

## TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMANIN YAPISI: 1980–2010 DÖNEMİ

Cahide BAYRAKTAR\*

### Öz

*Kamu kesimi açıkları günümüzde dünya devletleri açısından önemli bir problemdir. Kamu gelirleriyle kamu giderleri arasındaki fark kamu açığı olarak adlandırılmaktadır. Bu açık iç borçlanma, dış borçlanma, para basma ve vergilendirme ile karşılanabilir. Ancak iç borçlar zararlı iktisadi etkilere yol açabilir. Gelir ve kaynakların dağılımında adaletsizlik, yatırımların ve ekonomik büyümenin azalması gibi birçok olumsuz etkisi vardır. Türkiye'de bu borçlara 1930'lu yıllardan günümüze kadar başvurulmuştur. İç borçlanma alınan borçların faizini ödemek için yapılmıştır. Bu çalışmada Türkiye'de iç borçlanmanın yapısı incelenmiştir. İç borçlanma kavramı, limiti, kaynakları, araçları, yöntemleri, iç borçlanma süreci ve iç borçlanmanın ekonomik etkileri üzerinde durulmuştur.*

**Anahtar Kelimeler:** İç borç, Kamu Gelirleri, Kamu Giderleri, Kamu Açığı, Faiz

## The Structure of Domestic Borrowing in Turkey: The Period of 1980–2010

### Abstract

*Public sector deficits is a significant problem for the governments of the world today. The gap between government income and government expenditure is government deficit which can be financed by domestic borrowing, external borrowing, monetization and taxation, but domestic debts have harmful effect on the economy. There are a very negative effects such as injustice in the distribution of income and resources, reduction in investments and economic growth. These kinds of debts have been applied from 1930s till today in Turkey. Domestic borrowing was realized to pay back interest of debts that had been received. In this study, the structure of domestic debt in Turkey is examined. It has been emphasized the concept of domestic borrowing, limit, sources, tools, methods, domestic borrowing process and economic effects of domestic borrowing.*

**Key Words:** Domestic Debt, Government Income, Government, Expenditure  
Government Deficit, Interest

\* Doktora Öğrencisi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı.

## I. GİRİŞ

Borçlanma, klasik iktisadî yaklaşımlarda olağanüstü bir gelir kaynağı olarak görülürken, yirminci yüzyılda yerini, talep yönlü yaklaşımlara bırakmıştır. Pek çok ülke, iç ve dış borçlarını arttırmıştır.

Bir devletin iç borçlanmaya başvurma nedenleri, gelir düzeyinin ve tasarruf oranının düşük olması, vergi gelirlerinin istenilen oranda artırılmaması, dış borçlanma imkanlarının sınırlı olması şeklinde sıralanabilir.

Gelişmekte olan ülkeler iç borçlanmayı diğer devlet kaynakları ile birlikte ve yoğun bir şekilde kullanmaktadırlar. Türkiye'de 1930'lu yıllardan günümüze kadar iç borçlanmaya başvurulmuştur. 1970'li yıllara kadar yapılan iç borçlanma uzun vadeli ve kalkınmaya yönelik olup bütçeye çok fazla yük getirmemiştir. 1980 sonrasında ise bütçe açıklarının finansmanı ve alınan borçların geri ödenmesi için iç borçlanma yapılmıştır. Ancak iç borçlanmanın ağırlıklı olarak kullanılması ve kısa vadeli olması nedeniyle, günümüzde iç borç-faiz, kısır döngüsü içerisine girilmiştir. Yüksek düzeylerdeki kamu iç borçlanması para arzı, üretim, yatırım, enflasyon ve gelir dağılımı gibi makro ekonomik değişkenlerde de olumsuz gelişmelere neden olmuştur.

Bu çalışmanın amacı Türkiye'de iç borçlanmanın yapısını incelemektir. Türkiye'de iç borçlanmanın yetkisi ve limiti, kaynakları, araçları ve yöntemleri, iç borçlanma süreci konuları incelenecektir. Türkiye'de iç borçlanma özellikle 1980'den sonra artmıştır. İç borçlanmadan kaynaklanan, yapısal sorunlar, bu dönemden sonra ağırlaşmıştır. Bu nedenle çalışmada, 1980 sonrası döneme yer verilecektir. İç borçlanma süreci yıllık verilerle tablolar ve şekiller yardımıyla anlatılacaktır. Ayrıca iç borçlanmanın ekonomik etkileri konuları üzerinde durulacaktır.

## II. TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA YETKİSİ VE KAYNAKLARI

Devletin iç borçlanma senedi ihraç ederek yurt içindeki kaynaklardan finansman sağlaması iç borçlanma olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle iç borçlanma, ulusal gelirin bir kısmının özel teşebbüs, bireyler ve kamu kurumlarından devlete aktarılmasıdır (Karaduman, 1993: 43).

Hükümetler genellikle kamu bütçesindeki hizmetlerin finansmanı için iç borçlanma yoluna giderler. Yeni vergiler konulmasının ve vergilerin artırılmasının yaratacağı ekonomik, siyasi ve sosyal güçlükler, kamu kesimi kaynak açıkları, devletin gelir ve giderleri arasında zaman yönünden ortaya çıkabilecek dengesizlikler, ekonomide görülen sürekli veya geçici dengesizliklerin giderilmesi, vadesi gelen bir borcun ödenmesi gibi nedenlerle iç borçlanma yapılmaktadır (Saraçoğlu, 2002: 56). Türkiye'de hazine garantileri ile KİT görev zararlarındaki artışlar da borçlanmanın nedenleri arasındadır (Ateş, 2002: 2).

