

I.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi
No:35 (Ekim 2006)

TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLARININ KAYNAKLARI, YAPISI VE
NİTELİKLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ
(1990 – 2004 DÖNEMİ ANALİZİ)

Duran BÜLBÜL^{*}
Haydar Lütfü EJDİR^{**}
Özgür SAHAN^{***}

Özet

Türkiye'nin artan kamu finansman gereksinimi borçlanmayla karşılanmaya çalışılmaktadır. Bu durum, iç ve dış borç stokunu giderek artırmaktadır. Özellikle de iç borç stoku çok artmıştır. 1989 yılında alınan finansal liberalizasyon kararı sonrasında, Türkiye ekonomisi kırılgan bir hal almıştır. Dolayısıyla, Türkiye krizlere sürekli gebe bir konuma gelmiştir. Çalışmada, Türkiye'de kamu borçlanmasının kaynakları, yapısı ve nitelikleri belirtilerek, Türkiye ekonomisinde yarattığı etkilerin incelenmesi amaçlanmıştır.

Anahtar Kelimeler : İç Borçlanma, Dış Borçlanma, Finansal Liberalizasyon, Ekonomik Kriz, Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi.

Abstract

Turkey's increasing public financing requirements have been tried to be met by loan. So, This case has increased domestic and foreign debts step by step. Especially domestic debt has become increased After the decision of financing liberalization in 1989, Turkish economy has become fragile. So that Turkey has become a country that always comes face to face to economic crises. In this study, the structure, sources and composition of loans in Turkey has been determined and analysed by taking in to consideration of economical effects.

Key Words: Domestic Debts, Foreign Debts, Financial Liberalization, Economic Crisis, Public Sector Borrowing Requirement.

* Yrd. Doç. Dr., Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü

** Araştırma Görevlisi, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü

*** Araştırma Görevlisi, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü

GIRIS

Ülkelerin gelismesiyle birlikte ihtiyaçlar giderek artmis ve bu durum kamu harcamalarında yükselise neden olmuştur. Devletin, toplumun giderek artan sosyal ve ekonomik öneme sahip ihtiyaçlarini yerine getirebilmesi için, kamu geliri elde etmesi gerekmektedir. Kamu gelirlerinin yeterli olmadığı durumlarda ise devlet, olaganüstü kamu geliri olarak adlandırılan, fakat günümüzde olagan kamu gelirleri arasında sayabileceğimiz borçlanmaya başvurabilmektedir. Günümüzde, gerek gelismis gerekse gelismekte olan ülkeler olsun, devlet borçlanmasının büyük bir önemi olmakla birlikte, ülkelerin sosyo – ekonomik hedeflere ulaşabilmesi, uluslararası iktisadi ve mali ilişkilerdeki gelisme ve devletin fonksiyonlarındaki artis, borçlanmayı sürekli basvurulabilir bir finansman kaynagi haline dönüştürmüştür¹. Borçlanma sadece mali amaçla değil, aynı zamanda ekonomik ve sosyal amaçlarla da basvurulan bir gelir kaynagi haline gelmiştir. Baska bir ifadeyle borçlanma, bütçe açıklarının giderilmesi, devlet giderlerinin finansmaninin sağlanması amaçlarının dışında, maliye politikası aracı olarak maliye politikasının amaçları olan, iktisadi kalkınma ve büyümenin ve iktisadi istikrarın sağlanması için de basvurulan bir kaynak haline gelmiştir. Borçlanma, özellikle fonksiyonel maliye anlayışının giderek gelişmesiyle birlikte, maliye teorisi içinde önemli bir yere sahip olmuştur. Ayrıca borçlanma, borç yönetimi açısından ülkeler için ekonomik, mali ve sosyal sonuçlar meydana getirmektedir. Bu sonuçların incelenmesi ve değerlendirilmesi, borçlanma yönetiminin etkinliği konusunda fikir verebilmektedir. Bu çalışmada da, maliye teorisi içinde bu kadar öneme sahip borçlanmanın, ülkemiz açısından değerlendirilmesi yapılmak suretiyle, devlet borçlarının kaynakları, yapısı ve nitelikleri ortaya konmaya çalışılacaktır.

I. DEVLET BORÇLARININ ALICILARINA VE BORÇLULARA GÖRE DAGILIMI

A. Devlet Borçlarının Kaynakları

Devlet borçlarının iç ve dış devlet borçları itibarıyla, alıcılara (kaynaklara) ve borçlulara göre dağılımının yapılması ve değerlendirilmesi mümkündür. Ülkemizde iç borçların kaynakları, bireyler ve özel kuruluşlar, ticari bankalar, merkez bankası ve sosyal güvenlik kuruluşları ile diğer ekonomik kuruluşlar olarak sıralanabilir. Dış borç kaynakları ise, devletten devlete yardımlar, çok taraflı fon transferleri, uluslararası banka kredileri ve uluslararası sermaye piyasalarından borçlanma olarak belirtilebilir.

1. İç Borç Kaynakları

İç borç kaynakları bireyler ve özel kurumlar, ticari bankalar, merkez bankası ve sosyal güvenlik kuruluşları ile diğer ekonomik kuruluşlardan oluşmaktadır. Aşağıda tablo – 1’de iç borcun borç kaynaklarına göre, diğer bir ifade ile alıcılara göre dağılımı verilmektedir.

¹ Abdurrahman AKDOĞAN, Kamu Maliyesi, 7. B., Gazi Kitabevi, Ankara, 1999, s. 399.

Tablo 1. İç Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı (1990 – 2004)

	Bankalar		Resmi Kurumlar		Özel Sektör		Bireyler		Toplam
	Trilyon TL	%	Trilyon TL	%	Trilyon TL	%	Trilyon TL	%	
1990	17,963	85,9	2,700	12,9	0,238	1,1	0,000	0,00	20,901
1991	42,470	92,8	1,451	3,2	1,867	4,1	0,000	0,00	45,787
1992	118,341	79,1	20,929	14,0	5,943	4,0	4,477	2,99	149,689
1993	256,918	77,8	20,021	6,1	8,885	2,7	44,210	13,40	330,033
1994	601,453	71,5	82,544	9,8	22,446	2,7	134,957	16,04	841,400
1995	1.359,560	81,6	147,387	8,8	59,168	3,6	99,388	5,97	1.665,503
1996	3.902,227	84,4	458,464	9,9	132,032	2,9	132,697	2,87	4.625,421
1997	5.599,994	89,5	450,095	7,2	205,819	3,3	4,054	0,10	6.259,961
1998	12.377,480	86,8	1.142,759	8,0	554,368	3,9	179,717	1,30	14.254,323
1999	22.945,201	85,3	3.013,707	11,2	566,201	2,1	361,297	1,30	26.886,405
2000	24.636,819	75,9	6.593,039	20,3	1.238,450	3,8	0,238	0,00	32.468,545
2001	156.110,743	74,5	46.403,177	22,1	3.076,244	1,5	4.023,071	1,90	209.613,235
2002	99.992,548	79,8	18.701,926	14,9	5.387,695	4,3	1.220,956	0,97	125.303,125
2003	119.459,031	75,5	34.479,250	21,8	4.211,654	2,7	88,447	0,06	158.238,383
2004	140.301,000	85,8	18.084,000	11,1	5.180,000	3,2	31,000	0,00	163.596,000
Ort.	-	82,5	-	11,8	-	3,1	-	2,6	-

Kaynak: Hazine Müstesarlığı ve DPT verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

a. Bireyler ve Özel Kuruluşlar

Bireyler elde ettikleri gelirlerinin bir kısmını tasarruf ederek ve tasarruflarını belirli bir faiz geliri karşılığı devletin ihraç etmiş olduğu borç senetlerinde değerlendirerek, devlete borç vermektedirler². Tablo – 1’ de görüldüğü gibi devletin bono ve tahvil ihracının alıcılara göre dağılımında, özel sektör kuruluşlarının ve tasarruf sahibi bireylerin, devlete borç verenler içindeki payı son derece düşük kalmakta ve sadece tahvil ve bono alıcıları açısından yaklaşıldığında bireylerin ve özel kuruluşların devlete aktardığı kaynaklar önemsiz boyutta gözükmektedir³. Tabloya göre, bankalar büyük bir oranda tahvil ve bono alıcısı durumunda gözükmektedirler. Ancak, bankalar aldıkları bono ve tahvilleri, repo piyasasında değerlendirmek suretiyle tasarruf sahiplerine ve özel kuruluşlara satabilmektedirler. Dolayısıyla birincil piyasada bono alıcısı konumunda olmayan tasarruf sahipleri ve özel kuruluşlar, ikincil piyasada bankalar aracılığıyla bono almakta ve böylece, devlete borç veren kesim içerisindeki payını artırabilmektedir. Örneğin, IMKB repo ve ters repo pazarının işlem hacmi 2003 Aralık ayında 121,3 Katrilyon TL, 2004 Aralık ayında 154,5 Katrilyon TL ve 2005 Temmuz 156, 5 Katrilyon TL olarak gerçekleşmesi yukarıdaki yorumu doğrulamaktadır.

² Metin ERDEM, Devlet Borçları, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996, s. 43.

