

**T.C.  
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
MALİYE ANABİLİM DALI**

**KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANINDA FİNANSAL NİTELİK  
SORUNU**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İlknur GÜVEN**

**Balıkesir, 2013**

**T.C.  
BALIKESİR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
MALİYE ANABİLİM DALI**

**KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANINDA FİNANSAL NİTELİK  
SORUNU**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**İlknur GÜVEN**

**Tez Danışmanı  
Doç. Dr. A.Niyazi ÖZKER**

**Balıkesir, 2013**

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

**TEZ ONAYI**

Enstitümüzün Maliye Anabilim Dalı'nda 201012537002 numaralı İknur GÜVEN'in hazırladığı "Kamu Açıklarının Finansmanında Finansal Nitelik Sorunu" konulu ~~BÖLGE~~ YÜKSEK LİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 20.06.2013 tarihinde yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda OY BİRLİĞİ/ÇOKLUĞU ile karar verilmiştir.

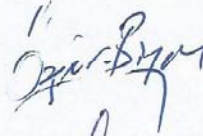
Üye(Danışman): Doç. Dr.A. Niyazi ÖZKER

İmza



Üye : Yrd. Doç. Dr. Özgür BİYAN

İmza



Üye : Yrd. Doç. Dr. Ahmet AYDIN

İmza



Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduklarını onaylım.

28.08/2013

Enstitü Müdürü



Doç. Dr. Zübeyde Güneş YAĞCI  
Müdür

## ÖNSÖZ

Türkiye’de, ekonominin en önemli sorunlarının başında kamu kesimi açıkları gelmektedir. Kamu kesimi açıkları; kamu gelirleri olan vergilerin, resim ve harçların, parafiskal gelirlerin, devletin kamu iktisadi teşebbüsleri aracılığıyla üretimde bulunduğu mal ve hizmetlerden elde ettiği gelirlerin kamu harcamalarını karşılayamadığı zamanlarda karşımıza çıkmaktadır. Kamu kesimi açıkları hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkeler açısından önemli bir problemdir. Devletler, bu sorunun giderilmesi için genelde vergi gelirlerini arttırmaya çalışmakta, borçlanma ve senyorej gibi finansman yöntemlerine yönelmektedirler. Kamu kesimi açıklarının finansmanı için yoğun olarak iç borçlanma politikaları araç olarak kullanılmalarına rağmen, açıklar kolay kapatılamamaktadır. Bu tezin amacı, kamu kesimi açıklarının hangi finansal kaynaklarla finanse edildiğinin ortaya konmasıdır. Bu çalışma borçlanma ile ilgili sorunları ele alarak, kamu açıklarının finansmanında finansal nitelikler bazında ekonomik yapının en düşük düzeyde etkileneceği, en doğru şekilde hangi kaynaklardan ne derece yararlanılması gerektiğini hedeflemesi yönünden önem taşımaktadır.

Tezin hazırlanması aşamasında, sabır, hoşgörü, yardım ve desteklerini esirgemeyen, birlikte çalışma onurunu paylaştığım çok değerli Sayın Hocam Doç. Dr. A. Niyazi ÖZKER’e sonsuz teşekkür ederim.

Yüksek lisansımın başlangıcından sonuna kadar her aşamada yanımda olan, benimle tüm zorlukları paylaşan ve beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan değerli aileme çok teşekkür ederim.

İlknur GÜVEN

## ÖZET

# KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANINDA FİNANSAL NİTELİK SORUNU

**GÜVEN, İlknur**

**Yüksek Lisans Tezi, Maliye Anabilim Dalı**

**Tez Danışmanı: Doç. Dr. A.Niyazi ÖZKER**

**2013, 156 Sayfa**

Türkiye’de kamu açıkları enflasyonun nedenlerinden biri olarak görülmektedir. Asıl problem kamu borcunun finansmanıdır. Türkiye’de kamu kesimi açıkları 1980’lerin sonundan itibaren önemli bir sorunu haline gelmiştir. 1990’lı yıllarda görülen kronik yüksek enflasyon ve kamu açıklarının neden olduğu borç yükü arka arkaya yaşanan ekonomik krizlere ortam hazırlamıştır. Türkiye’de görülen kamu kesimi açıklarının çeşitli nedenleri olmakla birlikte, açıkların finansmanı için tercih edilen ilk yol borçlanma olmuştur. Türkiye uzun yıllar yüksek enflasyon ortamında borçlarını çevirmeye çalışan bir ülke olarak yaşamıştır. Uygulanan katı maliye ve para politikalarıyla ekonomik istikrarın sağlanması oldukça önemlidir. Kamu açıklarının finansmanında kullanılan yöntemler farklı etkiye sahip olabilmektedir. Bu nedenle, Türkiye’deki kamu açıklarının sebepleri, artışlarına zemin hazırlayan olaylar iyi bilinmeli ve finansmanının önemi iyice kavranmalıdır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de kamu açıkları ve finansmanı amacıyla kullanılan yöntemlerin makro ekonomik etkilerini incelemek ve inceleme sonuçlarından hareketle bazı öneriler geliştirmektir. Çalışmamızda kamu açıklarının finansman yöntemleri olarak; iç-dış borçlanma, vergiler, monetizasyon ve özelleştirme ele alınmıştır. Bu yöntemlerin makro ekonomik etkileri büyüme, fiyat istikrarı (enflasyon), ödemeler dengesi, istihdam ve gelir dağılımı boyutundan değerlendirilmiştir. Bu çerçevede, çalışmanın birinci bölümünde kamu açıkları teorik çerçevede ele alınıp, kamu açıklarına ilişkin farklı tanımlamalar yapılmıştır. Çünkü doğru bir açık tanımı yapmak sorunun çözümü için önemli olmaktadır, Daha sonra kamu açıklarının sosyal, ekonomik ve politik belirleyicilerine ayrı ayrı değinilmiştir.

Son olarak açıkları oluşturan temel kalemler açıklanmıştır. Böylece açıkların ne derece önemli olduğu ortaya konulmaya çalışılmıştır.

İkinci bölümünde ise kamu açıklarının finansmanında hangi kaynaklara başvurulduğu ve başvuru kaynakları farklı yaklaşımlar çerçevesinde incelenmiştir. İç ve dış borçlanmanın ekonomik değişkenler üzerindeki etkileri ayrıntılı bir şekilde ele alınıp borçlanma olgusunun niteliği maliyetler bazında açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmanın üçüncü ve son bölümünde ise Türkiye’de iç ve dış borçlara değinilmiştir. 1990 yılından günümüze iç borçların yapısı dönemler itibariyle ele alınmıştır. Dış borçlar açıklanırken dış borç yönetim uygulamaları dış borçların hukuksal niteliği ile birlikte değerlendirilmiştir. En son Türkiye’nin IMF ve Dünya Bankası ile ilişkileri uluslararası kuruluşların etkileriyle birlikte açıklanmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kamu Açıkları, İç Borçlanma, Dış Borçlanma, Borç Stoku.

## **ABSTRACT**

# **FINANCIAL QUALITY PROBLEM IN FINANCING THE PUBLIC DEFICITS**

**GÜVEN, İiknur**

**Post Graduate Thesis, Public Finance Department**

**Thesis Consultant: Associate Prof. A. Niyazi ÖZKER**

**2013, 156 Pages**

Public deficits are seen as one of the reasons of inflation in Turkey. The real problem is the financing of public debt. Deficits in the public sector in Turkey have become a significant problem since the late 1980s. The debt burden which was caused by chronic high inflation and public deficits in the 1990s paved the way for economic crisis which were faced one after another. While there are several reasons for public sector deficits in Turkey, the first preferred way to finance the deficits have been borrowing. Turkey is a country trying to pay their debts in a high inflation environment for many years. To ensure economic stability, by applying strict fiscal and monetary policies is highly important. The methods which are used in financing public deficits may have different impacts. Therefore, the reasons for the increase in Turkey's public deficits should be well-known and the importance of financing of public deficits should be well-understood.

The purpose of this study is to examine the macro-economic impacts of the methods which are used in order to finance public deficits in Turkey and to make some recommendations based on the results of this review. In this study, methods of financing public deficits, domestic and foreign debt, taxes, monetization and privatization are discussed. The macro-economic impacts of these methods are evaluated in terms of growth, price stability (inflation), balance of payments, employment and income distribution. In this context, in the first chapter, the public deficit is addressed in a theoretical framework and different definitions are made for public deficits with a view to make a clear definition is of great importance to get the right results. Then, the social, economic and political determinants of the public deficits are discussed separately. Finally, the key issues which cause the budget deficits are described. In this way, it is tried to explain to what extent the deficits are crucial.

In the second chapter, the resources which are used in financing of public deficits are examined within the framework of different approaches. The internal and external borrowing and their impact on economic variables are considered in detail and the nature of the borrowing is explained on the basis of costs.

In the third and final chapter, Turkish domestic and foreign debt is mentioned. Later, the structure of domestic debt is discussed in periods since 1990. In explaining foreign debts, external debt management practices are evaluated together with the legal nature of the foreign debt. Finally, Turkey's relations with the IMF and the World Bank are described together with the effects of international organizations.

Key Words: Public Deficits, Internal/Domestic Borrowing, External Borrowing, Debt Stock.



# İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖNSÖZ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	viii
TABLolar LİSTESİ	xiii
KISALTMALAR	xiv
GİRİŞ	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

<b>1.KAMU AÇIKLARININ TEORİK ÇERÇEVESİ</b>	<b>2</b>
1.1. Kamu Açığı Kavramı ve Önemi	2
1.2. Bütçe Açığı ve Kamu Açığı İlişkisi	2
1.3. Kamu Açıklarına İlişkin Tanımlar	3
1.3.1. Geleneksel Kamu Açığı	3
1.3.2. Birincil Açık	4
1.3.3. İşlevsel Açık (Operasyonel-İşlemsel)	5
1.3.4. Cari Açık-Sermaye Açığı	6
1.3.5. Nakit Açığı-Tahakkuk Açığı	7
1.3.6. Yapısal Açık-Konjonktürel Açık	8
1.3.7. Nominal Açık-Reel Kamu Açığı	9
1.4. Kamu Açıklarının Ekonomik, Sosyal ve Politik Belirleyicileri	9
1.4.1. Kamu Açıklarının Ekonomik Belirleyicileri	9
1.4.1.1. Kamu Açıkları ve Enflasyon İlişkisi	9
1.4.1.2. Kamu Açıkları ve Tasarruf İlişkisi	11
1.4.1.3. Kamu Açıkları ve Yatırım İlişkisi	12
1.4.1.4. Kamu Açıkları ve Faiz Oranları İlişkisi	13
1.4.1.5. Kamu Açıkları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi	14
1.4.1.6. Kamu Açıkları ve Dışlama Etkisi	15
1.4.2. Kamu Açıklarının Sosyal Belirleyicileri	16
1.4.2.1. Sosyal Kutuplaşma	16
1.4.2.2. Etnik Farklılık	17
1.4.2.3. Haklar ve Sivil Özgürlükler	17
1.4.2.3.1. Kamu Harcamaları ve Hak ve özgürlükler	17
1.4.2.4. Kamu Açıkları ve Sosyal Refah Devleti	18
1.4.3. Kamu Açıklarının Politik ve Kurumsal Belirleyicileri	20
1.4.3.1. Politika ve Kamu Açıkları	21
1.4.3.2. Politik İstikrar ve Kamu Açıkları	22
1.4.3.3. Bütçe Kurumları ve Kamu Açıkları	23
1.4.3.4. Seçimler ve Kamu Açıkları	23
1.4.3.5. Parti Sayısı ve Kamu Açıkları	24
1.4.3.6. Bürokrasi ve Bütçe Açıkları	24
1.5. Kamu Açıklarının Oluşturan Temel Kalemler	25
1.5.1. İktisadi Gelişme Düzeyi	25
1.5.1.1. Harcama Baskıları	25
1.5.1.2. Özel Tasarrufların Yetersizliği	26
1.5.1.3. Vergi Gelirlerinin Az Olması	26
1.5.2. Devlet Gelirlerinin Artış Hızı	26
1.5.3. Kamu Kesiminin Genişlemesi	27

1.5.4. Devlet Gelirlerindeki İstikrarsızlıklar	27
1.5.5. Devlet Harcamalarının Denetimi	27
1.5.6. Devletin Ekonomideki Payı	27
1.5.7. Mali Disiplinsizlik ve Gelir İdaresinin Etkinsizliği	28
1.5.8. Sübvansiyonlar	28
1.5.9. Ekonomik Kriz ve Doğal Afetler	29
1.5.10. Personel Harcamaları	29
1.5.11. Sosyal Güvenlik Kuruluşlarının Açıkları	29
1.5.12. Savunma Harcamaları	30
1.5.13. Konjonktürel Nedenler	30
1.5.14. Borç Faizleri	31

## İKİNCİ BÖLÜM

<b>2.KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANI</b>	<b>32</b>
2.1. Kamu Açıklarının Finansman Yöntemleri	32
2.1.1. Borçlanma Yoluyla Finansman	32
2.1.1.1. Borçlanma Konusunda Temel Yaklaşımlar	33
2.1.1.1.1. Klasik Yaklaşım	33
2.1.1.1.2. Neo Klasik Yaklaşım	34
2.1.1.1.3. Ricardocu Yaklaşım	34
2.1.1.1.4. Keynesyen Yaklaşım	35
2.1.1.1.5. Modern Yaklaşım	36
2.1.1.2. Kamu Geliri Olarak Borçlanma ve Kamu Gelirleri İçinde Borçlanmanın Yeri	36
2.1.1.3. Borçlanma ve Vergi Geliri Kıyaslaması	37
2.1.1.4. Özel Borç Kamu Borcu Ayrımı	38
2.1.1.5. Genel Olarak Devletin Borçlanma Nedenleri	39
2.1.1.5.1. Büyük Ölçekli Yatırımların Finansmanı	39
2.1.1.5.2. Borç Ödemek İçin Borçlanma	40
2.1.1.5.3. Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Borçlanma	41
2.1.1.5.3.1. Kamusal Borçlanmalarda Finansal Kaynakların Etki Düzeyleri	41
2.1.1.5.3.1.1. Vergi Gelirlerinin Açıkların Finansmanındaki Etkinliği	41
2.1.1.5.3.1.2. Monetizasyonun Açıkların Finansmanındaki Etkinliği	43
2.1.1.5.3.2. Borçlanmaların Finansmanında Finansal Nitelikler	44
2.1.1.5.4. Kamu Giderlerinin Finansmanı ve Borçlanma	44
2.1.1.5.5. Olağanüstü Giderler İçin Borçlanma	45
2.1.1.5.6. Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma	45
2.1.2. Vergileme Yoluyla Finansman	46
2.1.2.1. Vergi Düzeltmesi	46
2.1.2.2. Tanzi Etkisi	47
2.1.3. Özelleştirme Yoluyla Finansman	48
2.1.4. Diğer Yöntemler	48
2.2. Finansman Kaynaklarının kamu Açıkları Üzerindeki Etkisi ve Kamu Açıklarının Yapısal Nitelikleri	49
2.2.1. Özel Kişilerden Borçlanmanın Ekonomik Etkileri ve Tasarrufların Özelliği	49
2.2.2. Merkez Bankasından Borçlanmanın Ekonomik Etkileri ve Hazine	50
2.2.3. Ticari Bankalardan Borçlanmanın Ekonomik Etkileri ve Banka Finansmanının Yapısal Niteliği	51

2.2.4. Sosyal Güvenlik Kurumlarından Borçlanmanın Ekonomik Etkileri	51
2.3. İç Borçlanma Yoluyla Finansman	52
2.3.1. İç Borçlanmalarda Kaynak Sorunu	57
2.3.2. Borçlanmalarda Finansal Kaynakların Niteliği	58
2.4. İç Borçlanmanın Ekonomik Etkileri	58
2.4.1. Bazı Ekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri	59
2.4.1.1. Ekonomik Kalkınmaya Etkisi	59
2.4.1.2. Tüketim üzerindeki Etkisi	60
2.4.1.3. Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi	61
2.4.1.4. Gelir Dağılımına Etkisi	62
2.4.1.5. Ödemeler Dengesine Etkisi	63
2.4.2. Kısa Vadeli İç Borçlanmanın Etkileri	64
2.4.3. Uzun Vadeli İç Borçlanmanın Etkileri	64
2.4.4. İç Borçlanmanın Sosyal Etkileri	65
2.4.5. Nesillerarası Borç Yükü Bakımından Etkileri	66
2.4.5.1. Ricardo-Pigou-Barro Yaklaşımı	67
2.4.5.2. Keynesyen Okul Yaklaşımı	67
2.4.5.3. Buchanan Yaklaşımı	68
2.4.5.4. Bowen-Davis-Kopf Yaklaşımı	68
2.5. Dış Borçlanma Yoluyla Finansman	68
2.5.1. Dış Borçlanmalarda Finansal Kaynak Arayışı ve Yaklaşımlar	71
2.5.2. Dış Borçlanmalarda Finansal Kaynakların Nitelik Sorunu ve Nitelikleri	72
2.6. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri	73
2.6.1. Ekonomik Büyümeye Etkisi	73
2.6.2. Üretim Faktörlerine Etkisi	74
2.6.3. Enflasyona Etkisi	74
2.6.4. Gelir Dağılımına Etkisi	75
2.6.5. Döviz Kurlarına Etkisi	76
2.7. Borçlanma Olgusunun Niteliği ve Niteliklerine İlişkin Maliyetler	76
2.7.1. İç Borçların Yapısal Özellikleri ve Niteliğine İlişkin Maliyetler	76
2.7.2. Dış Borçlanmalarda Yapısal Dinamikler ve Nitelikler	77

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

<b>3.TÜRKİYE'DE İÇ VE DIŞ BORÇLARIN GÖRÜNÜMÜ</b>	<b>79</b>
3.1. Türkiye'de İç Borçların Gelişimi ve Yapısal Özellikleri	79
3.1.1. 1990-2000 Döneminde İç Borçların Gelişimi	80
3.1.2. 2000'den Günümüze İç Borçların Gelişimi	84
3.2. Türkiye'de İç Borçların Yapısal Niteliği	88
3.2.1. İç Borç Stoku	88
3.2.2. İç Borç Servisi	89
3.2.3. İç Borçlanmanın Vade-Faiz Yapısı	92
3.2.4. İç Borçlanma Araçları	93
3.2.4.1. Hazine Tarafından İhraç Edilen Devlet İç Borçlanma Senetleri ve Kira Sertifikaları	93
3.2.4.1.1. Hazine Bonoları	95
3.2.4.1.2. Devlet Tahvili	95
3.2.4.2. Kısa Vadeli Avans	96
3.2.4.3. Konsolide Borçlar	96
3.2.5. İç Borç Senetlerinin Alacaklılara Göre Dağılımı	96
3.3. İç Borçların Rasyolarının Görünümü	98
3.4. Tarihsel Açıdan Türkiye'de Dış Borçlanma	99
3.4.1. Türkiye'de Dış Borçların Gelişimi ve Artış Nedenleri	99

3.4.2. Dış Borçların Kompozisyonu	100
3.4.2.1. 1980 Öncesi Dönemde Dış Borç Kompozisyonu	100
3.4.2.2. 1980-1990 Döneminde Dış Borç Kompozisyonu	101
3.4.2.3. 1990 Sonrası Dönemde Dış Borç Kompozisyonu	102
3.4.3. Farklı Dış Borç Tanımlarına Göre Borç Stoku	105
3.4.3.1. Borç Stoku	105
3.4.3.1.1. Net Dış Borç Stoku	105
3.4.3.1.2. Kamu Net Borç Stoku	105
3.4.3.1.3. AB Tanımlı Borç Stoku	107
3.5. Dönemler İtibariyle Dış Borç Birikim Süreci Üzerinde Etkili Olan Politikalar ve Finansal Nitelikleri	107
3.5.1. 1980-1989 Dönemi	107
3.5.2. 1990-1999 Dönemi	108
3.5.3. 2000 ve Sonrası	111
3.6. Türkiye’de Kamu Açıklarının Finansman Niteliklerinin Dış Borç Yönetimi Kapsamındaki Görünümü	112
3.6.1. Dış Borç Yönetiminin Kapsamı	113
3.6.2. Dış Borç Yönetiminin Hukuksal Niteliği	113
3.6.2.1. Özel Sektör Borçlanması Açısından	115
3.6.2.1.1. 1567 Sayılı Türk Parasını Koruma Hakkında Kanun ve Buna Dayanan Mevzuatta Finansal Nitelik Yaklaşımı	115
3.6.2.1.2. Yabancı Sermayeyi Teşvik Mevzuatı Çerçevesinde Özel Sektör Dış Borçlanması ve Nitelik Sorunu	115
3.6.2.2. Kamu Sektörü Dış Borçlanması Açısından	116
3.6.2.2.1. 4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun Getirdiği Yapısal Yenilikler ve Düzenlemeler	116
3.6.2.2.2. 1211 Sayılı TC.M.B Kanununda Finansal Nitelik	119
3.7. Türkiye’de Borç Yönetiminde Yönetimsel Nitelikler	119
3.7.1. Devletin Borçlanma İhtiyacının Karşılanması	119
3.7.2. Mali Piyasalara Girişin Sürekli Olması	120
3.7.3. Borçlanma Maliyetlerinin Minimize Edilmesi	120
3.7.4. Borçlanma Alanlarının Genişletilmesinde Alan Sorunu	121
3.7.5. Para Programı ile Borçlanma Programının Koordinasyonunun Sağlanması	121
3.7.6. İkincil Piyasaların Etkin İşlemesinin Sağlanması	122
3.7.7. Krizleri Önlemek	123
3.7.8. Dengeli Bir Vade Yapısının Oluşturulması	123
3.7.9. Bono Piyasalarının Sağlıklı Gelişimine Destek Verilmesi	123
3.7.10. Hane Halklarının Tasarrufa Teşvik Edilmesi	124
3.8. IMF ve Dünya Bankası İlişkilerinde Niteliksel Yaklaşımlar	124
3.8.1. IMF’nin Kuruluş, Kaynak Yapısı ve Amaçları	125
3.8.1.1. IMF’nin Sunduğu Mali İmkanlar	126
3.8.1.2. Türkiye’nin Finansal Kullanım Limitlerinde Yapısal Nitelikler	127
3.8.1.3. IMF –Türkiye İlişkileri’nde Finansal Nitelik Sorunu	127
3.8.2. Dünya Bankası Kuruluşu, Kaynak Yapısı ve Amaçları	131
3.8.2.1. Dünya Bankası’nın Kredi Olanakları	133
3.8.2.2. Dünya Bankası’ndan Sağlanan Finansman	135
3.8.3. Uluslararası Kuruluşların Finansal Niteliklere İlişkin Etkileri	136

**SONUÇ**

139

**KAYNAKÇA**

141

## TABLolar LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.	1990-2000 Dönemi İç Borç Stokunun Dağılımı (Milyar TL)	82
Tablo 2.	1990-2000 Dönemi İç Borç Stoku ve GSMH'ye Oranı (Milyar TL)	83
Tablo 3.	KİT'lerin 1990-1999 Dönemi Durumu	84
Tablo 4.	2001-2010 Dönemi İç Borç Stoku ve GSYH'ye Oranı (Milyon TL, %)	87
Tablo 5.	1990-2012 Dönemi İç Borç Stoku ve İç Borç Yüğü	88
Tablo 6.	1990-2011 Dönemi İç Borç Faiz Harcamaları/Vergi Gelirleri (%)	90
Tablo 7.	1990-2012 Dönemi İç Borç Servisi Anapara ve Faiz Ödemeleri (TL)	91
Tablo 8.	İç Borçlanma İle İlgili Rasyolar	98
Tablo 9.	2005-2012 Dönemi Kamu Net Borç Stoku (Milyon TL)	106
Tablo 10.	1991-2012 Dönemi Türkiye'nin Dış Borç Stoku	112
Tablo 11.	IMF İle Türkiye Arasında İmzalanan Stand-By Anlaşmaları	128
Tablo 12.	Dünya Bankasında En Büyük Beş Ülke ve Türkiye'nin Sermaye Payları ile Oy Güçleri (2007)	136

## KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devleti
BSHBDBS	: Bankacılık Sektörü Hariç Brüt Dış Borç Stoku
BSNDV	: Bankacılık Sektörü Net Dış Varlıkları
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
EFF	: Extended Fund Facility (Genişletilmiş Fon Kolaylığı)
FCC	: Forward Commitment Capacity (Esnek Kredi Kolaylığı)
GAB	: Genel Borçlanma Düzenlemeleri
GAP	: Güneydoğu Anadolu Projesi
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
IBRD	: International Bank for Reconstruction and Development (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)
IDA	: International Development Association (Uluslararası Kalkınma Birliği)
IFC	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
KKFA	: Kamu Kesimi Finansman Açığı
NAB	: Genişletilmiş Yeni Borçlanma Düzenlemeleri
SBA	: Stand-By Düzenlemeleri
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TNDBS	: Türkiye Net Dış Borç Stoku
TPKKH	: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
WTO	: World Trade Organization (Dünya Ticaret Örgütü)

## **GİRİŞ**

Kamu finansmanının sağlanması çeşitli ekoller tarafından sürekli tartışılmış ve önemine dikkat çekilmiştir. Devletin ekonomideki rolünün olduğu kadar, finansman açığının da nasıl kapatılacağı tartışmaları günümüzdeki önemini korumaktadır. Kamu finansman açığının kapatılmasında sıkça başvurulan mali kaynak iç borçlardır. Finansman açığının bir maliye politikası aracı olan iç borçlanma ile kapatılmasının ekonomideki dengeleri hangi yönde etkileyeceği de diğer önemli konular arasındadır.

Türkiye'de kamu açıkları ve bu açıkların azaltılması konusundaki tartışmalar genellikle kamu gelirlerinin yani vergi gelirlerinin yetersizliği üzerinde yoğunlaşmaktadır. Sorun yalnızca kamu vergi gelirlerinin yetersizliği olarak algılanınca, kamu açıklarının azaltılmasında harcamalar yönü pek önemsenmemiş olup o ölçüde artmıştır. Ülkenin sık sık içine girdiği seçim ortamları, hükümetleri daha fazla harcama yapmaya iterken, kamu gelirlerinin aynı ölçüde artmadığı ve açıklarının giderek büyüdüğü görülmüştür. Kamu harcamalarının enflasyonist bir şekilde finanse edilmesi enflasyonun hızını artırırken, yüksek enflasyon da kamu harcamalarındaki artış hızını artırmış ve daha büyük kamu açıklarına sebep olmuştur. Kamu açıkları ve enflasyon birbirlerine yardımcı olarak kamu açıklarını ekonominin ilk sırasında yer alan sorun haline getirmiştir.

### **1. Amaç**

Türkiye ekonomisi üzerine yapılan değerlendirmelerin tümünde kamu kesimi finansman açıklarının azaltılması gerektiği amaçlanmaktadır. Fakat amaç sadece açığın kendi başına azaltılması değildir. Enflasyonun azaltılması, iç borçların sınırlanması, ekonomik büyümenin özendirilmesi, dış kredilerde itibarın yüksek tutulması açığın azaltılması yanında hedeflenen amaçlardır. Dışa açık liberal politikalara geçtiğimiz için çalışmamızda 1980 yılı sonrasında günümüze yani 2000 yılı sonrası dönemi de kapsayacak şekilde kamu açıklarındaki finansman sorununu bir bütün olarak nitelikleriyle (finansman niteliği) ele almayı hedefledik.

### **2. Yöntem**

Türkiye'nin kamu kesimi açıkları, bunların finansman usulü, ödünç alınan fonların kullanımı, ekonomik dengelere etkisi ve bunların sonuçlarına değinilip çözüm teklifleri ele alınacaktır.



# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **1.KAMU AÇIKLARININ TEORİK ÇERÇEVESİ**

### **1.1. KAMU AÇIĞI KAVRAMI VE ÖNEMİ**

Kamu açığı, bir dönem içinde kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması durumunda ortaya çıkan bir durumdur. Diğer bir ifadeyle sınırları belirli olan dönem içindeki kamu gelirleri ile kamu giderleri arasındaki farktır.

Ekonominin toplam talep düzeyi ile toplam talebin unsurları ekonomideki tüm dengeleri etkileyen kamu açıkları tarafından doğrudan etkilenirken, yatırımlar ile yurtiçi tasarruflar dolaylı yönden etkilenmektedir. Dolayısıyla uzun dönem reel büyüme oranı olumsuz yönde etkilenmektedir. Ekonomideki makroekonomik dengeleri etkileyen kamu açıklarının tüm etkileri hakkında daha sağlıklı tahminler yapılabilmesi için kamu açığı kavramının eksiksiz ve doğru olarak ölçümü büyük önem taşımaktadır (Şen, Sağbaş ve Keskin, 2007).

### **1.2. BÜTÇE AÇIĞI VE KAMU AÇIĞI İLİŞKİSİ**

Bütçe açığı, belirli bir dönemde (genellikle 1 yıl) devletin gelirleri ile giderleri arasındaki negatif farktır. Diğer bir ifadeyle bütçenin gider kısmının gelir kısmından fazla olması olarak tanımlanabilir (Şen ve Sağbaş, 2004, 1). Bütçe açığının kamu açığından farkını ortaya koymak gerekmektedir. Çünkü bütçe açıkları kamu açıklarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır.