Türkiye'de iç borçlanma yetkisi 2002 yılında çıkarılan 4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanunda belirtilmiştir.

4749 sayılı kanuna göre iç borçlanma yetkisi; Türkiye Cumhuriyeti adına devlet iç borcu almaya, hazine geri ödeme garantisi vermeye ve verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, hibe almaya, hazine alacaklarını yönetmeye, para piyasalarında nakit işlem yapmaya, hazine hesabındaki nakit fazlalıklarını değerlendirmek için işlem yaptırmaya, DİBS'lerle (devlet iç borçlanma senetleri) ilgili her türlü işlemlere, Hazine'nin bağlı olduğu Bakan yetkilidir. Bakan bu yetkisini ilgili bütçe yılında geçerli olmak üzere Müsteşarlığa devredebilir. Yetki devri, Bakanın sorumluluğunu ortadan kaldırmaz. Bakanlar Kurulu; müsteşarlığın görüşü ve Bakanın teklifi üzerine; hazine yatırım garantisi vermeye, verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, borç ve hibe vermeye yetkilidir.

4749 sayılı kanuna göre iç borçlanma limiti; ülkenin kalkınma hedefleri dikkate alınarak, piyasalarda güven ve istikrar korunarak, makro ekonomik dengeler gözetilerek, bütçe kanununda belirtilen başlangıç ödenekleri toplamı ile tahmin edilen gelirler arasındaki fark kadardır. Borçlanma limiti değiştirilemez. Ancak bu limit, borç yönetiminin ihtiyaçları ve gelişimi dikkate alınarak, yıl içinde en fazla yüzde beş oranında arttırılabilir. Bu miktarın da yeterli olmadığı durumlarda, ilave yüzde beşlik bir tutar, Bakanlar Kurulu kararı ile arttırılabilir. Bütçenin denk olması durumunda da borçlanma, anapara ödemesinin en fazla yüzde beşine kadar arttırılabilir. Özel tertip devlet iç borçlanma senetleri, ilgili yıl bütçe kanununda yeterli ödenek olması kaydıyla ihraç edilir. Yıl içinde ortaya çıkan gelişmeler için özel tertip devlet iç borçlanma senetleri, ödenek kalemleri arasında aktarma yapılarak, ihraç edilebilir.

İç borçlanmanın kaynaklarına gelince; kamunun, yani devletin kendi giderlerini karşılamak amacıyla yurt içinden aldığı borçların en önemli kaynaklarından biri ticari bankalardır. Bankalar para piyasasını etkileyebilecek gerekli likiditeye sahip mali kurumlardır. Ticari bankalar, gelişmekte olan ülkeler için düşük tasarruf düzeyleri nedeniyle en önemli iç borç kaynağı olmuştur (Demir ve Sever, 2008: 173). Bankalar, genel ekonomik duruma göre kredi miktarını genişletir ya da daraltırlar. Özellikle ekonominin durgun olduğu ve bankalarda kredi işlemlerinin az olduğu dönemlerde iç borçlanmasının büyük yararları vardır. Çünkü bankalar kasalarında atıl olarak bulunan ve işletilmeyen fonlarını, devlete borç olarak aktarmaktadır (İnce, 1996: 58). Ticari bankalar müşterilerine verdikleri kredileri azaltmaksızın devlete borç verdiklerinde toplam harcama düzeyi artarken, yüksek kamu açığı, yüksek enflasyon ve faiz sarmalına neden olur (Ataç, 2002: 262). Banka sisteminden iç borçlanma, kaydi para yoluyla para arzının artmasını sağlar. Bu durum talep yönlü enflasyonu daha da hızlandırabilir (Özgen, 1999:9).

Devletin iç borçlanmada başvurabileceği kaynaklardan birisi de Merkez Bankası'dır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, devletin olağan yollarla kaynak temininde zorlanması durumunda Merkez Bankası kaynaklarından borçlanma yoluna gitmektedir (Eker ve Meriç, 2000: 39).

Devlet, kamu kurum ve kuruluşlarından da kaynak sağlayabilir. Özellikle belirli fonları ya da kesintileri toplayan kurum ve kuruluşlar, bunları devlete ya da diğer kurum ve kuruluşlara ödünç verebilir (Eker ve Meriç, 2000: 35-36). Ayrıca

devlet bireylerin kişisel tasarruflarından da borçlanmaktadır. Kişisel gelir düzeyinin ve tasarrufların düşük olduğu Türkiye'de devletin kişi ve firmalardan borçlanma olanağı oldukça kısıtlıdır (Ataç, 2002: 262).

### III. TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA ARAÇLARI VE YÖNTEMLERİ

Türkiye'de iç borçlanma araçları para piyasası nakit işlemleri ve DİBS (devlet iç borçlanma senetleri) olmak üzere iki temel araçtan oluşmaktadır.

#### A. Para Piyasası Nakit İşlemleri Araçları

DİBS ihraç edilmeksizin, otuz gün vadeli borçlanmaları ve kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla Hazine tarafından yapılan işlemlerdir. Para piyasası nakit işlemleri araçları nakit işlemleri senedi, geri alım vaadiyle yeniden ihraç ve depo alım ihalesi olmak üzere üç çeşittir.

##### 1- Nakit İşlemleri Senedi (NİS)

Hazine Müsteşarlığı, ihale ile en fazla otuz gün vadeli olmak üzere NİS çıkarabilir. İskontolu DİBS ihraç edebilir. NİS ikincil piyasada alınıp satılabilir, erken itfa edilebilir ve fiziki olarak basılmaz. Tarafların hesapları arasında aktarım ve mutabakat kaydı olarak gerçekleştirilir.