³ Nuray ALTUG, “Türkiye’de İç Borçların Yapısında 1970 – 1992 Yılları Arasında Meydana Gelen Değişmeler Üzerine Bazı Gözlemler”, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, Cumhuriyet’ in Yetmişinci Yılı Özel Sayısı, 36. Seri, Yıl 1994, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi Araştırma Merkezi Yayın No. 3891/551-78, İstanbul, 1994, s. 119-120.

b. Ticari Bankalar

Bankalar, genel olarak önemli miktarda atıl fona sahip kurumlar oldukları için, devlet tahvil ve bonolarının en büyük alıcısı konumunda olmaktadır⁴. Ülkemizde de bu durum halen geçerliliğini korumaktadır. 1990 – 2004 dönem ortalamasına bakıldığında, bankaların iç borç stokunun %80'den fazlasına sahip oldukları görülmektedir. Bu tespitten hareketle, ülkemizde bankaların devletin fon ihtiyacını karşılayan kurumlar olduğunu belirtmek mümkün olmaktadır. Ancak, bankaların, Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS)'ni ikincil piyasalarda özel kuruluşlara ve tasarruf sahiplerine aktardıkları da belirtilmelidir.

c. Merkez Bankası

Devlet borçlanmalarında Merkez Bankalarının ayrı bir rolü olmakla birlikte, kısa vadeli tahvillerin satın alınması yönünden Merkez Bankasının diğer bankalardan ayrı bir durumu yoktur⁵. Ancak, Hazine ve Merkez Bankasının yasal ilişkisi çerçevesinde, Merkez Bankası Hazine'ye kısa vadeli avans açmak ve kamu girişimlerine kredi vermek yoluyla kendi elindeki satın alma gücünü kamu kesimine aktararak finansman kolaylığı sağlamaktadır⁶. 1994 yılında yapılan yasal düzenlemeler ile Hazine'nin Merkez Bankası'ndan avans alabilmesi yıllar itibari ile daraltılmış (avans kullanım miktarının genel bütçe gider toplamının 1994 ve 1995 yılları için %12, 1996 için %10, 1997 için %6, 1998 ve sonraki yıllar için %3'ü aşamayacağı) ve 2001 yılında yapılan yasal düzenlemeler ile de avans kullanım imkanı kaldırılmıştır. Nitekim 1990 yılında toplam borç stokunun %1,1'i avans kullanımından kaynaklanmakta iken, aynı oran 1991 yılında %16,4, 1993 yılında %10,5 olarak gerçekleşmiştir. Ancak yapılan yasal düzenlemeler ile söz konusu oranlar 1994 yılında %5'e ve 1996 yılında 3,5'e gerilemiş ve 1998 yılında avans kullanımına bağlı tüm borç stoku ödenmiş ve sıfırlanmıştır. Merkez bankasının özerk olması gerektiği ve merkez bankasının sadece fiyat istikrarını sağlaması gerektiği düşüncesinden hareketle, avans kaldırılmıştır. Bu durum iç borç stokunda düşüş sağlasa da, para politikasını pasifize etmiş ve devletin senjoraj hakkına kısıtlama getirmiştir.

d. Sosyal Güvenlik Kurumları ve Diğer Ekonomik Kuruluşlar

Devlet iç borçlanmasını, kendi ülkesinde bulunan ve zaman zaman ellerinde büyük fonlar bulunduran sosyal güvenlik kurumlarından da yapabilmektedir⁷. Ayrıca, ülkemizde 223 sayılı kanun gereğince Kamu İktisadi Tesebbüsleri karları üzerinden yedek akçe ayırmaktadırlar⁸. Ayrılan yedek akçeler, devlet tahvili ve hazine bonusu gibi menkul değerlere yatırılarak, devlet borçlanmasında kullanılmaktadır⁹. Devlet borçlanmasında kamu sektörünün toplam içindeki payının bankalardan sonra göreceli olarak yüksek olmasının nedeni, özellikle sosyal güvenlik kurumlarının biriken fonlarının, devletin borçlanmasına destek olması

⁴ Macit INCE, Devlet Borçları ve Türkiye, 6. B., Gazi Kitabevi, Ankara, 2001, s. 82.

⁵ INCE, a.g.e., s. 83.

⁶ ALTUG, a.g.m., s. 120.

⁷ Sait AÇBA: Devlet Borçlanması, 1. B., Adım Yayıncılık, Ankara, 1991, s. 150.

⁸ ERDEM, a.g.e., s. 44.

⁹ ERDEM, a.g.e., s. 44.

amacıyla kullanılmasıdır. Tablo – 1’ de iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında, sosyal güvenlik kurumları ve devletin diğer ekonomik kuruluşları, kamu sektörü satırında değerlendirilmektedir. Devlete önemli oranda borç kaynağı sağlayan bankaların, 2000 ve 2001 yılında yaşanan krizlerin ardından mali yapılarında sıkıntı yaşamıştır. Devalüasyonun sonucu olarak faiz – kur arbitrajının karlı olmaktan çıkması nedeniyle, bankaların toplam borç stoku içindeki payı azalmış ve kamu sektörünün payı artmıştır. Ancak, son dönemde hem bankacılık sektörünün krizin etkilerinden kurtulması hem de yerli paranın asiri değerlenmesi sonucu yeniden oluşan faiz – kur arbitrajındaki yüksek kar imkânları, yeniden bankaların toplam borç stoku içindeki paylarını artırmış ve kamu sektörünün payı düşüş eğilimine girmiştir.

2. Dis Borç Kaynakları

Dis borçlanma kaynakları genel olarak, uluslararası kuruluşlar, yabancı hükümetler ve bu hükümetlere bağlı kuruluşlar ile özel alacaklılar (ticari bankalar, uluslararası sermaye piyasaları vb.) olarak sıralanabilir.

Tablo 2. Dis Borç Stokunun Alıcılara Göre Dağılımı (1990 – 2005) (%)

Yıllar	Orta - Uzun Vade				Kısa Vade	
	Uluslararası Kuruluşlar	İkili Anlaşmalar	Özel Alacaklılar***		Ticari Banka Kredileri	Özel Kesim Kredileri
			Tahvil İhraçları	Toplam		
1990	19,5	26,5	12,0	34,6	7,8	11,5
1991	19,9	28,9	13,2	33,1	8,2	9,8
1992	16,5	27,0	16,8	33,7	11,7	11,1
1993	12,9	27,0	18,7	32,7	14,1	13,4
1994	14,0	31,5	21,0	37,2	4,4	12,8
1995	12,4	29,4	19,4	36,8	5,8	15,6
1996	10,2	29,2	18,5	34,9	6,3	19,4
1996*	11,1	12,3	16,4	54,8	6,2	15,6
1997	9,6	10,7	15,0	58,7	9,7	11,3
1998	8,3	10,1	13,7	60,1	10,3	11,2
1999	7,6	8,9	15,4	61,3	11,2	11,1
2000	9,6	7,3	17,6	59,1	14,6	9,3
2001	19,4	7,6	17,7	58,6	6,8	7,6
2002	23,6	7,2	17,8	56,6	4,0	8,6
2003	22,8	6,5	18,5	54,9	5,7	10,1
2004	19,9	5,4	18,4	55,0	7,4	12,3
2005**	19,0	5,2	19,3	55,7	7,9	12,2

Kaynak: Hazine Müstesarlığı ve DPT'nin verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* 1998 yılında Hazine Müstesarlığı veri setini yeniden düzenlemiştir. Bu nedenle 1996 yılından sonraki hesaplamalar yeni veri setine göre olduğundan, 1996 yılında iki farklı veri mevcut bulunmaktadır.

** 2005 verileri ilk üç aylık gerçekleşmeler olarak verilmektedir.

*** Toplam özel alacaklar içerisinde; tahvil ihraçları, ticari banka kredileri ve diğer özel alacaklar dâhildir.

a. Uluslararası Kuruluşlar

Uluslararası kuruluşlar, IMF, Dünya Bankası vb. kuruluşları kapsamaktadır. Türkiye'nin özellikle ekonomik kriz dönemlerinde, bir başka deyişle, sürdürülemez dış açık verdiği dönemlerde IMF ve Dünya Bankasından kredi aldığı bilinmektedir.

Nitekim, 1989 yılındaki 32 Sayılı Karar olarak bilinen finansal liberizasyon sürecini desteklemek için, Türkiye'ye IMF ve Dünya Bankası tarafından 1990'li yılların başlarında önemli oranda kredi imkânı sağlanmıştır. Bu durum tablo – 2'deki verilere bakıldığında da rahatlıkla fark edilmektedir. Ayrıca, 2001 yılında yaşanan mali krizin ardından, kamu bankaları ile TMSF'ye (Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu) devredilen bankaların kurtarılması ve bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması için, kamu bankalarına 23 milyar \$, TMSF'ye devredilen bankalara 18 milyar \$ aktarılmıştır¹⁰. Aktarılan bu fonların önemli bir kısmı, IMF tarafından sağlanan kredilerden karşılanmıştır.

b. İkili Anlaşmalar

Dis borç kaynaklarının en önemlilerinden biri, gelişmiş ülkelere az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere hükümet kuruluşları tarafından verilen kredilerdir¹¹. Ülkemizde de dis borçlanma kaynakları arasında, gelişmiş ülkelerin hükümetleri tarafından verilen borçlar yer almaktadır. Tablo – 2'deki veriler incelendiğinde, ülkemizin hükümet kuruluşlarından¹² aldığı dis borç miktarının 1990'li yılların ikinci yarısından sonra düşmeye başladığı görülmektedir. Bunun ana nedeni, söz konusu dönemden itibaren dis kredi ihtiyacının önemli bir kısmının, IMF ve Dünya Bankasından sağlanmasıdır.