Kamu kesimi finansman ihtiyacı; devletin bir dönemdeki öz gelirlerinin (vergi, resim, harç ve zora dayalı gelirleri), yine aynı dönemde yapmış olduğu harcamaları karşılayamaması durumunda ortaya çıkmaktadır (Vardar, 2007). Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG) ya da Kamu Kesimi Finansman Açığı (KKFA) olarak da ifade edilebilen kamu açığı tanımı; sadece merkezi hükümeti değil, kamu iktisadi teşekkülleri, mahalli idareler, sosyal güvenlik kurumları gibi diğer kamu kurum ve kuruluşlarını da kapsamaktadır. Kamu açığı kamu kesiminin net borçlanma gereğini göstermektedir. Fakat vadesi gelmiş olan borç anapara ödemelerinden dolayı yeniden borçlanmaya başvurulduğunda bu durum kamu açığı içinde yer almamakta ve doğrudan hazinenin konusuna girmektedir (Koç, 2009). Kamu kesimi finansman

açığının standart tanımı, toplam kamu gelirleriyle toplam kamu giderleri içinde borçlarda meydana gelen değişimlerin dışında ortaya çıkan fark olarak yapılabilir. Başka kesimlerin finansman fazlalarıyla kamu kesimi finansman açığı dengelenmek zorundadır. Bundan dolayı şöyle bir denklem yazılabilir:

Kamu Kesimi Finansman Açığı = Özel Kesim Finansman Fazlasından Borçlanma + Yurt Dışı Finansman Fazlasından Borçlanma.

Denklemin sağ tarafının ilk parçası bizi kamu kesimi iç borçlanmasına, ikinci parçası ise dış borçlanmaya götürür. Kamu kesimi ve bu kesimi oluşturan öğeler ülkeden ülkeye ve bu ülkelerde uygulanan siyasal yapılara göre farklılık göstermektedir. Bu yüzden genel bir hesaplama yöntemi vermek oldukça zor olmakla birlikte şöyle bir denklem yazmamız mümkün olabilir:

Bütçe Açığı + Bütçe Dışında Yönetilen Kamu Kurumlarının Açığı + Sosyal Güvenlik Kurumlarının Açığı + Kit'lerin Açığı = Kamu Kesimi Açığı / GSYİH (Gayri Safi Yurt İçi Hasıla) = Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG). Dolayısıyla kamu kesimi borçlanma gereği dediğimiz zaman kamu kesimi finansman açıklarının GSYİH' ya oranı anlaşılmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2010, 143–144).

### **1.3. KAMU AÇIKLARINA İLİŞKİN TANIMLAR**

Politikacılar zaman zaman yatırım, ithalat harcamaları, borç servisi gibi bütçesel işlemlerin; tasarruflar, ödemeler dengesi ve enflasyon gibi makro iktisadi değişkenler üzerinde yarattığı etkilere dikkat çekmek amacıyla kamu açıklarına alternatif tanımlar getirmişlerdir (Blejer ve Cheasty, 1991, 1650).

#### **1.3.1. GELENEKSEL KAMU AÇIĞI**

Geleneksel açık, kamu gelirlerinden kamu harcamalarının çıkarılması sonucu ortaya çıkan açık olarak tanımlanabilir. Bu açık tanımına göre kamunun finansman ihtiyacı, kamu kesiminin harcamaları ile olağan kamu gelirleri arasındaki açık kadardır (Saatçi, 2007). Geleneksel açık tanımı klasik bir tanımdır ve ülkelerarası karşılaştırmaların daha kolay ve anlaşılabilir biçimde yapılabilmesi için "Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)" olarak da ifade edilebilmektedir (Aslan, 2006). KKBG, oldukça kapsamlı bir açık ölçüm yöntemidir, çünkü kamu kesimini oluşturan

birimlerin tamamının açıklarını ifade etmektedir. Basit bir yaklaşım olan geleneksel açıklığı formüle etmemiz gerekirse;

$$D = G + iB + i^*Efg - T$$

D: Açık

G: Kamu Harcamaları

İ: İç Borç Faiz Oranı

B: Kamunun İç Borç Stoku

İ\*: Dış Borç Faiz Oranı

E: Nominal Kur

fg: Dış Borç

T: Vergi ve Vergi Dışı Gelirler

Bu yaklaşım parasal genişlemeyi ölçmemektedir. Bunun yanında finansal araçlarda meydana gelen talep artışından kaynaklanan baskıyı da göz ardı etmektedir.

Geleneksel açık, aşırı borçlu ülkelerde yaygın olarak kullanılmaktadır. İşsizlik yardımları gibi zorunlu yükümlülüklerin ve kamu personel harcamalarının büyük ölçüde önceden belirlenmesi, hükümetlerin bu alanda takdir yetkisini kısıtlamaktadır (Varolsun, 2006).

Enflasyonun iç borç stokunu, faiz oranları ile borç ödemelerini ve vergi gelirlerini etkilediği dikkate alındığında geleneksel kamu açıklığının tek başına anlamlı bir gösterge olmayacağı ortadadır.

### **1.3.2. BİRİNCİL AÇIK**

Birincil kamu açıklığı, toplam kamu açıklığından faiz ödemeleri için ayrılan miktarın çıkarılması sonucu elde edilir. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, sadece net faiz ödemelerinin düşülmesidir. Faiz dışı açık olarak da adlandırılır. Sözü edilen ölçüt, hükümetin mali aktivitelerinin net kamu borcunu nasıl etkilediğini göstermektedir. Kamu açıklarının sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesi açısından bu açık oldukça önemli bir göstergedir (Koç, 2009).

Bütçenin hükümetin kontrol edebileceği kısmını birincil açık oluşturmaktadır. Borç faiz ödemeleri, kamu borç stokuna ve ortalama borç maliyetine, ortalama borç maliyeti de kamunun sahip olduğu bono ve tahvillerin faiz oranına ve ortalama borç

süresine bağlıdır. Açığın ya da borçların mutlak düzeyi ise ekonomi içindeki nispi önemine göre bir anlam ifade etmektedir. Birincil açık, mali açıklarda sürekliliğin olduğunu gösterir fakat hiçbir zaman devlet bütçelerinin uzun süre birincil açık vermesi söz konusu değildir. Çünkü faiz ödemelerinin karşılanması için bütçenin fazlalıkla bağlanması gereklidir. Ayrıca, birincil açıkların finansal olarak güvenirliliği, o ülkedeki kamu harcama ve gelirlerinin kaydedildiği muhasebe sisteminin etkinliğine bağlıdır. Böylece, faiz ödemelerinin etkilerinden arındırılmış bir kamu açığının hedeflendiği durumda birincil kamu açığına yönelmek daha uygun olur. Birincil kamu açığı, aynı zamanda ekonomiyi sürdürülebilir bir büyüme patikasına götüren politikaların başarısını da yansıtmaktadır (Egeli, 2002).

### 1.3.3. İŞLEVSEL AÇIK (OPERASYONEL-İŞLEMSEL)

Enflasyon ile kamu açıkları arasında karşılıklı bir ilişki söz konusudur. Enflasyon kamu gelirlerine, harcamalarına ve kamu açığına etki ettiği gibi, kamu gelirleri, harcamaları ve kamu açığı da enflasyona etki etmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 1996). Bütçe açığı ile enflasyon sebebiyle aşınmaya uğrayan kısım arasındaki fark işlevsel açıktır (Saatçi, 2007). Enflasyonun etkilerinden arındırılmış bir kamu açığıdır. Enflasyon, işlevsel açığın belirlenmesinde kilit noktası olarak kabul edilmektedir. İşlevsel açığı şu şekilde formüle edebiliriz:

$$\text{İşlevsel Açık} = \text{Birincil Açık} + \text{İç ve Dış Borç Reel Faiz Ödemeleri}$$

$$\text{İşlevsel Açık} = \text{Bütçe Açığı} - \text{Enflasyondan Aşınan Kısım}$$

Enflasyonun yüksek boyutlarda seyrettiği ülkelerde, alacaklılara ödenen faizlerin bir bölümünün enflasyon sebebiyle giderek eriyen toplam borç tutarının tazminine yöneldiği, dolayısıyla borcun reel değerinin korunmasını sağladığı kabul edilmektedir (Özdemir, 2009).

Önder ve Kirmanoğlu(1994, 39) işlemsel açığı şu şekilde tanımlamaktadırlar; *“İşlemsel açık, bütçe açığından, birincil açıkta olduğu gibi faiz ödemelerinin çıkarılması ile değil, sadece enflasyon etkisi ile aşınmaya uğrayan kısmının çıkartılması ile bulunur. Diğer bir deyişle, işlemsel açık birincil açık ile faiz ödemelerinin reel toplamı olarak tanımlanabilir. Enflasyon karşısında nominal faiz oranlarında enflasyon oranı kadar meydana gelen artış enflasyonun ana para üzerinde meydana getirdiği aşınmayı telafi eder. Ancak nominal faiz oranları*

*enflasyondan daha fazla artıyorsa, devletin borç senetlerini sahip olanlara doğru reel bir kaynak transferi var demektir. Sadece enflasyondan arınmayı karşılayan kısmına borç amortizasyonu denilmektedir”.*

#### **1.3.4. CARİ AÇIK – SERMAYE AÇIĞI**

Kamu harcamaları; yatırım harcamaları, transfer harcamaları ve cari harcamalar olarak üç bölüme ayrılmaktadır. Cari açık, cari gelirlere cari harcamaların çıkarılmasıyla hesaplanır. Yani kamu gelir ve harcamalarından yatırım harcamaları ve sermaye gelirleri çıkarılarak hesaplanan bir açık ölçüm yöntemidir. Böylece devletin sermaye dışı gelirleri hesaplanmaya çalışılır. Devletin ekonomideki toplam tasarruflara ve büyümeye olan katkısının cari açık ile ölçüldüğü ileri sürülmektedir (Koç, 2009). Cari açık şu şekilde formüle edilmektedir:

Cari Açık =(Geleneksel Bütçe Açığı- (Yatırım harcamaları+Sermaye Gelirleri ) = Geleneksel Bütçe Açığı-Sermaye Açığı.

Sermaye gelirleri ve yatırım harcamaları cari açık hesaplanırken bu hesaplamalara dahil edilmemektedir. Çünkü devletin karlı yatırımlarını borçlanma yoluyla normal koşullarda finanse etmesi beklenemez. Buna göre, kamu maliyesinin gerçek durumu cari bütçe dengesi ile belirlenmektedir. Yatırım harcamaları, gelecek dönemlerde reel getirileri olan harcamalardır ve bu harcamalar borçlanma yoluyla finanse edildiğinde, reel borç faizlerinin reel getiriden düşük yada ona eşit olması halinde bu tür harcamaların kendini finanse etmesi söz konusu olabilmektedir. Ancak, cari bütçenin açık vermesi mali bakımdan tehlikeli sonuçlar yaratabilmektedir (Önder ve Kirmanoğlu, 1996,37).

Cari açık, ulusal tasarruflardan oluşan kamu tasarruflarının ölçümüdür. Bu değer eğer pozitifse, kamu tüketimini gelirleri ile finanse edebiliyor demektir. Cari harcamalar ve sermaye harcamaları arasında dengeli bir oranı sağlamak maliye politikasının amaçlarından biridir. Sermaye harcamaları kimi zaman üretken olmadığı gibi, büyüme üzerinde de olumlu etkiye sahip olmayabilir. Diğer taraftan sağlık ve eğitim harcamaları gibi cari harcamalar üretken ve uzun dönemde sermaye oluşumuna neden olabilecek yapıya sahip olabilmektedirler. Dolayısıyla yatırım ve cari harcamaları birbirinden ayırt edebilmek güçleşmektedir (Gedik, 2007).

Cari açık ölçüsünün amacı, kamu kesiminde oluşturulan tasarrufları tahmin etmektir. Bu yüzden cari açık bir bütçe kavramından çok sosyal muhasebe kavramı olup, uzun dönemli değerlendirmeler açısından yararlı sonuçlar sağlamaktadır. Ancak talep tahmini gibi kısa dönemli veya gelişmiş ülkelere yönelik mali analizler açısından elverişli bir ölçüt olarak kabul edilmemektedir.

### **1.3.5. NAKİT AÇIĞI – TAHAKKUK AÇIĞI**

Mali açıkların ölçümünde kullanılan bir başka açık ölçüsü de nakit açıklarıdır. Bir mali yılda hükümet giderleri için harcanan nakit ile gerçekleşen nakit gelirlerine dayalı olan nakit açığı, tahakkuk ve nakit durumunu birlikte gösteren dönem sonu bütçe açığından daha az sıklıkta kullanılmaktadır (Egeli, 2002). Nakit açığı; bir yıllık süre içerisinde yapılan nakit harcamalarla aynı dönem içerisinde elde edilen nakit gelirler arasındaki farktır. Tahakkuk açığı ise mali yıl içinde kamu kesiminin, devletin politik kararları sonucunda ortaya çıkan işlemlerinin gerçekleşip gerçekleşmediğini dikkate almadan gerçek kaynakları tespit etmeye çalışır (Blejer ve Cheasty, 1990).

Nakit ve tahakkuk açık arasındaki en önemli fark, nakit ödemelerinin normal bir muhasebe dönemini aşan gecikmelerinde, bütçe emanetleri ile avanslardaki gelişmelerin de dikkate alınmasıdır. Bu gecikmeler, ödenmesi gerekli olan borçların birikmesine neden olmakta, söz konusu bu durum da açığın toplam talep üzerindeki etkisini güçleştirip ekonomide daraltıcı sonuçlara yol açmaktadır (Egeli, 2002).

Nakit açığına ulaşabilmek için bütçe emanetleri ve avans hesaplarının izlenmesi gerekir. Bütçeye gider yazıldığı halde hak sahibine ödenememiş tutarları ifade eden bütçe emanetleri, bütçe açığını arttırdığı halde nakit açığını etkilememektedir. Ancak peşin olarak ödenmesine rağmen henüz kesinleşmediği için bütçeye gider yazılmamış tutarlar olarak ifade edilen avanslar, bütçe açığını etkilemediği halde nakit açığını artırmaktadır (Eğilmez, 1993). Bütçe dengesinde harcamalar arasında yer alan bu tutarlar, nakit dengesinde tersine fon yaratıcı kaynaklar arasında yer almaktadır. Nakit açığına ulaşabilmek için, bütçe açığından bütçe emanetlerinin çıkarılıp avansların eklenmesi gerekmektedir (Koç, 2009).

### 1.3.6. YAPISAL AÇIK – KONJONKTÜREL AÇIK

Yapısal açık; ekonomi tam istihdam seviyesinde iken söz konusu olan bir açığı ifade etmektedir. Tam istihdam kamu açığı olarak da bilinmektedir.  $G > T$  olması şartıyla, yapısal açık şu şekilde formüle edilmektedir:

Yapısal Açık ( Tam istihdam Bütçe Açığı) =  $G - T (Y^*, t)$ 'dir.

Formülde yer alan;

G: Kamu harcamalarını,

T: Kamu gelirlerini,

$Y^*$ : Tam istihdam seviyesindeki GSMH'yı (Gayri Safi Milli Hasıla) (Potansiyel GSMH),

t: Vergi oranını temsil etmektedir.

Yapısal açık, bir ülkede uygulanmakta olan daraltıcı veya genişletici maliye politikaları hakkında önemli ipuçları vermekte ve uygulanan bu politikaların ekonomi üzerinde meydana getirdiği olumlu ya da olumsuz etkilerin daha sağlıklı ölçülebilmesini sağlamaktadır. Bununla birlikte ekonomide meydana gelen değişmelerin bütçe üzerinde meydana getirdiği etkilerin de sağlıklı bir biçimde değerlendirilmesine imkan vermektedir (Günay, 2007).

Potansiyel GSMH'nin hesaplanmasındaki güçlükler, yapısal açığın kullanımını oldukça sınırlandırmaktadır. Ekonomik büyüme yapısal açığın ölçümünde dikkate alınmamakta ve potansiyel GSMH'nin sabit olduğu kabul edilmektedir. Yapısal açık hesaplanırken işsizlik düzeyi minimum kabul edilmektedir (Prowse, 1995).

Konjonktürel açık, bir başka ifadesi ile dönemsel ya da devresel kamu açığı iktisadi dalgalanmalar bağlı olarak ortaya çıkan açıktır ve dalgalanmaların bütçe açığı üzerindeki etkisini ortaya koymaya çalışmaktadır. Depresyon dönemlerinde kamu harcamaları artıp kamu gelirleri azalırken bütçe açıkları artmaktadır. Genişleme dönemlerinde ise kamu harcamaları azalıp kamu gelirleri artmakta, bunun sonucunda da bütçe açıkları azalmaktadır (Şen ve diğerleri, 2007). Sonuç olarak kamu açıkları iktisadi konjonktüre bağlı olarak değişmektedir.

### **1.3.7. NOMİNAL AÇIK – REEL KAMU AÇIĞI**

Kamu gelirleri ile kamu harcamalarının nominal değerleri arasındaki fark nominal kamu açığı iken, reel değerleri arasındaki fark reel kamu açığıdır. Genel olarak devletin gelir ve harcamaları nominal değerlerle ifade edildiği için harcamalar lehine ortaya çıkan fark nominal açığı gösterir. Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde kamu açıklarının gerçek boyutu açısından nominal açık yeterli değildir. Bu yüzden enflasyonun kamu açıkları üzerindeki olumsuz etkilerini ortadan kaldırmak için reel kamu açığı kullanılmaktadır. Reel kamu açığının hesaplanmasında gelir ve harcama kalemlerinin reel değerleri baz alınır. Enflasyondan arındırılmış kamu açığı olarak tanımlanan reel kamu açığı, nominal kamu açığının fiyatlar genel seviyesine bölünmesiyle elde edilmektedir. Reel kamu açığı nominal açığa göre daha anlamlı bir açıktır. Çünkü enflasyonun bütçe açığı üzerinde oluşturduğu olumsuz etkileri gidermektedir (Şen ve Sağbaş, 2004, 15). Bunun yanında reel kamu açığı, iç ve dış borçların ekonomi üzerindeki dönemsel etkilerinin belirlenmesinde hükümetler tarafından kritik kararların verilmesinde daha çok tercih edilmektedir.

## **1.4. KAMU AÇIKLARININ EKONOMİK, SOSYAL VE POLİTİK BELİRLEYİCİLERİ**

### **1.4.1. KAMU AÇIKLARININ EKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ**

Kamu açıklarının ekonomik yapı üzerinde meydana getirdiği etkiler incelenirken, üzerinde durulan konulardan biri bu açıkların hangi yöntemle finanse edildiğidir. Açıklar büyük boyutlara ulaştığında, öncelikle fiyatlar, faiz oranları ve büyüme üzerinde önemli etkiler göstermektedir. Kamu açıklarının, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan bir çok ülkede makroekonomik dengeler üzerinde meydana getirdiği etkiler ve yol açtığı sonuçlar üzerine literatürde birçok görüş bulunmaktadır (Demir, Çevik ve Beşer, 2005, 248-250).

#### **1.4.1.1. KAMU AÇIKLARI VE ENFLASYON İLİŞKİSİ**

Kamu açıkları, faiz oranlarında yükselme, enflasyonun artması, gelir dağılımının bozulması, yatırımların azalması gibi birçok olumsuz etki meydana getirmektedir. Kamu açıkları enflasyonun artmasına sebep olurken, enflasyon da döviz kuru ve faiz oranları gibi değişkenler üzerinde etkili olmaktadır. Bunun



sonucunda da birleşik etki denilen bir etki meydana gelmektedir. Birleşik etki; iki ayrı değişkenin birleşerek meydana getirdikleri etkinin, bu ayrı değişkenlerin tek tek meydana getirecekleri etkiden daha fazla veya daha farklı olmasıdır. Bunu bir örnekle açıklamak gerekirse, kamu açıkları sebebiyle oluşan enflasyon faiz oranlarını artırıyorsa, enflasyon ve faiz oranları da döviz kuru üzerinde ortak bir etki meydana getirecektir (Şen ve diğerleri, 2007).

Bir ekonomide fiyatlar genel seviyesindeki devamlı artışlar enflasyon olarak tanımlanmaktadır. Enflasyon denilince sadece bir mal ya da mal grubuyla sınırlı kalınmamalıdır. Satın alınan tüm malların ortalama fiyatındaki artış göz önünde bulundurulmalıdır. Fiyatlar genel seviyesi para bakımından mal ve hizmetlerin nispi fiyatını ifade etmektedir.

Kamu açıkları ve enflasyon arasındaki ilişkiye ait çok farklı bakış açıları vardır. Kimi görüşe göre kamu açıklarının borçlanma yoluyla karşılanması, uzun dönemde parasal yönden finansmana karşı daha enflasyonist bir etki oluşturacaktır (Gedik, 2007).

Ekonomistler enflasyonun nedenlerini genelde arz ya da talep faktörlerine dayandırmaktadırlar. Talep yönlü faktörlerin kaynağı sürekli kamu açıklarına bağlanmaktadır. Arz yönlü faktörlerden kaynaklanan enflasyonist etkiler döviz kurunu belirleme ve uzun dönem büyüme teorisi ile ilgilidir. Bu etkiler kendini ithal edilen hammaddelerin nispi fiyatlarındaki değişimler ve milli paranın değerinin düşmesi olarak kendini gösterir. Bunların dışında fiyatlar ekonomideki beklentilerden dolayı da etkilenmektedir. Friedman'a göre para otoriteleri uzun dönemde para arzını kontrol edebilirlerse enflasyonu kontrol altına almada başarı elde edebileceklerdir. Açıklar sadece monetizasyon ile finanse edilirse enflasyona neden olurken bono ile finanse edilmesi durumunda bunun enflasyona neden olmayacağı görüşündedir.

Kamu açıklarının enflasyonist etki yaratıp yaratmayacağı hangi yollarla finanse edildiğine bağlıdır. İç borçlanma, dış borçlanma, vergileme, monetizasyon gibi yollarla finanse edilen kamu açıkları, iç borçlanma ile finanse edildiği takdirde reel faiz oranları yükselecek, bu durum da enflasyonist etkiler meydana getirecektir (Koç, 2009). Kamu açıklarını merkez bankası aracılığıyla para basılarak finanse edilmesi emisyon hacmini artırarak, uzun vadede enflasyonun yükselmesine neden olacaktır (Gürbüzer, 1997). Daha yüksek faiz oranları ile belirli bir para arzı da özel

yatırımların dışlanmasına neden olacaktır. Özel yatırımlar dışlandığı takdirde de ekonomideki reel büyüme oranı azalacak ve fiyatlar artacaktır.

Açıkların borçlanma ile finanse edilmesi durumunda elde edilen kaynakların kullanımı ve borcun geri ödemesinde ortaya çıkacak problemlerin de göz önüne alınması gereklidir. Dış borçlanma ile finansmanda, artan ithalatla malların arzı da artacaktır ve bu durum enflasyonist baskının etkisini azaltabilir. Çünkü dış borçların geri ödemesi dövizle olduğu gibi iç kaynaklardan yapılacak olan tahsisi de gerektirdiğinden fiyatlar genel seviyesi üzerinde etkileri olacaktır. Yapılan birçok çalışmada enflasyondaki artışın kamu harcamalarını artırdığı görülmüştür. Enflasyonun vergi gelirlerini arttırıcı etkisi kamu harcamalarını arttırıcı etkisinden daha önce oluşmaktadır. Enflasyondaki artış; vergi tahsilatının gecikmesi, vergi sisteminin esnek oluşu gibi problemlerden dolayı vergi gelirlerinin reel değerinin düşmesine neden olmaktadır. Enflasyon, vergi gelirlerinin reel değerini düşürürken aynı zamanda reel harcamaları da etkilemektedir (Abdioğlu ve Terzi, 2009, 196).

Enflasyonla mücadele politikası belirlenirken maliye politikasının rolü de unutulmamalıdır. İktisadi karar birimleri para politikası ile ilgilenirken maliye politikasını da göz önünde bulundurlar. Kamu açıkları ve enflasyon ilişkisi araştırılırken para ve maliye politikalarının etkilerinin birbirinden ayrıştırılması güçleşmektedir. Para politikasının maliye politikası üzerindeki harcamalarla ve kamu açıklarıyla ölçülen güçlü etkileri ortaya çıkabilmektedir.

Kamu açıkları para basılarak finanse edilmediği takdirde bile artabilmektedir. Kamu açıklarının olduğu ve borç stokunun arttığı bir ekonomide merkez bankası bağımsız olsa bile fiyat istikrarı sağlanamayabilir ve sonucunda da enflasyon yükselebilir. Merkez bankası mali otorite ile birlikte fiyat istikrarını sağlamaya çalışmalıdır. Merkez bankası para politikası yanında bütçe ve borçlanma sınırlamaları konusunda da çaba göstermelidir (Günaydın, 2004).

#### **1.4.1.2. KAMU AÇIKLARI VE TASARRUF İLİŞKİSİ**

Kamu açıklarının tasarruflar üzerindeki etkileri olumlu ve olumsuz olmak üzere iki şekildedir. İktisadi kaynakların tam istihdam seviyesinde olduğunu savunan Klasik görüşe göre; kamu açıkları yatırımları ve ulusal tasarrufları azaltmakta ve dış ticaret açığının oluşumuna neden olmaktadır. Bununla birlikte reel faiz oranlarını

yükselterek yatırımları dışlamakta ve sonucunda da ekonomik büyümeye engel teşkil etmektedir. Burada dışlamanın ne kadar olacağı, iç faiz oranlarının yüksekliğine bağlı olmaktadır. Keynesyen iktisadi görüşe göre iktisadi kaynaklar tam istihdam seviyesinin altında olduğundan dışlama etkisi söz konusu olmayacaktır.

Kamu açıklarını savunan görüşlere baktığımızda iki görüşten söz edebiliriz. Biri Barro, diğeri ise Eisner'dir. Barro kamu açıklarıyla ulusal tasarruf düzeyi arasındaki ilişki olmadığını savunarak, bunun nedenini de özel tasarruflara bağlamaktadır. Çünkü özel tasarruftaki artışlar kamu açıklarını dengeleyip etkisiz hale getirmektedirler. Barro'nun bu görüşü Ricardo Denklik Teorisine dayanmaktadır. Bu teori hane halkının davranışları üzerine eğilmektedir. Vergilerde meydana gelecek olan sınırlı bir değişme hane halkının tüketim harcamalarını uzun dönemde etkilemeyecektir. İleriyi gören bir tüketici, harcamalar sebebiyle oluşan kamu borçlarının sonunda vergi artışlarıyla ödeneceğini bilecektir. Bu yüzden tüketici, bugün vergi gelirinden yapılan indirimden elde edeceği ek geliri, gelecekte vergilerin tekrar artırılabileceğini düşünerek tasarruf etme yoluna gidecektir. Fakat bu teorinin gerçek bir teze dayandığını söylemek pek de doğru olmaz. Çünkü tüketiciler, hükümetin yapacak olduğu cari harcamaların gelecekte nasıl bir vergi artışına yol açacağı hakkında yeterli bilgiye sahip olamazlar.

Eisner de kamu açıklarının yüksek çıkmasını iki önemli nedene dayandırmaktadır. Birincisi enflasyon, açıkları yükseltme eğilimindedir. İkincisi ise milli gelir hesaplamalarında kamu açıkları abartılmaktadır. Çünkü gerçekte, kamu harcamalarıyla yatırım yapılmaktadır. Bu yüzden yatırımlara giden bu kısım cari harcama olarak düşünülmemelidir (Şimşek, 2006).

### **1.4.1.3. KAMU AÇIKLARI VE YATIRIM İLİŞKİSİ**

Sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ekonomide kamu açıklarında meydana gelen artışlar yurt içi ve yurt dışı kaynaklardan yararlanmayı gerektirmektedir. Kamu kesiminin borçlanma ihtiyacı elde olan kaynaklara talebi artıracığından faiz oranları yükselecektir. Faiz oranlarında meydana gelecek olan yükselme sonucu özel kesim tüketim ve yatırım harcamalarında azalmalar meydana gelebilecektir. Ekonomide tam istihdam koşullarının varlığını kabul eden Klasikler'e göre dışlama etkisi, firmaların çıktısı artıramamalarından kaynaklanmaktadır. Dışlamanın yaşandığı bir durumda, talepte meydana gelecek olan bir artış, fiyatlarda

da bir artışa neden olur. Fakat tam istihdam koşullarının olmadığı bir ekonomide dışlama etkisi yaşanmayabilir. Toplam talepte meydana gelecek bir artış gelirin de yükselmesini sağlayacaktır. Tasarruf düzeyi de gelirdeki artışla birlikte yükselecektir. Tasarrufta oluşan bu genişleme, daha büyük bir kamu açığının finanse edilmesinde yararlı olacaktır (Koç, 2009).

Kamu açıkları üretim faktörlerinin fiyatlarının değişmesinde de etkilidir. İşgücünün marjinal ürünü, sermaye stoklarının kamu açıklarından dolayı azalması nedeniyle azalırken, sermayenin marjinal ürünü yükselmektedir. Sermaye stokunun azalması, çalışacak her işgücünün daha az sermayeye sahip olması anlamına gelecektir. Bu durumda her birim ilave sermaye daha değerli olacaktır. Sermaye stokları kamu açıkları nedeniyle azaldığı için daha düşük reel ücretlere neden olurken, sermaye kazançları daha yüksek olacaktır (Şen ve Sağbaş, 2004, 87).

#### **1.4.1.4. KAMU AÇIKLARI VE FAİZ ORANLARI İLİŞKİSİ**

Kamu açıklarının faiz oranlarına etkisi konusunda iki farklı görüş söz konusudur. Bunlardan biri Neo Klasikler ve Keynesyen taraftarları iken diğeri ise Ricardocu görüşü savunanlardır. Neo Klasik ve Keynesyenler 'e göre açıkların faiz oranları üzerindeki etkisi hem artan refahın hem de daha yüksek olan harcamaların para talebi üzerindeki etkisi ile gerçekleşir. Ricardocu görüşe göre ise, yeni borçların değeri, vergi yükümlülüklerinin şuan ki değeri olarak kabul edilir. Yani kamu borçları net refah artışı olarak kabul edilmez ve bu durum da para talebini etkilemez. Kamu açıkları ile faiz oranları ilişkisine dair yapılan çeşitli ampirik çalışmalar vardır. Bunlardan Hutchison ve Pyle yedi sanayileşmiş ülke seçip bu ülkeler için en küçük kareler adlı yöntemi kullanmışlar ve kamu açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Sonuç olarak bu ülkelerde kısa dönemde reel faizlerle kamu açıkları arasında pozitif ilişki söz konusu olmuştur. Bir başka araştırmacı da Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) uzun dönemde yaptığı araştırmada, kamu açıklarının reel faiz oranlarını artırdığına dair veriler elde etmiştir (Koç, 2009).