##### 2- Geri Alım Vaadiyle Yeniden İhraç (GAVİ)

Hazine Müsteşarlığı, azami 30 gün içinde geri almak taahhüdü ile daha önce ihraç ettiği DİBS'i fiziki olarak basılmaksızın yeniden ihraç edebilir.

##### 3- Depo Alım İhalesi

Hazine Müsteşarlığı tarafından, DİBS ihraç edilmeksizin ve teminat verilmeksizin en fazla 30 gün vadeli olmak üzere yapılan kısa vadeli borç alma işlemidir.

#### B. Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)

Devletin kaynak ihtiyacını karşılamak amacıyla Hazine tarafından yurt içinde ihraç edilen borçlanma senetleridir. İç borç stokunun büyük bir kısmını devlet iç borçlanma senetleri oluşturmaktadır. Fiziki basımın yerini elektronik kayıt almıştır.

Devlet iç borçlanma senetleri türleri şu şekilde sıralanabilir (Vardar, 2007: 57-60):

- Hazine bonoları ve devlet tahvilleri
- İskontolu (gösterge) DİBS ve kuponlu DİBS
- Milli para cinsinden DİBS ve döviz cinsinden DİBS
- TÜFE'ye endeksli DİBS
- Gelire endeksli DİBS

### 1- Hazine Bonoları ve Devlet Tahvilleri

Hazine bonoları, vadeleri bir yıldan kısa olan (364 güne kadar) kıymetlerdir. Devlet tahvilleri, vadeleri bir yıldan uzun olan (364 gün üzeri) kıymetlerdir.

### 2- İskontolu DİBS ve Kuponlu DİBS

İskontolu DİBS, faiz ödemesi anapara ile birlikte vade sonunda olan devlet iç borçlanma senetleridir. Kuponlu DİBS, faiz ödemeleri kupon dönemlerinde, anapara ödemesi vade sonunda olan DİBS'lerdir. Kuponlu DİBS'ler de sabit faizli, kuponlu DİBS ve değişken faizli, kuponlu DİBS olmak üzere ikiye ayrılır. Sabit faizli, kuponlu DİBS'lerde tüm kuponlar için farklı faiz oranı uygulanır. Değişken faizli, kuponlu DİBS'ler ihalelerde ortaya çıkan faizlere, enflasyona ve döviz kuruna endeksli olabilir.

### 3- Milli Para Cinsinden DİBS ve Döviz Cinsinden DİBS

İç borçlanma yerli para ve yabancı para cinsinden de yapılabilmektedir. Kıymetler ilgili para cinsinden ihraç edilir. Aynı zamanda itfaları (iç borç geri ödemeleri) ilgili para cinsinden yapılır.

### 4- TÜFE'ye Endeksli DİBS

İlk kez 2007 yılında ihale yoluyla satılan TÜFE'ye endeksli DİBS'ler, borçlanma vadesinin uzatılması ve yatırımcı tabanının genişletilmesi amacıyla üç ayda bir ihraç edilmektedir (Kamu Borç Yönetimi Raporu, 2009: 78).

### 5- Gelire Endeksli DİBS

Finansman araçlarının çeşitlendirilmesi, tasarrufların arttırılması ve yatırımcı tabanının genişletilmesi amacıyla ihraç edilen vergi dışı gelirlere endeksli senetlerdir (Kamu Borç Yönetimi Raporu, 2009: 77).

28 Ocak 2009 tarihinde, doğrudan satış yöntemi ile 3 yıl vadeli 3 ayda bir kupon ödemeli TL cinsi, 3 yıl vadeli 6 ayda bir kupon ödemeli dolar cinsi gelire endeksli senet ihraç edilmiştir. TL cinsi senet için her kupon döneminde öngörülen azami kupon ödemesinin % 90'ı garanti edilmiştir. Dolar cinsi senet içinse, bu oran % 95 olmuştur. Gelire endeksli DİBS'lerin getirileri, Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı, Devlet Malzeme Ofisi, Devlet Hava Meydanları İşletmeleri, Kıyı Emniyeti Genel Müdürlüğü'nden bütçeye aktarılan paylardan oluşmaktadır.

## C. Türkiye'de İç Borçlanma Yöntemleri

Türkiye'de iç borçlanma yöntemleri ise şu şekilde sıralanabilir:

- İhale yöntemi
- Satış arz yöntemi (TAP satışı yöntemi veya musluk sistemi)
- Halka arz yöntemi (Evgin, 1998: 52-54)

- Doğrudan satış yöntemi (Özel tertip kıymet ihracı yöntemi)
- Konsinye işlemler yöntemi

### **1- İhale Yöntemi**

İhale konusu mal ve hizmetlerin tahsisinin alıcı ve satıcılar arasındaki fiyat rekabetine göre yapılmasıdır. 1985 yılından itibaren uygulanmaya başlanmıştır.

1991 Temmuz ayından itibaren ihaleye katılan kişiler hem miktar hem de fiyat teklif etmektedirler. Hazine, satacağı miktarı gelen tekliflerin uygunluğuna ve kendi nakit ihtiyacına göre belirlemektedir. Uygulamada ihaleye katılanların teklifleri en yüksek fiyattan en düşük fiyata doğru sıralanmakta, Hazine'nin kestiği miktara denk gelen ortalama faiz oranı ihalede oluşan faizi belirlemektedir. Kabul edilen en yüksek faiz oranının altında faiz teklifi verenler ihaleyi kazanan kişilerdir. Kazananlar teklif ettikleri nominal değerden hazine bonusu alırlar ve kazananlara, teklif ettikleri fiyat üzerinden ödeme yapılmaktadır (İnce, 1996: 80).