c. Özel Alacaklılar

Özel alacaklıları; ticari banka kredileri, bankacılık dışı finansman kuruluşlarından yapılan borçlanma, parasal olmayan kuruluşlardan yapılan borçlanma ve uluslararası piyasalarda borçlandırıcı senet olan tahvil satmak suretiyle yapılan borçlanmalar olarak belirtmek mümkündür. Ülkemizde de, uluslararası piyasalardan yapılan borçlanma, toplam dis borç stoku içinde önemli bir paya sahiptir. Nitekim tablo – 2' de görüldüğü gibi, ticari bankalardan borçlanmanın, bankacılık dışı finansman kuruluşlarından borçlanmanın, parasal olmayan kuruluşlardan borçlanmanın ve tahvil satmak suretiyle yapılan borçlanmanın, toplam dis borç stoku içindeki payı 1990 yılında %54 iken, 2005 yılının ilk üç aylık gerçekleşmesi itibarıyla bu oran %75'e yükselmıştır. Bu artıştaki en önemli neden, Türkiye'nin özellikle 1990'li yılların ikinci yarısından itibaren, uluslararası sermaye piyasalarında satışa çıkarılan tahvillerin artmasıdır. Özellikle yerel yönetimlerin uluslararası sermaye piyasalarında tahvil satışına çıkarak, çeşitli projelerinin finansmanını sağlamaya çalışması, tahvil ihracında ve dolayısıyla orta ve uzun vadeli borç stokunun artmasında etkili olmuştur. Tablo – 2 de görüldüğü gibi, toplam dis borç stoku içinde tahvillerin payı 1990 yılı itibarıyla %12 iken, 2005 yılının ilk çeyreği itibarıyla %19 olmuştur. Toplam borç stoku içinde, tahvilin payının giderek artmasının diğer bir nedeni de, dünyada uluslararası sermaye piyasalarının giderek gelişiyor ve ülkelerin bu piyasalardan borçlanma imkânlarının artıyor olmasıdır. Ayrıca, Türkiye'deki ticari bankalar ile diğer finans kuruluşlarının

¹⁰ Sinan SÖNMEZ, “Türk İktisat Politikalarındaki Çıpa: Dis Borçlanma”, İktisadi Kalkınma Kriz ve İstikrar (İktisat Üzerine Yazılar – II), Derleyenler: Ahmet Hasim KÖSE, Fikret SENSES, Erineç YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, s. 357.

¹¹ AÇBA, a.g.e., s. 64.

¹² Hükümet kuruluşları, merkez bankaları, merkezi hükümetler, resmi finansman kuruluşları ve resmi yatırım ve kalkınma bankaları olarak belirtilebilmektedir.

ve yerel yönetimlerin, söz konusu dönemde uluslararası ticari banka, sermaye piyasaları ve diğer bankacılık dışı finansman kuruluşlarından, sendikasyon ve proje kredileri almaları da, özel alacaklıların toplam borç stoku içindeki payını artıran bir diğer önemli neden olarak belirtilebilir.

B. Devlet Borçlarının Borçlulara Göre Dağılımı

Devlet borçlarının borçlulara göre dağılımında, iç borç ve dış borç stoku açısından bir değerlendirme yapılabilmesi, iç borçlarda borçlanmanın tamamıyla Hazine tarafından yapılması nedeniyle, sadece dış borç stokunun borçlulara göre dağılımının incelenmesini mümkün kılmaktadır.

Tablo 3. Dış Borç Stokunun Borçlulara Göre Dağılımı (Orta – Uzun Vade) %
(1990 – 2005)

	Orta-Uzun Vade						Orta-Uzun Vade/Toplam Stok
	Konsolide Bütçe		Diğer Kamu Sektörü		Özel Sektör		
	Toplam Stok İç. Payı	Orta-Uzun Vade İç. Payı	Toplam Stok İç. Payı	Orta-Uzun Vade İç. Payı	Toplam Stok İç. Payı	Orta-Uzun Vade İç. Payı	
1990	48,2	59,8	28,7	35,6	3,7	4,5	80,6
1991	49,8	60,8	27,7	33,8	4,5	5,4	81,9
1992	46,4	60,1	25,1	32,5	5,7	7,4	77,2
1993	42,1	58,0	21,6	29,7	8,9	12,2	72,5
1994	46,4	56,0	27,0	32,7	9,4	11,3	82,8
1995	42,4	54,0	25,7	32,8	10,4	13,2	78,6
1996	37,9	51,0	23,3	31,4	13,1	17,6	74,3
1996*	40,5	51,7	24,4	31,1	13,4	17,1	78,2
1997	37,3	47,2	21,7	27,5	20,0	25,3	79,0
1998	33,6	42,8	20,3	25,9	24,6	31,3	78,4
1999	33,6	43,2	17,6	22,6	26,6	34,2	77,7
2000	33,3	43,8	18,2	23,9	24,6	32,3	76,1
2001	34,1	39,9	27,3	31,9	24,2	28,3	85,6
2002	43,6	49,9	20,9	23,9	22,8	26,1	87,4
2003	43,6	51,8	19,1	22,7	21,5	25,5	84,2
2004	42,4	52,8	14,5	18,0	23,4	29,2	80,3
2005**	42,9	53,7	13,1	16,4	23,8	29,9	79,8
Ort.	41,1	51,6	22,1	27,8	16,5	20,6	79,7

Kaynak: Hazine DPT'nin verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* 1998 yılında Hazine veri setini yeniden düzenlemiştir. Bu nedenle 1996 yılından sonraki hesaplamalar yeni veri setine göre olduğundan, 1996 yılında iki farklı veri mevcut bulunmaktadır.

** 2005 verileri ilk üç aylık gerçekleştirmeler itibarıyla verilmektedir.

Tablo 4. Dis Borç Stokunun Borçlulara Göre Dağılımı (Kısa Vade) % (1990 – 2005)

	Kısa Vade						Kısa Vade / Toplam Stok (%)
	Merkez Ban.		Ticari Ban.		Diğer Sek.		
	Top. Stok İç. Payı	Kısa Vade İç. Payı	Top. Stok İç. Payı	Kısa Vade İç. Payı	Top. Stok İç. Payı	Kısa Vade İç. Payı	
1990	1,7	9,0	11,0	56,6	6,7	34,4	19,4
1991	1,1	6,1	10,3	57,2	6,6	36,7	18,1
1992	1,0	4,5	12,9	56,5	8,9	38,9	22,8
1993	1,0	3,6	16,5	60,0	10,0	36,4	27,5
1994	1,3	7,3	7,1	41,4	8,8	51,3	17,2
1995	1,4	6,3	9,1	42,4	11,0	51,3	21,4
1996	1,2	4,8	10,7	41,5	13,8	53,7	25,7
1996*	1,2	5,7	10,6	48,5	10,0	45,8	21,8
1997	1,1	5,0	10,1	48,1	9,8	46,6	21,0
1998	0,9	4,4	11,6	53,7	9,0	41,9	21,6
1999	0,7	3,0	12,8	57,5	8,8	39,5	22,3
2000	0,6	2,3	14,3	59,7	8,2	34,4	23,9
2001	0,7	4,6	7,0	48,8	6,7	46,7	14,4
2002	1,3	10,1	4,9	38,6	6,5	51,3	12,6
2003	2,0	12,4	6,7	42,1	7,2	45,5	15,8
2004	2,0	10,3	8,5	43,1	9,2	46,6	19,7
2005**	1,9	9,6	8,8	43,4	9,5	46,9	20,2
Ort.	1,2	6,4	10,2	49,4	8,9	44,0	20,3

Kaynak: Hazine Müstesarlığı ve DPT'nin verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

* 1998 yılında Hazine veri setini yeniden düzenlemiştir. Bu nedenle 1996 yılından sonraki hesaplamalar yeni veri setine göre olduğundan, 1996 yılında iki farklı veri mevcut bulunmaktadır.

** 2005 verileri ilk üç aylık gerçekleşmeler itibarıyla verilmektedir.

1. Kamu Sektörü

Türkiye'de özellikle 1980 sonrasında artan kamu açıklarının kapanması için sürekli olarak kısa vadeli iç borçlanmaya başvurulmuştur. İç borçlanmanın giderek ciddi boyutlara ulaşması, 1989 sonrasında finansal serbestleşmeyle birlikte, gerek kısa vadeli, gerekse uzun vadeli dış borçlanma ihtiyacını beraberinde getirmiştir. Dolayısıyla, kamu açıkları dış borçlanmanın temel nedenini oluşturmıştır. Nitekim konsolide bütçe borçlarının toplam dış borç stokunun söz konusu dönem için ortalama olarak yaklaşık %41 olduğu görülmektedir. Toplam kamu sektörü açısından hesaba yerel yönetimler, fonlar, üniversiteler ve KIT'leri de içine alan diğer kamu sektörü ile Merkez Bankası' da dâhil edilmelidir. Bu durumda, söz konusu dönemde dış borç stokunun ortalama olarak %63,6'sinin kamuya ait olduğu anlaşılmaktadır. Kamu sektörü borçlanması içerisinde, kamu bankalarının aldığı borçlar da katıldığında oranın daha da artacağı görülmektedir.

2. Özel Sektör

Dis borç stoku, kamu sektörünün payının yanı sıra, özel sektörün aldığı dış borçların payını da içermektedir. Özel sektör gerek yatırım amaçlı gerekse de spekülasyon amaçlı olarak dış borç talebinde bulunabilmektedir¹³. İncelenen dönem

¹³ Yakup KEPENEK – Nurhan YENTÜRK, Türkiye Ekonomisi, 10. B., Remzi Kitabevi, Ankara, 2000, s. 261.

itibariyle dış borç stokunun sürekli artmaktadır. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla, kur – faiz arbitrajından yararlanmak isteyen bankaların neden olduğu kısa vadeli borçlanmanın giderek arttığı gözlenmektedir. Ülkemizde, sıcak para olarak adlandırılan kısa vadeli spekülasyon sermayenin, ülkeye girişinin sağlanması amacıyla, düşük kur, reel faiz temelinde iktisat politikası anlayışı halen hakimdir. Bu yapının sürdürülmesi, bankalar aracılığıyla ülkenin dış borç stokunu kısa vadeli olarak artırmıştır.