Neoklasiklere göre harcamaları finanse etme yöntemleri hükümet tarafından seçilir. Seçilen bu yöntemler de yatırım, tüketim ve net ihracat düzeyini etkiler. Bu görüşe göre, hükümet, harcamaları finanse etmede vergiler yerine bonoları tercih ediyorsa bu durumda toplam tüketim daha yüksek olacak buna karşın ulusal tasarruf daha düşük seviyede kalacaktır. Kapalı bir ekonomide, vergilerde meydana

gelebilecek olan sapma durumunda reel faiz oranları yükselecektir. Faizlerin yükselmesi yatırımları dışlayacaktır. Ters bir durumda, açık ekonomilerde ise yurt içi yatırımlar yerine net ihracat dışlanır. Faiz oranlarının kamu açıkları sebebiyle yükselmesi sonucunda ülkeye yabancı fon akışı gerçekleşir. Açıklar kapalı bir ekonomide sermaye oluşumunu yavaşlatır, bu kişi başına daha düşük verim ve işgücü başına daha düşük sermayeli büyüme demektir. Açık ekonomilerde ise, açıklar daha büyük yabancı borçlara ve faizler de kişilerin harcanabilir gelirlerinde bir azalmaya neden olur (Yellen, 1989).

Genel olarak bakacak olursak, tasarrufların yatırıma dönüşmesindeki en büyük engel yüksek reel faizlerdir. Borçlanma suretiyle finanse edilecek yatırımların geri ödemesi yüksek faizler nedeniyle imkansız hale gelmektedir. Bunun sonucunda tasarruflar kamu açıklarına akmaktadır. Kamu harcamalarındaki verimsizlik artan faizler ile birlikte artmaktadır. Sonucunda piyasadaki tasarruflar tüketime dönük olarak kullanılmaya başlanmaktadır. Bu döngü büyümeyi yavaşlatmaktadır. Yüksek reel faizler nedeniyle verimlilik ve tasarrufa dönük çabalar anlamsızlaştırmaktadır. Bir özel sektör kuruluşunun büyük çabalarla verimliliğini artırarak elde edeceği kazanç, devlete borç vererek elde edeceği faiz gelirin yanında çok küçük kalmaktadır. Kamu kuruluşlarının yaptıkları tasarruflar da bütçe gelirlerinin yarısından fazlasını tüketen faizler yanında önemsiz kalmaktadır (Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2001).

#### **1.4.1.5. KAMU AÇIKLARI VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ**

Bir ekonomide milli gelirin yıldan yıla artması ekonomik büyüme, yıldan yıla meydana gelen bu artışın oransal olarak büyüklüğü de büyüme hızıdır. Ekonomik büyümeyi artıran çeşitli etkenler vardır. Bunlar; teknolojik gelişme, üretim kaynaklarındaki etkinliğin sağlanması, sermaye stokundaki gelişmeler gibi etkenlerdir. Ekonomik ve sürdürülebilir kalkınma açısından etkin devlet önemli bir unsurdur. Burada devlet doğrudan bir aktör değil, bir kolaylaştırıcı olarak görev almaktadır. Kamu büyüklüğünün ne olması gerektiği de ekonomik büyüme açısından dikkate alınması gereken bir konudur.

Kamu açıkları kar ve ücret gibi faktör fiyatlarını etkilemektedir. Faktör piyasası teorisine göre, işgücünün marjinal ürünü reel ücretleri belirlerken, sermayenin marjinal ürünü de kar oranını belirlemektedir. Sermaye stoku açıklar

sebebiyle azalacağından iş gücünün marjinal ürünü düşecektir. Çünkü her bir iş gücü daha az sermayeyle çalışmak zorunda kalacaktır. Bunun yanında sermayenin marjinal ürünü artar çünkü sermayenin yetersiz oluşu marjinal birimini daha değerli hale getirir. Sonuçta kamu açıkları sermaye stokunu azaltır. Bu durumda daha düşük reel ücretlere ve daha yüksek karlara neden olur.

Kamu açıkları nedeniyle artan ulusal borç yükü gelecek kuşakların sorumluluğunu artırmaktadır. Borçların finansmanı ülkeleri iflasa kadar götürmektedir. Kamu açıklarının neden olduğu kamu harcamalarındaki verimsizlik ekonomideki bağımlılığı artırmakta olup verimli olan özel sektörün dışlanmasına sebep olmaktadır. Açıkların neden olduğu vergi oranlarındaki artış insanları daha az çalışmaya yönlendirmektedir. Bu durum da tasarrufların azalmasına büyümenin de düşmesine yol açmaktadır (Aslan, 2006).

Büyüme oranının kamu açıklarından olumsuz etkilenmesinin bazı nedenleri vardır. Bunlardan biri; kamu açıkları enflasyona neden olur, enflasyonun olduğu ortamda mevcut belirsizlik artar ve hem fiyatlarda hem de kaynak dağılımında dengesizlikler ortaya çıkar. Bunun sonucunda da özel sektör yatırımları ile ekonomik büyüme azalır. Bir diğer neden ise; cari işlemler açığının kamu açıkları ile artması sonucunda ekonomik büyümeyi kısıtlayıcı bir etki meydana gelir ve ekonomik büyüme azalır (Hossain ve Chowdhury, 1998,152).

#### **1.4.1.6. KAMU AÇIKLARI VE DIŞLAMA ETKİSİ**

Kamu kesimi, açıklarını iç piyasalardan finanse ederken, ekonomideki tasarrufları kamu kesimine aktarmaktadır. Bunu yaparken özel kesimin kullanabileceği fonları sınırlandırmaktadır. Hazinesin para piyasalarında baskın olması borçlanma senedi ihraç etmek isteyen özel sektörün bu isteğini imkansız hale getirmiştir. Aşırı borçlanan kamu kesimi, bankacılık kesiminin fonksiyonunu değiştirmektedir. Bankacılık kesimi, fonları, fon fazlası olanlardan bu fazlalığı ihtiyacı olanlara aktarmak yerine, geliri daha cazip olan devlet iç borç senedine kaydırmaktadır. Yatırım ve üretim yoluyla istihdam yaratmaları beklenen firmalar da, karlarının büyük bir kısmını devlet iç borç senetlerinden elde ettikleri faiz gelirinden elde etmektedirler (Taşkın, 2004).

Tasarrufların değişmediği bir dönemde, artan kamu harcamaları borçlanma ile finanse edildiğinde tasarrufa olan talepte artış meydana gelecektir. Bu durum arz-talep ilişkisinin sonucu olarak faiz oranını arttıracaktır. Sonuçta daha yüksek milli gelir düzeyi daha yüksek faiz düzeyinde gerçekleşecektir. Bununla birlikte faizlerin yükselmesi özel kesimin yatırım kararlarını etkileyecek, bu durum da yatırımların azalmasına neden olacaktır. Sonuç olarak kamu harcamaları artarken özel kesim yatırımları azalacaktır. Kamu borçlarının faizlerde sebep olduğu yükselmenin özel kesim harcamalarını azaltması dışlama olarak adlandırılmaktadır. Faizlerin kamu açıkları nedeniyle artması durumunda harcamaları azaltacak olan özel kesimdir. Çünkü kamusal kararları alan yöneticiler, özel sektör yöneticileri gibi kar ve fayda maksimizasyonunu ön planda tutmamaktadırlar. Zaman zaman rasyonel olmayan harcama kararları alabilmektedirler. Özel kesim yatırım kararı bugünkü değeri göz önüne alınarak yapılırken, kamu harcamalarında bu tür bir sınırlama olmamaktadır. Kamu otoritesi vergi toplama yetkisine sahip olduğundan gelir artırmayacak harcama kararları alabilmektedirler (Vardar, 2007).

## **1.4.2. KAMU AÇIKLARININ SOSYAL BELİRLEYİCİLERİ**

### **1.4.2.1. SOSYAL KUTUPLAŞMA**

Kutuplaşma, az gelişmiş ülkeler ile gelişmiş ülkeler arasındaki iktisadi bütünleşme ve serbest ticaretin az gelişmiş ülkeler aleyhine işlemesi durumudur. Bunun sonucunda da zengin ülkelerin daha zengin, fakir ülkelerin de daha fakir hale geleceği savunulur. Sosyal kutuplaşmanın kaynağı gelir dağılımındaki eşitsizliğe bağlanmaktadır. Kutuplaşmanın yüksek seviyede olduğu toplumlarda her politikacı kendi istediği sektöre harcama yapma konusunda inatçı davranır. Bunun sonucunda mali açıklar oluşur. Herhangi iki sektör arasındaki ücret farklılığı ne kadar fazlaysa kutuplaşma da o derecede fazladır. Kutuplaşmanın fazla olduğu toplumlarda mali dalgalanmalar daha büyük olmaktadır. Kutuplaşma sınırının yüksek seviyede olması daha çok mali harcama ve daha çok kamu açığı anlamına gelmektedir. Çok sayıda Latin Amerika ülkesinde hükümetler gelir dağılımıyla ilgili amaçlarına ulaşabilmek için hızla ve önemli ölçüde artan kamu açıklarına sahiptir. Bu konuda birçok Latin Amerika ülkesinin yaşadığı ekonomik güçlükler gelir eşitsizliğinin yol açtığı sosyal kutuplaşmaya bağlı görülmektedir. Doğu Asya'nın ekonomik başarısı ise gelir dağılımında daha büyük eşitlik nedeniyle sosyal istikrara bağlı görünmektedir. Sosyal kutuplaşmanın göstergesi olarak genellikle gini katsayısı kullanılmaktadır.

### **1.4.2.2. ETNİK FARKLILIK**

Etnik farklılık devletin etkinliğini belirleyen önemli bir değişkendir. Etnik farklılığın daha fazla olduğu ülkeler daha mücadelecidirler. Etnik farklılık hükümetin etkinliği üzerinde bazı olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bunun sonucunda da etnik gruplar, politik ve sosyal çıkar grupları kaynakların bölüşümü amacıyla bir iktidar savaşı içine girmektedirler. Etnik farklılığın yüksek olduğu ülkelerde, iktidardaki hükümetlerin devlet politikalarını kendi lehlerine kullanmaları, muhalefetin haklarını sınırlandırmaları, kamu mal ve hizmetlerinden diğer grupların yararlanmasına sınırlar getirmeleri olağan bir durumdur. Etnik tabanlı çıkar grupları kamu mallarının yararını sadece kendi gruplarına öngörmekte, diğer gruplara olan yararını göz ardı etmektedir. Politik aktörler özel çıkarları doğrultusunda kamu kaynaklarını kullanabilmektedirler (Koç, 2009). Mali sistemlerin gelişmemiş olması, okullaşma oranının düşük olması, döviz piyasasındaki müdahalenin yüksek seviyede olması gibi nedenler yüksek etnik farklılıkla yakından ilişkilidir.

### **1.4.2.3. HAKLAR VE SİVİL ÖZGÜRLÜKLER**

Geçiş ekonomilerinde ve gelişmekte olan ülkelerde yapısal reformların gerçekleştirilmesinde kurumsal yapının geliştirilmesi önemli bir unsur olmuştur. Yasal kurumların reformların gerçekleştirilmesinde etkili olacağı görüşü savunulmaktadır. Demokratik özgürlükler kadar insani gelişme ve yoksulluğun azaltılmasında sivil özgürlükler ve insan haklarının korunmasının önemli olduğu tartışılan bir görüştür. Hak ve özgürlüklerin tanımlanması oldukça karmaşık bir konudur. Politik bilim literatürü hakları farklı kategorilere ayırmıştır. Sosyal seçim literatürü, hakların nasıl korunabileceği üzerinde durmuştur. Bunu yaparken kişilerin tercihleri ve toplumun karar kurumları arasındaki karmaşık ilişkileri göz önüne almıştır. Fakat veri yetersizliği bu alanda çalışmalar yapmayı zorlaştırmaktadır.

#### **1.4.2.3.1. KAMU HARCAMALARI VE HAK VE ÖZGÜRLÜKLER**

Kamu harcamaları ve haklar arasındaki ilişki devlet müdahalesini gerektiren haklar ile devlet müdahalesini gerektirmeyen haklar arasındaki ayrıma bağlıdır. Bu konuyla ilgili sosyal yardım ve düzenlemelerle desteklenen pozitif haklar ile devlet müdahalesi dışında tutulan negatif haklar arasında ayrıma gidilmiştir. Kişileri ve firmaları devletin birtakım olumsuz müdahalelerinden koruyan hakları negatif haklar



olarak düşünülebiliriz. Eğitim ve sağlık hizmeti, sosyal yardımlar ve sosyal güvenlik hizmetleri pozitif haklar statüsünde sıralanabilir. Hakların uygulanması ve hak ihlallerinin caydırıcılığı kamu kaynaklarını ve kamu kurumları arasında koordinasyonu gerektirmektedir. Sosyal yardımlar ve bazı ülkelerdeki temel sağlık hizmetleri de sosyal bütçeler aracılığıyla finansman ihtiyacı ortaya çıkarmaktadır. Bunun yanında negatif haklar da kamu bütçesi üzerinde alacak hakkı yaratabilir. Bu nedenle negatif-pozitif hak ayrımı uygun bir ayrım olmayabilir. Hükümetler hakların ve sivil özgürlüklerin korunması ve uygulanması konusunda önemli bir role sahiptirler. Hak ve özgürlükler yüksek beşeri sermaye stokuna sahip toplumlarda daha iyi korunmakta ve uygulanmaktadır. Mülkiyet hakları ve kanun önünde eşitlik gibi haklar daha düşük kamu açığına sahip ülkelerde daha güçlü bir şekilde tesis edilmiştir (Koç, 2009).

#### **1.4.2.4. KAMU AÇIKLARI VE SOSYAL REFAH DEVLETİ**

Sosyal refah kavramı bütün olarak toplumun refahını ifade eder. Refah devleti şahıslara ve ailelere asgari bir gelir güvencesi veren, onları toplumsal tehlikelere karşı koruyan, sosyal güvenlik imkanları sağlayan, toplumsal olarak her ne konumda olursa olsun tüm yurttaşlara eğitim, sağlık, barınma gibi sosyal hizmetler alanında standart getiren devlettir. Sosyal refah devleti anlayışının temelinde sosyo ekonomik hayata müdahalenin olduğu söylenebilir.

Sosyal refah devleti kavramının tarihsel açıdan değerlendirilmesi iki farklı şekilde olmuştur. Birincisi kurumsal gelişmeler bazındadır. İkincisi ise bütçeden sosyal harcamalara ayrılan paylara göre yapılan bir değerlendirmedir. Refah devletinin gelişim ve değişimi genel olarak şu kategoriler altında incelemek mümkündür:

1-)1880 öncesi: Sanayi devrimi öncesi olarak da kabul edilen bu dönem paternalist bir anlayışın hakim olduğu dönemdir. Bu dönemde sorunların giderilmesinde ailelerin, gönüllü kuruluşların, hayırseverlik anlayışıyla hareket eden kurumların, bireysel olarak sorumluluk duyan işverenlerin ve gelir transferlerinin var olduğu görülmektedir.

2-)1880-1945 yılları arası: sanayileşme dönemidir. Bu dönemde çalışanlar sosyal sigorta kurumlarının koruması altındadır. Çünkü bu kurumların finansmanına zorunlu katılımları söz konusudur.

3-)1945-1975 yılları arası: Bu dönem, refah devletinin altın çağı olarak da adlandırılmaktadır. Bu dönemde amaç gelirin devamlılığını sağlama ve yaşam standartlarını yükseltmek olmuştur. Bu amaçla da refah devleti fonksiyonlarının arttığı ve kurumlarının genişlediği, görülmektedir.

4-)1975 sonrası: Kriz dönemidir. Sosyal refah devletinin krize girdiği ve krizden çıkabilmek için yapılandırma arayışlarının başladığı dönemdir.

Refah devletinin genel olarak üç temel özelliğe sahip olduğu söylenebilir. Bunlar;

1-)Müdahaleci: piyasa başarısızlıkları üzerine harekete geçer ve doğan sorunların giderilmesine yönelik olarak önlemler alır.

2-)Düzenleyici: Düşük ücretlerden dolayı işçilerin mağdur olmaması için asgari bir ücret belirlenmesinde önemli görevler üstlenirken sosyal güvenlik ve sosyal yardım hizmetlerindeki rolü büyüktür.

3-)Gelirin yeniden dağıtıcısıdır: Gelirin paylaşılmasına transfer harcamaları, vergi ve diğer politikalarla müdahale edildiğinde sınıflar arası dengesizlikler ve huzursuzluklar çıkacaktır (Durdu, 2009)

Sonuç olarak refah devleti, kötü ekonomik ve sosyal koşullar altında bulunan bireyleri çeşitli düzenlemeler ve uygulamalarla korumayı amaçlamaktadır. Bunu da sosyal politikalar aracılığı ile gerçekleştirmektedir. Sosyal refah devleti anlayışının yayılması kamu harcamalarında çok büyük artışlar şeklinde kendini göstermiştir (Özdemir, 2007).

Birkaç sanayileşmiş ülkede kamu sektörünün payı minimum düzeydedir. Kamu harcamalarının GSMH'ya oranı 1870'lerde % 8 civarındadır. I. Dünya Savaşı sırasında vergi oranlarında görülen artışın ana sebebi kamu harcamalarında meydana gelen artışlardan kaynaklanmıştır. Savaş sonrasında yüksek vergiler daha çok yüksek sivil harcamaların finanse edilmesinde kullanılmıştır. Birçok Avrupa ülkesi 1920'lerin sonlarına doğru kendilerine basit sosyal güvenlik sistemleri oluşturmuşlardır. Kamu harcamalarında genişlemeye yol açan en önemli tarihi faktörler 1917'deki Rus Devrimi ve 1930 yılındaki Büyük Bunalım olmuştur. Büyük bunalım kamu harcama politikalarında genişleme dalgasıyla sonuçlanmıştır. 1937

yılında da kamu harcamalarının GSMH'ya oranı % 21'e çıkmıştır. II. Dünya Savaşı sonrası ve 1960–1980 yılları arasında etkin kamu politikaları yoğun ilgi görmüştür. Gelişmiş ülkelerde 1960–1980 arası dönem incelendiğinde, sosyal harcamalarda meydana gelen hızlı artışın kamu kesiminin GSMH'daki payını artıran en önemli faktör olduğu görülmektedir (Uzay, 2002).

1990'larda artışlar devam etmiştir. Sanayileşmiş ülkelerde bu oran ortalama olarak % 44,8'e çıkmıştır. 1994 yılında ise % 47,2 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Araştırma sonuçlarına göre 1960 sonrasında ekonomik ve sosyal göstergelerdeki ilerlemeler, harcamalarda yapılan büyük artışlara rağmen sınırlı olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde uygulanan müdahaleci politikalar kaynak dağılımında etkinliği sağlayamamış, daha istikrarlı bir piyasa yapısı oluşturamamıştır. Bu yüzden de hızlı bir ekonomik gelişme sağlanamamış ve sonucunda da adil bir gelir dağılımı sağlanamamıştır. Sosyal refah devleti anlayışıyla birlikte, harcamalar içerisinde sübvansiyonlar, faiz ödemeleri ve sosyal transferler önemli bir paya sahip olmaya başlamıştır. Yani, yapılan kamu programlarının çoğu, toplumsal faydaya yönelmeyip, daha çok bireylere sağlanan özel mal ve hizmetlere yönelmiştir. Özel mal ve hizmet üreten kamu girişimleri karlılık ve verimlilikten uzaklaştıkça bütçe üzerinde yük olmaya başlamışlardır. Devlet müdahaleciliği, gizli işsizlik, düşük işgücü verimliliği gibi nedenler mal ve hizmetlerin parasal maliyetlerini artırırken, bürokrasi ve kırtasiyecilik gibi nedenler kamu ekonomisinde işlem maliyetlerinin arttırmıştır. Dolayısıyla büyüyen devletin sosyal maliyeti sosyal faydasından daha fazla olmuştur. Kamusal politikalar için yapılan harcamaların yüksek seviyelere ulaşması birçok ülkede çok yüksek vergi oranları ve vergi yükü ortaya çıkarabilmektedir. Ağır vergi yükü, toplam tasarrufları, yatırımları ve çalışma gayretini olumsuz şekilde etkilendiğinden dolayı ekonomik büyüme yavaşlamaktadır. Hızla artan harcamaları karşılamakta vergi gelirleri yetersiz kalmakta ve sonucunda politik rekabet hükümetleri vergi almadan para basma veya borçlanma yoluyla harcama yapmaya yönlendirmektedir. (Gökbunar ve Kovancılar, 1998,251-266).

Kamu açıkları enflasyon, ağır borç ve vergi yükü sosyal devlet anlayışıyla beraber gelmektedir.

### **1.4.3. KAMU AÇIKLARININ POLİTİK VE KURUMSAL BELİRLEYİCİLERİ**

Gelişmekte olan ülkelerde kamu açıklarının politik iktisadi nedenleri makroekonomik fırsatçılığa ve makroekonomik popülizme bağlanmaktadır.

Makroekonomik popülizmde hükümetler küçük grupları memnun edecek harcamaları yaparken, makroekonomik fırsatçılıkta demokratik olmayan rejimler otoritelerini sürdürebilmek için kamu harcamalarında belirli kesimleri önceliklerine alırlar (Şen ve Sağbaş, 2004, 39).

Kamu tercihi teorisine göre; bireyler rasyonel ve tutarlı tercihlere sahiptirler. Bireyler rasyonel davranarak faydalarını maksimize edecek tercihlerde bulunurlar. “Özel çıkar maksimizasyonu” ilkesi geçerlidir. Özel ekonomide tüketici “fayda maksimizasyonu” peşinde koşarken, üretici de “kar maksimizasyonu” peşinde koşar. Kamu ekonomisinde karar alma sürecinde seçmenler kendilerine en fazla ekonomik hizmeti verecek olan siyasal parti için oylamada bulunur. Siyasal partiler de kendilerine en fazla oyu kazandıracak olan ve kendilerinin yeniden seçilmesini garantileyecek olan ekonomik programı sunmaya gayret ederler. Seçmenler, kamusal mallardan sağlayacakları faydayı en üst düzeye çıkarmaya çalışırken, politikacılar da politik karlarını maksimize etmeye çalışırlar (Aktan, 2004). Seçmenler kendilerine en uygun kamusal mal ve hizmeti sunacak olan politikacıyı tercih edeceklerdir. Alacakları mal ve hizmetler karşılığında ödeyecekleri vergiler konusunda bilinçli olmaları gerekmektedir. Çünkü bu olduğu takdirde politikacılar kendilerini seçmene karşı sorumlu hissedeceklerdir. Bütün bu süreçte bir kısım sorumlulukların yerine getirilmemesi ya da eksik getirilmesi kamu harcamalarının politik nedenlerden dolayı artmasına neden olacaktır.

Bu durumda toplanan vergiler azalırken kamu harcamalarının finansmanı için vergi dışı kaynaklara başvurulacaktır. Vergi dışı kaynaklar kısa dönemde üretim ve istihdam üzerinde olumlu sonuçlar doğururken, uzun dönemde enflasyon ve vergi yükünün artması gibi ekonomik sorunların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Bunun sonucunda da kamu açıklarındaki artışlar kaçınılmaz olacaktır.

#### **1.4.3.1. POLİTİKA VE KAMU AÇIKLARI**

Seçmenler, politikacılar, bürokratlar, baskı ve çıkar grupları siyasal karar alma sürecinde yer alan dört önemli aktör durumundadır. Aktörler arasındaki ilişkiler kamu açıklarının oluşumu ve boyutları üzerinde önemli etkiler meydana getirmektedir. Aktör durumundaki grupların sağlamaya çalıştıkları çeşitli amaçları vardır. Seçmenlerin amacı; devletten alacakları hizmetlerde maksimum faydayı sağlayıp refah seviyelerini yükseltmek iken, politikacılar oylarını artırmak

peşindedirler. Bürokratlar bütçe maksimizasyonunu sağlamayı amaçlarken, baskı ve çıkar grupları politikacıları etkileyerek alınan kararların kendi çıkarlarına uygun olmasını amaçlamaktadırlar. Devletin ekonomideki payının artması, devletin vergileme, borçlanma, para basma gibi ekonomik hak ve yetkilerinin politik bir araç haline gelmesine neden olmuştur. Devlet gerçekleştirdiği hizmetlerin bedelini sadece onlardan yararlananlardan değil, ödeme gücüne sahip tüm vatandaşlardan alır. Ancak bireyler kendilerinden minimum düzeyde vergi alınmasını isterlerken maksimum düzeyde de hizmet verilmesini isterler. Bu yüzden de siyasal iktidarlar oy kaybetmemek için vergileri artırmak istemezler. Politikacılar seçmenlerin hoşuna gidecek harcamalarda bulunurlar. Politikacıların bu şekilde daha az vergi alıp daha çok harcama yapmaları kamu açıklarına neden olur. Parti içi ve partiler arası oluşan rekabette galip çıkan adaylara geniş yükümlülükler yüklenmektedir. Adaylar kamu kaynakları üzerinde geniş yetkilere sahip olmakta, bu kaynakları kolektif talepleri karşılayacak kamu malları üretmek yerine siyasi desteğin sürmesini sağlamak üzere kullanılmaktadırlar. (Dileyici ve Özkıvrak, 2001,108).

Kamu açıklarının düşürülmesi ile ilgili çalışmalar yapan araştırmacılar, yaptıkları araştırmalar sonucunda; karar alma sürecinde bölünmüşlüğü, harcamaların kontrolü üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu, bundan dolayı da çoğunluk içerisinde her grubun harcamaları artırabileceği görüşüne varmışlardır (Koç, 2009). Buradan da anlaşılacağı üzere büyük koalisyonlar ve büyük kabineler daha yüksek harcama ve açık düzeyi ile pozitif ilişki içindedir.

#### **1.4.3.2. POLİTİK İSTİKRAR VE KAMU AÇIKLARI**

Ekonomik istikrar ile politik istikrar arasında yakın bir ilişki olmakla birlikte bu ilişkinin yönü politik istikrardan ekonomik istikrara doğrudur. Politik istikrarın veya istikrarsızlığın kamu açıkları üzerindeki etkisi yapılan çalışmalarla açıklanmaya çalışılmıştır. Çalışmalarda üzerinde durulan konu; kısa dönemli hükümetlerin uzun dönemli hükümetlere oranla daha fazla kamu açığına sahip olup olmadığıdır. Freitag ve Sciarini'nin çalışmalarında uzun dönemli hükümetlerin daha küçük oranlarda kamu açıklarına neden olduğu ortaya konulmuşken, Edwards ve Tabellini'nin çalışmalarında ise politik istikrarsızlığın kamu açıklarının nedenlerinden biri olduğu sonucuna varılmıştır (Şen ve Sağbaş, 2005, 44).

Roubini ve Sach gelişmiş ülkelerde görevde kalma sürelerinin kısa olması ve uzlaşmanın farklı politik partiler arasında daha zor olması sebebiyle koalisyon hükümetlerinin mali disiplinsizliğe daha eğilimli olduğu görüşünü ortaya atmışlardır. Politik istikrar literatüründe, mali kararlar üzerinde etkili bir kontrol sistemine sahip istikrarlı bir hükümet önemli bir konudur (Roubini ve Sach, 1998, 922-925).

#### **1.4.3.3. BÜTÇE KURUMLARI VE KAMU AÇIKLARI**

Bütçe kurumları denilince; bütçenin hazırlanması, onaylanması ve uygulanmasını kapsayan bütün kurallar ile düzenlemeler akla gelmektedir. Tarihi, sosyal ve siyasi faktörler zaman içinde bütçe kurumlarını şekillendirmiştir.

Alberto Alesina ve Roberto Perotti sanayileşmiş ülkeler ile Latin Amerika ülkelerindeki son verileri incelemiş, "*Bütçe Açıkları ve Bütçe Kurumları*" isimli çalışmalarında, ülkelerin bütçelerini hazırlama, yasal onaylama süreçlerini yönlendirme ve bu bütçeleri uygulama ile ilgili çeşitli usüllerin, mali disiplinin derecesini belirlemeye yardımcı olduğunu belirtmişlerdir. Bazı ülkeler denk bütçe kuralına önem vermişlerdir. Alesina ve Perotti mali disiplinin gerçekleştirilmesi için bunun ne gerekli ne de yeterli olduğunu savunmaktadırlar (Alesina ve Perotti, 1996, 401-407). Burada en uygun çözüm, uygun bütçe prosedürlerinin geliştirilmesi ve daha şeffaf bütçelerin oluşturulmasıdır.