Türkiye'de, 1211 Sayılı TCMB kanunu ve 4749 Sayılı Kanunla Merkez Bankası hükümet nam ve hesabına DİBS ihalelerini yapar. İhale Hazine tarafından duyurulur. TCMB ihale tekliflerini Hazineye gönderir. Hazine ihale sonucunu TCMB'ye gönderir. TCMB ihale sonucunu duyurur. DİBS'ler hak sahibi depo hesabına TCMB'ce aktarılır. İhale yöntemiyle ihraç edilen DİBS'ler iskontolu senetler, enflasyona endeksli senetler, sabit faizli- kuponlu tahviller, değişken faizli-kuponlu tahviller, gelire endeksli senetlerdir. İhale yöntemi, rekabeti artırarak yüksek gelir sağlar. Kaynak dağılımında etkinlik sağlar. Tekelleşmeyi engeller. Piyasa hakkında bilgi sağlar. Şeffaf ve adildir.

### **2- Satış Arz Yöntemi**

Bu yönteme TAB satışı veya musluk sistemi de denmektedir. 1988 yılından itibaren uygulanmaktadır. Hazine uzun vadeli değişken faizli tahvilleri Merkez Bankası'na depolar. Bu tahviller 1-5 yıl vadelidir. Faiz ödemeleri 1ay-3ay-1yıldır. TCMB ve bankalar aracılığıyla tüm gerçek ve tüzel kişilere satış yapılır. Kıymet bedelleri TCMB'deki Hazine hesabına yatırılır. Hazine'nin izin vereceği devlet borçlanma senetlerini herhangi bir zamanda satın almak için önceden Merkez Bankası'na başvurulabilmektedir (Emil, 1991: 6). Ulaşılması zor olduğundan nadir başvuru olan bir yöntemdir.

### **3- Halka Arz Yöntemi**

3-6 ay vadeli hazine bonoları ve 1 yıl vadeli devlet tahvili, özel bankalar ve aracı kurumlar aracılığıyla halka satılır. Küçük yatırımcılara yöneliktir. 1998 yılından beri döviz cinsinden ve enflasyona endeksli senetler bu yöntemle satılmaktadır. Hazine, özellikle, enflasyonist baskıların olduğu dönemlerde ve ihalelerde oluşan yüksek faizleri dengelemek için bankalar ve Merkez Bankası şubeleri aracılığı ile DİBS'leri doğrudan halka satabilir. Bu yöntem, Hazine'nin acil olarak kaynağa ihtiyacı olmadığı dönemlerde kullanılmaktadır (Evgin, 1998: 52-54).

#### 4- Doğrudan Satış Yöntemi

Bu yöntem nakit girişi sağlamaz. Hazine'nin kamu bankalarındaki işlemleri nedeniyle bankaların zararını karşılamak, mevduata güvence verilmesi nedeniyle oluşan zararları gidermek amacıyla ihraç edilir. İç borç stokunun nakit dışı adlı bölümüdür. 1996'dan beri döviz cinsinden ihraç yapılmaktadır. Libor + getiri ile ihraç uygulanır. 1998 yılında çıkarılan, TÜFE'ye endeksli senetlerde doğrudan satış yöntemiyle ihraç edilen senetlere bir örnektir (İnce, 2001: 112).

#### 5- Konsinye İşlemler Yöntemi

Konsinye satış, kıymetin devir alınması, ödemenin ise kıymetin satışından sonra yapılmasıdır. Burada kıymeti teslim alan kişi kıymetin mülkiyetine sahip olmaz.

Bu yöntemde daha önce ihraç edilen DİBS'ler ikincil piyasada Hazine nam ve hesabına TCMB tarafından alınıp satılır. Konsinye tahviller, 1994 Mali Yılı Bütçe Kanunu'nun 31. maddesine göre Merkez Bankası'na tahsis edilmiştir. Konsinye satışların TAB yöntemiyle yapılan satışlardan tek farkı o günkü piyasa faiz oranından satılmasıdır (1994 Bütçe Kanunu, m.31). Uygulamada başvurulan bir yöntem değildir.

### IV. 1980 SONRASINDA TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA SÜRECİ

Türkiye'de 24 Ocak 1980 tarihli karar ile serbest piyasa odaklı sermaye birikimi modeli benimsenmiştir (Sönmez, 2008:265). 1980 sonrası dönemde ağırlık kazanan iç borçlanma, günümüzde ekonominin en önemli sorunlardan birisi haline gelmiştir. Kamu açıklarının büyümesi nedeniyle kamu kesimi borçlanma gereğindeki artışlar, kamu borç stokundaki artışın en belirleyici unsurudur. Uygulamaya konulan istikrar paketlerinin temel amacı, kamu gelir ve harcamalarının payının daraltılmasıdır (Oyan, 1991:7-8).

1983-1998 döneminde KİT fiyat düzenlemeleri, özel transfer harcamaları artışı, alt yapı yatırımlarının artması, personel giderlerinin artması nedeniyle kamu açıkları 1987 yılından itibaren hız kazanmıştır (Gök, 2003:120). 1990'lı yıllarda kamu açığı ve borç stokundaki hızlı artış faiz oranları üzerinde baskı yaratarak faizlerin yükselmesine neden olmuş ve devletin borçlanma gereğini olumsuz yönde etkilemiştir (Taban ve Kara, 2006: 17). 1994 ekonomik krizi gibi nedenlerle iç borçlar artan bir eğilim içine girmiştir. 1997 yılında Asya ülkelerinde yaşanan kriz nedeniyle iç borç miktarında önemli bir artış olmuştur (DTM, 1999: 27). Türkiye, 2001 yılı sonu itibarıyla uluslararası finansman kuruluşlarından sağladığı kredi kullanımıyla iç borçlarını çevirebilmiştir. Yani, Türkiye iç borçlarını kendi kaynaklarıyla ödeyemez duruma düşmüştür (Ulusoy ve Cural, 2006: 17). Bütçe açıklarına son yıllarda özellikle borç faiz ödemeleri sebep olmaktadır. İç borç faiz ödemelerinin bütçe üzerinde baskı yapması bütçenin açık vermesine ve bir borç-faiz-bütçe açığı kısır döngüsüne neden olmaktadır. Kısa vadeli yüksek faizli iç borçlanma, bütçe harcamalarının kontrolünü engellemiştir.

