahip olan ve bünyesinde yüksek risk barındıran özel sektör borçlanmaları ihmal edilmiştir. Özel sektör borçlanmalarına, bir sınır getirilmesi gerekmektedir. Buna bağlı olarak özel sektör borçlanmalarını, tamamen serbestleştiren 32 nolu kararname, Türkiye ekonomisinin, gereklilikleri göz önünde bulundurularak yeniden düzenlenmelidir.

Türkiye' de, dış borçlanma ile ilgili gerekli düzenlemelerin biran önce yapılması gerekmektedir. Ancak uzun vadede üretim yapısının, dışa bağımlılığı azaltacak şekilde değiştirmeye yönelik politikalar uygulanmalı; dolayısıyla, İhracat katma değeri yüksek alanlara yönlendirilmelidir. Kamu kesiminin tasarruf açığının kapatılabilmesi için aynı zamanda, ekonomide etkin bir vergi sistemi uygulanmalıdır. Kayıtdışı ekonomi kayıt altına alınarak, vergi kaçakçılığını azaltacak önlemlerin, hayata geçirilmesi gerekmektedir.

Yüksek faiz düşük kur politikasından vazgeçilmesi gerekliliği açıktır. 2001 krizi öncesi, IMF' nin önerisiyle, tarihi önceden belirlenen sabit kur (nominal çıpa) uygulanmaktaydı. Krizde yine, IMF önerisiyle dalgalı kur uygulaması getirilmiştir. Sıcak paraya enflasyondan arındırılmış, TL'nin avantajlı

faizlerinden, yüksek reel getiri garanti edilmiş oldu. IMF' nin standart önerileri sorunların giderilmesinde yeterli olmamakla birlikte, iktisadi ve sosyal çalkantıları da beraberinde getirmektedir.

2001 yılı sonrasında da yüksek miktarda kısa vadeli sermaye hareketlerine uğrayan Türkiye' de TL' deki aşırı değerlenmeye bağlı olarak ithalat miktarı artmış ve ihracat gerilemiştir. Cari açık önemli boyutlara ulaşmıştır. Yüksek reel faiz uygulaması sonucunda, bütçe gelirlerinin önemli bir kısmı faiz ödemelerine ayrılmaktadır. Uygulanan, daraltıcı maliye politikası ile yatırım artışı sağlanamamaktadır. Buna bağlı olarak, Türkiye kalitesiz, istihdamsız bir büyüme sergilemektedir. Türkiye, cari işlemler açıklarını kapatmak ve vadesi gelen dış borçlarını ödemek için borçlandığı da ortadadır. Cari açığın makul düzeylere getirilmesi gerekmektedir. Bunun için ihracatı arttırıcı, ithalatı azaltıcı politikalar uygulanmalıdır. Doğrudan yatırımlar teşvik edilmeli kısacası döviz kazandırıcı işlemler arttırılmalıdır.

Aksi takdirde dış borç krizi ile karşı karşıya kalınması kaçınılmazdır.

## KAYNAKÇA

Açba, Sait. Osmanlı Devleti'nin Dış Borçlanması (1854-1914). Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Yayınları No:1/1, 1995.

Açba, Sait."Türkiye' de Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma (2)"İktisat Maliye Dergisi .Haziran 1989.

Akçay ,Türkiye' nin Dış Borç Yönetim Sistemi. TCMB Üç Aylık Bülteni,( Ekim-Aralık 1988) ss.39-53

Altunoğlu, A. Ender ve Güloğlu, Bülent. "Finansal Serbestleşme politikaları ve Finansal Krizler:Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye Krizleri" .İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No:27 Ekim 2002.

Ataç, Beyhan. Maliye Politikası. Eskişehir Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık Ve Bilimsel Araştırma Vakfı Yayınları No:8, 1994.

ATO. Aylık Ekonomik Görünüm Nisan 2007.

[http://www.atonet.org.tr/yeni/files/files/MEDYA\\_ILISKILERI/files/ato\\_aylik\\_ekonomik\\_rapor\\_nisan\\_2007.pdf](http://www.atonet.org.tr/yeni/files/files/MEDYA_ILISKILERI/files/ato_aylik_ekonomik_rapor_nisan_2007.pdf) 28/05/07

ATO. Aylık Ekonomik Görünüm Şubat 2007.

[http://www.atonet.org.tr/yeni/files/files/MEDYA\\_ILISKILERI/files/subat2007.pdf](http://www.atonet.org.tr/yeni/files/files/MEDYA_ILISKILERI/files/subat2007.pdf) 28/05/07

Ay Ahmet ve Alkoçlar Zeynep.2001 Sonrası dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi . Sayı:16, Aralık 2006.