#### **1.4.3.4. SEÇİMLER VE KAMU AÇIKLARI**

Politikacılar seçim zamanlarında mali disiplini sağlama konusunda istekli değildirler. Seçmenler kamu harcamalarını arttırırken vergiden kaçınmayı tercih ederler. Siyasal iktidarla seçmenler arasında var olan çıkar ilişkisi seçim dönemlerinde en üst seviyeye çıkmaktadır. Seçmenlerin siyasetçilere karşı isteklerinin yerine getirilmesinde kullanabileceği en büyük avantaj seçimlerdir. Ancak bu sayede yetkilerini siyasal iktidardan alabileceklerdir. Hükümetler seçim öncesinde kendilerine kısa dönemde oy kazandıracak politikaları uygulamaya koymak isterler. Politikacıların seçim öncesinde vermiş olduğu vaatlerin bütçe üzerindeki etkileri açıktır. Politikacılar bu dönemde oy kaybetmemek uğruna vergi oranlarında bir artışa gitmezken, harcamaları arttırmaktan kaçınmamaktadırlar. Seçim öncesinde memur maaşlarına yapılan zamlar bu durum için tipik bir örnektir. Bu dönemde en fazla harcamalar personel harcamalarında meydana gelmektedir. Gelirlerde hiçbir

artış olmadan kamu harcamalarının bu şekilde artması kamu açıklarına neden olmaktadır.

Seçim sonrasında da bu açıkları kapatmak için daraltıcı politikalar uygulamaya konmaktadır. Seçim öncesi oy vaadi uğruna arttırılmayan vergiler seçim sonrası arttırılırken harcamalarda azalışa gidilmektedir.

#### **1.4.3.5. PARTİ SAYISI VE KAMU AÇIKLARI**

İktidar olmak ve sonrasında iktidarını uzun süre sürdürmek siyasi partilerin öncelikli amacıdır. Bunun dışındaki amaçların arka planda kaldığı belirtilmektedir. Oy kazandırıcı politikaların uygulanması bu amaca ulaşabilmek için ön plana çıkmıştır. Böyle bir ortamda, orta veya uzun dönemde bir ekonomik istikrar politikasını sürdürmek güçleşmektedir.

Geleneksel görüşe göre, mali kaynakların tahsisi ve yeniden dağılım maliyetlerinin daha düşük olması daha düşük parti sayısı ile ifade edilebilmektedir. Küçük parti grubuna sahip olan bir başkan kendi bütçe önerisini meclisten geçirmeye gönüllü yasama çoğunluğunu sağlamak amacıyla, hükümet tarafından yapılan atamaları ve yardımları muhalefetleri arasında dağıtacaktır. Başkanlar, çeşitli ekonomik reformlar ortaya koyduklarında, kaynak dağılımı ve gelirlerin yeniden dağılımını sağlayarak kendi bütçe önerilerinin geçmesi için yasama desteği elde ederler. Parti sayısının daha düşük olması daha düşük mali açık oluşumuna neden olmaktadır (Koç, 2009).

#### **1.4.3.6. BÜROKRASİ VE BÜTÇE AÇIKLARI**

Siyasi iktidarların programları bürokrasi tarafından uygulamaya konmaktadır. Bürokratların amacı bütçe maksimizasyonudur. Bunun nedeni de bürokrasinin gelirini iktidarca tahsis edilen bütçeden sağlıyor olmasıdır. Siyasetçiler ile bürokratlar arasındaki ilişkide, belirli bir hizmetin belirli bir seçmen kitlesine etkin bir biçimde uygulanmasını isterler. Bunu gerçekleştirecek olan bürokratin amacı da kendi nüfuz alanını genişletmektir. Kendisine verilen görevi yerine getirirken, bunu en az çabayla gerçekleştirmek ister. Rant sağlamak ister. Kendi inançlarına ters düşüyorsa direnebilir, karşı çıkmak isteyebilir. Bunlar çıkar çatışmalarına yol açabilmektedir. Karar alma sürecinde bürokratlara geniş yetkiler verilmiştir. Bunun yanında

bürokrasinin de etkinliğini ne derecede yerine getirip getiremediğini ölçen somut bir ölçüt yoktur. Bürokrasiye daha çok yetki, daha büyük bir bütçe ve daha çok olanak verilirse toplumun ihtiyaçlarını o derece daha iyi karşıladığı savunulmuş ve takdir yetkisi genişletilmiştir. Bunun yanında bürokrasinin verimliliğinin ölçülmesinde kullanılacak olan ölçütlerin yine kendileri tarafından sağlanması ölçümün ne derece sağlıklı olduğu konusunda birtakım şüpheler oluşmasına neden olmaktadır. Hükümetlerin yetkilerinin artması sonucu politikaları uygulayacak olan bürokratların kendi bütçelerini maksimize etmek istemelerine neden olmaktadır. Bu da bütçelerin genişlemesine, var olan açıkların daha da artmasına neden olacaktır (Dileyici ve Özkıvrak, 2001, 110).

## **1.5. KAMU AÇIKLARINI OLUŞTURAN TEMEL KALEMLER**

Dünya çapındaki çeşitli ülke ekonomilerine bakıldığı zaman kamu açıklarının yapısal, ekonomik ve siyasi nedenlerinin olduğu görülmüştür. Devletin en büyük gelir kalemi olan vergiler, İkinci Dünya Savaşı sonrasında halkın gelirinin düşük olması sebebiyle istenilen düzeyde toplanamamıştır. Ülkelerin yeniden yapılandırılması için yapılan harcamalar yurt içi bütçe gelirleri ile desteklenemeyince kamu açıkları kaçınılmaz olmuştur. Bu durumda da ülkeler bu açıklarını finanse etmek için borçlanma yoluna gitmişlerdir. Kamu açıklarının aşağıda açıklanan sebeplerden dolayı meydana geldiği yapılan analizlerle ortaya konmuştur.

### **1.5.1. İKTİSADİ GELİŞME DÜZEYİ**

Bütçe dengesinin gerçekleştirilmesinde ülkeler ekonomik gelişmişlik düzeylerine bağlı olarak çeşitli zorluklarla karşılaşmaktadırlar. Ekonomik gelişmişlik düzeyleri daha düşük ülkeler daha fazla zorluklarla karşılaşmaktadırlar. Bu zorlukların üç sebebi vardır. Bunlar; harcama baskıları, özel tasarrufların azlığı ve vergi gelirlerinin düşüklüğüdür.

#### **1.5.1.1. HARCAMA BASKILARI**

Az gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarının artışını etkileyen başlıca faktör hızlı nüfus artışıdır. Bu ülkelerde sermaye birikim oranı önemli bir unsurdur. Bu oranın nüfus artış hızından daha fazla olması gerekmektedir. Ancak yüksek olan nüfus artış hızı, su, eğitim, mesken, kanalizasyon ve sağlık gibi emel ihtiyaçların ön



plana çıkmasına neden olmuştur. Modern iletişim araçlarının gelişimi, eğitim ve ülkenin dış ilişkileri, az gelişmiş ülke insanları üzerinde gösteriş etkisine yol açmaktadır. Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ne olursa olsun, bu durumda zengin ülkelerde olan temel alt yapı ve kamu hizmetlerini elde etmek konusunda hükümetlere baskı yapılmaktadır.

#### **1.5.1.2. ÖZEL TASARRUFLARIN YETERSİZLİĞİ**

Özel tasarrufların yetersizliği, az gelişmiş ülkelerde gelirlerin düşük olmasından, hızlı nüfus artışından ve üst gelir gruplarının tüketim eğilimlerinin yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Nüfus artış hızının yüksek olduğu ülkelerde, tasarrufların arttırılabilmesi için milli gelir artış hızının yüksek düzeylerde olması gerekmektedir. Az gelişmiş ülkelerde hızlı nüfus artışı tasarrufların düşük düzeylerde gerçekleşmesine neden olmakta, bunun sonucunda da büyüme için gerekli olan yatırımlar yapılamamaktadır. Ekonomiyi gelişmelere uyarlayacak özel sektörün olmaması, kamunun ekonomideki payının artmasına, kamuda yeterli finansman kaynaklarının olmaması da devlet bütçesinde açıkların oluşmasına ve mevcut açıkların daha da artmasına neden olmaktadır (Bulut, 1998).

#### **1.5.1.3. VERGİ GELİRLERİNİN AZ OLMASI**

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde, toplumca kabul gören ve tarihi gelişim sürecinde yürürlüğe konmuş vergiler kullanılmaktadır. Yürürlükte olan vergilerin değiştirilmesi veya oranlarının arttırılması çoğu kez imkansızdır. Çünkü çıkar grupları kendi aleyhlerine gerçekleşecek olan vergi reformlarının yapılmasına izin vermezler. Bu ülkelerde dolaylı vergiler yaygındır. Ayrıca genel kabul görmüş muhasebe kayıt sistemlerinin olmaması dolaysız vergilerin toplam vergi gelirleri içinde önemli bir yer almamasına ve buna bağlı olarak da dolaylı vergilerin devam etmesine neden olmaktadır (Aslan, 2006).

#### **1.5.2. DEVLET GELİRLERİNİN ARTIŞ HIZI**

Devlet gelirleri hızlı artan ülkelerin açık bütçe yoluyla harcama yapma gereksinimleri yavaş artan ülkelere göre daha azdır. Gelir artış hızı düşük ülkeler en ufak harcamalarını karşılamada dahi açık finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Az gelişmiş ülkelerin çoğunluğunda vergi gelirlerinde meydana gelen artışlar cari

harcamaların finansmanında kullanılmaktadır. Az gelişmiş ülkelerdeki cari harcamaları kısmak oldukça güçtür. Bu ülkelerde toplumun iktidarlar üzerindeki harcama baskısı çok güçlüdür. Bu yüzden gelir arttıkça harcamalar da artmakta ve bu durumda mevcut olan kamu açıklarının daha da büyümesine neden olmaktadır.

### **1.5.3. KAMU KESİMİNİN GENİŞLEMESİ**

Sanayi devrimiyle birlikte, sanayileşme kamu harcamalarını arttırmış, artan kamu harcamaları da kamu açıklarının en önemli sebebi haline gelmiştir. Kentlere olan göçlerle birlikte alt yapı yatırımlarının kamu tarafından yapılma zorunluluğu hükümetlerin bütçelerinde gider kalemlerinin artmasına neden olmuştur (Sarı, 2003).

Devletin sosyal gelişmesi ile birlikte harcamaları da artmaktadır. Artan bu harcamaları karşılayacak gelir olmadığından açıklar meydana gelmekte ve artarak devam etmektedir. Eğitim, savunma, güvenlik ev adalet gibi devletin klasik olan görevleri yanında kar amacı gütmeyen işletmelerin devletin kaynaklarını etkin ve verimli kullanmamaları bu işletmelerin zarar etmesine sebep olmuştur. Bu zararın bütçeden karşılanması açıklarının temelini oluşturmaktadır (Gümüş, 2008).

### **1.5.4. DEVLET GELİRLERİNDEKİ İSTİKRARSIZLIKLAR**

Bu tür istikrarsızlıkların oluş sebepleri genellikle dış piyasadaki koşullar, iklim koşulları, vergi sisteminin dar kapsamlı oluşu ve esnek olmaması durumlarıdır.

### **1.5.5. DEVLET HARCAMALARININ DENETİMİ**

Devlet harcamalarını denetleme gücünü etkileyen unsurlar; bütçe sisteminin etkinliği, maliye ve kurumları arasındaki iletişim ve cari harcamaların toplam harcamalar içindeki payıdır. Mali disiplindeki eksiklikler ve hükümetlerin bilinçli politik tercihleri devletin harcamaları denetlemesini zorlaştırmaktadır.

### **1.5.6. DEVLETİN EKONOMİDEKİ PAYI**

Devletin bir takım görevleri vardır. Toplumsal mal ve hizmet üretmek, sağlık ve eğitim hizmetleri için hastane ve okul inşa etmek, toplumda barışı sağlamak amacıyla emniyet ve yargı teşkilatı kurmak zorundadır. Bu kamu hizmetlerini

harcama yaparak meydana getirebilmektedir. Ayrıca zorunlu görevlerinin yanında özel sektör tarafından etkin olarak üretilmeyen mal ve hizmetlerin üretiminde de rol olarak ekonomik hayatın gelişmesine katkı sağlamaktadır. Devletin ekonomi içindeki payı arttıkça daha fazla harcama baskıları olmakta ve bu durum devletin ekonomiyi etkileme gücünü arttırmaktadır (Bulut, 1998).

### **1.5.7. MALİ DISİPLİNSİZLİK VE GELİR İDARESİNİN ETKİNSİZLİĞİ**

Mali disiplinden söz edebilmemiz için kamu geliri ve gideri arasında mevcut bir dengenin olması gerekmektedir. Eğer kamu gideri lehine sürekli bir fark oluşursa mali disiplinden söz etmemiz mümkün değildir. Böyle bir ekonomide mali disiplinsizlik durumu mevcuttur. Söz konusu durumun olduğu bir ekonomide bütçe harcamaları ve bütçe gelirleri arasındaki dengenin sağlanması güçlü yapısal ve kurumsal reformlara bağlıdır. Fakat iktidarların çoğu kamu harcamalarında azaltmaya gidecek olan reformları uygulama yanlısı değildirler. Hükümetler, bütçe harcamalarında artışa, vergilerde indirim gitmeyi vaat ederek seçilmektedirler. Sonuçta da mali disiplinsizlik bütçe açıklarını sürekli hale getirmekle kalmayıp gittikçe artmasına neden olmaktadır (Özen, 2002).

### **1.5.8. SÜBVANSİYONLAR**

Bir ülke ekonomisinde sübvansiyonlarla desteklenen üretici ve tüketiciler iç piyasada talebi arttırarak yatırımları harekete geçirmektedirler. Artan yatırımlar üretimi arttırmakta, artan üretim sayesinde ülkedeki vergilendirilebilir kaynaklar artmakta ve sonucunda da bütçe gelirlerinin fazlaşması sağlanmaktadır. Tanzi'ye göre, sübvansiyonlar, bütçe açıklarına neden olan faktörlerin başında gelmektedir. Tanzi'ye göre, kamu iktisadi teşebbüslerinin ürün fiyatları üzerindeki devlet kontrolü sonucunda ortaya çıkan zararların karşılanması ve önemli ithal ürünlerinin fiyatlarındaki artışların tüketicilere yansıtılmaması için sübvansiyon verilmesi bütçe açıklarını ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Aslında sübvansiyon verilmesi, ekonomik kalkınmanın sağlanması ve sosyal refahın en yüksek seviyeye çıkarılmasında devlete düşen bir yükümlülüktür. Dolayısıyla, sübvansiyonların ihtiyaç derecelerine göre artırılması zorunluluğu bütçe açıklarına neden olabilmektedir (Yıldırım, 2005).

### **1.5.9. EKONOMİK KRİZ VE DOĞAL AFETLER**

Bir ülke ekonomik kriz içine girerse bütçe gelirlerinde azalmalar meydana gelir. Bu azalışın temel nedeni; kriz sebebiyle yurt içi üretimin düşmesi ve mevcut olan vergilendirilebilir kaynakların krizin olmadığı ülkelere yönelmesidir. Kamu harcamaları yönünden bakarsak, kamu harcamaları kamu gelirleri gibi konjonktürel esnekliği yüksek olmadığından hemen azalmamaktadır. Kamu harcamalarının azaltılması hükümet politikalarında yapılacak olan düzenlemelere bağlıdır. Birçok hükümet kriz dönemlerinde, gelecek dönemde tekrar seçilebilmek ümidiyle kamu harcamalarında bir azalışa gitmeyecektir. Aksine birçok hükümet bu dönemlerde kamu harcamalarında özellikle sosyal transfer harcamalarında, sübvansiyonlarda ve cari harcamalarda artış yoluna gidecektir. Konuya doğal afetler yönünden bakmak gerekirse, büyük çaptaki ekonomik faaliyetleri etkileyecek olan doğal afetler üretimin, sonucunda da bütçe gelirlerinin azalmasına neden olacaktır. Hükümetin afet bölgelerine yardım amacıyla bütçe kaynaklarından yapacağı aktarım bütçe harcamalarında artışı getirecektir. Sonuçta da kamu açıklarında artışlar meydana gelecektir (Egeli, 1997).

### **1.5.10. PERSONEL HARCAMALARI**

Kamu kesimi, istihdamı sağlayan ana unsur durumundadır. Popülist politikalarla birleşen yüksek oranlı işsizlik sonucunda kamunun elinde büyük ve verimsiz bir personel kadrosu birikmektedir. İdarenin merkezîyetçi yapıda olması da personel sayısının artışı desteklemektedir. Merkezi idarenin cari harcamaları kaynaklara bağlı olmamaktadır. Borçlanma imkanı, verimlilik kaygılarının arka plana itilmesinde önemli bir zemin olmakta bu durum da kalabalık personel kadrolarının muhafazasını kaçınılmaz kılmaktadır. Bugün gelinen nokta, kamu kesiminde ihtiyaca oranla çok daha fazla sayıda personel çalıştırılmakta ve insan kaynakları verimli kullanılmamaktadır. Özelleştirilen kuruluşların personel yükünün kamu kesimi tarafından yüklenilmesi de karşılaşılan bir diğer sorundur.

### **1.5.11. SOSYAL GÜVELİK KURULUŞLARININ AÇIKLARI**

Sosyal güvenlik kuruluşlarının mali yönden kendilerine yeterli olmaları esastır. Ancak bu kuruluşlar giderlerini kendi gelirleri ile karşılayamamaktadırlar. Sosyal güvenlik kuruluşları yeniden yapılandırma içine sokulmalıdır. Denetimleri

yeniden düzenlenmeli, bağımsız dış denetime ağırlık verilmelidir. Sosyal güvenliğin özelleştirilmesi alternatifini de değerlendirilmelidir.

### **1.5.12. SAVUNMA HARCAMALARI**

Kamu açıklarına neden olan harcamaların önemli bir kısmını savunma harcamaları oluşturmaktadır. Özellikle silah ve mühimmat alımı gibi dışa bağımlı savunma harcamalarının ekonomi içindeki payı büyüktür ve giderek artmaktadır. Savunma harcamalarının yüksekliği kamu açıklarını, dolayısıyla da borçlanmayı arttırmaktadır. Bu durumda da tasarrufların doğrudan tüketime harcanması kaçınılmaz olmaktadır. Savunma harcamalarının artmasının temel nedeni terör ve dış tehditlerdir. Savunma harcamalarının azaltılması araştırılması gereken bir konudur. Azaltılması mümkün olmayan harcamaların iç piyasadan karşılanması önem arz eden bir konudur. Savunma harcamalarının azaltılması, kamu kesimi borçlanma gereğinin düşürülmesi çabalarına önemli bir katkı sağlayacaktır. Terörün etkinliğinin azalması savunma harcamalarından önemli tasarrufların sağlanmasına imkân verecektir.

### **1.5.13. KONJONKTÜREL NEDENLER**

Ekonominin reel üretim hacminde gözlenen iniş ve çıkışlar konjonktür olarak adlandırılmaktadır. Ekonomideki büyüme ve daralma dönemlerinin dönüşümlü olarak yaşanmasını ifade etmektedir. Aynı zamanda bütçe açıklarının oluşumuna da zemin hazırlamaktadır. Kaynakların tamamının kullanıldığı, iktisadi hayatın tam istihdama yaklaştığı, sermayenin marjinal etkinliğinin yükseldiği, paranın satın alma gücünün kuvvetlendiği, faiz oranlarının düştüğü devreye “yüksek konjonktür devresi” denilmektedir. Buna karşılık; işsizliğin arttığı, sermayenin marjinal etkinliğinin düştüğü, kaynakların tamamen kullanılmadığı, paranın satın alma gücünün düştüğü, faiz oranlarının yükseldiği devre de “alçak konjonktür devresi” olarak tanımlanmaktadır (Eker, 2002).

Konjonktür dönemler incelenirken, ilgili dönemlerde elde edilen gelirler ile yapılan harcamalar karşılaştırılarak açıkların ortaya konulmasında gereklidir. Oluşan dalgalanmalarda fiyatlar genel seviyesi ile üretim faaliyetleri arasındaki ilişki söz konusu olmaktadır. Bütçe açıkları fiyatlar genel seviyesindeki değişimlerden etkilenmektedir. Yükselme dönemlerinde bütçenin açık vermesinin önüne

geçilebilmesi için; oluşan üretim artışı milli gelire yansıtılarak milli geliri artırıcı etki yapmalıdır. Bu sebeple de gelirden meydana gelecek olan artış sonucu yeni yatırımlar yapılacak, yapılan bu yatırımlar sonucunda da üretim seviyesi ve istihdam artışı sağlanacaktır. Vergilendirilebilir kazançlar daralma dönemlerinde azalacağından bütçe açık vermeye meyilli olacaktır. Harcamaları müdahaleci politikalarla arttırması bütçe açıklarına sebep olmanın yanı sıra fiyatlar genel seviyesinde de talep çekişli bir enflasyonist süreç başlatacaktır (Gümüş, 2008).

#### **2.1.14. BORÇ FAİZLERİ**

Borç faizlerinin bütçe içindeki yeri genel olarak artış gösterir. Kamu kesiminin sürekli olarak açık vermesi borçların sürekli olarak artması sonucunu doğurmaktadır. Borç faizleri nedeniyle sürekli olarak açık vermek, mali yapıyı bozucu etkilere neden olmaktadır. Borçlar için ödenmekte olan faizler açığı daha da arttırmakta, artan bu açıklar daha fazla borçlanmaya, sonucunda da daha fazla faiz ödenmesine sebep olmaktadır.

Bütçenin en büyük harcama kalemi olan faiz ödemeleri, borçlanma ihtiyacının azalması, reel faizlerin düşmesi ve bunlara bağlı olarak vadelerin uzaması durumunda kısa vadede önemli miktarda azalabilir. Faiz ödemelerinin bütçe ve borçlanma üzerindeki baskısının kalkması hem kamu yatırımlarını arttıracak, hem de özel sektör yatırımları için elverişli ortam hazırlayacağından uzun vadede tasarrufların yatırıma dönüşme eğilimini de arttıracaktır (DPT, 2001).

Kamu açıklarının nedenleri ve türlerinin ortaya konulması; açıkların makro ekonomik etkilerinin tespiti açısından oldukça önemlidir. Bir ülkede kamu açığının nedenlerinin ortaya konulması ve ülkedeki mali dengelerin çeşitli açık yönleriyle analizi, açıkların azaltılmasına yönelik tutarlı politikaların tespitine ve bütçe politikası ile hedeflenen amaçların gerçekleştirilmesine imkan verebilecektir.

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **2.KAMU AÇIKLARININ FİNANSMANI**

#### **2.1. KAMU AÇIKLARININ FİNANSMAN YÖNTEMLERİ**

Bir ülkede kamu harcamalarının olağan finansman kaynağı kamu gelirleridir. Müdahaleci devlet anlayışıyla birlikte kamu hizmetleri artmış, dolayısıyla da artan kamu harcamalarının olağan kamu gelirleriyle karşılanması imkansız hale gelmeye başlamıştır. Kamu açıklarının hızla artması kamu borçlarının da artmasına neden olmuştur. Kamu açıklarının finansmanında kullanılan başlıca yöntemler; borçlanma, senyorej gelirleri, vergileme, özelleştirme ve diğer yöntemlerdir.

##### **2.1.1. BORÇLANMA YOLUYLA FİNANSMAN**

Borç, ödünç alınmış herhangi bir şey karşılığında yerine getirilmesi gereken yükümlülük iken, borçlanma ise belirli bir süre sonunda geri ödenmek şartıyla para ve benzeri değerlerin ödünç alınmasıdır. Devlet veya diğer kamu kuruluşları, gerekli olan zamanlarda borçlanma yoluyla ayrı kaynaklar elde edebilmektedirler. Devletin ve kamu kuruluşlarının elde ettikleri bu gelirlere kamu borcu veya devlet boru denilmektedir (Erginay, 1987). Devlet borçlanması, belirlenen bir takvime göre, devletin önceden tayin edilen hak sahiplerine faiz ve anapara geri ödemesi yapmasına ilişkin yasal yükümlülüğünü ifade etmektedir. Devlet, kamu ve özel kurumlar, ticari bankalar, bireyler, sigorta kuruluşları ve merkez bankasından borçlanabilmektedir (Ulusoy, 2009). Devlet, harcamalarının gelirlerinden fazla olması durumunda ya da ekonomi üzerinde bazı etkiler yaratabilmek amacıyla siyasi sınırları içindeki kişi ya da kurumlardan borçlanabilmektedir (Çoban ve diğerleri, 2008). Devlet borçlanması, yapısı özel hukuk hükümlerine dayanan bir borç sözleşmesidir. Alacaklı ve borçlu olarak iki taraf vardır. Borçlu olan taraf devlettir ve borcun vade, faiz ve anapara ödeme şartları sözleşmede belirtilir.

Kamu harcamaları, ulus devletlerin ortaya çıkmasından itibaren gittikçe artan bir seyir izlemiştir. Devlet, artan harcamalarını genel olarak vergi ve benzeri gelirleri

ile karşılamaktadır. Fakat, kamu harcamalarının kamu gelirlerini (vergileri) aştığı dönemlerde kamu kesimi açığı ortaya çıkmaktadır. Bu açığı kapatmak için de harcamaların azaltılması ya da vergilerin artırılması gerekmektedir. Kısa dönemde bu seçenekler hem ekonomik hem de siyasi açıdan uygulanabilir değildir. Bu nedenle diğer finansman olanaklarından yararlanmak olağan bir durum olarak ortaya çıkmaktadır.

Devlet borçları ilerde toplanacak vergilerle ödeneceğinden, borçlanma; *“gelecekte elde edilecek vergi gelirlerinin bugüne iskonto ettirilmesi”* olarak da tanımlanabilir. Bu nedenle borçlanma vergilendirmenin bir alternatifidir ve gelecekte tahsil edilecek vergilerin belirli bir iskonto oranı üzerinden bugünkü değerine indirgenip satılması anlamına gelmektedir (Ulusoy, 2009).

Devlet, vergiler gibi normal gelirleri yanında, bunların yetersizliği nedeniyle ayrı kaynaklar elde etme ihtiyacını duyabilmektedir. Kamu hizmetlerinin durdurulması da söz konusu olmayacağından devlet ne şekilde olursa olsun kaynak bulmak ve borçlanma ile de gelirler sağlamak zorunda kalabilir. Bu bakımdan borçlanma devletin asli ve devamlı gelirleri yanında geçici bir kaynak olarak da belirmektedir.

#### **2.1.1.1. BORÇLANMA KONUSUNDA TEMEL YAKLAŞIMLAR**

Ülkeler siyasi, ekonomik ve sosyal yapılarındaki gelişim süreçlerine dayalı olarak borçlanmaya başvurumaktadırlar. Finansman açıkları dolayısıyla borçlanan devletin, borçlanma sebepleri hakkında oldukça farklı görüşler mevcuttur. Devlet gelirlerinin artış hızının, giderlerin artış hızından daha yavaş olması devlet borçlanmasını gün geçtikçe arttırmaktadır.

##### **2.1.1.1.1. KLASİK YAKLAŞIM**

Klasik iktisatçılar devlete minimal görevler yüklemişler ve devletin ekonomiye müdahalesine karşı çıkmışlardır. Klasiklere göre devletin faaliyet alanı, iç ve dış güvenliğin korunması, adalet ve savunmanın sağlanmasıyla sınırlı olmalıdır (Özkan, 2008). Bu hizmetlerin finansmanında da vergi gelirlerinin esas alınmasını öngörmüşlerdir. Borçlanmaya olağanüstü durumlarda başvurulmasını ve bunun da belirli düzeyde olması gerektiğini savunmuşlardır. Klasiklere göre devlet



borçlanmamalı, eğer borçlanırsa da bunu en acil şekilde ödemelidir. Borçlanma, tasarrufların yatırıma dönüşmesini engellemektedir. Tasarruflar azaldığında da faiz oranları yükselir. Sermaye gelirleri azalır ve sonuçta da iktisadi büyüme engellenir.

#### **2.1.1.1.2. NEOKLASİK YAKLAŞIM**

Neoklasik analiz tam istihdam varsayımım altında uzun dönemli bir analizdir. Neoklasik iktisatçılara göre bugün alınan borçlar gelecek kuşaklar tarafından ödeneceğinden yaşam standartlarında düşmenin yaşanacağını belirtmişlerdir.

Neoklasik analizde tasarruflar ekonomik büyüme için oldukça önemlidir. Çünkü kamu kesimi tasarruf açığı özel kesim tasarruf fazlasıyla karşılanmaktadır. Bu nedenle iç borçlanma ile toplam tasarruflar azaldığı takdirde gelecek nesillerin de yaşam standartları düşecektir.

Neoklasik modelde ileri görüşlü bireyler, yaşam devrelerini dikkate alarak tüketimlerini uzun dönemli olarak belirlemektedirler. Kamu açıklarının borçlanmayla finanse edilmesi durumunda, cari dönemde alınan borçların yükü, vergiler yoluyla gelecek kuşağa aktarılacaktır. Borcun alınmasıyla geri ödenmesi arasındaki süre içinde borcu alan kuşak ortadan kalkmış olacağından, borcun geri ödemesi yeni kuşağın vergileriyle olacaktır. Sonucunda ileri görüşlü bireyler; vergilerini sonraki nesle kaydırarak toplam ömür boyu tüketimlerini artırırken, şimdiki kuşağın yükünü gelecek kuşağa yüklemiş olacaktırlar (Açba, 2000).

Neoklasik yaklaşım Ricardocu denklik ve Keynesyen yaklaşım arasında yer alır. İkisi arasındaki temel fark yaşam süreleriyle ilgilidir. Neoklasiklere göre yaşam sınırlı, Ricardoculara göre ise sınırsızdır. Neoklasikler ile Keynesyenler arasındaki fark ise tam istihdam konusundadır. Neoklasikler ekonominin tam istihdamda olduğunu savunurken, Keynesyenler eksik istihdamda olduğu varsayımını savunurlar (Ulusoy, 2009).

#### **2.1.1.1.3. RİCARDUCU YAKLAŞIM**

David Ricardo veri bir kamu harcamasının borçlanma veya vergi ile finanse edilmesi arasında herhangi bir fark bulunmadığını, yükün borçlanmayı yapan kuşakça karşılandığını ileri sürmektedir (Bakkal, 2007).