Hazine Müsteşarlığı yıllık kamu borç yönetimi raporuna göre, 2004 Ekim ayı sonunda 225.6 milyar TL olan iç borç stoku, 2008 sonuna kadar 49.2 milyar TL artış göstermiştir. Buna göre iç borçlardaki artış 2009'un ilk on ayında 52.4 milyar TL ile önceki elli ayda gerçekleşen 49.2 milyar TL'lik artışın üzerinde kalmıştır. İç borç stokundaki rekor artışa rağmen, 2008'de ortalama %19.2 olan bileşik faiz 2009'da ortalama %12.6'ya gerilerken, 2008'de ortalama 31.7 ay olan vade 2009'da ortalama 33.7 aya çıkmıştır. 2008 yılının sonunda 274.8 milyar TL olan iç borç stoku, 2009 yılı Ekim ayı itibarıyla 327.2 milyar TL olmuştur. İç borç stoku sadece 2009 yılının ilk on ayında, 52.4 milyar TL artış göstermiştir. 2009 Eylül ayı ortalama bileşik faizi % 9.1 ve ortalama vadesi 41.4 ay olmuştur. 2009 yılında iç borç artış nedenleri kriz nedeniyle ciddi anlamda gerileyen vergi gelirleri, artan kamu harcamaları, artan bütçe açığı olmuştur. 2010 yılında iç borç stoku 352,8 milyar TL olmuştur.

Tablo 1 iç borç stokunu tahvil ve bono cinsinden göstermektedir.

**Tablo 1:** İç Borç Stoku (1998 - 2010)

Yıl	TAHVİL			BONO		
	Miktar (Adet)	Pay (%)	GSYİH Payı(%)	Miktar (Adet)	Pay (%)	GSYİH Payı(%)
1998	5.772	49,7	8,2	5.841	50,3	8,3
1999	19.683	85,9	18,8	3.237	14,1	3,1
2000	34.363	94,3	20,6	2.058	5,7	1,2
2001	102.128	83,6	42,5	20.029	16,4	8,3
2002	112.850	75,3	32,2	37.020	24,7	10,6
2003	168.974	86,9	37,2	25.413	13,1	5,6
2004	194.211	86,5	34,7	30.272	13,5	5,4
2005	226.964	92,7	35,0	17.818	7,3	2,7
2006	241.876	96,2	31,9	9.594	3,8	1,3
2007	249.176	97,6	29,6	6.134	2,4	0,7
2008	260.849	94,9	27,5	13.978	5,1	1,5
2009	315.969	95,7	33,2	14.036	4,3	1,5
2010	343.317	97,3	31,1	9.525	2,7	0,9

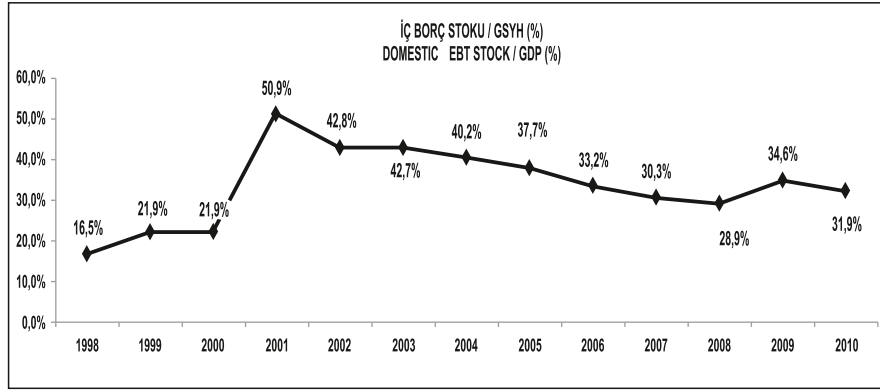
**Kaynak:** <http://www.bumko.gov.tr> (Temmuz 2011)

Tablo 1'e göre 2007 yılına kadar iç borç stoku içinde tahvillerin oranı sürekli artış gösterirken bonoların oranı azalma eğilimi içindedir. 2008 yılında iç borç stoku içinde tahvillerin oranı azalmaya başlamış, bonoların oranı ise artma eğilimi içine



girmiştir. Tahvil oranı 2009'da tekrar artmış, 2010'da ise azalmıştır. Bonoların oranı 2009'da önceki yıla göre sabit kalırken, 2010 yılında bu oran düşmüştür.

İç borç stokunun GSYİH'ya oranı ise Şekil 1'de gösterilmiştir.



**Şekil 1:** İç Borç Stokunun GSYİH'ya Oranı (%)

**Kaynak:** www.muhasabat.gov.tr (Temmuz 2011)

Şekil 1'e göre iç borç stokunun gayrisafi yurtiçi hasıla içindeki payı 2001 yılına kadar sürekli artış eğilimi gösterirken, 2001 yılından 2008 yılına kadar azalma eğilimi göstermektedir. 2009'da tekrar artmakta, 2010 yılında ise azalmaktadır.