II. DEVLET BORÇLARININ VADE VE FAİZ YAPISI

A. Devlet Borçlarının Vadeleri Açısından Dağılımı

1. İç Borçların Vade Yapısı

Vadeleri itibariyle borçlar bir ayrıma tabi tutulduğunda çeşitli yaklaşımlar ortaya konmaktadır. Bir yaklaşıma göre, vadeleri 2 yıla kadar olanlar kısa, 2 – 10 yıl arasında olanlar orta ve 10 yıldan fazla olanlar uzun vadeli borçlar olarak belirtilmektedir¹⁴. Diğer bir yaklaşıma göre ise, vadeleri 1 yıl ve daha az olanlar kısa, 5 yıldan az, fakat 1 yıldan çok olanlar orta ve 5 yıldan fazla olanlar ise uzun vadeli borçlar olarak ortaya konmaktadır¹⁵. Vadeleri itibariyle borçlanmalar, daha çok ikinci yaklaşıma göre değerlendirilmektedir. Devlet borçlarının vadeleri itibariyle, genellikle IMF ve Dünya Bankası tarafından da ikinci yaklaşımın benimsendiği belirtilebilir¹⁶. Türkiye’de de ikinci yöntemin uygulandığı ifade edilebilir.

Kısa vadeli iç borçlar ya da dalgalı borçlar, hazine bonusu, devlet tahvili, hazine kefaletini gerektiren bono ve tahviller, müteahhit bonoları, merkez bankasının hazineye açtığı kısa vadeli avans ve emanetler olarak belirtilebilir¹⁷. Tablo – 4’de görüldüğü gibi, kısa vadeli iç borçlanmanın 1994 krizi öncesinde reel faizlerdeki artışa bağlı olarak sürekli arttığı ve 1994 yılında incelenen dönem açısından en yüksek değere ulaştığı görülmektedir. 1995 yılı ve takip eden yıllarda, izlenen sıkı para ve maliye politikalarının etkisiyle, uzun vadeli borçlanmanın stok içerisindeki payı artsa da, 2001 yılında yaşanan kriz ile borç stoku içerisinde kısa vadeli ve özellikle de nakit dışı borçlanmanın yükseldiği gözlemlenmektedir. İzleyen yıllarda, ekonomide yaşanan hızlı büyüme, enflasyondaki düşüş ve diğer ekonomik gelişmelerin yarattığı olumlu hava ile birlikte, borç stoku uzun vadeye yayılmıştır. Uzun vadeli iç devlet borçları, hazinece ihraç edilen istikrazlar, çeşitli kanunlarla tahkime tabi tutularak hazine tarafından üstlenilen kamu kuruluşlarının borçları ile Merkez Bankasının altın ve dövizlerinin yılsonunda değerlendirilmesinden doğan kur farklarından oluşmaktadır¹⁸.

¹⁴ Memduh YASA, Devlet Borçları, 3. B., Sermet Matbaası, İstanbul, 1980, s. 26.

¹⁵ INCE, a.g.e., s.35 – 36.

¹⁶ World Bank, World Development Indicators – 2004, Development Data Center, Washington, March – 2004, s. 245.

¹⁷ Ekrem DÖNEK, “Türkiye’de İç Borçlanma Araçlarının Yapısal Analizi”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Temmuz 2000, s. 55.

¹⁸ Aytaç EKER – Mustafa SAKAL, “Türkiye’de İç Borçlar ve Gelişimi”, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Maliye Bölümü V. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu, 22 – 24 Mayıs 1989, Didim – Aydın, s. 30.

Tablo 5. İç Borç Stokunun Vade Yapısı (1990 – 2004)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Nakden Satılan	86,7	83,1	66,6	55,5	63,7	64,1	70,3	78,1	81,9	88,1	80,8	47,4	59,6	67,1	73,8
Tahvil	67,2	47,8	33,8	30,2	7,7	19,3	22,7	38,1	32,9	74,0	75,2	32,9	34,9	54,4	60,3
Hesaben	3,0	3,0	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1 Yıl	10,2	16,2	22,3	24,7	2,9	17,1	9,0	5,0	21,1	2,6	2,5	6,5	3,4	0,1	2,4
Kirik Vade (1 Yıl-2 Yıl)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	4,9	12,6	0,8	46,3	50,8	3,0	9,5	29,9	36,2
2 Yıl	27,9	12,0	2,6	0,8	0,0	0,6	0,3	16,4	8,6	8,5	11,4	4,6	9,8	8,2	7,7
Kirik Vade (2 Yıl-3 Yıl)	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	-	6,7	0,7	0,0	0,0	0,0
3 Yıl	18,2	11,1	3,8	0,9	0,2	0,1	7,6	3,1	1,3	5,9	3,7	4,1	2,4	9,2	8,2
4 Yıl	4,1	2,2	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7	6,5	4,4	2,0
5 Yıl	4,0	3,7	2,7	2,0	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3	3,4	2,5	2,5
6 Yıl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3
Bono	19,5	35,3	32,8	25,3	56,0	44,8	47,6	39,9	49,0	14,1	5,6	14,5	24,7	12,7	13,5
1-3 Ay	5,5	11,6	20,1	0,3	31,6	6,1	0,5	0,0	0,0	3,2	2,2	2,4	2,6	2,3	2,5
Kirik Vade (3 Ay-6 Ay)	-	-	-	-	-	-	-	13,0	5,2	-	-	4,8	5,6	1,2	0,0
6 Ay	8,0	14,4	6,0	9,8	14,3	0,0	7,5	4,0	14,1	5,8	-	0,9	0,0	0,8	0,0
Kirik Vade (6 Ay-9 Ay)	-	-	-	-	-	-	-	8,0	9,6	5,1	0,4	5,4	7,0	2,1	5,5
9 Ay	6,0	8,4	4,1	7,2	1,7	8,7	3,8	2,9	14,7	-	-	0,0	0,5	0,0	0,0
Kirik Vade (9 Ay-1 Yıl)	-	-	-	-	-	-	-	12,0	5,4	-	3,1	0,9	9,0	6,4	5,5
Nakit Dışı	13,3	16,9	33,4	44,5	35,1	35,9	29,7	21,9	18,1	11,9	19,2	52,6	40,4	32,9	26,2
Ortalama Vade (Gün)	236	211	211	257	119	206	195	349	233	479	410	148	252	299	372

Kaynak: Hazine Müstesarlığı ve DPT verilerine dayalı olarak derlenmiştir.

2. Dis Borçların Vade Yapısı

Dis borç stoku, vade yapısı başlığı altında uzun ve kısa vade borçlar olarak incelenebilir. Tablo – 3 ve 4'e bakılarak, dis borç stokunun vade yapısına ilişkin analizleri daha rahat yapılabilir.

Kısa Vadeli Dis Borçlar: Kısa vadeli dis borçlar, ticari banka kredileri ve özel kesim kredilerinden oluşmaktadır. Buna göre tablo – 4 de görüldüğü gibi, toplam dis borç stoku içinde kısa vadeli dis borçların payı, incelenen dönem itibarıyla %20'dir. Tabloda kısa vadeli borçlanma açısından dikkat çeken, 1994 ve 2001 ekonomik krizleri öncesinde, diğer bir ifade ile TL'nin asiri değerlendirildiği dönemlerde, kısa vadeli borçlanmanın arttığıdır¹⁹. Gerçekte de, bu dönemlerde TL'nin değerlendirilmesine ve yaşanan ekonomik krizlere de, özellikle özel bankaların sendikasyon kredisi şeklinde ülkeye getirdikleri yabancı fonlar neden olmuştur. Nitekim tabloda da, bu durum rahatlıkla görülmektedir.

Uzun Vadeli Dis Borçlar: Uzun vadeli dis borçlar, hükümet kuruluşlarından, uluslararası kuruluşlardan, bankacılık sisteminden, bankacılık dışı finansman kuruluşlarından, parasal olmayan kuruluşlardan ve tahvil ihraç ederek yapılan borçlanmalardan oluşmaktadır. Tablo – 3'de görüldüğü gibi, incelenen dönem itibarıyla orta ve uzun vadeli dis borçlanma ortalama olarak %80'dir. Tabloda dikkat çeken unsur, orta ve uzun vadeli dis borçlanmanın özellikle kriz dönemlerde arttığıdır. Bunun en önemli nedeni, kriz dönemlerinde yaşanan devalüasyon nedeni ile kısa vadeli dis borç imkanlarının daralması ve bu dönemlerde uluslararası kuruluşlardan, özellikle de IMF'den, alınan kredilerin uzun vadeli oluşu etkilidir.

B. Devlet Borçlarının Faiz Yapısı

Devlet borçlarının faiz yapısını, iç ve dış borçların reel ve nominal faiz oranlarının ortaya konması ve değerlendirilmesi olarak belirtmek mümkündür.

1. İç Borçların Faiz Yapısı

Türkiye'de iç borç faiz yapısı genel itibarıyla, hazine bonusu ve devlet tahvillerinin nominal ve reel faiz oranları olarak belirtilebilir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, ülkemizde iç borçlanma faiz yapısı son derece olumsuz özellikler sergilemektedir. Özellikle 1980 sonrasında, Ricardocu Denklik Teoremi²⁰ anlayışı çerçevesinde, vergi almak yerine borçlanmanın tercih edilmesi, ülkemizde iç borçlanmanın bir sarmal haline gelmesine neden olmuştur. 2000 yılına kadar reel faiz oranlarının asiri yüksek seviyelerde olması, reel ekonomiye de olumsuz etkide bulunmuştur.

¹⁹ 1990 – 2005 arası dönemde, hem TÜFE, hem de ÜFE bazında reel kurlara bakıldığında, kurların en yüksek endeks değerlerinin 1993 Aralık ve 2001 Ocak aylarında gerçekleştiği görülmektedir.