Ricardocu denklik teoremi, bütçe açıklarının borçlanmayla finanse edilmesinin vergilerle finanse edilmesiyle aynı etkiyi yaratacağını, vergi toplamının maliyetinin cari dönemden gelecek döneme kayacağını ileri sürmektedir. Diğer bir ifadeyle gelecekteki vergiler bugünkü borçlanmayı finanse etmektedir.

Açıkların borçlanma ile finanse edildiği durumda, ileri görüşlü olan bireyler tüketim taleplerini arttırmayacaklardır. Bugünkü kuşak, yapılan borçlanmanın gelecekteki faiz ve anapara ödemelerinin vergilerle karşılanacağını düşünerek tüketimlerini artırmayıp, tasarruflarını gelecekteki vergileri ödemeye yetecek kadar artıracaktır. Böylece bugünkü kuşak, tüketim kalıplarını değiştirmeden tasarruflarını arttırmakta ve bunları miras yoluyla gelecek kuşağa bırakarak bugünkü borçlanmanın anapara ve faiz ödemeleri için toplanacak vergileri ödemelerine imkan sağlamaktadır (Gürler, 1997).

Bireylerin yaşamlarının sınırlı olması, vergi seviyesinin gelecekte ne olacağını bilinmemesi, belirsizlik gibi nedenlerden dolayı bu yaklaşımın geçerliliği eleştirilmektedir.

#### **2.1.1.1.4. KEYNESYEN YAKLAŞIM**

Keynesyen düşünce klasik düşünceyi reddetmektedir. Çünkü klasiklere göre devlet borcuyla kişi borcu arasında fark yoktur. Devlet kamu hizmeti üretmek için borçlanıyorsa yapılan harcama gelecek dönemde değil bu dönemde bazı kişilerce finanse edilmelidir.

Kamu borçlanması, Keynesyen yaklaşıma göre bunalım dönemlerinde toplam talebi arttırmak için bütçe açıklarını finanse etmede en geçerli yöntemdir. Çünkü borçlanma yoluyla finanse edilen kamu harcamaları çarpan etkisi oluşturarak tüketim ve yatırımları artıracaktır. Sonucunda da talep sorunu giderilmiş olacaktır. Keynesyenler borçlanmanın neden olduğu dışlama etkisinin tam istihdamın geçerli olduğu ekonomilerde oluşabileceğini, buna karşılık ekonomilerin genelde eksik istihdamda olduğundan borçlanmanın özel kesimin yatırımlarında karlılığı arttıracığını savunmuşlardır. Borçlanma sebebiyle faiz oranları yükselse bile bunun özel kesim yatırımlarını azaltmayacağını ileri sürmüşlerdir (Ulusoy, 2009).

Toplumların zenginleşmeleri, refah seviyelerinin yükselmesi, hayat standartlarının artması gibi nedenlere bağlı olarak yapılan borçlanma olağan

karşılanmaktadır. Keynesyenler, devlet borçlanmasını sadece gelir elde etme aracı olarak görmeyip, ekonominin içinde bulunduğu konjoktüre göre kullanılması gerekli bir politika aracı olarak tanımlamışlardır.

#### **2.1.1.1.5. MODERN MALİ YAKLAŞIM**

Modern devlet anlayışıyla beraber devletin görevleri artmış, fonksiyonları karmaşık hale gelmiştir. Bu durum da kamu harcamalarının artmasına neden olmuştur. Artan kamu harcamalarının normal kamu gelirleriyle karşılanması sorunu ortaya çıkmıştır. Sonuçta da borçlanma olağanüstü gelir olmaktan çıkıp olağan gelir niteliği kazanmıştır. Modern anlayışa göre borçlanma, kamu gelirlerinin öne alınmış şekli değil, hukuki bir kamu gelirdir. Borçlanmanın nereden, nasıl ve hangi şartlar dahilinde sağlandığı, topluma ve ekonomiye nasıl maliyetler yüklediği devamlı tartışılan konular arasındadır. Devletin harcamalarını borçlanma ile finanse etme yoluna gitmesi, vergilerle topluma yüklenecek yükün daha az hissedilmesine neden olacaktır. Bu durum hükümetlere belirli bir süre finansman kolaylığı sağladığından borçlanma cazip hale gelmektedir. Makro ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesinde maliye politikası aracı olarak kullanılması da borçlanmanın işlevini arttırmaktadır.

#### **2.1.1.2 KAMU GELİRİ OLARAK BORÇLANMA VE KAMU GELİRLERİ İÇİNDE BORÇLANMANIN YERİ**

Kamu gelirleri genelde vergiler, vergi benzeri gelirler ve diğer gelirlerden oluşmaktadır. Borçlanma geliri de kamu gelirleri kapsamına girmektedir. Kamu harcamalarının finansmanında vergi ve vergi benzeri gelirlerin kullanılması olağan finansman yöntemidir. Vergileme yoluyla kişilerin özel harcamalarına ayıracakları reel gelirleri azaltarak elde edilen kaynaklar kamu mal ve hizmetlerinin finansmanında kullanılmaktadır. Devletin harcamalarını finanse etmede borçlanma yoluna gitmesi olağanüstü kamu geliri olarak düşünülmemektedir (Eker ve Meriç, 2005, 4).

Devlet gelirleri içerisinde verginin gerek nispi gerekse de mutlak olarak azalması sonucu devlet borçlanmayı bir gelir olarak düşünmekte ve bütçede oluşan açığı veya herhangi bir yatırımı borçlanma suretiyle gerçekleştirmektedir. Borçlanma; normal şartlar içerisinde geçici bir finansman kaynağı olarak kabul görmektedir. Borçlanma gelirleri devlet için geçici bir gelirdir. Devlet normal diğer

gelirlerinin yanında yine normal sayılan borçlanmaya da gitmektedir. Devlet karşılanacak masrafın türüne ve cinsine bakmaksızın, ülkedeki siyasi ve ekonomik durumu dikkate alarak, vergi ile borçlanma arasındaki tercihi iktisadi ve sosyal politikalar neticesinde hiç fark gözetmeksizin birini yapmaktadır (Çataloluk, 2009).

Borçlanmanın faydası devletin vergi toplama işini bir süreliğine ertelemesidir. Alacaklı kişiler devlete verdikleri para karşılığında anaparalarının yanında faiz geliri elde etmektedirler.

Borçlanmaya başvurmak bir yönden ileride toplanacak olan vergi gelirlerinin önceden kullanılması anlamına gelmektedir. Burada önemli olan nokta, borçlanmaya başvuran ülkede vergi kapasitesinin tam olarak kullanılıp kullanılmadığı sorunudur. Yani vergi potansiyeli tam olarak değerlendirildikten sonra, kamu gelirleri yeterli olmadığı takdirde borçlanmaya gidilir. Eğer vergilendirilecek vergi rezervleri mevcut ise borçlanmaya gitmek o devleti riske sokar. Çünkü burada yüklenen borç ileriki zamanlarda yeniden vergi gelirleri ile karşılanacaktır (Eker ve Meriç, 2005, 5).

Kamu gelirleri içerisinde en önemli pay vergilere aittir. Gelişmiş ülkelerde vergilerin oranı yüzde 85-90 seviyelerinde iken gelişmekte olan ülkelerde yüzde 65-70 civarındadır. Bu da demek oluyor ki, gelişmekte olan ülkelerde harcamaların yüzde 30'a yakın kısmı vergi dışı gelirlerle finanse edilmektedir. Gün geçtikçe de borçlanma önemli bir unsur olmaktadır (Ulusoy, 2009).

### **2.1.1.3. BORÇLANMA VE VERGİ GELİRİ KİYASLAMASI**

Kamusal ihtiyaçları daha yüksek düzeyde karşılamak isteyen hükümetler gereğinden daha fazla finansal kaynağa ihtiyaç duyarlar. Bunların başında borçlanma ve vergi gelmektedir. Devletin hangi durumda borçlanmaya gideceği, hangi durumda vergiye başvuracağı, ikisi arasındaki tercihi nasıl yapacağı, ülkelerin siyasi ve ekonomik yapısına, iktidardaki hükümetlerin yönetim felsefine bağlıdır. Harcamaların finansmanı yönünden vergi ile borçlanma arasında benzerlik olmasına karşılık, önemli farklılıklar da söz konusudur. Bu farklılıklar şöyle sıralanabilir:

— Borçlanma dışındaki tüm kamu gelirlerinde zorlama unsuru söz konusudur. Vergi; devletin kamu giderlerinin karşılanması amacıyla kişilerden

karşılıksız ve hukuki zorlamaya dayalı olarak aldığı ekonomik değerlerdir. Verginin en önemli özelliği gerektiğinde zor kullanılarak alınmasıdır. Diğer kamu gelirleri olan harç, resim, ceza gelirleri, parafiskal gelirler vb. gelirlerde de aynı durum söz konusudur. Kanuna dayanılarak tahsil edilmektedir. Fakat borçlanma tarafların rızasına dayanmakta olup, anlaşmaları sonucu gerçekleşmektedir.

— Borçlanma devlet için geçici bir gelir kaynağıdır. Vergiler ise kesin, devamlı gelir kaynağı niteliğindedir. Borçlanmada vade gelinceye kadar faiz, vade sonunda da anaparanın ödenmesi söz konusudur. Bu ödeme de toplanacak olan vergilerle karşılanmaktadır. Yani borç, gelecekte tahsil edilmesi gereken vergilerin bugüne iskonto ettirilmesi durumudur.

— Vergiler bireylerin tüketim, tasarruf ve yatırımlarında azalmaya neden olmaktadır, borçlanmada böyle bir durum söz konusu olmamaktadır. Borçlanma sonucu alacaklıya bir faiz ödemesi olduğundan bireylerin gelirlerinde bir iyileşme olmaktadır.

— Devlete borç verenler, belirli bir süre feragat ettikleri ekonomik değerleri karşılığında faiz geliri elde etmektedirler. Borçlanma karşılığında alacaklıların bir getiri elde etmeleri söz konusudur. Ancak vergilerde böyle bir durum yoktur. Aksine bireylerin satın alma gücünde de azalmaya neden olmaktadır.

— Topluma vergi salma sonucunda vergi yükünü yaşayan kuşaklar çekerken, borçlanmanın mali yükü gelecek nesillere taşınabilmektedir.

— Vergi sonucu devlete aktarılan kaynaklar yurt içi tasarruflardan elde edilirken, borçlanma yurt içi kaynaklardan sağlanabileceği gibi yurt dışı kaynaklardan da sağlanabilmektedir.

— Vergiler genel olarak cari harcamaların finansmanında kullanılırken, borçlanma sonucu elde edilen gelirler olağanüstü ve büyük çaptaki projelerin hayata geçirilmesi için kullanılmaktadır.

— Borçlanma ile elde edilen gelirlerin nereye harcanacağı bellidir. Çünkü borçlanma bir proje veya programa bağlı olarak yapılmaktadır. Oysa vergi gelirlerinin bütçeye girdikten sonra nereye ve nasıl harcanacağı belli değildir (İnce, 2001).

#### **2.1.1.4. ÖZEL BORÇ KAMU BORCU AYRIMI**

Modern maliye teorisi devlet borçlanmasının bireylerin borçlanmasıyla aynı mahiyette olmadığı görüşünü savunmaktadır. Kamu borçlanmasının özel borçlanmadan ayrılan yönleri aşağıdaki gibi özetlenebilir:

— Kamu borçlanmasında özel borçlanmada olduğu gibi borçlunun varlığı ile borç arasında bir ilişki yoktur. Borcun ödenmemesi veya gecikmesi durumunda alacaklının devletin varlıklarına başvurması söz konusu değildir. Özel borç alan kişi veya kurumun borcunu ödemediği kaçınması söz konusu olamazken, devlet sahip olduğu siyasi otoriteyi kullanarak borcunu belirli bir süre ödemeyebilir veya hiç ödememesi söz konusu olabilmektedir.

— Özel borçlanmada maliyet ve karlılık ön planda iken kamu borcunda toplumsal yarar ön plandadır.

— Kamu borçları miktar olarak fazladır. Özel borçlar kamusal borçlara oranla daha küçük miktardadır. Kamu borçlarına ulaşması söz konusu dahi edilemez.

— Özel borçlar daha çok kısa vadeli ve yüksek faiz oranlıdır. Kamu borçları ise daha uzun vadeli ve daha düşük faizli olabileceği gibi geri ödemesiz dönemleri de içerebilmektedir.

— Kamu borcu isteğe bağlı olmanın yanında zorunlu da olabilirken, özel borçlanmada zorlama unsurundan bahsedilemez.

— Kamu borçlanması hem yurt içi hem de yurt dışı kaynaklardan yapılmakta iken, özel borçlanma genellikle yurt içi piyasalardan yapılmaktadır.

— Devlet emisyon yaparak borçlarını finanse edebiliyorken, özel sektörün böyle bir imkanı bulunmamaktadır (Konak, 2005).

### **2.1.1.5. GENEL OLARAK DEVLETİN BORÇLANMA NEDENLERİ**

Devletlerin borçlanma nedenleri ve şekilleri ülkelerin gelişmişlik düzeylerine ve içinde buldukları şartlara göre değişiklik göstermektedir. Devletler borçlanma ihtiyaçlarını iç piyasalardan ya da dış piyasalardan karşılama yoluna gitmektedirler. Genel olarak devletlerin borçlanmaya başvurmalarının temel nedenleri birkaç grupta ele alınabilir.

#### **2.1.1.5.1. BÜYÜK ÖLÇEKLİ YATIRIMLARIN FİNANMANI**

Ülke hükümetleri ekonomiye büyük ölçüde fayda sağlayacak ve istihdam sorununu azaltacak projeleri uygulamak isteyebilirler. Ancak böyle projelerin tamamlanması hem bütçe üzerinde ağır bir yük oluşturmakta hem de uzun yıllar almaktadır. Bu tür projelerin uygulamaya konması için önemli miktarlarda kaynağa ihtiyaç duyulmaktadır. Borçlanma, kaynaklar arasında ilk akla geleni olmaktadır.

Büyük ölçekli yatırımlarda borçlanma vergiye tercih edilmektedir. Çünkü borçlanmayla vergi yükü artışı önlenecektir. Az gelişmiş ülkeler, sanayileşme ve kalkınma çabaları içindedir. Bu yüzden, büyük verimli yatırımlar için büyük finansman kaynakları peşindedirler. Teknolojik yeniliklerle gelen bu yatırımlar işsizliği azaltır, bu ülkelere refah artışı ve zenginlik getirir. Ülkemizde boğaz köprüleri, bazı büyük karayolları ile baraj projeleri, büyük dış borçlanmalarla finanse edilmiş örneklerdir. Yine, ülkemizdeki Güneydoğu Anadolu (GAP) projesi, büyük ölçüde iç borçlanma gelirleriyle gerçekleştirilen bir projedir (Özkan, 2008).

#### **2.1.1.5.2. BORÇ ÖDEMEK İÇİN BORÇLANMA**

Hükümetler vadesi gelen borç anapara ve faiz ödeme yükümlülüklerini karşılayacak kaynak tasarrufuna sahip olmayabilirler. Bu durumda yeniden borçlanmaya gitmektedirler. Bu şekilde borç stoku artar ve borçlanmadan net bir gelir elde edilemez. Borç stokunun artması da yeni bir faiz yükü maliyeti ve faiz ödemelerine ayrılan payın bütçe içerisinde büyümesi anlamına gelmektedir.

Her geçen gün artan borçlar ve artan kamu harcamaları sebebiyle vadesi gelen borçların ödenmesinde zorluklar çekilmektedir. Bu gibi durumlarda yeniden borçlanılarak süresi dolan borçları ödeme zorunluluğu doğmaktadır. Bu yol borçlu için geçici bir rahatlık sağlar. Fakat bu durumda da faiz yükü artmaktadır. Bundan daha iyisi süresi gelen borç ödemelerinin yeni borçlanmalar yerine vergi artışlarıyla karşılanmasıdır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde borç miktarının artması yeni borçlanmalarla karşılanmakta ve bu durum da borçlanmanın daha da artmasına neden olmaktadır (Eker ve Meriç, 2005, 26).

Devlet için faydalı olan borçlanma, borçlanma gelirisinin kendisini amorti edecek (anapara ve faiz ödemelerini karşılayacak) düzeyde ek gelir sağlayacak alanlara aktarılmasıyla mümkündür. Bu sağlanmadığında faiz dışı bütçe fazlası verilerek, borç yükü borçlanma dışındaki kaynaklarla geri ödemeye çalışılır. Devletlerin bazen kısa vadeli borçları artmış ve borçların çevrilmesi güçleşmiş olabilmektedir. Bu gibi durumlarda kısa vadeli borçların sebep olduğu olumsuzlukları gidermek amacıyla borçların vadesi daha ileri tarihli ve daha uygun koşullu borçlarla değiştirme yoluna gidilmektedir. Uygulamada bu duruma “konsolidasyon” adı verilmektedir.

### **2.1.1.5.3. BÜTÇE AÇIKLARININ FİNANSMANI VE BORÇLANMA**

Bütçeler hazırlanırken denk hazırlanmış olsa dahi bütçe gelir ve giderleri arasında daima bir uyum söz konusu değildir. Devletin yaptığı tüm harcamalar düzenli değildir. Ödenen maaşlar, ücretler kira ödemeleri düzenli iken, yatırım harcamaları hak edişleri, borç anapara ve faiz ödemeleri düzensiz harcamalardır. Devletin harcama, maaş ve ücretler üzerinden aldığı vergiler düzenli gelirken, gelir ve kurumlar vergisi sonucu elde ettiği gelirler düzenli değildir. Çünkü bunlar beyannameye tabidir ve mali yıl içinde taksitler halinde alınmaktadırlar. Vergi gelirlerinin elde edildiği dönemlerde mali açıdan rahatlık, diğer dönemlerde ise nakit sıkıntısı söz konusu olmaktadır. Devlet mali yıl içinde gelir-gider dengesizliklerini kapatmak için borçlanmaya başvurmaktadır (Ulusoy, 2009).

#### **2.1.1.5.3.1. KAMUSAL BORÇLANMALARDA FİNANSAL KAYNAKLARIN ETKİ DÜZEYLERİ**

Kamu açıkları sürecinde kaynak seçimde göz önünde bulundurulması gereken önemli unsurlardan biri kaynak etkinliğinin sağlanmasıdır. Kaynak etkinliğini ekonomideki mali politikalarla birlikte değerlendirmek gerekmektedir. Kaynakların etki düzeyleri açıkların kontrolü açısından önemlidir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde açıkların finansmanında vergilerin payı diğer kamusal gelirler içinde daha büyük paya sahip olsa da giderek etkinliğini kaybetmiş durumdadır. Kamu açıkları için kaynak tercih edilirken, ülkenin mali yapısına, bu mali yapının uygulanan gerek borçlanma gerekse para ve mali politikalarla uyumuna, ülkelerin gelişmiş düzeylerine ve seçilen kaynakların değişimlere ne derece ayak uyduracağı dikkate alınması gereken hususlardandır (Özker, 2012).

Açıkların finansmanında vergi gelirlerinin etkinliği kadar önemli olan diğer bir kaynak da monetizasyondur. Vergi gelirlerinin ve para miktarı artışının açıkların finansmanındaki etkinliği ayrı ayrı açıklanacaktır.

#### **2.1.1.5.3.1.1. VERGİ GELİRLERİNİN AÇIKLARIN FİNANSMANINDAKİ ETKİNLİĞİ**

Kamu açıklarının finansman sürecinde vergi gelirlerinin ve vergi uygulamalarının önemi büyüktür. Mali dengelerin vergi sonrası sürdürülebilirliğinin



sağlanması gereklidir. Vergilerin etki düzeyi yeni vergilerin uygulamaya konmasının yanı sıra uygulamada olan vergi sistemindeki değişikliklerle de yakından ilgilidir. Hangi gelir gruplarının hangi vergilerle ilişkili olduğunun da bilinmesiyle birlikte istenilen vergi etkinliğinin sağlanması için gerekli bir takım önlemlerin alınması ve başarılı bir şekilde uygulamaya konması gerekmektedir.

Gelişmiş bir para piyasasından yoksun ve iç kaynak yetersizliği ile karşı karşıya olan gelişmekte olan ülkelerde, kamu kaynakları için temel araç vergi politikalarıdır. Vergileme, hem yarattığı doğrudan katkılar, hem de kontrol ve teşvik açısından yarattığı dolaylı etkiler ile ekonomik kalkınmanın finansmanının en önemli kaynağıdır. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde vergi gelirlerinin GSMH'ya oranının yaklaşık yüzde 15 seviyelerinde olduğu göz önüne alındığında vergi sisteminde bazı önlemlerin alınması mutlak olmaktadır. Bu kapsamda;

- \* Vergi sisteminin kaynakları, özel sektörden kamu sektörüne aktarılması sağlanmalı,
- \* Vergi sisteminin kaynakları, özel sektör içinde düşük öncelikli kullanımlardan, yüksek öncelikli kullanımlara doğru aktarılması sağlanmalıdır.

Bu ilkelerle birlikte, gelişmekte olan ülkelerde vergi politikasının girişimcilikten kaynaklanmayan gelirlerin etkin olarak vergilendirilmesine yönelmesi ve üretimde bulunan ve verimli yatırımlar yapan özel sektöre yeterli teşvikleri sağlaması gerekir. Kamu kesiminin gelir kaynakları içinde en önemli yeri tutan vergi gelirlerinin tahsilinin optimal düzeyde yapılması, kamu finansman dengesinin sağlanması bakımından önemlidir. Bunun için; vergi idaresinin etkin bir yapıya kavuşturulması ve vergi istihbarat birimlerinin geliştirilerek kayıt dışı ekonomi ile mücadele son derece önemlidir (Demircan, 2003).

Açıkların yaşandığı ülkelerde sektörel yapının irdelenmesi ve hangi sektörlerin kamusal desteğe ihtiyacının olduğu ortaya çıkarılıp vergi uygulamaları bu durum göz önüne alınarak yapılmalıdır. Vergi uygulamalarındaki kasıt sektörel vergi teşvikleri, vergi istisna ve indirimlerinin yanı sıra vergi muafiyetleridir. Bu uygulamalarla sektörlerden elde edilen üretim düzeyinde meydana gelen artış milli gelir üzerinde olumlu etki meydana getirirken kamu açıkları da bu durumdan ekonomik büyüme yönünden olumlu etkilenmektedir. Vergi uygulamaları sonrası büyüyen ve genişleyen sektörlerden elde edilen gelirler açıkların finansmanı için önemli bir kaynak olmaktadır (Özker, 2012).

Çağdaş kamusal finansman araçlarından en önemlisi olan vergiler; kamu ihtiyaçlarının giderilmesinin yanı sıra başka amaçlar için de kullanılabilir. İktisat politikasının ve aynı zamanda maliye politikasının da araçlarından biri olan vergi politikası gelir elde etme amacının dışında; gelir dağılımında adaletin sağlanması, kaynak tahsisinde etkinlik ve ekonomik büyüme ve kalkınma amaçlarının gerçekleştirilmesine de hizmet etmektedir.

### **2.1.1.5.3.1.2. MONETİZASYONUN AÇIKLARIN FİNANSMANINDAKİ ETKİNLİĞİ**

Kamu açıklarının monetizasyon yoluyla finanse edilmesi, Parasalcı ve Yeni Klasiklere göre para arzını arttıracaktır. Artan para arzı da enflasyona yol açacaktır. Hükümet reel para talebindeki artışa bağlı olarak enflasyonist baskıya imkan vermeden para basıp gelir elde etme olanağına sahip olabilmektedir. Yani senyoraj gelirleri elde ederek kamu açıklarını finanse etmektedir. Monetarist tezin karşısındaki bu görüşe göre bütçe açıklarının borçlanmayla finansmanı uzun dönemde parasal finansmandan daha enflasyonist bir etki yaratacaktır. Çünkü hükümet kamu açıklarını devamlı borçlanma yoluyla finanse ederse gelecekte bu borçla ilgili daha fazla faiz ödemek zorunda kalacaktır. Böylece monetaristlerin iddia ettiklerinin aksine para arzı artmadığı halde enflasyonist etki meydana gelecektir. Kamu açıklarının hükümetin para talebindeki artışa bağlı olarak para basımı sonucu oluşan parasal genişlemenin enflasyonist etki yaratmayacağı, bunun yanında borçlanmanın reel faizleri artırarak monetizasyondan daha fazla enflasyonist baskı oluşturacağı belirtilmektedir. Fakat monetizasyon enflasyon vergisine neden olduğu için hükümetlerin enflasyonu gelir elde etmek için kullanmaları sonucu oluşan yüksek enflasyon vergi matrahlarını eriterek vergi gelirlerini reel olarak azaltacaktır. Tanzi Etkisi olarak adlandırılan bu durum da kamu açıklarının artışına sebep olacaktır (Ejder, 2002).

Kamu açıklarının iç veya dış borçlanmayla finanse edilmesiyle monetizasyon yöntemiyle finanse edilmesi sonucu meydana gelen etkiler ülkelerin finansal ve ekonomik yapıları ile içinde buldukları mali koşullara göre farklılıklar göstermektedir. Enflasyon ile kamu açıkları arasında doğrudan bir ilişkinin kurulması pek olası bir durum olmamakla birlikte iki olgu arasındaki ilişkide bütün ekonomik göstergelerin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Açıkların oluşmaması

ve oluşan açıkların finansmanında başvurulacak yöntemin enflasyona yol açmaması için uygulanacak vergi politikasının etkinliği son derece önemlidir.

#### **2.1.1.5.3.2. BORÇLANMALARIN FİNANSMANINDA FİNANSAL NİTELİKLER**

Finansal liberalizasyon ve küreselleşmenin etkisiyle kamu borçlanması nitelik değiştirmiştir. Döviz cinsinden yapılan iç borçlanma, beraberinde uluslararası para hareketleri sonucu, iç ve dış borcun kesin çizgilerle birbirinden ayıramaması, günümüzde borç yöneticileri ve politika yapımcıları için dikkat edilmesi gereken önemli bir gelişmedir (Bülbül, 2003).

Kamu açıklarının finansmanına yönelik yapılan politik yaklaşımlar ve bunların ne derece açıkları etkilediği açıkların finansmanında yaşanan mali sorunlara neden olmaktadır. Burada ülkelerin gelişmişlik düzeyi kadar uygulanan politikaların ülke mali yapısıyla uyumluluğu da son derece önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerin kriz dönemlerinde kamu açıkları sorunları daha etkili olmakta ve açıklara yönelik uygulanan mali politikalar süreçte uygulanan politikaları daha fazla etkileyerek açıkların düzeyini arttırmaktadır. Açıkların finansmanında ülkelerin birbirinden farklı performanslara sahip olmalarının nedenlerinden biri farklı yapısal özelliklere sahip olmalarıdır. Diğer de açıkların finansmanında karar alma sürecinde etkili olan dinamiklerin etki düzeylerinin farklı olmasıdır.

#### **2.1.1.5.4. KAMU GİDERLERİNİN FİNANSMANI VE BORÇLANMA**

Günümüzde devlet ekonomide daha aktif bir rol almaya başlamıştır. Bununla birlikte, jandarma devlet anlayışı yerini, sosyal devlet anlayışına bırakmıştır. Sonucunda da devletin üstlendiği kamusal hizmetlerin alanı da bir hayli genişlemiştir. Kamu hizmetlerinde meydana gelen bu artış, doğal olarak kamu harcamalarındaki artışı da beraberinde getirmiş ve sonuçta devletin söz konusu fonksiyonlarını yerine getirebilmesi için daha fazla kaynağa ihtiyaç duyulmuştur. Giderlerin karşılanmasında vergiler birincil nitelikli finansman kaynağı olmakla birlikte, vergilerin yetmediği durumlarda borçlanmaya başvurulmaktadır (Açba, 2000).

### **2.1.1.5.5. OLAĞANÜSTÜ GİDERLER İÇİN BORÇLANMA**

Olağanüstü harcamalar her yıl tekrarlanmayan, sağladığı faydalar uzun yıllara yayılan ve bütçe hazırlanırken öngörülmeven harcamalardır. Savaşlar olağanüstü harcamaların tipik örneğidir. Bir savaşın çıkması ya da çıkması beklenen bir savaşın hazırlıkları devletin büyük ve ağır bir mali yük altına girmesini zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle de devletin ilk başvuracağı kaynaklardan biri borçlanmadır. Deprem, sel baskınları, büyük yangınlar, büyük orman yangınları... vb. nedeniyle, bazen bir şehri yada bölgeyi yok edebilecek ölçüde büyük felaketlerle karşılaşılabilir. Bu gibi durumlarda devlet büyük harcamalar yaparak yaraların sarılması için borçlanmalara girişmek ve dış yardımlar sağlamak zorunda kalabilir. Böyle zamanlarda ülkenin ekonomik gücü ve toplumun vergi ödeme gücü azalır. Üstelik bu bölgelerin vergi borçlarının ertelenmesi ya da affolunması zorunludur. Yine, bazen, çok ağır ve şiddetli geçen kış koşulları nedeniyle büyük zararlar yaşanabilir ve bu nedenle de büyük harcamalar gerçekleşebilir. Bu gibi durumlarda devletlerin ekonomik yaşamı felce uğratmadan yeniden düzene koyması ve gerekli sosyal yardımları karşılayabilmesi için borçlanmaları gereklidir (İnce, 2001).

### **2.1.1.5.6. MALİYE POLİTİKASI ARACI OLARAK BORÇLANMA**

Devlet sadece kendisine gelir sağlamak için değil, konjonktürel dalgalanmalara karşı bir maliye politikası aracı olarak da borçlanmaya başvurabilmektedir. Devlet uyguladığı maliye politikasıyla ekonomik istikrarın sağlanması, kalkınma, gelir, servet ve refah dağılımında denge, ödemeler bilançosunda denge sağlama gibi ekonomik ve sosyal amaçları gerçekleştirmek ister.