Merkezi yönetim borç stokunun önemli göstergelerden biri de borçların alacaklılar açısından dağılımıdır. İç borç stoku dağılımına ilişkin oranlar Tablo 2.'de gösterilmiştir.

**Tablo 2:** İç Borç Stokunun Alacaklılar Açısından Dağılımı (%)

İç Borç Stok Dağılımı (%)	2008	2009 Ekim	2009 Kasım	2009 Aralık
Piyasa	76,1	80,2	81,3	81,5
Kamu	23,9	19,8	18,7	18,5
TL	91,6	94,2	99,8	99,8
Döviz	8,1	5,7	0,1	0,1
Döviz Endksl.	0,3	0,1	0,1	0,1

**Kaynak:** www.muhasabat.gov.tr (Temmuz 2011)

Tablo 2'ye göre 2009 Ekim ayı itibarıyla iç borç stokunun % 80,2'sinin piyasaya, % 19,8'sinin ise kamu kesimine ait olduğu görülmektedir. İç borç

stokuna ilişkin diğer bir gösterge de stokun TL ve döviz ağırlığıdır. Aralık 2009 itibarıyla iç borç stokunun % 99,8'i TL, %0,1'i döviz, % 0,1'i ise dövize endekli borçlardan oluşmaktadır.

İç borçlanmayla ilgili önemli göstergelerden bir diğeri de iç borç çevirme oranıdır. İç borç çevirme oranı iç borçlanmanın iç borç ödemeye oranı olarak tanımlanmaktadır. Bu oran düştükçe iç piyasadan yapılan borçlanma kolaylaşmaktadır. Tablo 3'te iç borç çevirme oranları gösterilmiştir.

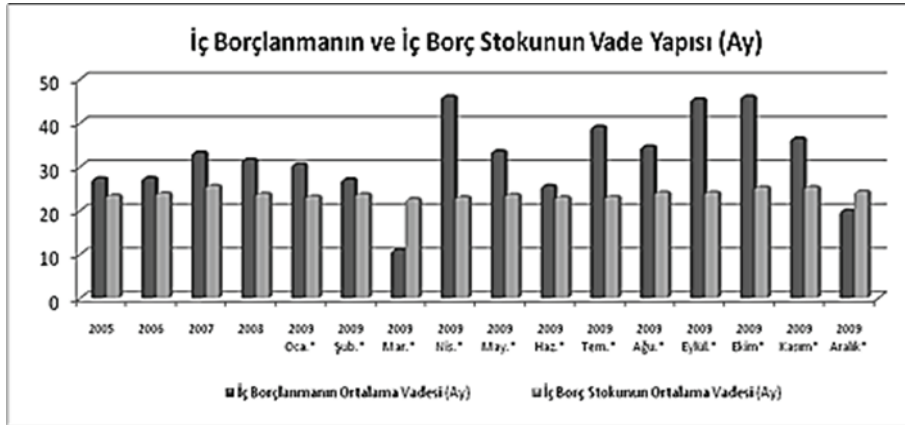
**Tablo 3:** İç Borç Çevirme Oranı (Borçlanma/İtfa Rasyosu) (%)

	2007	2008	2009	2010	2011
İç Borç Çevirme Oranı (%) (Borçlanma/İtfa)	75,8	74,3	110,5	89,3	88,0

**Kaynak:** www.muhasabat.gov.tr, (Temmuz 2011)

Tablo 3'e göre 2007 yılında iç borç çevirme oranının ortalaması % 75,8 2008 yılında ise ortalama % 74,3 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılında borçlanma/itfa rasyosu %110,5 olarak gerçekleşmiştir. 2010 yılında ekonomi genelinde yaşanan toparlanmanın etkisiyle faiz dışı dengenin sene başında öngörülenin üzerinde gerçekleşmesi ve faizlerin düşmesiyle birlikte azalan iç borç faiz ödemesi neticesinde, % 99,5 olarak öngörülen 2010 yılı iç borç çevirme oranı % 89,3 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı Finansman Programında ise iç borç çevirme oranı % 88 olarak belirlenmiştir.

İç borcun vade yapısı da iç borçlanmada önemli bir konudur. Şekil 2.'de iç borçlanmanın ve iç borç stokunun vade yapısı gösterilmiştir.



**Şekil 2:** İç Borcun Vade Yapısı (Ay)

**Kaynak:** www.muhasabat.gov.tr, Aylık Ekonomik Rapor (Temmuz 2011)

Şekil 2.'de iç borç stokunun 2008 yılı ortalama vadesi 23,9 ay, 2009 Ekim ayında 25,4 ay olarak gerçekleşmiştir. İç borçlanmanın ortalama vadesi ise 2008 yılında 31,7 ay olup 2009 Ekim ayında ise 46,1 ay olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar 2009 Kasım ve Aralık aylarında düşme eğilimi göstermiştir.

## V. İÇ BORÇLANMANIN EKONOMİYE ETKİSİ

Kamu açıklarının finansmanında iç borçların miktarı, faiz oranı, borçlanmanın kaynağı, vadesi gibi unsurlar ekonomi üzerinde önemli etkiler meydana getirmektedir. Borç kaynakları, borçlanılan dönemde üretim faktörlerinin tahsisine ve gelir dağılımına etkileri bakımından önem taşımaktadır (Saraçoğlu, 2002: 57).