²⁰ Daha fazla bilgi için bkz., Eser KARAKAS, "Ricardocu Denklik Teoremi Üzerine", Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Maliye Bölümü V. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu, 22 – 24 Mayıs 1989, Didim – Aydın, s. 10.

Tablo 6. İç Borçlanma ve Reel Faiz (1990 – 2005)

Yıllar	İç Borçlanma Ort. Bileşik Faiz Oranı (%)	Enflasyon Oranı (TEFE 12 Aylık Ort.) (%)	Reel Faiz (%)	
			(Ort. Bil. Faiz) - TEFE	Fisher Denklemine Göre*
1990	54,0	48,6	5,4	3,6
1991	80,5	59,2	21,3	13,4
1992	87,7	61,4	26,3	16,3
1993	87,6	60,3	27,3	17,1
1994	164,4	149,6	14,8	5,9
1995	121,9	65,6	56,3	34,0
1996	135,2	84,9	50,3	27,2
1997	127,2	91,0	36,2	19,0
1998	122,5	54,3	68,2	44,2
1999	109,5	62,9	46,6	28,6
2000	38,0	32,7	5,3	4,0
2001	96,2	88,6	7,6	4,0
2002	63,8	30,8	33,0	25,2
2003	45,0	13,9	31,1	27,3
2004	24,7	13,8	10,9	9,5

Kaynak: İsmail Engin, “Kamu Borçlanmasında Tehlikeli Tırmanış”, s.132. ve Hazine Müstesarlığı ve DPT verilerine Dayanılarak derlenmiştir.

$$* \text{ Fisher'e göre reel faiz hesabı} = \left(\frac{(1 + \text{Yıllık Ort. Bil. Faiz})}{(1 + 12 \text{ Aylık Ort. Enflasyon})} - 1 \right) * 100$$

Tablo – 6 da görüldüğü gibi, 1995 – 1999 yılları arasında özellikle hazine bonusu çok yüksek reel faiz oranlarıyla arz edilmiştir. Bu durum, kamusal finansmanın sağlanması için çok yüksek reel faiz ödemesi gerektiğinin ve kamunun bu yüksek faiz oranlarıyla piyasadan çok büyük miktarda fon çektiğinin ve sonuç olarak reel ekonominin son derece olumsuz etkilendiği bir yapının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Konsolide bütçeler içinde, vergi gelirlerinin büyük bir kısmına denk gelen faiz ödemelerinin yapıldığı ve Türkiye'nin ilk 500 büyük firmasının faaliyet dışı karlarının toplam karları içindeki payının % 200'ün üzerinde olduğu dikkate alındığında, reel ekonominin ve kamu maliyesinin bu yapıdan ne kadar olumsuz etkilendiği somut olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca yüksek reel faiz oranları, devletin borçlanma imkanlarının da daraldığının önemli bir göstergesidir.

2000 ve 2001 yılı için bir değerlendirme yapıldığında ise, reel faiz oranlarının düştüğü görülmekle birlikte, 2000 yılında uygulamaya konulan sabit kur politikasına dayalı sıkı para ve maliye politikası, düşen faizler ve aynı yılın Kasım ayında yaşanan kriz nedeniyle, Hazine'nin Kasım ve Aralık ayı ihalelerini iptal etmesi etkili olmuştur. 2001 yılındaki reel faiz düşüşü ise Subat ayında yaşanan mali krizin ardından, IMF kanallı gelen dış desteğin de etkisi ile iç borçlanmanın fazla tercih edilmemesi de etkili olmuştur. 2002 yılında reel faizler tabloda görüldüğü gibi tekrar yükselmeye başlamıştır. Bunun nedeni, iç borçlanmaya kriz sonrası yeniden başvurulmaya başlanması olarak belirtilebilmektedir.

Genel olarak bakıldığında, incelenen dönem itibarıyla reel faizler çok yüksektir. Bunun ana nedeni, 1980'lerin sonuna doğru enflasyon baskısının kırılmaması, vergi gelirlerinin yetersizliği, iç borç faiz ödemelerinin yarattığı finansal baskı, ekonominin büyümeyi finanse

etmedeki yetersizliğinin gibi nedenlerden dolayı, finansal liberizasyon kapsamında 1989 yılında Türk ekonomisinin dışı açılım sürecini tamamlayan 32 Sayılı Karar ile sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıdır²¹. Bu sıkıntının yaşandığı bir dönemde yabancı sermayeyi ülkeye çekebilmenin yolu, uygun faiz – kur ortamının yaratılmasıdır. Bu durum, mal hareketleri ile sermaye hareketlerini birbirinden kopartarak, maliye ve para politikalarının etkisizleşmesine ve reel faizlerin artmasına neden olmuştur²².

2. Dis Borçların Faiz Yapısı

Dis borç stoku, ülkemizde iç borç stokunun ve faiz oranlarının giderek artması ve iç borçlanma imkânlarının daralması nedeniyle, son dönemde artış eğilimi içine girmiştir. Dis borç faiz oranları konusunda detaylı bir veri olmamakla beraber, iç borç nominal ve reel faiz oranları kadar yüksek olduğunu belirtmek mümkün değildir. İlerleyen bölümde, dis borç servisi başlığında, dis borçlar için ödenen faiz miktarları hakkında açıklamalar yapılmaya çalışılacaktır.

IV. DEVLET BORÇLARINA İLİSKİN GÖSTERGELER VE RASYOLAR

A. Devlet Borç Stoku ve Dağılımı

Devlet borç stokunu iç ve dış borç stoku olarak belirtilebilir, iç ve dış borç stoku, borçlanma politikasının yorumlanması açısından, ekonomik göstergelerle ilişkilendirilmelidir. Ayrıca, borçlanmanın maliyeti olan faiz unsuru, borçlanmanın yaratacağı ekonomik ve sosyal etkilerin değerlendirilmesi açısından incelenmelidir.

1. İç Borçlanmaya İlişkin Göstergeler ve Rasyolar

İç borçlanmanın ekonomik, mali ve sosyal etkilerinin daha iyi anlaşılabilmesi ve iç borçlanmaya ilişkin analizlerin daha derin yapılabilmesi için, yukarıda daha önce değindiğimiz verilerden farklı olarak, iç borç stokunun GSMH'ya oranı, iç borç ve vergi gelirleri, borç faiz ödemelerinin bütçe içerisindeki payı vb. verileri de dikkate alınmalı ve analizler bu yönde genişletilmelidir. Tablo – 7'de söz konusu veriler toplu olarak verilmektedir.

²¹ SÖNMEZ, “Türk İktisat Politikalarındaki Çıpa: Dis Borçlanma”, s. 336 - 337.

²² SÖNMEZ, “Türk İktisat Politikalarındaki Çıpa: Dis Borçlanma”, s. 337 – 338.

Tablo 7. İç Borç Stokuna İlişkin Gösterge ve Rasyolar (1990 – 2005)

Yıllar	İç Borç Stoku (Milyar TL)	İç Borç Stoku/ GSMH (%)	İç Borç Stoku Reel (TEFE 1981:100)	İç Borç Faiz Ödemeleri / İç Borç Servisi (%)	İç Borç Faiz Öde. / Genel Bütçe Gi.d. (%)	Vergi Gel. / İç Borç Faiz Öde. (%)	İç Borç Stoku / M ₂ Y (%)
1990	57.201	14,4	100	46,4	14,1	21,2	61,3
1991	97.668	15,4	108	35,5	12,8	21,5	58,1
1992	194.257	17,6	130	29,7	13,6	21,6	66,1
1993	357.367	17,9	145	33,5	18,9	35,0	75,5
1994	799.329	20,6	149	32,9	25,8	39,7	66,9
1995	1.361.026	17,3	135	30,4	27,6	43,9	56,4
1996	3.149.004	21,0	175	32,3	33,6	59,2	58,6
1997	6.283.446	21,4	193	43,7	24,6	41,7	58,9
1998	11.612.906	21,7	210	43,2	36,1	61,0	57,5
1999	22.920.166	29,3	271	41,2	35,0	66,4	57,1
2000	36.420.620	29,0	285	53,3	40,2	70,9	65,0
2001	122.157.260	69,2	576	41,0	46,5	94,4	114,6
2002	149.869.691	54,8	467	37,4	40,5	78,5	112,1
2003	194.386.700	54,5	489	33,2	37,5	62,5	129,7
2004	224.482.922	52,3	504	27,3	35,5	55,6	121,1
2005*	234.799.000	-	-	-	-	-	119,2

Kaynak: Hazine, DPT ve Maliye Bakanlığı verilerine dayanılarak tarafimizden derlenmiştir.

* 2005 verileri ilk yedi aylık dönem itibariyle verilmektedir.

a. İç Borç Stoku

Ülkemizde iç borç stokunun, incelenilen dönem itibariyle artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir. İncelenilen dönem itibariyle artışa bakıldığında, bu artışın ülkemizin ekonomik, mali ve sosyal dengelerini olumlu etkilemediği gözlenmektedir. İç borç stokunun 1990 yılı ile 2004 yılları arasında cari fiyatlarla yaklaşık olarak 4104 kat artış göstermesi, kamusal mali dengeleri de ciddi biçimde bozmuştur. Bu artış reel anlamda 5 kata denk gelmektedir.