Borçların maliye politikası amaçlarının gerçekleştirilmesine yardımcı olmak için miktarında ve bileşiminde değişiklik yapılmasına borç yönetimi adı verilmektedir. Devlet enflasyonist dönemlerde para basmanın sakıncalarını önlemek, deflasyonist dönemlerde ise likitide tercihini düşürmek için borçlanmaya başvurabilmektedir. Enflasyon dönemlerinde borçlanmasının nedeni; ekonomideki para şişkinliğini gidermektir. Deflasyon dönemlerinde borçlanmasının nedeni ise ekonomide yükselmiş olan likitide tercihini düşürmek, atıl, hareketsiz fonları harekete geçirmektir (Eker ve Aytaç, 2005, 27).

## **2.1.2. VERGİLEME YOLUYLA FİNANSMAN**

Vergi; kamu giderlerinin finansmanı için gerçek ve tüzel kişilerin gelir ve malları üzerinden devletin egemenlik gücüne dayanarak aldığı paydır. Verginin zora dayanılarak alınması ve karşılıksız olması onu diğer finansman şekillerinden ayırmaktadır. Vergi devlet gücüyle tahsil olunan zorunlu bir ödemedir. Devlet vergi sorumluluğunu kanunlara tek taraflı koymaktadır. Çünkü mükellefin vergi borcunu ödememesi durumunda, zor kullanılarak ve ceza uygulanarak vergi borcunun tahsili amaçlanmaktadır. Verginin karşılıksız olması, vergiyi ödeyen kişinin bu ödeme dolayısıyla devletten bir karşılık beklememesi anlamına gelmektedir. Vergilemenin asıl amacı; kamusal mal ve hizmetlerin finansmanının sağlanmasıdır. Kamu açıklarının vergileme yoluyla finansmanında iki önemli sorun karşımıza çıkmaktadır. Bulardan biri; karşılaşılan kamu kesimi açığında uygulanacak maliye politikası ile optimal bütçe dengesine nasıl ulaşılabileceği iken, diğeri ise enflasyonun vergi gelirlerinin reel değerini azaltması sorunudur. Bu ikinci sorun özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. Bu iki sorun literatürde “Vergi Düzeltmesi” ve “Tanzi Etkisi” olarak bilinmektedir (Varolsun, 2006).

### **2.1.2.1. VERGİ DÜZELTMESİ**

Devletin gelir kaynaklarından en büyüğü olan vergi gelirlerini arttırmanın yolu; daha önce vergilemeye konu olmayan alanların da vergi kapsamına alınması veya mevcut vergi oranlarının arttırılmasıdır. Bu durum bireylerin yatırım, tasarruf ve tüketim harcamalarında sapmalara neden olacaktır. Bu sapmaların meydana gelmemesi için götürü usulde vergilemenin yapılması veya fiyat esnekliği düşük olan mal ve hizmetlerin özel tüketim vergisi yoluyla vergilendirilmesi gerekmektedir. Vergi düzeltmesi bu amaçla kullanılan bir yöntemdir. Vergi düzeltmesi bir anlamda harcama kısıcı bir politika uygulamasıdır. Harcamaların çok olduğu yıllarda meydana gelen bütçe açıkları, harcamaların az olduğu yıllardaki bütçe gelirleri ile finanse edilmektedir. Vergi düzeltmesi uygulamasında konjonktüre göre vergi oranları değiştirilmez, sabittir. Vergi düzeltmesi Baro tarafından ileri sürülen bir uygulama olmuştur. Ülkelerin içinde buldukları siyasi ve ekonomik koşulların farklı olmasından dolayı her ülkeden farklı sonuçlar elde etmiştir. Vergi oranlarının sabit tutulmasının nedeni; devletin kar amacı gütmeyen kamu hizmetinden elde edilecek faydayı maksimize etmek istemesidir. Vergi düzeltmesi yaklaşımında kamu otoritesi vergi oranlarını değiştirmeyerek harcamaların fazla olduğu dönemlerde bütçe

açığına katlanırken, harcamaların daha düşük seviyelerde gerçekleştiği dönemlerde ise bütçe fazlası elde etmeye çalışmaktadır (Demir, 2010).

### **2.1.2.2. TANZI ETKİSİ**

Enflasyonun vergi sistemi üzerindeki etkisi Tanzi Etkisi olarak bilinmektedir. Enflasyonun vergi gelirlerinin reel değeri üzerindeki etkisi vergilerin ödenmesi sırasındaki gecikme sürelerine ve vergilerin fiyat esnekliğine bağlıdır. Vergiler tahsil sürecinde zamanında tahsil edilemediğinden dolayı oluşan gecikme enflasyonist ekonomilerde vergilerin reel değerlerinin azalmasına yol açmaktadır. Vergilerin reel değerinin azalmasından bahsedebilmek için iki koşulun olması gerekmektedir. İlk koşul ekonomide enflasyonist bir yapının olması, ikinci koşul ise vergi tahsilatının gecikmeyle yapılmış olmasıdır. Verginin reel değeri bu iki nedenden dolayı azalmaktadır. Gecikme süresi; vergiyi doğuran olayın ortaya çıkışından verginin ödenmesine kadar geçen zamandır (Gürbüzer, 1997). Gelişmekte olan ülkelerde verginin tahakkuk ve tahsil aşamalarında gecikmeler yaşanmasından dolayı vergilerin ödenmesi sonraki dönemlere kalmaktadır. Gecikme, yüksek enflasyonu yaşayan ülkelerde vergi gelirlerinin reel değerini düşürmektedir. Otorite enflasyon vergisiyle bir yandan bütçe açıklarını finanse etmeye çalışırken bir yandan da Tanzi Etkisi ile vergilerin reel değerlerinin azalmasını engellemeye çalışmaktadır (Günaydın, 2004).

Enflasyon vergi gelirlerinin reel değerini vergilerin esnekliği aracılığıyla etkilemektedir. Esneklik ise ortalama gelire, vergi tarifesinin yapısına ve gelir dağılımına bağlıdır. Vergi esnekliği aslında GSMH ile vergi gelirleri arasındaki ilişki olup GSMH'daki değişimlerin vergi gelirlerini nasıl etkilediğinin göstergesidir. Bu durumda vergi gelirlerindeki artış oranı GSMH'daki artış oranından ne derece büyük ise, vergilerin esnekliği o derecede fazladır (Gürbüzer, 1997).

Tüm kamu harcamaları, uzun dönemde vergisel kaynak aktarımı ile finanse edilmektedir. Bu aktarım sabit gelirli olanların reel gelirlerinin azalması, diğer kesimlerin reel gelirlerinin artması yönünde olmaktadır. Sonuçta kaynak dağılımı bozulması ile bütçe açıkları finanse edilmeye çalışılmaktadır (Demir, 2010).

### 2.1.3. ÖZELLEŞTİRME YOLUYLA FİNANSMAN

Türel'e göre özelleştirme; i) *kamusal mülkiyete konu olan fiziksel ya da mali varlıkların özel (gerçek ya da hükmi) şahıslara satışını, (ii) bir mal ya da hizmetin üretim ve/veya dağıtımını sağlamak üzere özel şahıslara imtiyaz verilmesini, (iii) yetkili kamu makamları tarafından belirli kurallara bağlanmış olan mal/hizmet üretim ve/veya dağıtımının kuralsızlaştırılmasını ya da kural koyma ve uygulama yetkisinin özerk düzenleyici kuruluşlara devrini (yabancı dilden aktarılmış karşılıkları ile deregülasyon ve re-regülasyon'u) içerir (Türel, 2007).*

Özelleştirme, devletin iktisadi faaliyetlerinin bir derece sınırlandırılması ve piyasadaki güçlerin daha etkili olması durumudur. İhale yöntemiyle KİT'lerde temizlik, yemek vb. belirli işlerin özel girişime yaptırılması da bir tür özelleştirmedir. Kiralama yöntemi, gelir ortalığı yöntemi, imtiyaz devri, yönetim devri gibi yöntemler de özelleştirme kapsamındadır (Gümüş, 2008).

Özelleştirme politikalarının yapısal değişimlerle desteklenmesi gerekmektedir. Desteklenmediği takdirde kamu açıklarını geçici olarak durdurabilecektir. Temel mal ve hizmetler üreten kamu kurum ve kuruluşlarının kamu açıklarını gidermek amacıyla özelleştirilmesi gelir dağılımının bozulmasına neden olacaktır. Özelleştirme gelirin, yeni yatırım alanlarında ve toplam üretim kapasitesini arttırmaya yönelik kullanılması halinde rasyonel olacağı savunulmaktadır (Öztürk, 2007).

### 2.1.4. DİĞER YÖNTEMLER

Kamu açıklarında meydana gelen artışlar geçici ek vergileri bir finansman yöntemi olarak ortaya çıkarmıştır. Kamu gelirlerinde bir yandan kısıntıya gidilirken bir tarafta da arizi gelir yaratmak amacıyla bedelli askerlik, yurt dışı çıkış harçları gibi uygulamalar görülmektedir. Uygulanan her yöntem, ülkelerin içinde bulunduğu koşullar ve ülkelerin uyguladıkları politikalara göre değişiklik göstermektedir.

## **2.2. FİNANSMAN KAYNAKLARININ KAMU AÇIKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ VE KAMU AÇIKLARININ YAPISAL NİTELİKLERİ**

Kamu açıklarının finansmanında borçlanmaya başvurulması sonucunda başvuru kaynakları açısından çeşitli etkiler söz konusu olmaktadır. Borçlanılan her bir kaynak ve borçlanma sonucu elde edilen fonlar birbirinden farklı etkiler yaratmaktadırlar. Ekonominin içinde bulunduğu dönem ve mali yapısının yanı sıra uygulanan politikalar ile ekonominin gereksinimleri birbiriyle bütün oluşturmaktadır. Mali kaynakların yapıları da birbirinden farklı değişiklikler gösterdiği için ortaya koyacakları etkiler de birbirinden farklı olacaktır.

### **2.2.1. ÖZEL KİŞİLERDEN BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ VE TASARRUFLARIN ÖZELLİĞİ**

Devletin, gerçek kişilerden borçlanarak elde ettiği gelirin kullanım şekline bağlı olarak ortaya çıkardığı ekonomik etkiler birbirinden farklı olacaktır. Elde edilen kaynaklar devlet tarafından hiç kullanılmazsa bu durum emisyon hacmi ve tüketim harcamalarını daraltıcı yönde etki edecektir. Enflasyonist dönemlerde bu yöntem olumlu sonuçlar vermektedir. Bu yöntemi uygulamadaki amaç; emisyon hacmini düşürmek ve tüketimi kısarak enflasyonu önlemektir (Erol, 1992).

Özel kişilerden borçlanma uygulamada diğer yöntemler kadar etkili olmasa da bireylerin tasarrufları süregelen ekonomik yapı içinde kamusal alanda kullanılması yönünden önem taşımaktadır. Kamu açıkları için kriz dönemlerinde başvuru bu kaynağın kısa dönemli ve yüksek faizli oluşu diğer açıklar için de önemli kaynak olma özelliği oluşturmaktadır. Fakat geri ödeme dönemlerinde anapara ve faiz ödemeleri yüksek olduğundan var olan kamu açıklarının daha da artması kaçınılmaz olmaktadır. Bu borçlanma şekli kamu açıkları üzerinde kısa vadede diğer yöntemlere nazaran daha esnektir. Elde edilen tasarrufların olumlu etkilerinin yanında gelir dağılımı açısından olumsuz etkileri de mevcuttur. Geri ödeme dönemlerinde tasarruf sahibi kişiler daha yüksek miktarlarda kazanç sağladıklarından gelir dağılımında adaletsizlikler olmaktadır. Söz konusu bu durum daha çok gelişmekte olan ülkelerde yaşanmaktadır (Özker, 2012).

Borç olarak alınan fonlara karşılık ödenen faizler bütçe üzerinde bir yük oluşturmaktadır. Ancak, bu borçların geri ödenmesi sırasında devlete fon veren



kesimin satın alma gücünde artış olmaktadır. Kişiler ellerine geçen bu satın alma gücünü tüketim harcamalarına yöneltirlerse, mevcut üretim söz konusu tüketimi karşılayamadığı takdirde, fiyatlar genel düzeyi yükselmektedir. Buna karşılık üretim miktarı talepte meydana gelecek artışı karşılayacak düzeyde artarsa herhangi bir sorun olmayacaktır. Aksine ekonomik büyüme ve istihdam seviyesi yükselecektir (Ulusoy, 2009).

Diğer yöntemlerde olduğu gibi kaynakların kullanılış biçimi ve hedefleri söz konusu kaynakların ne derece etkin kullanıldığının göstergesi olmaktadır.

## **2.2.2. MERKEZ BANKASINDAN BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ VE HAZİNE**

Devletin merkez bankasından nakit borçlanması doğrudan borçlanma iken, hazinenin borçlanmak amacıyla çıkardığı hazine kağıtlarının Merkez Bankası aracılığıyla açık piyasa işlemleri ile satın alınması dolaylı borçlanmadır. Merkez Bankası'nın ticari bankaların rezervlerini ekonominin durumuna göre arttırıp veya azaltmak için devlet tahvili ve hazine bonosu satması açık piyasa işlemi olarak adlandırılmaktadır. Ticari bankaların rezervleri, devlet borçlanma belgelerinin Merkez Bankası'nca alış ve satışının yapılmasıyla etkilenebilmektedir. Borçlanma belgelerinin alımı ile bankaların rezervleri artarken, satışı ile banka rezervleri daralmaktadır. Açık piyasa işlemleri dışındaki faktörler de banka rezervlerini etkilemektedir. Merkez Bankası bilançosunun aktifinde meydana gelen bir genişleme veya pasifinde meydana gelen bir daralma, ticari bankaların rezervlerini arttırmaktadır (Aytaç ve Eker, 2005, 278).

Hazinenin vasıtasıyla Merkez Bankası üzerinden yapılan borçlanmalarda, borç bileşimi ve vade yapısı açıklar üzerinde değişik etkiler meydana getirmektedir. Bu noktada üzerinde durulacak olan konu; merkez bankası borçlanmalarının nominal değerli olmasıdır. Çünkü az gelişmiş ekonomilerde enflasyonist yapı olduğundan para arzı bu dönemlerde problem olmaktadır. Enflasyonist etkiler ve merkez bankasının emisyonu ülkelerin borçlanmalarında ekonomik yapılarına uygun politikalara uyma zorunluluğunu getirmiştir. Hazinenin merkez bankasından yaptığı borçlanmaların etkinliğinde ülkenin kalkınma stratejileri de etkili olmaktadır (Özker, 2012).

### **2.2.3. TİCARİ BANKALARDAN BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ VE BANKA FİNANSMANININ YAPISAL NİTELİĞİ**

Bankalar borç olarak verdikleri fonları atıl kaynaklarından sağlamışlarsa, özel kesime sunacakları fon arzı ve yatırımlarda bir azalma söz konusu olmayacaktır. Ancak borç olarak verilen fonlar, özel kesime kredi olarak verilecek aktif fonlardan karşılanmışsa, fon arzı azalacağı için ekonomide daraltıcı bir etki oluşacaktır. Bankaların ellerinde atıl bulunan fonlar devlet tarafından borç olarak alınıp harcanırsa bu durum ekonomi üzerinde genişletici bir etki meydana getirecektir (Ulusoy, 2009).

Bankalar, ekonomide durgunluğun olduğu dönemlerde önemli miktarlarda atıl fonlara sahip olacakları için, devlet tarafından bu fonların borç olarak alınarak tekrar ekonomiye aktarılması ekonominin canlanmasını sağlayacaktır. Bu sayede bankalar da atıl fonlarını değerlendirme fırsatı bulmuş olacaklardır. Fakat bazen ticari kredileri kısmak ve piyasayı kontrol etmek amacıyla da devlet, bankalara tahvil satma yollarını arar. Enflasyonist eğilimlerin baş gösterdiği dönemlerde bu yola başvurmak uygundur. Ancak böyle zamanlarda devletçe toplanan fonların belirli bir süre kullanılmadan tutulması ya da enflasyonu teşvik etmeyecek alanlarda ve dikkatli bir şekilde kullanılması da gerekmektedir (Bakkal ve Gürdal, 2007, 160-161).

Deflasyonun olgusunun yaşandığı ekonomilerde bankalardan yapılan borçlanmanın asıl amacı kamu açıklarının giderilmesi olmayıp piyasa öncelikleri söz konusudur (Özker, 2012).

### **2.2.4.SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARINDAN BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ**

Bir ülkedeki sosyal sigorta kurumları ve emekli sandığı fonları kamu borçları için kaynak teşkil etmenin yanı sıra fonların ekonomik kalkınma için faydalı alanlara yatırılmasına olanak sağlamaktadır. Gelişmiş ülkelerde sosyal güvenlik kurumlarının atıl fonları uzun vadeli alanlara yatırılırken, gelişmekte olan ülkelerde ise kısa vadeli devlet borçlanma senetlerine yatırılmaktadır. Bu kurumların fonları devlet iç borçlanma senetlerine yatırıldığı takdirde özel kesimin kaynakları kamu kesimine aktarılmış olur ve bu durumda özel kesimin kaynaklarında meydana gelen azalma kamu yatırımlarını ve üretkenliğini azaltır. Kamu yatırım ve üretimi giderilmediği

takdirde ekonomide daralma kaçınılmaz son olacaktır. (Ulusoy, 2009). Ekonomide toplam yatırım ve üretim hacminin değişmemesi ve ekonomik durgunluğun baş göstermemesi devlet tasarrufuna geçen fonların verimli yatırımlara dönüşmesine bağlıdır (Özkan, 2008).

Kamu açıklarının finansmanında bu kurumların fonlarına başvurulması ticari bankalardan borçlanmalarda meydana gelen enflasyonist etkiden daha az etki meydana getirmektedir. Kamu açıklarını gidermenin yanında, sosyal güvenlik fonlarının kullanılmasındaki amaç; açıkların kontrol altına alınması ve ekonomilerdeki mali dengelerin sağlanmasıdır. Bu dengeler sağlanırken de para ve maliye politikalarının ekonomik yapıyla uyumlu bir şekilde uygulanması gerekmektedir (Özker, 2012).

### **2.3. İÇ BORÇLANMA YOLUYLA FİNANSMAN**

İç borçlanma, hazinenin kamu finansman açığını yurt içi kaynaklardan sağlamasıdır. Vadeleri açısından iç borçlanmada değişik sınıflandırmalar söz konusudur. 1 yıl ve daha kısa vadeli borçlanma şekli kısa vadeli borçlanma iken, 1 yıldan daha uzun vadeli borçlanma orta – uzun vadeli borçlanmadır (Eğilmez, 2011).

Devletin olağan borç kaynağı iç borçlardır. İç borçlanma; devletin ülke sınırları içindeki kişi ve kurumlara milli para cinsinden borçlanması durumudur. Satın alma gücünün özel ve kamu kesimi arasında el değiştirmesi söz konusudur (Aslan, 2006).

İç borçlanma ile devlet, ülke içindeki kaynakları transfer etmektedir. Bu transfer özel sektörden kamu sektörüne doğru olmaktadır. Ancak bu transferin etkileri, borçlanmanın kaynağına, vade yapısına ve ülkenin mali yapısının derinliğine bağlı olarak farklılaşmaktadır.

Devlet, yurt içi kaynakları yetersiz kaldığı durumlarda yabancı kaynaklara başvurmaktadır. İç borçlarda alacaklı ile borçlu aynı ekonomidedir. Bu yüzden milli gelirin miktarında değişiklik söz konusu değildir. Fakat yapısında ve dağılımında değişiklikler meydana gelmektedir. İç borçlanma sonucu milli gelirin bir kısmı bireyler, özel teşebbüsler ve kamu kuruluşlarından devlete veya onun yetki verdiği bir kuruluşa transfer olmaktadır. Bunun geri ödemesi vergi gelirleriyle olduğu için milli gelirin dağılımında değişiklik söz konusu olmaktadır. İç piyasalardan borçlanma

dış piyasalara oranla daha kolay yapıldığından devlet borçlarının önemli bir kısmını bu borçlar oluşturmaktadır. Yurtiçi piyasada satılan tahvillerin bedeli hemen elde edildiğinden, ihtiyaç duyulan fonların zaman kaybı olmadan elde edilmesini sağlamaktadır. İç borçların vadesi, ödeme koşulları ve zamanı ile ilgili düzenlemelerde devlet müdahale ederek kendi lehine sonuçlar elde edebilmektedir. İç borçlar; merkez bankası, ticari bankalar, sosyal güvenlik kurumları, özel kişi ve kurumlar ile sigorta şirketlerinden sağlanmaktadır (Ulusoy, 2009).

### *İç Borçların Kaynakları*

— Özel Kişi ve Kurumlar: Devlet bireylerin kişisel tasarruflarına başvurma yoluyla borçlanmaya gitmektedir. Uzun vadeli bir borçlanma şeklidir. Kişiler elde ettikleri gelirin bir kısmını tüketirken, bir kısmını da tasarruf ederler. Tasarruflar gelecekte daha fazla tüketim yapabilmek amacıyla arttırılmaktadır. Kişilerin bazıları tasarruflarından belirli süreliğine vazgeçip karşılığında faiz geliri elde etmek için devletin çıkarmış olduğu borç senetlerine yatırırlar. Tercihler belirlenirken, vazgeçilen tasarrufun kendilerine ne zaman geri geleceğini, getirisinin ne kadar olacağını, tasarruftan vazgeçildiği anda satın alma güçlerinin ne derece korunacağını detaylı olarak düşünmektedirler. Kişiler kendilerince olumlu düşüncelere sahip olduklarında devlete borç verirler, fakat geri ödeme zamanının çok uzun olması veya belirsiz olması, sağlanan getirinin çok düşük olması gibi nedenlerden dolayı da borç vermek istememektedirler (Doğanalp, 2005).

Düşük bir getiri olmasına rağmen, sürekli ve sağlam gelir elde etme isteği bireyleri borçlanma kağıtlarına yöneltmektedir. Borçlanmayı kolaylaştıran etken vadenin kısalığı ile faiz oranlarının yüksekliğidir. Bazı durumlarda ekonomik olaylardan dolayı kişi ve kurumlara borçlanma amacıyla başvurulmaktadır. Ekonomide enflasyonist eğilimler varsa tüketimin kısılması amacıyla borçlanma yoluna gidilirken, durgunluğun baş gösterdiği zamanlarda ise atıl duran fonların yatırımlara dönüştürülüp durgunluğun giderilmesi amacıyla borçlanma yoluna gidilmektedir.

—Sosyal Güvenlik ve Ekonomik Kurumlar: Devletin borç konusundaki kaynağı sadece bireyler değildir. Devlet verimli kamu kurum ve kuruluşlarından da kendisine kaynak sağlamaktadır. Bu kurumlar; devletin ve özel kesimin sosyal güvenlik kurumları, özel sigorta şirketleri, özel ve kamu kesimi yardımlaşma ve dayanışma

sandık ve vakıflarıdır. Bu kurumların kuruluş kanunlarında, devletin bu kurumlardan borçlanabileceği belirtilmiştir. Fonlar, ekonomik kalkınmayı sağlama, sermaye birikimi ve kamu finansman açıklarını gidermede önemli bir role sahiptir (Özkan, 2008).

Devlet ile kurum ve kuruluşlar fonlar ile karşılıklı çıkar elde etmektedirler. Devlet bu kurum ve kuruluşların fonları sayesinde ihtiyacı olan kaynağı elde etmektedir. Kurum ve kuruluşlar da borçlanma kağıtları ile önemli yatırım aracına sahip olmaktadır.

Bireylere düzenli gelir sağlamak ve onları çeşitli risklerden korumak amacıyla sosyal güvenlik kurumları ellerinde büyük miktarlarda fon bulundurlar. Tasarrufların özelliği, uzun vadeli borç verilebilir özellikte olmasıdır. Kurum ve kuruluşlar bu fonlarla devlet tahvili ve hazine bonosu almaktadırlar. Çünkü düşük riskle yüksek getiri elde etmeyi amaçlamaktadırlar. Ekonomik etkileri göz önüne alındığında, bu kurum ve kuruluşlardan borçlanma ticari bankalar ve merkez bankasından borçlanmaya oranla daha az enflasyonist etki yaratacaktır. Bu nedenle daha güvenilir bir borç kaynağı durumundadır (Özdemir, 2009).

Sosyal güvenlik kurumları ve diğer kurumlardan borçlanma zorunlu ve gönüllü olarak yapılabilmektedir. Tahvil faiz oranlarının piyasa faiz oranlarından yüksek olduğu ve paranın değerinin korunduğu durumlarda, kurumlar gönüllü olarak devlete borç vermektedirler. Bunun yanında devletin çeşitli kanunlarda belirttiği şekilde de bu kurum ve kuruluşları kendisine borç vermeye de zorlayabilmektedir (Açba, 2000).

—Ticari Bankalar ve Sigorta Şirketleri: Sigorta şirketleri ve bankalar borç kaynakları içinde en büyük paya sahiptir. Bu kurumlar ellerindeki fonlarla daha çok kısa vadeli borçlanma kağıtları almaktadırlar. Bu sayede devlet finansman ihtiyacını karşılarken, banka ve sigorta şirketleri de amaçlarını gerçekleştirmektedirler. Kısa vadeli kağıtlar, kolayca paraya çevrilebilmektedir. Vadesinden önce alım satıma da konu olabildikleri için devlet borçları içindeki payı son derece önemlidir. Devletin bankalardan fon ihtiyacını karşılaması serbestçe mümkün olabilmekteyken, bu durum zorunlu hale de dönüşebilmektedir. Bazen kanun ve düzenlemelerle sigorta şirketlerinin ve bankaların ellerinde bulundurdukları fonların bir kısmının devlete ödünç verilmesi zorunlu kılınabilmektedir. Bütçe kanunlarında ve bankalar kanunlarında bu zorunluluklar görülmektedir (Ulusoy, 2009).

Banka ve sigorta şirketlerinden borçlanma çeşitli nedenlere dayanmaktadır. Ekonomide durgunluğun yaşandığı dönemlerde bahsedilen kurumların ellerinde bulunan atıl fonlar devlet tarafından borç alınarak tekrar ekonomiye aktarılması ekonominin canlanmasını sağlayacaktır. Kurumlar sahip oldukları fazla rezervleri tahvil ve bonolara yatırarak devletin vereceği faizden yararlanmak isterler. Devlet bazen de piyasayı kontrol etmek amacıyla bankalara tahvil satma yoluna gitmektedir. Bu durum özellikle enflasyonist durumlarda başvurulan bir yoldur. Bankalar kaydi para meydana getiren kurumlar olduğu için, devlet kredi hacmini sınırlamak amacıyla bu kurumlardan borçlanma yoluna gidecektir. Sigorta şirketlerinin de devlet borçlanmasında önemli bir yeri vardır. Sigorta şirketleri ellerinde bulunan fonları tahvil, bono ve gelir ortaklığı senedi gibi menkul kıymetlere yatırmaktadırlar.

-Merkez Bankası: Devletin borçlanması konusunda Merkez Bankası'nın da önemli rolü bulunmaktadır. Borçlanılan miktar ve borçlanma sonucu ekonomide meydana gelen etkiler, bu kaynaktan yapılan borçlanmayı diğer kaynaklardan ayırmaktadır.

Merkez Bankası, devletin istediği borcu para basarak vermektedir. Bu durum çeşitli sonuçlar doğurmaktadır. Ekonomideki para arzının artması ve genişletici etkiler meydana getirmesi bu sonuçlardandır. Toplam arz, toplam talebi talep lehinde değiştirmektedir. Çünkü Merkez Bankası'ndan alınan borç paranın harcanması ile ekonomide ek bir satın alma gücü oluşturulacaktır. Bu durum daha çok ekonomide durgunluğun yaşandığı dönemlerde başvurulan mevcut bir kaynak olarak görülecektir. Ekonomide enflasyonist eğilimlerin yaşandığı dönemlerde ise bu kaynağın kullanılması var olan enflasyonist baskıların daha da artmasına neden olacaktır (Sözer, 2001). Bu yüzden söz konusu dönemlerde bu kaynağın devlet tarafından titizlikle kullanılması gerekmektedir.

Merkez Bankası'ndan borçlanma doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir. Doğrudan borçlanma; hazine bonoları aracılığı, altın ve döviz karşılığı avans ve kısa vadeli avans yolu ile yapılırken, dolaylı borçlanma ise hazine kefaletine haiz bonoların Merkez Bankası'na iskonto ettirilmesi veya satılması ya da bu bonolar karşılığında avans alınması yoluyla yapılmaktadır (Parasız, 1995).

Gelişen ülkelerde, ülke döviz rezervleri bittiği zaman hükümetler para basma yoluna giderler. Bu, enflasyon vergisine neden yol açar. Vatandaşların vergi ödemekle alım güçlerinde meydana gelen azalmalar, bu kez karşılıksız para

basmanın neden olduğu enflasyonla ortaya çıkacaktır. Sonuçta enflasyon, kaynak dağılımlarını dar gelirliilerden yüksek gelirliilere kaydırırken gelir dağılımlarının bozulmasına neden olacaktır. Enflasyon vergisine literatürde daha modern bir terim olarak senyoraj geliri denilmektedir. Para basmak devlete doğrudan bir miktar gelir sağlar. Bununla birlikte parasal taban genişler. Üretim düzeyi parasal tabanın genişlemesinden dolayı artan para arzına uyum sağlayamadığından dolayı enflasyon adı verdiğimiz fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine yol açar. Enflasyon da enflasyon vergisi olarak devlete senyoraj geliri sağlar (Demir, 2010).