Bağcı, Hamdi. Kamu Borçları Yönetimi Ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme.Ankara: SPK Yayını No: 135, 2001

Bal, Harun. Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi Ve Türkiye İstanbul Türkiye Bankalar Birliği,.:2001

Balkan, Neşecan. Kapitalizm Ve Borç Krizi.1. Baskı. İstanbul: Bağlam Yayıncılık, 1994.

Boratav, Korkut "2000/2001 Krizlerinde Sermaye Hareketleri", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, 16 (186), ss. 7-17, 2001 .  
[http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldanbs/Yazilar\\_Uye/Boratav\\_agu01](http://www.bilkent.edu.tr/%7Eyeldanbs/Yazilar_Uye/Boratav_agu01), 30/04/06

Boratav, Korkut, Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002. 8. Baskı.Ankara:İmge Kitabevi,2004.

Çalışkan, Ömer Veysel.Uluslararası Finansal Krizler. Ekonomik Yaklaşım Dergisi. Cilt: 14, Sayı 49, ss. 225-239, 2003.

Derdiyok, Türkmen. "Türkiye'de Dış Borç Yönetimi" . Yayımlanmış Doktora Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.Ankara .1988

Derdiyok, Türkmen."1980 Sonrası Borçlanma Politikaları" Maliye Dergisi Sayı: 138, Eylül-Aralık, 2001.

Eğilmez, Mafi ve Kumcu, Ercan.Ekonomi Politikası (Teori ve Türkiye Uygulaması).10. Basım.İstanbul: Remzi Kitapevi.2006

Eğilmez, Mafi.” Paris Ve Londra Kulüpleri”

[http://www.finanskulup.org.tr/assets/medya/Mahfi\\_Egilmez\\_Radikal\\_061126.pdf](http://www.finanskulup.org.tr/assets/medya/Mahfi_Egilmez_Radikal_061126.pdf)  
19/03/07

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

Evgin, Tülay. “Dış Borçlanma Ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler”  
Ekonomik Yaklaşım Dergisi.,Cilt 7, Sayı:23 ss.15-33. 1996

Evgin, Tülay, “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız” Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma Ve İnceleme Dizisi No:26, Haziran 2000.

Fıstık, Mustafa. “Türkiye’nin Dış Borç Yapısı Ve Kamu Borcunun Sürdürülebilirliği” Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003.

Görgün, Tuğrul. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları”. Ankara. Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi. Uzmanlık Tezi.2004.

Hazine Müsteşarlığı, Dış Borç İstatistikleri.

<http://www.treasury.gov.tr/stat/disborcistatistikleri.htm> 29/05/07

Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Göstergeler.

<http://www.treasury.gov.tr/stat/e-gosterge.htm> 29/05/07

Hazine Müsteşarlığı. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı.(Hedefler, Politikalar ve Uygulamalar)

[http://www.hazine.gov.tr/ayrintili\\_program.pdf](http://www.hazine.gov.tr/ayrintili_program.pdf) 29/05/07



İnce, Macit. Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi), Ankara: İ.T.İ.A Yayını, Kalite Matbaası, 1976

İnce, Macit. Devlet Borçları Ve Türkiye. 6. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi, 2001.

İslatince, Hasan. "Rasyonel Beklentiler Teorisinin Rasyonelliği Tartışmaları".C:Ü İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi.Cilt 3 Sayı1.2002

Kar, Muhsin ve Kara M.Akif. "Türkiye'ye Yönelik Sermaye Hareketleri Ve Krizler" DT Dergisi.Temmuz,2003.

<http://www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/temmuz2003/sermaye%20hareketleri.htm>,

14/04/06

Kazgan, Gülten. Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi.2. Baskı.İstanbul:İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2004.

Kazgan, Gülten, "1990 sonrası yıllarda Türkiye'de Krizler ve İşsizlik; Çalışanlar ve Sosyal Güvenlikleri için Çözümler Açısından bir İrdeleme"

[http://kazgan.bilgi.edu.tr/docs/1990\\_sonrasi\\_yillarda\\_Turkiye.doc](http://kazgan.bilgi.edu.tr/docs/1990_sonrasi_yillarda_Turkiye.doc) 11/05/07

Kepenek, Yakup ve Yentürk Nurhan. Türkiye Ekonomisi.17.Baskı.İstanbul: Remzi Kitabevi,2005

Küçükale, Yakup ve Ulusoy Ahmet. "Türkiye' de Dış borçlar'ın İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi".Ekonomik Yaklaşım Dergisi.Cilt7 Sayı 21 1996