İç borç stokunun büyük boyutlarda artması, kamusal mali dengelerin bozulması, konsolide bütçeler içinde kendini göstermektedir. Son yıllarda konsolide bütçeler içindeki iç borç faiz harcamalarının boyutu, bütçedeki toplam harcamaların % 40 – 45'i civarında olmaktadır. Bu durum, bütçe esnekliğini ortadan kaldırarak, ekonomik ve sosyal öneme sahip kamu harcamalarının giderek azalmasına neden olmaktadır. Ayrıca, iç borç reel faizlerinin yüksek ve vadelerinin kısa olması, ilerideki baslıklarda inceleneceği gibi kamu finansmanını önemli sorunlarla karşı karşıya bırakmaktadır.

b. İç Borç Stokunun GSMH' ye Oranı

İç borç stokunun nominal olarak artmasının yanı sıra, GSMH'ye oranlamak suretiyle, reel artışı konusunda da değerlendirme yapılabilmektedir. Tablo – 7' de görüldüğü gibi, iç borç stoku 2000 yılı itibariyle GSMH'ye oranı % 29'a ulaşmıştır. Bu oran GSMH'nin yaklaşık üçte birine denk gelmektedir. 2001 yılında yaşanan mali krizin etkileri özellikle iç borç stokundaki şişirmeden rahatlıkla anlaşılmaktadır. Nitekim, 2001 yılı incelenen dönem itibari ile iç borç stokunun en yüksek olduğu yıldır. Takip eden yıllarda ülkenin yeniden büyümeye geçmesi,

IMF'den sağlanan dış krediler nedeni ile iç borçlanmaya daha az başvurulması ve üç yıl üst üste sağlanan faiz dışı fazlanın etkisiyle iç borç stokunda gerileme yaşanmıştır. Ancak, bu gün gelinen durum itibarıyla, iç borç stokunun yüksek olduğu ve ülkemizde borçlanmanın sarmal haline geldiği ve sürdürülemez bir hal aldığı görülmektedir. Ayrıca, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde de belirtileceği gibi, borç stokunun yani sıra borçlanma için katlanılan faiz maliyetinin konsolide bütçe içindeki payının, vergi gelirlerinin önemli bir payına denk gelmesi, iç borçlanmanın sorun haline geldiğinin göstergesidir²³. Borç stokunun yüksek düzeyde olmasının ekonomik, mali ve sosyal dengelere olumsuz etkileri olmaktadır. Konsolide bütçe içinde giderek artan faiz yükünün ortadan kaldırılması için birincil fazla oluşturulma çabası, ekonomik ve sosyal öneme sahip kamu harcamalarının giderek küçülmesini beraberinde getirmektedir. Ayrıca, iç borçlanmanın faizini ödemek için yapılan borçlanma da iç borç stokunu giderek daha fazla artırmaktadır.

1980 yılında iç borç stokunun GSMH'ye oranı, kamu açıklarına rağmen %18 idi. Ancak, 1980 sonrası dönem izlenen neo - liberal iktisat politikalarının, kamunun yatırım ve tüketim harcamalarını, yapısal uyum ve finansal liberizasyon doğrultusunda sürekli olarak kısıtlamalarına rağmen, vergi gelirlerindeki azalış ve artan kamu harcamaları, kamu açıklarının sürekli olarak iç borç stokunu beslemesine neden olmuştur. İç borç stoku son dönem itibarıyla yaklaşık olarak GSMH'nin %53'üne ulaşmıştır. Bu durum, 1980 öncesi dönemde anti - konjonktürel bir araç olarak kullanılan iç borçlanmanın, 1980 sonrası dönemde ve özellikle yapısal uyum ve finansal liberizasyon sürecinin tamamlanmasının hemen ardından, diğer bir ifadeyle 1980'li yılların ortasından başlayarak, doğrudan finansman aracı olarak kullanılmaya başlanmasının hem nedeni hem de sonucudur²⁴.

Ülkemizde borç stokunun azalması için birincil fazla olarak belirtilen faiz dışı fazla verme anlayışının, IMF endeksli olarak da yaygınlaştığı görülmektedir. Faiz ödemeleri ve faiz dışı verme çabaları da, esenli olarak ekonomik ve sosyal ağırlığa sahip kamu harcamalarını giderek azaltmaktadır.

c. İç Borç Servisi

İç borç servisi, iç borç anapara ve faiz ödemelerinden oluşmaktadır. Buna göre tablo - 7'de görüldüğü gibi iç borç ödemelerinde, ana para ödemelerinin 2000 yılında iç borç servisi içindeki payı % 50 civarındayken, 2004 yılında son dönemde reel faizlerdeki gerilemeye bağlı olarak iç borç servisi içindeki, iç borç faiz ödemelerinin oranı %27'ye düşmüştür. Ancak, iç borç faiz ödemeleri 1990 yılında toplam bütçe giderlerinin %14'ünü alırken, 1990'li yılların ikinci yarısından itibaren, ortalama olarak yaklaşık %40'lara kadar yükseldiği gözlemlenmektedir. Bu

²³ İsmail ENGİN, "Kamu Borçlanmasında Tehlikeli Tırmanış", Türk - İş Yıllığı, 1997'den 1999'a Değişimin Dinamikleri, C. 1, Türk - İş Araştırma Merkezi Yayınları, Kasım, 1999, s. 130.

²⁴ Nazif EKZEN, "Cumhuriyet'in Orta Çağı: Kamu Ekonomisinde Finansman Politikası Aracı Olarak İç Borçlanma (1984 - 1999), İktisadi Kalkınma Kriz ve İstikrar (İktisat Üzerine Yazılar - II), Derleyenler: Ahmet Hasım KÖSE, Fikret SENSES, Erinc YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, s. 633 - 634.

durum, bütçenin iktisadi ve sosyal fonksiyonlarını yok etmekte ve bütçeyi sadece gelir ve gider dengesini gösteren mali plan haline sokmaktadır. Diğer taraftan sadece iç borç faiz ödemeleri, 1990 yılında, toplam vergi gelirlerinin %21'ni alırken, yine 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren artmış ve vergi gelirlerinin ortalama olarak yaklaşık % 63'ü sadece faiz ödemelerine gitmiştir. Bu durum, 2001 yılında daha da ağırlaşarak %94,4 olarak gerçekleşmiştir. Kamu gelirleri içinde % 80 – 85 gibi bir paya sahip olan vergi gelirlerinin önemli bir kısmının, sadece iç borç faiz harcamalarına gitmesi, kamu gelirlerinin diğer kamu giderlerini karşılayamamasına ve kamu açıklarının sürekli olarak artmasına neden olmaktadır. Artan kamu açıkları ise doğrudan iç ve dış finansman ile karşılanmakta, bu da iç ve dış borç stokunu sürekli bir biçimde artırmaktadır. Dolayısıyla, iç borç servisi açısından değerlendirme yapıldığında iç borç faiz yükü, hem iç borçlanmayı hem de dış borçlanmayı ağırlaştırıcı önemli bir unsurdur.

d. İç Borç Stokunun Toplam Mali Varlıklara Oranı

İç borç stokunun toplam mali varlıklara oranını hesaplamak için, tüm mali varlıkların hesaplanması gerekmektedir. Ancak, iç borç stokunun M_2Y 'e²⁵ bölünmesi toplam mali varlıklar içinde borç stokunun payı konusunda fikir olusturabilecektir²⁶.

Tablo – 7 de görüldüğü gibi, iç borç stokunun M_2Y para arzına oranının 1990 – 2000 yılı ortalaması % 60 civarındadır. Ancak mali krizin yaşandığı 2001 yılından sonra söz konusu oran 2001 – 2005 arası dönemde %115 – 130 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran, kamu kesiminin gerek menkul kıymet ihracının, gerekse kamu bankaları ile mali sistemden çektiği fonların oranını göstermektedir²⁷. Dolayısıyla kamu kesiminin, toplam mali varlıkların önemli bir payını piyasadan çekmek suretiyle kamunun finansmanında kullanması, reel sektörün piyasadaki atıl fonları kullanarak yatırım yapmasını engelleyebilmektedir. Rakamlardan da anlaşılacağı gibi, kamunun ekonomiden önemli miktarda fonu çektiği anlaşılmaktadır. Bu durumun somut örneklerinden biri de, ISO tarafından yapılan bir araştırmada, ilk 500 büyük sanayi kuruluşunun karlarının büyük bir bölümünün faaliyet dışı karlardan oluştuğudur. Baska bir ifadeyle, bu sanayi kuruluşları, eğer ellerindeki fonları kamunun finansmanı için Hazine'ye borç olarak vermeseler ve faiz geliri elde etmeseler, normal faaliyetlerinden dolayı az bir kar elde edecekler veya zarar edeceklerdir.

2. Dış Borçlanmaya İlişkin Göstergeler ve Rasyolar

Bir ülkenin dış borç ödeyebilme kapasitesi, çok ya da borçlu kabul edilmesi vb. bir çok unsur, o ülkenin kredibilitésini göstermektedir. Diğer bir ifade ile uluslararası alanda finansal sağlamlığını ve kredi alabilme ve

²⁵ $M_2Y = M_1$ (Ufak Para + Banknot) + Bankaların Hesaplarındaki Nakit Para + Ticari Mevduat + Döviz Tevdiat Hesabı.

²⁶ Toplam mevduat içinde döviz tevdiat hesaplarının payının % 50'nin üzerinde olması nedeniyle iç borç stokunun M_2Y 'e oranlanması, toplam mali varlıklar içinde iç borç stokunun payına ulaşmada anlamlı bir gösterge olacaktır.

²⁷ İsmail ENGIN, Türkiye'de 1980 – 1998 Dönemi Devlet İç Borçlanmasının Özel Sektör Yatırımları Üzerine Etkileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara, 1999, s. 81

yabancı sermaye çekebilme potansiyelini göstermektedir. Tablo – 6’da uluslararası alanda da, bu anlamda dikkate alınan dış borç gösterge ve rasyoları verilmektedir.

a. Dış Borç Stoku

Ülkemizde, kamu finansman krizinin derinleşmesi ve bütçe açıklarının sürekli hale gelmesi, iç ve dış borç stokunu giderek artırmıştır. Özellikle 1989 yılında yürürlüğe giren Finansal Serbestleşme Kararı’yla birlikte, kısa vadeli borçlanmalardaki artış iyice hızlanmıştır. İç borçlanmanın giderek artması ve bir sarmal haline gelmesi, ülkemizde 1980 sonrası uygulanan istikrar programlarının, dış borçlanma stratejisine dayalı modeller çerçevesinde oluşturulmasına sebep olduğu ve bu durumun da dış borçlanmayı artırdığı gözlenmektedir²⁸.