İç borçlanmanın artması belirli kesimlere kaynak transferine neden olmaktadır. İç borçlanma toplum açısından çok ağır bir yük meydana getirmektedir. İç borçlanma, çok yüksek kredi faizlerinin oluşması nedeniyle yatırımlar üzerinde caydırıcı bir etki meydana getirmektedir. Dolayısıyla yatırımların finansmanına, ekonominin büyümesine, işsizliğin çözümüne ve üretimin artışına gerekli katkı sağlamaz (Kır, 1997: 5). Bankalar, ellerindeki fonları, daha yüksek reel getiriye sahip, riski düşük ve vergiden muaf olan devlet iç borçlanma araçlarına yönlendirmektedirler.

Devlet borçlanma senetlerine yönelme, yatırım yapmaktan daha çekici gelmektedir. Kamu kesimi finansman ihtiyacının borçlanma yoluyla karşılanması ve borcun borçla ödenmesi, kamu kesimini yeni yatırımlar yapamaz duruma getirmiştir (Kızılyallı, 1999: 11). Kamu yatırımlarının azalması, özel sektör yatırımlarını da olumsuz etkilemektedir. Borçlanmaya bağlı olarak mevcut sermaye mallarının fiyatlarını da düşürebilmektedir. Bu düşüş sermayenin getirisini de azaltarak sermaye kayıplarına yol açacak etkilere sahip bulunmaktadır (Barseghyan, 2005: 18). Özel kesimin doğrudan yatırımlar yerine, faiz yatırımlarına yönelmesi üretimin azalmasına neden olur. Özel kesimin devlete borç vermesi, yatırım ve üretimin azalmasına, işsizliğin artmasına, büyüme hızının gerilemesine neden olmuştur.

İç borç faiz oranları ise sürekli olarak enflasyon ve mevduat faiz oranlarının üzerinde gerçekleşmektedir. Yüksek faiz oranları, özel sektörü yatırım yapmak yerine, kamuya borç vererek risksiz ve yüksek getiri sağlamaya yönlendirmektedir. Dolayısıyla, özel sektör reel ekonomiden rant ekonomisine yönelmiştir (Orhan, 1996:76). Atıl fonların bulunmadığı tasarrufların yatırımlardan küçük olduğu koşullarda yeni borç bulmanın tek yolu faizi artırmak olacaktır. Bu bağlamda Türkiye'de de kamu açıkları ve borçlanmasının büyümesine bağlı olarak faizlerin hızla arttığı söylenebilir (Sonat, 1994: 123).

İç borçlanmanın ekonomideki talep miktarını artırıcı, arz miktarını ise kısıcı etkileri dolayısıyla toplam talep ve toplam arz arasındaki dengeyi bozarak fiyatlar genel seviyesinin de sürekli yükselmesine neden olduğu söylenebilir. Bu

durumda iç borçlanma talep enflasyonunun doğmasına neden olmaktadır. (Nadaroğlu, 1992: 190). Enflasyonist dönemlerde satın alma gücünü daraltmak amacıyla vergi ve para politikası ile birlikte uygulanan borçlanma politikası daraltıcı etkiler gösterecektir (Bülbül, 1988: 57). Ortaya çıkabilecek daraltıcı etkiler, borcun geri ödenmesinde vadelerin kısa olması nedeniyle genişletici etkiye dönüşmektedir.

Kamu borçlanması bazı durumlarda bireylerin tüketim harcamalarını da etkilemektedir. Devletin düşük tasarruf düzeyinin olduğu piyasalardan borçlanması ve bunu tekrar piyasaya enjekte etmemesi toplam tüketim harcamalarının veya tasarrufların azalmasına neden olmaktadır. İç borçlanmanın ve özellikle faiz ödemelerinin ulaştığı boyut, düşük gelirli gruplardan yüksek gelirli gruplara, faiz geliri elde edenlere kaynak transferi sonucunu doğurmuştur. Bu nedenle tüketim harcamalarını ve tüketim kalıplarını etkilemiştir (Akgüç, 2002: 23).

Ayrıca iç borçlanma etkili bir biçimde kullanılırsa üretimi arttırarak kalkınmayı hızlandırıcı ve ekonomik dengeyi koruyucu etkiler yaratabilir (Gürler, 1998: 16). Ancak, Türkiye'de borçlanma politikasının iktisadi kalkınmayı sağlamak amacıyla yönelik olduğunu belirtme olanağı bulunmamaktadır. Borçlanmada mali amaçların ön plana çıkması kalkınmanın sağlanmasını engellemektedir.

## VI. SONUÇ

Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla olması kamu açıklarına neden olarak ekonomilerin iç dengesinde bozulmaya neden olmaktadır. Türkiye'de 1980'li yıllardan itibaren kamu kesimi açıklarının finansmanında öncelikle iç borçlanma tercih edilmektedir. Borç ödeme dönemlerinde ise kısa vadeli yeniden borçlanma yapılmıştır. Bu nedenle toplam borç faizi ödemeleri de artış göstermiştir. Ülkenin borç stoku artarken faiz ödemeleri nedeniyle bütçe açığı daha çok artmıştır.

Aşırı borç yükü, Türkiye'yi borcu borçla çeviren ve bu nedenle uluslararası kuruluşlara bağımlı olan bir ülke haline getirmiştir.

Türkiye'de kamu kesimi iç borçlanması, temel makro ekonomik değişkenleri olumsuz etkilemektedir. Bu değişkenler; faiz oranları, gelir dağılımı, enflasyon, büyüme ve özel yatırım harcamalarıdır. Özellikle kamunun aşırı borçlanmasıyla faiz oranlarının yükselerek, özel yatırım harcamalarını dışlaması Türkiye'de borçlanmanın ekonomi üzerinde yarattığı en önemli etkilerinin başında gelmektedir.