Oktay, Ertan, "Son Krizin Ekonomik ve Toplumsal Sonuçları: Negatif Büyüme, İşsizlik Yoksulluk" Maltepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonomik, Toplumsal ve Siyasal Analiz Dergisi, M.Ü.Yayın No: 11/3 sayfa 1-22, 2002

Oktay, Ertan. "5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi", Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt 5, Sayı 12, ss.35-40. 1994

Opuş, Sevda.Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye .Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, sayı:19, ss.183-206, Temmuz-Aralık 2002

Önel, Gülcan. "Türkiye'de Dış Borçların Sürdürülebilirliği" Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Genel İktisat Anabilim Dalı Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi. 2004

Özen, Ahmet. "Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açığının Gelişimi" Maliye Dergisi, Sayı 141, Eylül Aralık 2002

Özgen, Ferhat, Başkan." Türkiye'de İç Borç Sorunu Ve İç Borçların Sınırlandırılması" Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Doktora Tezi.2002

Özkan ,Hatice. "Dış Borçların sürdürülebilirliği Ve Türkiye Örneği". Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi,2006.

Pehlivan,Orhan. "Kamu Maliyesi". Trabzon: Derya Kitabevi, 1989

Sakal, Mustafa. "Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Disiplin Arayışı Ve Borçlanma Sorunu".Yönetim Ekonomi, 2002 Cilt 9 sayı 1-2

Sarı, Müslim. "Dış Borç Yönetimi Ve Türkiye Uygulamaları," TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2004.

Sayıştay. "2000 Yılı Mali Raporu". 2000. Ankara

Seyidoğlu, Halil. Uluslararası İktisat Teori Politika Ve Uygulama, 10. Baskı. İstanbul :Güzem Yayınları, 1994.

Seyidoğlu, Halil. Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama. 14.Baskı. İstanbul: Güzem Yayınları, 2001.

Seyidoğlu, Halil."Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri" Doğu Üniversitesi Dergisi,4 (2), ss.141-156, 2003

Şişman, Mehmet. Mali Sermayenin Küreselleşmesi.1.Baskı.İstanbul:Set Yayınları, 2003.

Tandircioğlu, Haluk."Kamu Borçlanması" Maliye Yazıları.Sayı:63 Nisan-Haziran 1999

[http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu\\_maliyesi/maliye-genel/diger-yazilar/tandircioglu-kamu-borclanmasi.pdf](http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu_maliyesi/maliye-genel/diger-yazilar/tandircioglu-kamu-borclanmasi.pdf). 21/03/07

Tandircioğlu, Haluk, "Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış borçların Sürdürülebilirliği Ve Dış Borçların Sınırlandırılması," Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt\_2, Sayı:2, ss. 1-20 ,2000.

TCMB., 2001. Para Politikası Raporu.Kasım 2001, <http://www.tcmb.gov.tr/> 27/03/07

TCMB., 2001. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı  
<http://www.tcmb.gov.tr/27/03/07>

TCMB.,2006/4 .Ödemeler Dengesi Raporu  
[http://www.tcmb.gov.tr/research/odemeler/ODRapor\\_20064.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/research/odemeler/ODRapor_20064.pdf). 07/05/07

TCMB.75. Olağan Genel Kurul Toplantısı Açış Konuşması.  
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2007/75-2007-genelkurul.pdf> 08/05/07

Temurci, Selim. "Dünyada Dış Borç, Ekonomik Bağımsızlık Analizi Ve Değerlendirmesi, Türkiye Örneği". Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı Doktora Tezi, 2004

Tural, Aziz. Devlet Borçlar. Ankara. Maliye Ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama Ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No:1992/325, 1992

Ulusoy, Ahmet. Devlet Borçlanması. 2.Baskı.Trabzon: Üçyol Kitabevi, 2004.

Uygur, Ercan, 2001/1. "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve Şubat Krizleri", Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni.2001.

Ünsal,H. Kamu Finansman Aracı Olarak Dış Borçlanma ve 1994 Sonrası Türkiye Uygulaması. İktisat, İşletme ve Finans Dergisi. Sayı19,ss.93-106, Haziran 2004.

Ünsal, Necla ve diğerleri.Türkiye' de Dış Kredi Kullanımı.Milli Prodüktivite Merkezi, No: 380, Ankara,1989

Yaşa, Memduh.Devlet Borçları.Has Kurtulmuş Matbaası. İstanbul,1981.

Yay, Turan."Ricardo' nun Denklik Teoremi" Para ve Finans Ansiklopedisi.1342-1348

<http://www.turanyay.org/portal/documents/files/ricardo.pdf>. 09/03/07

Yeldan, Erinç "İstikrar, Kim İçin? Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler" Birikim Dergisi, Kasım 2002

<http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Birikim2002Kasim.pdf>, 30/04/06

Yeldan, Erinç, Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi Bölüşüm, Birikim Ve Büyüme , 10. Baskı .İstanbul :İletişim Yayınları, 2004.