Bir ülkede yatırım – tasarruf açığı cari işlemler açığına esit olur ve yabancı sermaye akımıyla giren dış tasarruf, cari açığı dolayısıyla, ülkenin yatırım – tasarruf açığını kapatır. Bu durum, bir milli gelir muhasebesi esitliğinden başka bir şey değildir. Ülkenin dış tasarruf açığının, dış tasarruf ile kapatılması, dış borç ve dış yükümlülüklerin artmasına neden olmaktadır. Nitekim, Türkiye’de bu durum özellikle 1980 sonrası izlenen liberalleşme politikalarının yarattığı ortam gereği gerçekleşmiştir. Liberalleşme politikaları neticesinde, artan kurun dış borç servisinden kaynaklanan yükü TL olarak artırması, liberalleşme politikalarının neden olduğu yüksek reel faizlerin getirdiği asiri yük ve yine liberalleşme politikaları neticesinde vergi gelirlerinin azaltılmaya çalışılması neticesinde, kamu tasarrufunun azalması, hatta negatife yönelmesi ve kamu tasarruf açığının özel kesim tasarruf fazlasından karşılanamadığı noktada dış tasarrufa yönelmesi, sürekli olarak dış borç yükünü artırmıştır²⁹.

Türkiye’de 1990 – 2004 yılları arasında dış borç stoku 112,8 milyar \$ artmıştır. Ancak daha öncede belirttiğimiz gibi bir ülkenin dış borcunu artıran unsur, tasarruf - yatırım açığından kaynaklanan cari açıktır. Bununla birlikte Türkiye’de durum biraz farklıdır. Öyle ki, 1990 – 2004 yılında cari işlemler açığı toplamda 45,5 milyar \$’dır. Bu durumda, dış borç stokundaki artışın kaynağı tek başına cari işlemler açığı değildir. Dış borç stokunu artıran diğer nedenleri, 1990 – 2004 döneminde dış borç servisinin ortalama olarak % 34’nün sadece faiz ödemelerine gitmesi, alınan dış kaynaklarının önemli bir bölümünün rezerv artışında kullanılması ve ülkeye giren kısa vadeli sermayenin sağladığı olaganüstü kazançla birlikte ülkeden ayrılırken, dışarıdan sağlanan kaynağı da beraberinde götürmesi sonucu yeniden dış kaynağa ihtiyaç duyulması şeklinde belirtmek mümkündür³⁰.

²⁸ Sinan SÖNMEZ, Dünya Ekonomisinde Dönüşüm, Sömürgecilikten Küreselleşmeye, 1. B., İmge Kitabevi, Ankara, 1998, s. 495.

²⁹ Tülay ARIN: “Türkiye’de Mali Küreselleşme ve Mali Birikim ile Reel Birikimin Birbirinden Kopması”, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar (İktisat Üzerine Yazılar – I), Derleyenler: Ahmet Hasim KÖSE, Fikret SENSES, Erinc YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, s. 598 - 600.

³⁰ Korkut BORATAV, Yeni Dünya Düzeni Nereye?, İmge Kitabevi, Ankara, 2004, s. 287.

Tablo – 8. Dis Borç Stoku ve Servisi Ile İlgili Rasyolar (1990 – 2004)

Yıllar	Dis Borç Stoku (Milyon \$)	Dis Borç Stoku / GSMH	Dis Borç Stoku / İhracat	Dis Borç Servisi / İhracat	Faiz Servisi/İhracat	Uluslararası Rezervler / Dis Borç Stoku
1990	49.035	32,2	378,4	-56,3	-25,2	15,1
1991	50.489	33,2	371,4	-55,6	-25,3	12,7
1992	55.592	34,6	377,8	-59,3	-23,4	13,7
1993	67.356	37,1	438,9	-53,6	-23,3	11,4
1994	65.601	50,1	362,3	-55,2	-21,7	13,0
1995	73.278	42,6	338,7	-55,0	-19,9	19,6
1996	79.767	43,2	343,5	-49,2	-18,1	22,1
1997	84.216	43,4	320,7	-47,3	-17,5	26,4
1998	96.388	46,8	357,3	-61,2	-17,9	21,5
1999	102.987	54,9	387,3	-68,9	-20,5	23,8
2000	118.568	58,9	426,9	-79,0	-22,7	19,5
2001	113.658	78,8	362,7	-78,6	-22,8	17,4
2002	130.219	71,6	361,1	-79,4	-17,7	21,6
2003	145.367	60,9	307,6	-58,8	-14,8	24,2
2004	161.801	53,7	256,3	-48,3	-11,3	23,3

Kaynak: Hazine Müstesarlığı ve DPT verilerine dayanılarak tarafımızdan derlenmiştir.

b. Dis Borç Stokunun GSMH'ye Oranı

Bir ülkenin dis borç stokuna ilişkin en temel verilerden birisi, dis borç stokunun GSMH'ye oranıdır. Dünya Bankası ve IMF'e göre bu oranin bir ülkede %30 – 50 arasında olması, ülkenin orta derece borçlu, %50'nin üzerinde olması ise, ülkenin asiri borçlu olduğunun göstergesidir³¹. Tablo – 8'de görüldüğü gibi, dis borç stokunun GSMH' deki payı artmıştır. Dis Borç Stoku/GSMH açısından değerlendirildiğinde; Türkiye 1980 – 1998 arası dönemde orta derece borçlu bir ülke görünümünde iken, 1998 sonrası dönemde ise uluslararası kriterlere göre asiri borçlu bir ülke statüsüne girdiği görülmektedir. Toplam dis borç stokunun GSMH' ye oraninin % 50'nin üzerinde olması, ülkenin asiri borçlu bir ülke olduğunu göstermektedir³². Asiri borçlu ülke olarak adlandırılan bazı ülkeler, uluslararası mali piyasalarda borçlanabilme performansları nedeniyle, borç krizi içine girmemişlerdir³³. Ancak, dis borçları ödeme sorunuyla karşılaşma durumunda tekrar borçlanma kısa vadeli ve yüksek faizli olabilmektedir. Ülkemiz açısından da böyle bir yapının ortaya çıktığını belirtmek mümkün olabilmektedir. Ülkemizde, dis borç stokunun son yıllarda artış göstermesinin önemli nedenlerinden biri de, özel sektörün, özellikle bankaların kamunun fon ihtiyacı ve uygulanan istikrar programlarının da etkisiyle, kısa vadeli yabancı fonların yurt içinde önemli getiri elde etmesine olanak sağlaması olmaktadır.

³¹ BAL: a.g.e., s. 99.

³² Tülay EVGIN, Dünden Bugüne Dis Borçlarımız, T.C. Hazine Müstesarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi No. 26, Ankara, 2000, s.15.

³³ EVGIN, a.g.e., s. 15.

c. Dis Borç Stokunun, Dis Borç Servisine, Dis Borç Faiz Ödemelerine ve İhracata Oranı

Üç rasyo da bir ülkenin dis borç ödeme kapasitesi ile ilgili olarak bilgi vermektedir. Bu üç rasyonun uluslararası alanda geçerli olan alt ve üst sınırları şu şekildedir;

ØDis Borç Stoku/İhracat: Bu rasyonun % 165 - 275 olması halinde ülke orta derece borçlu, %275'in üzerinde olması halinde ülke asiri borçlu kabul edilmektedir³⁴. Bu oran, bir ülkenin borçluluk durumu, borç ödeme kapasitesi ve ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun vadeli etkileri hakkında bilgi verebilecek ölçüt olarak kullanılabilir³⁵. Dis Borç Stoku/İhracat açısından değerlendirildiğinde; Türkiye'nin sadece son iki yılda, orta derece borçlu ülke olduğu, diğer yıllarda ise asiri borçlu ülke konumunda olduğu görülmektedir. Ancak, son iki yılda ihracat gelirlerindeki artışın yanı sıra, ithalat giderlerinin de artmış olması, son iki yıldaki gelişmenin yanıltıcı olduğunu göstermektedir.

ØDis Borç Servisi/İhracat: Dis borç servisi, dis borç ana para ve faiz ödemelerinden oluşmaktadır. Bu rasyo, ülkenin dis borç ödeme gücünü göstermektedir. Rasyonun %18 – 30 arasında olması, ülkenin orta derece borçlu, %30'u aşması ise asiri borçlu olduğunu göstermektedir³⁶. Dis Borç Servisi/İhracat açısından değerlendirildiğinde; Türkiye'nin incelenen dönem itibarıyla, uluslararası kriterlere göre asiri borçlu ülkeler statüsünde olduğu görülmektedir.

ØFaiz Ödemeleri/İhracat: Bu rasyo, ülkenin ihracat gelirlerinin ne kadarının ülkenin dis borç faiz ödemelerini karşıladığını göstermektedir. Rasyonun % 12 – 20 arasında olması orta derecede dis borçluluğu, %20'den fazla olması ise asiri derecede borçluluğu göstermektedir³⁷. Faiz Ödemeleri/İhracat açısından değerlendirildiğinde; Türkiye'nin söz konusu dönemde, asiri borçlu ülkeler statüsünde olduğu, ancak 1995 ve takip eden yıllarda (1999, 2000, ve 2001 hariç) orta derece borçlu ülkeler statüsüne girdiği görülmektedir. Bu rasyodaki iyi gelişmelerin en önemli nedeni, Türkiye'nin son yıllarda IMF ve Dünya Bankası'ndan sağlanmış olduğu düşük faizli ve uzun vadeli borçlanmadır. IMF ve Dünya Bankasından alınan bu desteğin artması sonucu, uluslararası piyasalardan da düşük faizli uzun vadeli borçlanma kolaylaşmıştır.

d. Uluslararası Rezervlerin Dis Borç Stokuna Oranı

Uluslararası rezervler, para otoritesinin elinde bulunan uluslararası standarttaki altın, konvertibl döviz, uluslararası ödemelerde kabul gören kısa süreli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar ve tahviller ile IMF

³⁴ INCE, a.g.e., s. 171.