Türkiye'de iç borç yönetimindeki en büyük engellerden birisi de enflasyondur. Yüksek enflasyon olduğu dönemlerde, ekonomide bir belirsizlik ortaya çıkmakta ve bu durum uzun vadeli borçlanma imkanını sınırlandırmaktadır.

Türkiye'de iç borç sorununu çözebilmek için ek kaynaklar bulunmalıdır. Özelleştirme, yeni vergi uygulaması vergi kaçığının önlenmesi, ekonomide kayıt dışılığın önüne geçilmesi, yeni yatırımlarda yatırımın kendi finansmanını karşılayacak şekilde planlamalar yapılması diğer yöntemler arasında sayılabilir.

**KAYNAKÇA**

- AKGÜÇ, Öztin. (2002), “İç Borç Sorunu”, *İktisat Dergisi*, ss. 421–428.
- ARSAN, Üren. (1961), *Türkiye'de Cumhuriyet Devrinde İç Devlet Borçları*, A.Ü. SBF Yayınları, Sayı: 113–115.
- ATAÇ, Beyhan. (2002), *Maliye Politikası: Gelişimi, Amaçları ve Uygulama Sorunları*, Anadolu Üniversitesi, Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Vakfı Yayınları.
- ATEŞ, Gürkan. (2002), *Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma*, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- BARSEGHYAN, Levon. (2005), “Crowding out and the Rate of Return on Capital in Japan”, *Japan and the World Economy*, pp. 1–20.
- BÜLBÜL, Duran. (1988), “Sosyal ve Ekonomik Etkileri Açısından Devlet Borçlanması”, *Maliye Dergisi*, S. 88
- DEMİR, Murat ve SEVER Ersan. (2008), “Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri”, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 7.
- DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI. (1999), *Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler*, (erişim adresi: <http://www.dtm.gov.tr>, erişim tarihi: 15 Temmuz 2011)
- DURAN, Mahmut. (1996), “Kamu Finansman Açıklarının Optimal Finansmanı” *Kamu Kesimi Finansman Açıkları, X. Maliye Sempozyumu*, Mayıs 1994, Antalya.
- EKER Aytac ve MERİÇ, Metin. (2000), *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*, 3. baskı, İzmir: Anadolu Yayıncılık.
- EMİL, Ferhat ve ÇAKIR, S. (1991), “Government Domestic Dept Management in Turkey, Dept Instrument and Selling Techniques”, *Undersecretariat of Treasury and Foreign Trade General Directorate of Public Finance Series in Public Finance*, Vol. 1, No. 6.
- EVGİN, Tülay. (1998), “Bütçe, Bütçe Dengesi ve Hazine İşlemleri”, *Akademik Yorum*, Ekim, ss. 52–54.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI. (2011), *Yıllık Kamu Borç Yönetimi Raporu*, Haziran, (erişim adresi: <http://hazine.gov.tr>, erişim tarihi: 21 Temmuz 2011)
- GÖK, Abdülkerim. (2003), “Türkiye'de İç borçlanmanın Ekonomik Etkileri” *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, C. 18, S. 1, ss. 120.
- GÜRLER, A. Sema. (1998), *Devlet İç Borç Yönetimi OECD Ülkeleri ve Türkiye*, DPT, Ankara.
- İNCE, Macit. (1996), *Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)*, 5. baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- (2001), *Devlet Borçları ve Türkiye*, Ankara: Gazi Yayınevi.
- KIR, Yavuz. (1997), “Kamu Finansmanına Yeni Bir Borç Yönetimi”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Y. 34, S. 7
- KIZILYALLI, Hüsnü. (1999), “Bütçe ve İç Borç Sorunu”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Y. 36, S. 12.
- KÖNİ, Aysel. (1977), *Planlı Dönemde Konsolide Bütçe Gelir ve Harcamaları*, DPT Yayınları, Ankara.
- NADAROĞLU, Halil. (1992), *Kamu Maliyesi Teorisi*, 8. baskı, İstanbul: Beta Yayınları,
- OYAN, Oğuz ve AYDIN, A. (1991), *Türkiye'de Maliye ve Fon Politikaları*, Adım Yayıncılık.

- ORHAN, Z.Osman. (1996), *Türkiye'de İç Borç Sorunu ve Çözüm Önerileri*, İstanbul Ticaret Odası Yayını.
- ÖZGEN, Ferhat Başkan. (1999), Türkiye'de İç Borç Sorunu ve iç Borçların Sınırlandırılması, *Yeni Türkiye Dergisi Türk Ekonomisi Özel Sayısı*, Mayıs -Haziran, Y. 5, S. 27, ss. 353-373.
- SARAÇOĞLU, Fatih. (2002), "1980-2001 Yılları Arasında Türkiye'de İç Borçların Yapısal Gelişimi Ve Değerlendirilmesi", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, C. 13, S. 45
- SONAT, Arslan. (1996), "Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Dış Denge", *Kamu Kesimi Finansman Açıkları, X. Maliye Sempozyumu*, Mayıs 1994, Antalya.
- SÖNMEZ, Sinan. (2008), "Türkiye'de Devlet İç Borçlanmasının İşlevi ve Gelişimi, *Türkiye Ekonomisi*, (Ed. Gülen Elmas), Ankara, ss. 255-280.
- TABAN, Sami ve KARA, Akif. (2006), "Türkiye'de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Özel Yatırım Harcamaları Üzerindeki Etkisi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, S. 17.
- ULUSOY, Ahmet ve CURAL, Mehmet. (2006), "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde İç Borçların Sürdürülebilirliği" *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 2, S. 4.
- VARDAR, Ercüment. (2007), *Türkiye'de İç Borçlanmanın Gelişimi*, Uzmanlık Tezi, TCMB.