Yeldan, Erinç ."2001 Krizi Sonrasında Türkiye: Dış Borçlanma ve Spekülasyona Dayalı Büyüme Çözülürken"

[http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/MalatyaKurultay\\_Haz2006](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/MalatyaKurultay_Haz2006) 29/05/07

Yeldan, Erinç. "Türkiye 2006: Spekülatif Büyüme ve İstihdam Sorunu"

[http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan53\\_04Ock06](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan53_04Ock06) 20/05/07

Yentürk, Nurhan. "Küreselleşme ve Türkiye Ekonomisi: Neler Yapılabilir ?"

[http://www.obarsiv.com/guncel\\_vct\\_0405\\_nurhanyenturk.html#sb](http://www.obarsiv.com/guncel_vct_0405_nurhanyenturk.html#sb) 08/05/07

Yılmaz Binhan, Elif, "Osmanlı İmparatorluğu'nu Dış Borçlanmaya İten Nedenler Ve İlk Dış Borç" Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi , ss.186-198 2002.

Yükseler, Zafer. "Makro Ekonomik hesaplar ve Ödemeler Dengesi".DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme.Haziran 1998

## ÖZET

Tez çalışmasında; Türkiye ekonomisinde dış borç sorunu ve dış borçların sürdürülebilirliğinin analizi yapılmaya çalışılmıştır.

1980' li yıllarda, GOÜ' lerde yaşanan uluslararası borç krizi, önceleri dünya konjonktürün de kaynaklanan geçici bir likidite krizi olduğu düşünülse de; daha sonraları bunun geçici nitelikli bir kriz olmadığını anlaşılmıştır. Böylece, borç sorununun çözümüne dair çalışmalar, gündeme gelmiş ve dış borçların sürdürülebilirlik kavramı önem kazanmıştır.

Dış borçlanma; Türkiye'nin de içinde bulunduğu GOÜ' lerin, ekonomik kalkınma çabalarında kuşkusuz önemli bir yere sahiptir. Alındıklarında; milli gelire ek bir kaynak niteliğinde olmakla beraber, geri ödeme sırasında milli gelirden azaltıcı etkide bulunmaktadır. Dolayısıyla, ülkelerin bu kaynaklardan elde edecekleri yararın, dış borçlanma maliyetinden fazla olması dış borçların sürdürülebilir olduğu anlamına gelmektedir. Bu bağlamda çalışma; Türkiye'nin dış borçlarının sürdürülemez boyutlara ulaştığı yaklaşımı analiz edilmiştir. Yüksek dış borç stokuna sahip Türkiye' de, dış borçların sürdürülebilir olup olmadığı incelenmiştir.

Bu doğrultuda; Türkiye de dış borçların sürdürülebilirliği ödemeler bilançosu dengesi , dış borç stokunun profili, dış borçlanma rasyoları ve ekonominin dış borçları masnetme kapasitesi ile değerlendirilmiştir. Türkiye' de dış borçlanmanın sürdürülebilirliğini belirleyen göstergelerin, bir kısmı açısından dış borç sınırını aşmamış olmasına karşın; göstergelerin önemli bir bölümünde bu sınırı aştığı görülmüştür. Buna bağlı olarak Türkiye' nin, riskli bir ülke konumunda olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelime: Dış Borçlar, Sürdürülebilirlik, Dış Borç Göstergeleri.

**ABSTRACT**

*This paper makes an analysis of the problem and sustainability of external debt in Turkish economy.*

*Even if it was previously thought that the international debt crisis experienced by developing countries in 1980s was a temporary liquidity crisis caused by the world conjuncture, it was subsequently discovered that it was not a temporary one at all; therefore studies were made to solve the debt crisis and the idea of the sustainability of external debts gained importance.*

*External borrowing has certainly a significant place in the economic improvement efforts of the developing countries including Turkey. When they are borrowed, external debts are an additional source to national income. However, when they are paid back, they lead to a reducing effect on national income. Consequently, if the benefit the countries get from the external debts surpasses the external borrowing cost, it would prolong the allotment of the debts. In this respect, this paper aims to investigate whether the external debts are still sustainable in Turkey, a country with such a high stock of external loans.*

*The paper reaches the conclusion that when the sustainability of external debts in Turkey is evaluated through the payment balance, the profile of external loans stock, external debt ratios, and the capacity of economy to assimilate the external debts, as a matter of the indexes showing the sustainability of Turkey's external debts, Turkey is at risk in terms of sustenance of external debts.*

*Key words: External debts, Sustainability, External Debt Indexes*