³⁵ EVGIN, a.g.e., s. 67.

³⁶ INCE, a.g.e., s. 171.

³⁷ BAL, a.g.e., s. 101.

nezrindeki özel çekis haklari ve diger çekis kolayliklari olarak belirtilebilir³⁸. Uluslararası rezervlerin dis borç stokuna oranı, borç geri ödeme gücünün bir göstergesidir. Çünkü uluslararası rezerv, ülkedeki dis borç ödeme vasıtalarının toplamını vermektedir³⁹. Rasyo ile ilgili olarak uluslararası referans bir kriter olmamakla birlikte, oranın yükselmesi olumlu bir gösterge olarak yorumlanmaktadır. Türkiye'nin 1989 sonrası dönemde iyi bir performans gösterdiği görülmektedir. Ancak, bunun en önemli nedeni ABD'nin IMF kanalını kullanarak, gelişmekte olan ülkelere finansal kırılganlıklarını gerekçe gösterip uluslararası rezervlerini artırmaları ve ABD \$ olarak tutmaları yönünde baskı yapması ve böylece doların talebini ve canlılığı sürekli kılma niyetinin Türkiye'ye yansması olarak belirtilebilir⁴⁰.

Yukarıda belirtilen rasyolar, genel olarak bir ülkenin borçluluk derecesini ve dis borç ödeyebilme kapasitesini göstermektedir. Ülkemizde dis borç stokunun sürekli artması ve ihracat gelirlerinin yeterince hızlı artmaması, incelenilen dönem içerisinde, Türkiye'nin asiri borçlu bir ülke olduğunu ve borç ödeyebilme kapasitesinin özellikle 2000 yılından başlayarak hızla düştüğünü göstermektedir. Rasyolardan, uluslararası rezervlerin artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak, uluslararası rezervlerin dis borç ile beslendiği de hatırlanmalıdır.

SONUÇ

Kamu açıklarını gidermek amacıyla kullanılan borçlanma, giderek maliye politikasının amaçlarını da gerçekleştirmek amacıyla kullanılan bir maliye politikası aracı haline gelmiştir. Borçların miktarında, vade yapısında, kaynaklarında ve faiz oranlarında değişiklikler yapılması suretiyle, maliye politikasının amaçlarına ulaşmak için borç yönetimi politikası oluşturulmaktadır. Dolayısıyla borçlanma sadece bütçe açıklarını gidermek için değil, ekonomik ve sosyal amaçlar için de kullanılan bir maliye politikası aracıdır. Ancak ülkemizde borçlanmaya, daha çok kamusal finansmanın sağlanması ve daha önce alınmış borçların anapara ve faizlerinin ödenmesi için başvurulmaktadır. Özellikle iç borçlanma, bu yapısı itibarıyla olumsuz boyutlara varmıştır. Faiz ödemeleri, anapara ödemeleri tutarına ulaşmıştır.

Türkiye'de borçların alacaklılara ve borçlulara göre kaynakları, stoku, faiz yapısı, vade yapısı ve servisi incelendiğinde, borç yönetimi politikası ortaya çıkmaktadır. Ülkemizde iç ve dis borç stoku, GSMH'nin tamamına denk gelmektedir. Ayrıca bir takım makro ekonomik göstergelerle iç ve dis borçlar ilişkilendirildiğinde, olumsuz tablolar ortaya çıkmaktadır. Olumsuzlukların en önemlisi, Türkiye'nin borçlanma ve borç ödeme kapasitesinin giderek azalmasıdır. Konsolide bütçeler içinde faiz yükü, vergi gelirlerinin büyük bir kısmına denk gelmektedir.

³⁸ EVGIN, a.g.e., s. 70.

³⁹ BAL: a.g.e., s. 102.

⁴⁰ Devlet Planlama Teskilati: Borçlanma, İç Ve Dis Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyon Raporu, Yayın No: DPT: 2595 – ÖİK: 607, Ankara, 2001, s. 51- 52.

İç borçlanmanın dışında, dış borçlanmada da hızlı bir tirmanis göze çirpmaktadır. Dış borçlanmada, uygulanan ekonomik istikrar politikaları nedeniyle kısa vadeli borçların ağırlığının arttığı görülmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye'nin mevcut durum itibari ile borç yükünün geldiği nokta ortadadır. Bu borç yükü, iktisadi, sosyal ve siyasal hiçbir gerekçe ile açıklanamayacağı gibi, daha büyük iktisadi ve sosyal krizlerin habercisi ve nedenidir. Geçmiş yıllarda bu borç yükünü azaltabilmek adına vergi artışı (özellikle dolaylı vergiler), borç erteleme, para basma gibi çeşitli yöntemlere başvurulmuş⁴¹, ancak her seferinde Türkiye'nin sadece iktisadi değil, sosyal açıdan da durumunu daha da kötüye götüren sonuçlara ulaşılmıştır. Türkiye'nin yapması gereken geçici çözümlerle bir krizi atlatarak bir sonrakini beklemek değil, iktisadi ve mali politikalarda radikal bir değişime giderek ve ekonomimizi tasarruf açığını kapamaya çalışan bir yapıdan, tasarruf fazlası veren ve bunu yatırıma, üretkenliğe yönlendiren bir yapıya kavuşturmak olmalıdır.

KAYNAKLAR

- AÇBA, Sait: Devlet Borçlanması, 1. B., Adım Yayıncılık, Ankara, 1991.
- AKDOĞAN, Abdurrahman: Kamu Maliyesi, 7. B., Gazi Kitabevi, Ankara, 1999.
- ALTUG, Nuray: "Türkiye'de İç Borçların Yapısında 1970 – 1992 Yılları Arasında Meydana Gelen Değişmeler Üzerine Bazı Gözlemler", Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, Cumhuriyet' in Yetmişinci Yılı Özel Sayısı, 36. Seri, Yıl 1994, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi Araştırma Merkezi Yayın No. 3891/551-78, İstanbul, 1994.
- ARIN, Tülay: "Türkiye'de Mali Küreselleşme ve Mali Birikim İle Reel Birikimin Birbirinden Kopması", Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar (İktisat Üzerine Yazılar – I), Derleyenler: Ahmet Hasim KÖSE, Fikret SENSES, Erinç YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004.
- BORATAV, Korkut: Yeni Dünya Düzeni Nereye?, İmge Kitabevi, Ankara, 2004.
- Devlet Planlama Teskilati: Borçlanma, İç Ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyon Raporu, Yayın No: DPT: 2595 – ÖİK: 607, Ankara, 2001.
- DÖNEK, Ekrem: "Türkiye'de İç Borçlanma Araçlarının Yapısal Analizi", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Temmuz 2000.
- EKER, Aytaç – SAKAL, Mustafa: "Türkiye'de İç Borçlar ve Gelişimi", Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Maliye Bölümü V. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu, 22 – 24 Mayıs 1989, Didim – Aydın.
- EKZEN, Nazif: "Cumhuriyet'in Ortacağı: Kamu Ekonomisinde Finansman Politikası Aracı Olarak İç Borçlanma (1984 – 1999), İktisadi Kalkınma Kriz ve İstikrar (İktisat Üzerine Yazılar – II), Derleyenler: Ahmet Hasim KÖSE, Fikret SENSES, Erinç YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004.

⁴¹ ARIN: a.g.e., s. 608.

- ENGIN, Ismail: “Kamu Borçlanmasında Tehlikeli Tırmanış”, Türk – İis Yıllığı, 1997’den 1999’a Değişimin Dinamikleri, C. 1, Türk – İis Araştırma Merkezi Yayınları, Kasım, 1999.
- ENGIN, Ismail: Türkiye’de 1980 – 1998 Dönemi Devlet İç Borçlanmasının Özel Sektör Yatırımları Üzerine Etkileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara, 1999.
- ERDEM, Metin: Devlet Borçları, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996.
- EVGIN, Tülay: Düünden Bugüne Dis Borçlarımız, T.C. Hazine Müstesarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi No. 26, Ankara, 2000.
- İNCE, Macit: Devlet Borçları ve Türkiye, 6. B., Gazi Kitabevi, Ankara, 2001.
- KARAKAS, Eser: “Ricardocu Denklik Teoremi Üzerine”, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Maliye Bölümü V. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu, 22 – 24 Mayıs 1989, Didim – Aydın.
- KEPENEK, Yakup – YENTÜRK, Nurhan: Türkiye Ekonomisi, 10. B., Remzi Kitabevi, Ankara, 2000.
- SÖNMEZ, Sinan: “Türk İktisat Politikalarındaki Çıpa: Dis Borçlanma”, İktisadi Kalkınma Kriz ve İstikrar (İktisat Üzerine Yazılar – II), Derleyenler: Ahmet Hasim KÖSE, Fikret SENSES, Erinç YELDAN, İletişim Yayınları, İstanbul, 2004.
- SÖNMEZ, Sinan: Dünya Ekonomisinde Dönüşüm, Sömürgecilikten Küreselmeye, 1. B., İmge Kitabevi, Ankara, 1998.
- WORLD BANK, World Development Indicators – 2004, Development Data Center, Washington, March – 2004.
- YASA, Memduh: Devlet Borçları, 3. B., Sermet Matbaası, İstanbul, 1980.