Başka bir anlatımla, ekonomi tam istihdam seviyesindeyken devlet para basma yoluna gittiği durumda, piyasadaki para hacmi genişler ve enflasyon olgusu karşımıza çıkar. Mal ve hizmetlerin fiyatları enflasyon nedeniyle yükseldiğinden halkın satın alma gücünde bir azalma meydana gelir. Böyle bir durumda ellerinde para bulunduranlar gerçek vergi mükellefi sayılmaktadırlar. Enflasyonun reel gelirler üzerindeki bu olumsuz etkisi enflasyon vergisi olarak tanımlanmaktadır (Gümüş, 2008).

Enflasyon vergisi sınırsız olarak kullanılabilir bir kaynak değildir. Enflasyon vergisinin kısıtı yine enflasyonun kendisidir. Çünkü belli bir enflasyon oranından sonra reel para arzı o kadar azalır ki enflasyon vergisi de buna paralel olarak düşer (olak ve Atan, 2010, 1).

Hükümetler, açıkların borçlanma veya banka dışı özel kesimden finanse edemedikleri zaman banka kredisine başvurmaktadırlar. Bu tür finansmanda bankaların özel kesime verebileceği banka kredileri, kamuya aktarılmakta ve parasal genişleme meydana gelmektedir. Artan kamu harcamalarının bu genişleme ile enflasyonist bir baskı yaratmaması için ülke içindeki üretim arttırılması ve ithalatın da aynı oranda arttırılması gerekmektedir. Artan para stoku, halkın reel para talebinden fazla olmadığı takdirde hükümet enflasyonist baskıya maruz kalmadan para basabilir. Bu durumda elde edilen gelire senyoraj geliri denilmektedir (Gümüş, 2008).

Kamu açıklarının finansmanı amacıyla kamu borçlanma kağıtlarının merkez bankasınca satın alınması para basımı ya da monetizasyon olarak tanımlanmaktadır. Hükümetlerin monetizasyona başvurma amaçları farklılık arz etmekle birlikte, bazen popülist politikalar uğruna, bazen de zorunlu olarak başvurdukları görülmektedir. Monetizasyon yetkisi devletin hükümranlık gücüne

dayanarak gerçekleştirdiği bir yetkidir. Hükümetlerin bazen bu gücü kötüye kullandıkları görülmektedir (Yıldırım, 2005). Kolay elde edilebilmesi, monetizasyona rahatça başvurulma sebeplerinin başında gelmektedir. İç borç baskısının arttığı dönemlerde monetizasyon alternatif bir vergileme aracı olarak görülmekte ve bu yolla bilinçli olarak iç borç stoku eritmeye çalışılmaktadır (Şen, 2003). Bu durumda monetizasyon bir iç borç ödeme aracı olarak da görülmektedir.

Vergilerin yeterince toplanamaması ve gittikçe artan bütçe açıkları tamamen veya kısmen monetizasyona gitmeyi kaçınılmaz hale getirmektedir. Ülke ekonomilerinde yaşanan iç ve dış kaynaklı krizler de monetizasyonu zorunlu kılmaktadır.

Merkez Bankası kaynakları kanunlar çerçevesinde kullanıldığı zaman riskli sonuçlar doğurmayacaktır. Hükümetler çok acil ve kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamada bu kaynağı kullanabilirler. Hazine, normal şartlarda kısa vadeli avans olarak yıllık belirlenen limitlerde kaynak kullanabilir. Bu avansların zamanında geri ödemesi yapıldığında sorunlarla karşılaşmamaktadır. Ancak geri ödemede sorunlar çıktığında ve ödeme yükümlülükleri yerine getirilmeden yeniden kısa vadeli avans kullanım yoluna gidildiğinde merkez bankası ile hazine arasındaki ilişkiler sağlıklı yürütülemez.

### **2.3.1. İÇ BORÇLANMALARDA KAYNAK SORUNU**

Birçok ülkede devlet, makro ölçekli yatırımların finansmanında, bir maliye politikası aracı olarak ve kamu açıklarının finansmanında borçlanmaya gidebilmektedir. Burada borç kompozisyonundaki farklılıkların makro ve mikro ekonomik yapı üzerine yansımaları değişik şekillerde ve etkilerde olacaktır. Borçlanmanın genel ekonomik yapı üzerinde nasıl bir etkiye sahip olacağı, büyük ölçüde borçlanmanın hangi kaynaklardan, hangi miktarda ve vadede yapıldığına bağlı olarak değişecektir. İlgili ülkenin ekonomik yapısı ile borçlanmanın yapıldığı dönemin uluslar arası ekonomik konjonktür koşulları söz konusu etkilerin yönü ve büyüklüğünde belirleyici özellik taşımaktadır.

Kamu açıklarının finansman kaynağı olarak en fazla kullanılan yöntemlerden biri olarak görülen iç borçlanma; kamunun finansman gereksinimini sağlamakla beraber, faiz oranlarının yükselmesine neden olmakta ve borçlanmanın vadesinin



kısalmasında da etkili olmaktadır. İç borçlanmanın miktarı, faiz oranları, borçlanmanın kaynağı ve borcun vadesi ekonominin makro dengelerini genelde olumsuz etkilemektedir. Borç miktarındaki artış, vergileri milli gelir üzerindeki yükünü de yükseltmektedir.

Kamu açıkları iç ve dış borçla veya merkez bankası avansı ile finanse edilse de beraberinde birçok sorun getirmiştir. Dış borçlanma durumunda ülkede para arzı artmış ve enflasyonist etki meydana gelmiştir. Çoğu zaman alınan dış borç vadesi gelen dış borcun faiz ödemesine dahi yetmemiş ve dış borçlar ülkeyi yoksullaştıran bir süreç içine sokmuştur. Kamu açıklarının merkez bankası avansları ile finansmanı halinde de piyasaya yeni para çıkmış, istenilen ekonomik büyüme sağlanamayınca da enflasyonist baskılar kaçınılmaz olmuştur. Kamu açıklarının iç borçlanmayla finansmanı arttıkça özel kesimin fon kaynakları azalmış, reel faiz oranları artmış, özel yatırımlar, istihdam ve büyüme bu durumdan olumsuz etkilenmiştir (Erdoğan, 2006). Borçlanmaların hangi kaynaklardan yapılacağı ve kaynakların yaratacağı etki düzeyleri; ülkelerin sosyal, ekonomik, siyasi yapısı ile içinde bulunduğu finansal yapının uygulanan para, borç ve maliye politikaları gibi birçok değişkenin uyumuna bağlıdır.

### **2.3.2. BORÇLANMALARDA FİNANSAL KAYNAKLARIN NİTELİĞİ**

Kamu kesimi iç borçlanmasının TL ile veya dövize endeksli olarak ya da dövizle yapılması borçlanmanın niteliğini değiştirmemektedir. Bu borçlanma türü iç borçlanma olarak değerlendirilmektedir. Burada borçlanma kağıtlarının kimin elinde olduğu önem taşımamaktadır. Diğer bir ifadeyle bir yabancı parasını getirip Türkiye’de bozdurup Hazine Bonosu almışsa o borç kamu iç borçlanması olarak nitelendirilmeye devam etmektedir. Burada borçlanma otoritesinin bu borçlanmayı hangi piyasada yapmış olduğu borcun iç borç mu dış borç mu olmasında ayırt edici faktör durumundadır (Eğilmez, 2012).

### **2.4. İÇ BORÇLANMANIN ETKİLERİ**

Ekonomik etkileri açısından borçlanmanın iç ve dış borçlanma olarak incelenmesi gerekmektedir. Çünkü iç kaynaklardan yapılan borçlanmanın oluşturacağı etkiler ile dış kaynaklardan yapılacak olan borçlanmanın oluşturacağı

ekonomik etkiler birbirinden farklıdır. İç borçlar sağlandığı kaynağa, kullanım alanlarına ve vade yapılarına göre farklı etkiler meydana getirmektedirler.

#### **2.4.1. BAZI EKONOMİK DEĞİŞKENLER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

Hükümetler tarafından borç olarak toplanan fonların yatırım amacıyla kullanılması halinde toplam yatırım hacminde bir değişiklik meydana gelmemekte; yatırımlar özel sektör eliyle değil hükümetler tarafından yapılmış olmaktadır. Hükümetler borç olarak elde ettikleri kaynakları harcamadıkları zaman, emisyon hacmi azalmaktadır. Bu durum ekonomide daraltıcı etkiler meydana getirebilmektedir. Diğer taraftan kamu yatırımlarının üretken alanlara yönlendirilememesi halinde üretim artırılamamakta ve popülist eğilimler ortaya çıkmaktadır (Çoban ve diğerleri, 2008).

Aşağıda iç borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri incelenecektir.

##### **2.4.1.1. EKONOMİK KALKINMAYA ETKİSİ**

Bir ülkede belirli bir dönemdeki üretim, ekonomideki üretim faktörlerinin bir fonksiyonu olduğundan, iç borçların milli üretimi etkilemesi bu borçların toplam tasarrufu hangi yönde etkilediğine ve milli geliri artırıcı yönde kullanılıp kullanılmadığına bağlıdır. Bir ekonomideki üretim yatırım seviyesiyle ilgilidir. Yatırımların arttırılması ekonomik büyüme kalkınma için zorunludur. Yatırımlar da tasarruf ve sermaye birikimine bağlıdır. Bu noktada tasarrufların üretim sürecine girebilmesi de borçlanmayla sağlanmaktadır. Yapılan borçlanmaların da üretken yatırımlarda kullanılması gerekmektedir.

Borçlanma sayesinde atıl fonlar aktif hale gelmekte ve sermaye birikimi artmaktadır. Artan sermaye stoku baraj, yol, liman gibi alanlara yapılacak olan özel sektör yatırımlarında üretim maliyetlerini hafifletici etkiler meydana getirecektir. Daha az üretim maliyeti elde edecek olan özel sektör de bu sayede hem dış piyasalarda rakipleriyle rekabet edecek, hem de iç piyasa karlılığı arttığı için daha fazla üretim yapma imkanına sahip olarak ekonomik kalkınmaya faydası olacaktır. Borçlanmanın daha çok tüketim amaçlı yapılması sonucunda iki olumsuz etki meydana gelecektir. Bunlardan biri; özel kesimin kullanacağı kaynaklar kamu tarafından kullanılacaktır. Diğer ise bu kaynaklar kamu yatırımlarında kullanılmayacağından toplam yatırımlar

azalacaktır. Bunun yanında devlet fon piyasasına borçlanma amacıyla başvuracak, bu durum da faiz oranlarının yükselmesiyle sonuçlanacaktır. Yükselen faizlerin kredi maliyetlerini arttırması, özel sektörün kredi başvurusunu ve dolayısıyla da reel yatırımları azaltacaktır. Bu duruma Crowding-out ya da devlet borçlarının özel sektör yatırımlarını dışlama etkisi denilmektedir (Ulusoy, 2009).

### **- DIŞLAMA (CROWDING-OUT) ETKİSİ**

Kamu kesiminin borçlanmayla ekonomi içinde genişlemesiyle birlikte fonlara ulaşmada özel kesimle arasında eşit olmayan bir rekabet yaratarak özel kesimi piyasadan dışlaması "crowding-out" olgusu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Devlet, kamu açıklarının finansmanını iç borçlanmayla kapatmaya çalışır. Bu yöntem özel sektörün dışlanmasına neden olur. Devlet iç borçlanmaya gitmekle ekonomide tasarrufların önemli bir kısmına el koymaktadır. Bu durum faiz oranlarının artmasına neden olmakta ve sonuçta da özel kesimin kullanacağı kaynak miktarı azalmaktadır. İç borçlanmaya başvurulması belirli kesime kaynak transferi sağlamaktadır. Hükümet açısından vergiye oranla daha kolay ve ucuz maliyeti olan borçlanma toplum açısından ağır bir yük oluşturmaktadır. Yüksek reel faizlerin ödendiği iç borçlanma, borç verenler açısından bir yandan reel nakdi bir kaynak transferi meydana getirmekte, diğer yandan ise iç borçların alıcısı durumundaki bankaların toplamış oldukları mevduatı krediye dönüştürme eğilimini düşürmektedir. Bu durum oluşan yüksek kredi faizleri nedeniyle yatırımlar üzerinde caydırıcı bir etki meydana getirmektedir. Böylece özel kesimin yüksek faiz oranlarında kredi kullanıp üretim yapmasının yolu kapatılarak, piyasadan dışlanmasına neden olunmaktadır. Bir başka deyişle özel kesimin fon kaynakları azaltılıp faiz oranları yükseltilerek yatırım ve üretim imkânları daraltılmış olmaktadır. Özel kesimin devlete borç vermesi, yatırım ve üretim miktarının azalmasına, işsizliğin artmasına, sanayide kapasite kullanım oranının düşmesine ve büyüme oranının gerilemesine neden olmaktadır (Bakkal, 2007).

### **2.4.1.2. TÜKETİM ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

Devlet borçlanmasında önemli olan, borçlanma sonucu elde edilen fonların nasıl kullanıldığıdır. Eğer devlet, fonları harcıyor ise bu ekonomide genişletici etkiler

meydana getirecektir. İç borçlanma ekonomide toplam talep düzeyini değiştirebildiğinden, tüketim üzerinde önemli etkiye sahiptir.

Kamu borçlanması verginin bir alternatifi olarak görülmektedir. Ekonominin tam ve eksik istihdamda olmasına göre bireylerin tasarruf-tüketim kararları etkilenmektedir. Borçlanma vergiye oranla, tam istihdam seviyesinde özel tüketim harcamalarında daha az, özel yatırım harcamalarında ise daha fazla azalmaya neden olmaktadır. Çünkü iç borçlanmada devlet tahvili satın alınmasında kullanılacak fonlar tasarrufa ayrılmış olan kaynaklardır (Özdemir, 2009).

Kamunun bireylerin tasarruflarından finanse edilmesi özel kesim borçlanma kağıtlarına olan talebi azaltacaktır. Bunun sonucunda da faiz oranları yükselecektir. Çünkü özel sektör tahvil satabilmek için daha yüksek faiz oranı sunacaktır (Ulusoy, 2009).

Ekonomi eksik istihdamda ise iç borçlanmanın tüketim üzerindeki etkisi iki farklı şekilde ortaya çıkacaktır. İlk etki; borçlanmanın yapıldığı dönemlerde bireylerin gelirlerinin artması ve bunun sonucunda da tüketim düzeylerinin yükselmesi şeklinde olmaktadır. İkinci etki ise borç geri ödemelerinin yapıldığı dönemlerde ortaya çıkmaktadır. Borç ödemeleri tüketim harcamalarına yönelebilmekte ve ekonomideki toplam talep düzeyi yükselbilmektedir. İç borçlanmanın vade yapısı da tüketim düzeyini etkilemektedir. Vadeye göre ekonominin likiditesi değişmektedir. Borçlanma senetlerinin vadeleri kısaldığında likiditeleri artar ve toplam tüketim harcamaları da artar, bunun sonucunda da toplam talep genişler (Özdemir, 2009).

#### **2.4.1.3. FİYATLAR GENEL SEVİYESİNE ETKİSİ**

Fiyat istikrarı sağlıklı bir ekonomi için önemli bir unsur olmakla birlikte, fiyatlar genel seviyesinde artış yönündeki eğilim enflasyon, azalış yönündeki eğilim de deflasyon olarak tanımlanmaktadır. Enflasyon toplam talebin toplam arzdan fazla olması ya da üretim faktörlerinin fiyat artışının nihai mal fiyatlarına yansımaları durumudur. Birinci türdeki enflasyon talep enflasyonuyken, ikinci tür maliyet enflasyonudur.

Para arzı fiyat istikrarını etkileyen bir unsur olmakla birlikte, iç borçlanma da para arzını değiştiren önemli bir etkidir. Borçlanma para arzını, para arzı da

tüketimi arttıracığından enflasyonist bir baskı oluşturmaktadır. Devletin borçları nerelerde kullandığı ve anapara ile faiz ödemelerinin kimlere yapıldığı fiyat istikrarını etkilemektedir (Açba, 2000).

Devletin bireylere yaptığı ödemelerin enflasyonist bir etki meydana getirmesi ödemelerin kimlere yapıldığına bağlıdır. Eğer bu kişiler yüksek tasarruf eğilimine sahip kişiler ise daraltıcı bir etki meydana getirirken, düşük tasarruf eğilimine sahip kişiler ise genişletici bir etki meydana getirecektir.

Borç yönetiminin enflasyonist ve deflasyonist baskılara karşı koyması amacıyla maliye politikası ile para politikası arasında işbirliğinin olması gerekmektedir. (İnce, 2001).

Devletin iç borçlanmaya başvurmasının fiyat istikrarına etkileri, borçlanmanın kaynaklarına, borçların kullanımına, bu borçlanmanın finanse edildiği kaynaklara ve ödemenin yapıldığı kişi ve kuruluşlara göre değişmektedir. (Özkan, 2008).

Borçlanma olağan finansman seçeneği olarak değil olağanüstü bir finansman türü olarak algılanmalı ve ekonomik karar alıcıların her fırsatta borçlanmaya başvurmamaları gerekmektedir. Borçlanma ancak zorunlu hallerde son finansman seçeneği olarak kullanılmalıdır. Bu zorunlu haller de Klasiklerin belirttiği gibi doğal afetler, büyük miktarda yatırımlar ve savaşların finansmanı olmalıdır. Bütçe açıklarının finansmanında kullanılan borçlanma ise süreklilik göstermemelidir.

#### **2.4.1.4. GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ**

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerine etkisi doğrudan veya dolaylı olarak gerçekleşmektedir. Dolaysız etkiler, borçların anapara ve faiz ödemesiyle doğrudan doğruya gelir transferi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Orta ve alt gelir grubundaki kişiler sınırlı düzeyde borç belgelerine sahiptirler. Borçlanma senetleri daha çok yüksek gelir grubundaki kişilerin elinde olduğundan borçlanma durumunda gelir dağılımındaki eşitsizlik artmaktadır. Borçların dolaylı etkileri ise, büyümeyle bağlantılı olarak ortaya çıkmaktadır. Borçlanma sonucunda uzun vadede büyüme hızının yavaşlayacağından gelir dağılımı olumsuz yönde etkilenecektir. Borç miktarındaki artış fonların üretken yatırımlara gitmesini önleyecek, yatırımlar

azalacak, istihdam düzeyi gerileyecek ve ülkenin gelir düzeyi düşecektir. Kamu iç borçlanma belgelerinin alıcılarının bilinmesi, devlete borç veren kişi veya grupların kimler olduğunu gösterecektir. Bu borç karşılığında hangi grupların bu belgelere tanınan faiz ve avantajlardan yararlanacağına yani bir anlamda gelir dağılımının hangi yönde değişeceği tespit bakımından önemlidir (Bedir ve Karabulut, 2011, 13-14).

Kamu borçlanmasında bankaların birinci derecede rol almaları bankaları esas işlevlerinden uzaklaştırmaktadır. Bu durumda, bankaların topladıkları fonları reel kesime kullanarak bu kesimi finanse etme fonksiyonu değişmiş olmakta, bankalar devleti fonlayarak ayakta kalan kurumlara dönüşmektedirler. Devlete borç vererek yüksek karlar elde edilebilme olanağı, bankaları sendikasyon kredileri olarak açık pozisyonlara girmeye de teşvik etmektedir. Devlet borçlanmasının yol açtığı bu uygulamalar sonuçta kur riski ile bankaları, faiz riski ile de reel sektörü zor duruma düşürmektedir (Akdiş, 2003).

İç borçların finansman kaynaklarından en önemlisi vergilerdir. Bu nedenle vergi gelirlerinin iç borç anapara ve faiz ödemelerini karşılama oranı ve bu vergilerin kimlerden alındığı gelir dağılımı üzerindeki etkileri belirlemek açısından önemlidir. Vergi sisteminin sağlıklı ve adil olup olmadığı genellikle dolaylı ve dolaysız vergilerin toplam içindeki paylarına bakılarak yorumlanmaktadır. Dolaylı vergilerin payının artması sistemin sağlıklı olduğunun bir göstergesidir.

Vergilendirme yerine borçlanmanın kamu finansman aracı olarak kullanılması büyük finansal rantların doğmasına neden olmuş ve kamu maliyesi krize sürüklenmiştir. Vergi yasalarında yer alan boşluklar, finansal rantların vergilendirilmemesine neden olmuş, vergiden kaçınmayı olanaklı kılmış ve kayıt dışılık özendirilmiştir (Sönmez, 2000).

#### **2.4.1.5. ÖDEMELER DENGESİNE ETKİSİ**

Kamu açıklarının finansmanı amacıyla devletin fon piyasasına alıcı olarak girmesi durumunda faiz oranları yükselecektir. Faiz oranlarının yüksek olması dışardan sermaye girişine neden olacaktır. Sermaye girişiyle birlikte giren dövizler, mevcut döviz arzını arttıracığından ulusal para değer kazanacaktır. Bunun sonucu

olarak; ihraç malları pahalılaşacak, ithal mallarının fiyatlarında ucuzlama görülecektir. Bu yüzden de dış ticaret açığı artacaktır (Ulusoy, 2009).

#### **2.4.2. KISA VADELİ İÇ BORÇLANMANIN ETKİLERİ**

Borçlanılan miktarda sürekli artışlar ve azalışlar olduğu için bu tür borçlara dalgalı borç da denilmektedir. Devletin elde edeceği gelirler ile yapacağı harcamalar arasında zaman yönünden problemler meydana gelmektedir. Bu problemlerin giderilmesi amacıyla kısa süreli borçlanmaya gidilmektedir. Bu sayede kısa süre içinde devletin nakit ihtiyacı giderilmiş olmaktadır.

Devleti kısa vadeli borçlanmaya götüren sebepler vardır. Kısa süreli borçlanmanın faiz oranının düşük olması, olağanüstü harcamaların finanse edilmesi, para politikalarını gerçekleştirmek amaçlı açık piyasa işlemleri yapması gibi nedenler devleti kısa vadeli borçlanmaya iten sebeplerdir (Erdem, 2006).

Borçlanmanın büyük kısmının kısa vadeli olması borçlanmanın yapısını değiştirmektedir. Devlet yüksek rakamlara ulaşan faiz ödemeleri ile karşı karşıya kalmaktadır. Kısa vadeli borçlanmanın Merkez Bankası'ndan yapılması para arzını ve para arzı artış hızını arttırmaktadır. Bu da GSMH artış hızından daha fazla olmaktadır. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda enflasyonist etkiler meydana gelmektedir. Merkez Bankası'na borçlanma devletin para politikasını olumsuz yönde etkilemektedir (Özkan, 2008). Bu yüzden enflasyonla mücadele edilirken kısa vadeli borçlanma yapılmaması gerekmektedir.

#### **2.4.3. UZUN VADELİ İÇ BORÇLANMANIN ETKİLERİ**

Uzun vadeli borçlanma devletin normal borçlanma şeklidir. Devletin uzun vadeli borçlanmaya gitmesinin sebebi ekonominin seyrini olumlu yönde etkilemek istemesidir. Depresyon dönemlerinde atıl fonlar yüksek faizle borçlanılmakta, bu sayede bir yandan kamu harcamalarının finansmanı sağlanmış olurken diğer yandan da toplam talep artmış olmaktadır. Enflasyonist dönemlerde uzun vadeli borçlanmaya gidilirse toplam talep kısalmış olur ve bu durum yatırımları arttırarak toplam arzı yükseltir. Uzun vadeli borçlanma sonucu elde edilen kaynaklar yatırım arttırıcı alanlarda kullanıldığı takdirde ekonomi bundan olumlu şekilde etkilenmiş

olur. Uzun vadeli borçlarda faiz oranı yüksek olduğu için borç maliyeti de yüksektir (Akarsu, 2006).

#### **2.4.4. İÇ BORÇLANMANIN SOSYAL ETKİLERİ**

Devlet borçlarının gelir dağılımı üzerindeki etkisi dolaylı ve dolaysız olmak üzere iki türdür. Dolaysız etkiler, devlet borçlarının anapara ve faiz ödemelerinin yapılması sırasında gelir transferleri şeklinde ortaya çıkarken dolaylı etkiler ise, devlet borçlanma senetleri fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar sonucunda ilgili kişilerin kar veya zarar etmeleri biçiminde ortaya çıkmaktadır (Açba, 2000).

İç borçlanmanın gelir dağılımına etkisi; borçlanma araçlarını satın alan toplum kesimine, iç borç faiz ve vergi oranlarına bağlıdır. İç borç faiz ödemelerinin vergiler aracılığıyla yapılması durumunda gelir dağılımı tahvil sahibi olmayanların aleyhine bozulacaktır. İç borç servisi vergi oranlarının artırılması yoluyla finanse edildiği takdirde vergi ödeyenler ile devlete borç veren kişilerin aynı olması durumunda gelir dağılımında adaletsizlik söz konusu olmayacaktır. Çünkü borçlanma araçlarını satın alan kesim ile borcun finansmanını üstlenen kesim aynı olacaktır. İç borç faiz ödemeleri gelirin yeniden dağılımını sağlamaktadır. Yüksek gelir grubunda olan hane halkı, faiz ödemelerinin önemli bir kısmını elde etmektedir (Özkan, 2008). İç borç faiz ödemelerinin bir bölümünün vergi gelirleri ile finanse edilmesi, tahvil sahibi olmayan bireylerin vergi yükünün giderek artmasına neden olmaktadır.

Devlet borçlarının sosyal etkileri açısından iki teori bulunmaktadır. Birincisi klasik teori, diğeri ise çağdaş yaklaşımdır. Klasik iktisatçılar; özel borçlar ile kamu borçları arasında büyük benzerlik olduğunu, iç ve dış borçlar arasında borç yükü bakımından herhangi bir farklılık bulunmadığını savunarak gün geçtikçe büyüyen borç yükünün gelecek kuşakların sırtına yüklendiği görüşündedirler. Ricardo ise vergi ve borçlanma arasında fark olmadığını, borç yükünün borçlanmayı yapan kuşak tarafından çekildiğini ve vergi ile borçlanma yönünden gelecek kuşaklar için önemli bir ayırım olmaması gerektiğini savunarak karşıt görüşte bir yaklaşımda bulunmuştur. Çağdaş yaklaşımda K.Wicksell ve A.Pigou ön plana çıkmıştır. Savundukları düşünce; borçlanmanın gelecek kuşaklar üzerinde bir yük etkisi oluşturmayacağı yönündedir. Savunuculara göre devlet tarafından özel sektörden yapılan kaynak transferi kamu harcamalarının yapıldığı dönemlerde olmalıdır.



Bunun nedeni ise kamu harcamalarının finansmanında kullanılan kaynakların gelecek dönemden bugüne transferinin olmamasıdır (Sönmez, 1999).

#### **2.4.5. NESİLLERARASI BORÇ YÜKÜ BAKIMINDAN ETKİLERİ**

Devletlerin borçlanması ile toplumların refahı ya artmaktadır ya da azalmaktadır. Borçlanmanın devletin refahını azaltıcı etkisine “borç yükü” denilmektedir. Borç yükünü daha çok dış borçlar oluşturmaktadır. Bu yükün gelir dağılımı üzerindeki etkilerini ise iç borçlar oluşturmaktadır. Borçların alındığı dönem ile ödendiği dönem farklı olduğu için, maliyeciler borç yükünün, borcun alındığı dönem kuşaklarına mı, ödendiği dönem kuşaklarına mı yüklendiği konusunda farklı görüşlere sahiptirler (Eker, 2005).

Borçların süreleri ve kullanım alanları da borcun kendisi kadar önemlidir. Alınan borçlar kalkınmaya yönelik yatırımlara harcanmışsa bu gelecek nesillere yük teşkil etmez, aksine fayda sağlar. Yine borçların zamanında ödenmemesinden ise yük açısından farklı bir yaklaşım ortaya çıkabilir. Örneğin bir borç alınmış ve bu borç kalkınma planlarındaki amaçlara uygun yerde harcanmamış ve zamanında ödenmemişse bu borç yükünü gelecek kuşaklar çekecektir. Yine devlet bugün borçlanmasaydı, vatandaşlardan aldığı vergilerle finanse edecekti, bu açıdan borçlanma bugünkü kuşaklara yük getirmeyebilir. Önemli olan özellikle dış borçların en uygun bir şekilde kullanılarak ülkenin dışa bağımlılığını arttırmamasına gayret edilmesidir. Eğer ülkede borçlar erteleniyor, zamanında ödenmiyorsa böyle bir durumda borçlarının yükünü tüm kuşaklar çekebilir. Onun için “*Bugünkü borçlanmalar bu kuşaklar veya gelecek kuşaklar çeker.*” diye kesin bir ayrıma gitmek hatalı olabilmektedir. Bunu, borçların vadeleri ile kullanım alanları belirleyebilir. Devlet bugün vergi almak yerine borç alarak belirli toplumsal faydaları yaratmakta, ancak gelecekte alacağı vergilerle borç yükünü finanse etmek yoluna gitmektedir. Toplumun bugünkü refah düzeyine gelecek nesiller katkıda bulunmuş olmaktadır. Bununla birlikte borçlanma suretiyle oluşturulan fonlardan sağlanan hizmetler geleceğe daha sağlıklı, kültürlü, altyapısı tamamlanmış, eksikleri büyük ölçüde giderilmiş bir toplum ve ekonomik yapının devredilmesine fırsat vereceğinden, gelecek nesillerin borç yüküne katlanmalarının bir karşılığı bulunduğu kabul edilebilir (Bağcı, 2011).

Ekonomik refah, sadece bugünkü bireylerin refahı ile değil, bireylerin çocuklarına bıraktığı refah düzeyi ile ilgilidir. Faydası bugün yaşanan, yükü ise gelecekte yaşanılacak olan bir borçlanma politikası iktisat politikasına aykırı bir tez oluşturmaktadır.

#### **2.4.5.1. RİCARDO-PİGOU-BARRO YAKLAŞIMI**

Ricardo ve Pigou'ya göre alınan iç borcun gelecek kuşaklar üzerindeki etkisi reel sermaye stoğundaki değişime göre olacaktır. Kamu harcamalarının vergiler yerine tahvil ihraç edilmesi yoluyla finansmanı durumunda, ellerine tahvil geçen kişiler, ileriki dönemde kendilerini vergilendirme alternatifine göre daha zengin hissedeceklerdir. Kişilerin bu beklentisi, servet etkisinden dolayı tüketim harcamalarını arttıracaktır. Tüketim harcamalarında meydana gelen artış ise gelecek kuşaklara aktarılacak olan sermaye stoğundaki azalışlarla sonuçlanacaktır. Ricardo ve Pigou reel sermaye stoğunda azalma olması durumunda gelecek kuşağa yük aktarımı söz konusu olabileceğini ileri sürmüşlerdir (Atamtürk, 1993). R.J.Barro da 1974'te yayınladığı makalesinde bu savı kendi geliştirdiği model çerçevesinde savunmuştur. Modelde üst üste gelen kuşakların tasarruf ve fiziki sermayelerini incelemiştir. Bireysel yaşam genç ve yaşlı olmak üzere iki dönemdir. Kuşaklararası geçiş miras yoluyla sağlanmaktadır. Yaşlı kuşaklar kendi borçlanmalarının faiz değerini, bugünden belirleyerek, o değer miktarındaki tasarruflarını arttırarak genç kuşaklara kalıt olarak bırakacaklardır. Barro'ya göre borçlanan kuşak, tasarruflarını, ileriki kuşaklara kayan yükümlülük oranlarında arttırdığından, borç yükünün gelecek kuşaklara aktarımı söz konusu olmayacaktır (Barro, 1974).

#### **2.4.5.2. KEYNESYEN OKUL YAKLAŞIMI**

Keynesle birlikte açık bütçe politikası, iç borçlanma ve borç yükü kavramları farklı boyutlar kazanmıştır. Açık bütçe politikasının devlet borçlarının artmasına neden olması iç borçlanmaya daha hoşgörülü bakışı beraberinde getirmiştir. Bu hoşgörü, iç borçlanmanın gelecek kuşaklara herhangi bir yük getirmeyeceği yönündedir. Keynesyenlere göre; işsizlik durumunda bütçe açıklarının borçlanma ile finanse edilmesi gelecek kuşaklar üzerinde bir yük oluşturmayacaktır. Keynesyen iktisatçı olan Domar ve Lerner de açık bütçe politikasını ve alınan iç borcun gelecek nesillere yük getirmeyeceğini savunmaktadırlar. Onlara göre alınan iç borç, milli gelirden artış yarattığı durumda kendiliğinden kaybolacaktır. Bunun sebebi de, milli

gelirle artan vergi gelirleri borç anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilecektir (Atamtürk, 1993).

#### **2.4.5.3. BUCHANAN YAKLAŞIMI**

Buchanan ile birlikte klasik görüşe dönüş görülmektedir. Buchanan' a göre iç borçlanma ile finanse edilmiş bir kamu harcaması, vergiyle finanse edilmiş olanına oranla sonraki kuşaklara yük aktarımına neden olmaktadır. Borçların anapara ve faiz ödemelerinin, gelecek kuşakların döneminde bu döneme konulan vergiler nedeniyle bir yük aktarımı gerçekleşmektedir. Buchanan'a göre borçlanma ve borçlanma sonucu elde edilen gelirin harcanması sırasında kişiler özveride bulduklarını hissetmezler. Fakat anne ve babalarının aldıkları borçları, kendilerine konan vergilerle ödemeye çalışan genç kuşak bu özveriyi fazlasıyla hissetmektedir. Devlet harcamalarının gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturup oluşturmayacağı, bu harcamaların sonucunda özel tüketim ve yatırım harcamalarının reel olarak ne şekilde etkilendiği ile ilgili olmaktadır (Atamtürk, 1993).

#### **2.4.5.4. BOWEN-DAVIS-KOPF YAKLAŞIMI**

İç borçların gelecek kuşaklara yük aktardığı görüşünü savunmuşlardır. Bowen, Davis ve Kopf'a göre kamu harcamaları finansı için alınan iç borçlar, alınan miktar kadar toplumun özel tüketim harcamalarını azaltacaktır. Bowen, Davis ve Kopf her kuşağı 44 yıl olarak kabul ederler. 44 yılsonunda ekonomiden çekilen kuşak tüketimlerini arttırır. Bu sırada ekonomiye yeni giren kuşak da, çekilen kuşağın yapmış olduğu artış oranında tüketimini kısar. Birinci kuşağın başlangıç yılı 100 kabul edilirse, 144. yılda yaşlı kuşak durumuna düşecektir ve yaşlı kuşak olarak tüketimini arttırmaya başlayacaktır. Bu durumda ikinci kuşak olan genç kuşak da kuşak tüketimini 100. yılında kendi konumunda olan birinci kuşağın kısmış olduğu oranda kısacaktır (Atamtürk, 1993).

#### **2.5. DIŞ BORÇLANMA YOLUYLA FİNANSMAN**

Dış borçlar; belirli bir zamanda bir ülkede yerleşik olanların yerleşik olmayanlara karşı, sözleşmeye bağlı olarak yükümlülük altına girdikleri faizli ya da faizsiz anapara geri ödemelerinin veya anaparalı ya da anaparasız faiz ödemelerinin miktarıdır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008, 3).

Dış borçlar alındıkları takdirde ülkeye yabancı kaynak girişine yol açtığından ekonomi üzerinde olumlu etkiler meydana getirirken, anapara ve faiz ödemeleri yapıldığı zaman ise dışarıya kaynak transferi olacağından olumsuz etki meydana getirecektir. Bu borçlar, döviz cinsinden yabancı piyasalardan elde edileceği için hem alınmaları hem de geri ödenmeleri esnasında ödemeler bilançosu üzerinde farklı etkiler yaratacaktır (Ulusoy, 2009).

Genel olarak devleti dış borçlanmaya götüren nedenleri şu şekilde sıralayabiliriz:

- \* Ekonomik kalkınma sürecinin başlatılması ve sürdürülmesinde etkili olan büyük ölçekli yatırımların finansmanı için,
- \* Ödemeler dengesindeki açıkların giderilmesi için,
- \* Ülkedeki sermaye piyasasının gelişmemiş olmasından dolayı iç borçlanmaya gidilememesi halinde,
- \* Artan savunma harcamalarının finansmanı için,
- \* Vadesi gelen dış borçların yine dış borçlanma ile çevrilme zorunluluğu için,
- \* Hammadde, ara ve yatırım mallarının ithalatı için gerekli olan döviz ihtiyacının karşılanmasında,
- \* Fiyat istikrarının korunması için,
- \* Olağanüstü durumlardan (doğal afet, savaş, kriz dönemleri vb.) kaynaklanan harcamaların bütçe imkanlarıyla karşılanamaması durumunda,
- \* Kamu gelirlerinin kamu giderlerini karşılayamaması durumunda,
- \* Sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olması nedeniyle dışa bağımlılık,
- \* Yurt içi finansmanın yurt dışı finansmana nazaran daha pahalı olması nedeniyle, dış borçlanmaya başvurulmaktadır (Karagöz, 2007).

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanmaya gitmesi, bu ülkelerin ekonomik yapılarından kaynaklanmaktadır. Borçlanmanın sebepleri toplumdan topluma, ülkeden ülkeye, pazardan pazara, kültürden kültüre değişebilmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki dış borçlanma yapısal sorunlardan daha çok dönemsel ve geçici sorunlara dayanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise dış borçlanma, genellikle, ulusal tasarruflarla arzulanan yatırımlar ve ihracat ile ithalat arasındaki açığı gidermek amacıyla başvurulmuş bir yöntemdir.

Dış borçların kaynakları, yabancı sermaye piyasaları, yabancı devletler, uluslararası kuruluşlar ve uluslar arası bankalardan oluşmaktadır. Dış borçlar,

yabancı para cinsinden alınmakta ve yine yabancı para cinsinden faizleri ve anaparaları ödenmektedir (Eker ve Meriç, 2005, 36).

Dışardan sağlanan kaynaklar, yatırıma yönlendirilip vadesi geldiğinde ödenebilecek gelir elde edilmediği takdirde uzun dönemde ekonomik açıdan zararlı sonuçlar oluşturacaktır. Çünkü dış borç alındığı dönemde ülkeye kaynak aktarımı sağlanmakta, borcun faiziyle birlikte geri ödendiği dönemde ise ülke kaynakları üzerinden tasarruf hakkı sağlayan satın alma gücü dış ekonomik birimlere aktarılmış olacaktır. Böylece dış borç işlemleri transfer işlemlerinden ziyade kaynak aktarıcı işlemler olmaktadır (Özdemir, 2009).

Kamu açıkları dış borçlanma ile finanse edildiğinde, ülkeler arasında kaynak transferi gerçekleşmektedir. Borçlanmanın yapıldığı dönemde, borçlanan ülkeye kaynak aktarımı sağlanırken, borcun geri ödenmesi sırasında ise borçlanılan ülkeye kaynak transferi sağlanmaktadır. Dış borçlanma nedeniyle Hazine'nin yurtiçinde ödünç verilebilir fonlara olan talebinin azalması iç borçlanma faizlerini yükselmesini engellemektedir. Dış borçları geri ödemesi durumunda Hazine kendi kaynaklarına ilave olarak başka finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadır. Ancak dış ticaret dengesinin fazla verdiği veya kamu gelirlerinde artışın yaşandığı dönemlerde Hazine'nin finansman ihtiyacı azalmaktadır. Kamu gelirlerinde meydana gelebilecek bir artış, borçlanma sonucu elde edilen kaynakların, verimli yatırım alanlarında kullanımlarına bağlı olmaktadır. Eğer ki borçların anapara ve faiz ödemeleri, yeniden başvurulmuş borçlanmalarla finanse edilirse, kamu gelirlerinde artış söz konusu olmayacaktır. Dış ticaret dengesinin fazla verdiği durumda yurt içi kaynaklara başvurmadan, dış borçların faizinin ve kendisinin geri ödenmesi söz konusu olabilecektir. Devlet ihracat fazlası oluşturabilmek için ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerini düşük tutmaktadır (Aslan, 2006).

Devletin kamu açıklarındaki artışın finansmanı sebebiyle borçlanması, faiz oranlarını arttırıcı yönde etkilemektedir. Artan faizler, kamunun kaynak maliyetini arttırdığı için kamu açıklarının da nedeni olmaktadır. Bu durumda devletin faizleri düşürücü yönde önlemler alması gerekmektedir. Faizlerin düşmesiyle birlikte açıkları arttıran maliyetler de azalacaktır. Bütün bunların yanı sıra gerekli tüm önlemlerle birlikte zaman içinde kamu açıkları azalacaktır (Bulut, 2001).

Dış borçların aşırı artması, ülkeleri, uluslar arası piyasalarda mal fiyatlarının düşmesi, uluslar arası faiz hadleri, döviz kurları, dış kredi maliyetleri gibi dış şoklara

karşı daha kırılğan hale getirebilir. Bunun yanında, ulusal paranın dış değerinin yükselmesine sebep olarak ihraç mallarının fiyatlarının yükselmesine neden olurken, ithal mal fiyatlarının da düşmesine yol açmaktadır. İhracatın azalıp ithalatın artması da ülkenin dış ticaret dengesini ve dolayısıyla da cari işlemler dengesini bozmaktadır. Kamu açıklarının finansmanında dış borçlanma yoluna gidildiğinde; ödemeler bilançosu, ülkenin dış borçlarının yapısı, dış borçların kullanılacağı yerler ve borçlanmanın gerçekleştirildiği dönemlere dikkat edilmelidir (Şen vd, 2004).

### **2.5.1. DIŞ BORÇLANMALARDA FİNANSAL KAYNAK ARAYIŞI VE YAKLAŞIMLAR**

Dış borç, ülkelerin ekonomik kalkınmalarında önemli yere sahip olan bir finansal kaynaktır. Kaynakların dünya ülkeleri arasındaki dengesiz dağılımı, ülkelerarası gelişmişlik farkları ve gelişen uluslar arası ilişkiler nedeniyle ülkelerin iç kaynakları, ekonomik kalkınmanın finansmanında yetersiz kalmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde gerekli yatırımların yurt içi kaynaklardan karşılanamaması, dış borçlara olan ihtiyacı giderek artırmıştır. Dışarıdan sağlanan borç, ülkedeki mevcut kaynaklara ek bir kaynak niteliğindedir. Bu parasal destek ülke kaynaklarını yükseltip sermaye birikim oranını artırarak yatırımları ve bunun sonucunda da ekonomik büyüme hızını artırmaktadır. Böylece dış borçlar düzenli bir şekilde ödenmekte ve dış kaynak konusunda ülkenin dışa bağımlılığı azalmaktadır. Alınan dış kaynaklar gereksiz ve lüks tüketim malları ithalatında kullanıldığı takdirde, borç ödeyebilmek için tekrar borç alınması, alınan borcun GSMH'nin belirli bir oranını aşması durumunda dış borç kullanan ülke açısından dış borçlanma ekonomik açıdan yararlı olmaktan çıkmaktadır (Opuş, 2002).

Dış finansman kaynaklarının kullanımı kalkınmanın başlangıç aşamasında faydalı olsa da kalkınmanın devamı için iç finansman kaynaklarının artırılması gerekmektedir. Dış borçlar amaçlarına uygun olarak kullanılırsa, ülkeye döviz girdisi sağlayacak ve uygun yatırımlar yapılırsa bu borçlar kendini finanse edebilecektir. Aksi takdirde, borcun ödenme zamanı geldiğinde kaynak bulunamayacak ve borcun ödenmesi yeniden borçlanmayla mümkün olacaktır. Bu durum da borç yükünü arttıran en önemli bir faktör olmaktadır.

Klasik görüş borçlanmaya sadece olağanüstü dönemlerde gidilmesi gerektiğini savunurken, dış borçların ekonomiye olabilecek olumlu etkilerini

görmemiştir. Dış borçlanma ile elde edilen gelirler, yatırım projelerinde kullanılarak toplumun ekonomik ve sosyal refahının artırılmasını sağlayabilmektedir. Klasikler tarafından göz önünde tutulmayan noktalardan birisi de yatırımlar sonucu artan üretimin vergi hasılatına yapacağı olumlu katkıdır. Neo-Klasik görüş ise, kamu açıklarının finansman şeklinde borçlanma ile vergilendirmenin aynı sonucu doğuracağını savunmaktadır. Bu görüşe göre borcun anapara ve faizinin ödenmesi aşamasında vergilerin arttırılması bireylerin tüketiminin kısılmasına neden olacaktır. Bu görüşlerden başka Keynesyencilerin de dış borçlanma ile ilgili üzerinde durulması gereken görüşleri mevcuttur. Açık bütçe politikasını benimseyen Keynesyen görüş, dış borçlanma ile ekonomiye müdahale edilebileceğini ve bunun da yüksek oranlarda tutulması gerektiğini savunmaktadır. Alınan borçların etkin bir şekilde kullanılmasının Milli Gelire katkı sağlayacağını ifade eden Keynesyen görüşe karşı parasalcı görüş karşıt bir fikir öne sürmüştür. Parasalcı görüşe göre, artış ancak para stoklarına ve paranın dolanım hızına bağlı olacaktır (Şeker, 2006).

## **2.5.2. DIŞ BORÇLANMALARDA FİNANSAL KAYNAKLARIN NİTELİK SORUNU VE NİTELİKLERİ**

Tasarruf yetersizliği gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarını sağlayacak yatırımlarını gerçekleştirebilmelerini sınırlamaktadır. Tasarruf, planlanan yatırımların kaynağını oluştururken yurt içinde üretilemeyen makine, donanım ile hammaddenin ithali, kaynağı bulunan yatırımların gerçekleştirilebilmesini kolaylaştırır. Yapılan yatırımlar, yatırım malları ve hammadde ithalatını artırırken, yükselen gelir düzeyi de dış tüketim mallarına olan talebi uyarmaktadır. Artan ithal talebini karşılamak için gerekli olan döviz sağlamanın yolu ise ya ihracatı artırarak ülkeye döviz girişini sağlamak ya da dış borçlanmaya giderek gerekli olan finansmanı sağlamaktır. Dış borçlanma, bir yandan tasarruf yetersizliğini giderirken diğer yandan kalkınma için gerekli ithalatın yapılabilmesine olanak sağlamaktadır. Hemen bütün gelişmekte olan ülkelerde tasarruf yetersizliği vardır. Bunun yanında döviz gelirleri de ekonomik gelişmeyi yakından izleyememekte ve sürükleyici değil sınırlayıcı bir nitelik göstermektedir. Yapılan yatırımlar, yatırım malları ve hammadde ithalatını artırırken, yükselen gelir düzeyi de dış tüketim mallarına olan talebi uyarmaktadır. Artan ithal talebini karşılamak için gerekli dövizin başlıca kaynağı mal ve hizmet ihracatı ile dış finansmandır. Dış finansman kaynakları ya da başka bir deyişle dış borçlar; bir yandan tasarruf yetersizliğin giderirken öte yandan kalkınma için gerekli ithalatın yapılmasına olanak sağlamaktadır. Tasarruf yetersizliğinin dış kaynaklara gerek

duyulmaksızın giderilmesi, iç tasarrufların yükselmesine bağlıdır. Dikkatli uygulanan bir iktisat politikası ile bu sorun çözülebilir. Dış borcu olan bu ülkelerde, iç tasarrufların yetersizliği ve kamu harcamalarındaki hızlı artış, üçüncü dünya ülkelerinin ürettiklerinden daha fazlasını tüketmeye başlamalarına yol açmıştır. Böylece kamunun kaynaklar harcamalar dengesi bozulmuş, bunun sonucunda dış borçlarda önemli artışlar meydana gelmiştir. Kamu gelirleri ile harcamalar arasında denge kuran ve özel sektör tasarruflarını yatırımların üzerinde gerçekleştiren bazı ülkelerde dış borçlar, zaman içinde azalma eğilimine girmiştir. Fakat bu olumlu gelişme, Güney Kore gibi birkaç istisnai ülkede meydana gelmiştir (Zerenler, 2003).

## **2.6. DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ**

Devletin ya da bir kamu kuruluşunun dış kaynaklardan gelir sağlaması olarak tanımlanan dış borçlanma, iktisadi kalkınma süreçlerini devam ettirmek amacıyla, özellikle gelişmekte olan ülkelerde yoğun bir şekilde kullanılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde borçlanmanın asıl amacı kalkınmadır. Kalkınmanın finansmanı için başvuru dış kaynak, alındığı dönemde milli geliri arttırıcı ve ekonomik kalkınmaya yönelik olumlu etkiler meydana getirecektir. Geri ödemesinde ise birçok problemler karşılaşılabilecektir. Aşağıda dış borçlanmanın bazı göstergeler üzerindeki etkilerinden söz edilecektir.

### **2.6.1. EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ**

Dış borçlar alındığında ekonomi üzerinde olumlu etki yaratacak, buna karşılık anapara ve faiz ödemeleri yapıldığında yurt dışına kaynak transferi olacağından ekonomi üzerinde olumsuz etkileri olacaktır. Olumsuz etkileri azaltmak elde edilen kaynakların verimli yatırımlarda kullanılmasına bağlıdır. Likidite kısıtı ekonomik büyüme için önemli bir faktördür. Borç servisi ödemelerinin büyük miktarlara ulaşması ve sermaye mallarının ithalatı için gerekli olan dövizin ülke dışına çıkması yatırıma yeterli kaynak ayırmasını sağlayamadığında büyüme olumsuz etkilenmektedir. Ekonomik büyümenin dış borçlarla sağlanabilmesi için dış borçlarla yapılan yatırımların getirisinin dış borçların maliyetinden yüksek olması gerekmektedir. Yüksek olmadığı takdirde borçlanan ülkede üretim kapasitesi ve hâsıla artışı olmayacaktır. Ekonomik büyümenin belirleyicileri, fiziksel sermaye, beşeri sermaye, işgücü, teknoloji seviyesi, nüfus artışı, ekonomik ve siyasi istikrar ve dışa açıklık gibi pek çok faktördür. Bazı ekonomilerde bu faktörler olmasına



karşın yeterli düzeyde bir büyüme gerçekleştirilememektedir. Gelişmekte olan ülkeler, yurt içinden ve yurt dışından yeteri kadar finansman kaynağı bulamadıklarından ekonomik büyüme konusunda istikrar sağlayamamaktadırlar (Çiçek, Gözegir ve Çevik, 2010, 143-144).

### **2.6.2. ÜRETİM FAKTÖRLERİNE ETKİSİ**

Borçlanma mal ve hizmet ithali olarak değerlendirildiğinde, mal ve hizmet fiyatları üzerinde çeşitli etkileri olacaktır. Mal ve hizmet arzında diğer faktörlere göre bir artış meydana geleceği için fiyatların yükselmesini azaltıcı bir etki oluşturacaktır. Alınan dış borç, sermaye yatırımlarına yönlendirilirse, daha önceki sermaye, doğal kaynak, emek ve girişimci oranında bir düşme meydana gelecektir. Dolayısıyla bu faktörlerin fiyatlarında bir yükselme eğilimi söz konusu olacaktır. Toprağın, diğer üretim faktörlerine oranla hareket etme olanağının olmaması gibi özellikleri nedeniyle serbest piyasa şartlarında, pazar fiyatı yükselecektir.

### **2.6.3. ENFLASYONA ETKİSİ**

Dış borçlanmanın fiyatlara etkisi konusunda iki görüş hakimdir. Birinci görüşe göre, devletin dış borçlanması ekonomide enflasyonist etki yaratmaktadır. İkinci görüşe göre ise, dış borçlanma ekonomide deflasyonist bir etki meydana getirmektedir. Bir ülkenin dış borçları artıyorsa, ülke borcun finansmanı için iç borçlanmaya giderek, sıkı mali politikalar uygulayarak veya para basarak borçları için kaynak yaratmaya çalışır. (Sugözü ve Yiyit, 2010, 370).

Ülkelerin ihracat, turizm ve işçi gelirlerinden oluşan döviz girişleri dış borçların ödenmesinde önemli unsurlardır. Yeni alınan dış borçlar ve yatırım amaçlı yabancı sermaye girişleri sayılan kalemlere ilave edilebilir. Fakat bu iki kaynak bir süre sonra geri ödenmesi ve geçici nitelik taşıdığı için ülkelerin öz kaynağı değildir (Erol, 2004).

Dış borçlanmanın faiz oranları artışını baskı altında tutması ve elde edilen dövizlerin bir kısmının ithalatın finansmanı için kullanılması toplam arz üzerinde olumlu bir etki yaratarak oluşan enflasyonist baskıyı hafifletmektedir. Ancak kamu kesimi finansman açıkları döviz rezervleri ile karşılandığı takdirde döviz karşılığında alınan ulusal paranın kamu gideri olarak harcanması ve emisyonla yol açması nedeniyle enflasyonist etki meydana gelmektedir. Kamu açıklarının finansmanında

döviz rezervlerinin kullanılması ithalat olanaklarını daraltacağından toplam arz bu durumdan olumsuz etkilenecektir. Bu da enflasyonist baskının genişlemesine yol açacaktır (Sugözü ve Yiyit, 2010, 370).

Dış borca başvurmak, gelişmekte olan ülkeler için borcun alındığı dönemde o ülkenin geçici de olsa rahatlamasını sağlarken, dış borç ödeme dönemlerinde enflasyona ve ekonomik küçülmeye sebep olmaktadır.

Borçlanmanın sadece enflasyonist değil deflasyonist etkisi olduğunu savunan görüşler de vardır. Bu görüşü savunanların biri Rolph'tur. Rolph'a göre, borç miktarında meydana gelecek yeni bir artış, eski borçların fiyatını ve buna bağlı olarak da para değerini etkiler. Böyle bir durumda yeni borçlanma ile eski borçların fiyatı düşmüş, borcun verimi artmış olmaktadır. Böylece kamu borçlarında oluşan deflasyonist etki tüm ekonomiye yayılmaya başlar. Devlet borçlarının artması özel harcamaları, dolayısıyla da toplam harcamaların azaltacağından deflasyonist etkiler oluşması kaçınılmaz olacaktır (İnce, 2001).

#### **2.6.4. GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ**

Yapıldığı dönemde dış borçlanma bir gelir sağlamakta iken, gelecek dönemler için ekonomi üzerine ağır bir yük getirmektedir. Toplanan vergilerin büyük bir kısmı geri ödeme aşamasında borçların faiz ve anapara ödemesine gidecektir. Ödenen faizler kamu harcamalarının kısılmasına yol açarken dışarıya bir kaynak aktarımına neden olacaktır. Bu durum hem devletin gelir dağılımını iyileştirmek için kullanabileceği kaynakların azalması anlamına gelecek hem de içerde paylaşılacak geliri azaltacaktır (Gümüş, 2008).

Alınan borçların nasıl kullanıldığıнын yanında faizlerin hangi harcamaların azaltılarak ödeneceği ve vergi sisteminin yapısı dış borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisini bir derece şekillendirmektedir. Borçlanma; nesiller itibariyle geliri yeniden dağıtıcı etki yaratabilmektedir. Borçlanma sonucu yaratılan fonlarla yapılan hizmetlerin getirileri, gelecek nesilleri de kapsamakla birlikte daha çok bugünkü nesile yöneliktir.

## **2.6.5. DÖVİZ KURLARINA ETKİSİ**

Bir ülkede dışarıdan sağlanan kaynaklarla döviz arzı artacaktır. Artan döviz arzıyla birlikte döviz kurlarının değeri düşecektir. Bunun sonucunda da ulusal para değeri kazanacaktır. Bu sayede ithalat ucuzlayacak, dış ödeme dengesi de açık verecektir. Ülkeler dış açıklarını kapatabilmek için yeniden borçlanmaya gidecek, yeniden borçlanma borç stokunu arttıracak, artan borçlar ülkenin borç görünümünü etkileyecek ve ülke riskli konuma düşeceği için borçlanma faizleri artacaktır. Borç yüküyle birlikte ülke borç kısır döngüsü içine girecektir. Bütün bunların sonucu olarak ülkenin borçlanma kabiliyeti azalacak, enflasyon artacak, ekonomik büyüme negatif bir seyir izleyecek ve ülkeden dışarıya sermaye kaçışına yol açarak ekonomik krize girmek kaçınılmaz olacaktır (Ulusoy, 2009).

## **2.7. BORÇLANMANIN OLGUSUNUN NİTELİĞİ VE NİTELİKLERE İLİŞKİN MALİYETLER**

Borçlanmanın görünmeyen maliyetlerini iç borçlar ve dış borçlar olarak ayrı ayrı incelememiz daha uygun olacaktır.

### **2.7.1. İÇ BORÇLARIN YAPISAL ÖZELLİKLERİ VE NİTELİĞİNE İLİŞKİN MALİYETLER**

Borçlanma maliyetleri, borçlanılan fonlarla ilgili olarak katlanılan faiz ve diğer giderler olarak tanımlanabilmektedir.

Kamu finansman ihtiyacı ve devletin gelirleri ile giderleri arasındaki açıklar borçlanmayı ihtiyaçtan zorunlu hale sokmaktadır. İç kaynaklardan yapılan borçlanmalar için büyük fon kaynaklarına ihtiyaç duyulmaktadır. Bankalar devletin borçlanma ihtiyacının karşılanması için ekonomide fon toplayıcı durumunda olan önemli kaynaklardan birisidir. Devletin borçlanma ihtiyaçlarını karşılayan bankaların sahiplik yapısı ve piyasa anlayışları ile hükümetlerin uygulamak istediği ekonomi politikaları çeliştiği için devletin borçlanma ihtiyacının büyüklüğü ve bu alandaki bankaların büyük rolü tercihi bankaların talepleri yönüne kaydırmaktadır. Örneğin Türkiye gibi serbest piyasa modeli uyguladığı söylenen bir ülkede batık bankaların devletçe devralınması, 1–1,5 milyar dolarlık kredi talepleri için olmadık fedakarlıklar yapılırken 5–6 milyar dolarlık banka kurtarma operasyonlarına başvurulması

bunların örneklerindedir. Devletin borçlanma ihtiyaçları finans kesimine getirilebilecek herhangi bir yüke de izin vermemektedir. Bu durum, bu kesimden vergi alınmasını da ortadan kaldırmaktadır. Örneğin 2001 yılı rakamlarına göre faiz ve repo gelirlerinden elde edilen gelir vergisi 4.016 Katrilyon TL olmakla birlikte aynı yıl devletin faiz giderleri için ödediği kaynak iç borç faizi olarak 43,5 katrilyon tutmaktadır. Yani vergilendirilebilen faiz-repo geliri faiz ödemelerinin yaklaşık %9.5'una karşılık gelmektedir ve bu gelirin %95'i de stopaj yoluyla sağlanabilmektedir (Akdiş, 2000).

## 2.7.2. DIŞ BORÇLANMALARDA YAPISAL DİNAMİKLER VE NİTELİKLER

Dış borçların birtakım ekonomik ve sosyal etkileri olduğu gibi, çeşitli görünmeyen etkileri de olabilmektedir. Dış borçlanma, yapıldığı zaman kamu maliyesinde bir refah sağlayıp temel sosyal yatırımların gerçekleştirilmesi ile toplumun eğitim sağlık ve sosyal seviyesinin artmasına olumlu etki yapmaktadır. Fakat sonrasında özellikle de yıllarca birikmiş borçların ödenmesi aşamasında, istenmeyen birçok olumsuzluklar ortaya çıkmaktadır.

Borç veren ülkenin direttiği şartlar nedeniyle dış borçlanma, bir takım görünmeyen maliyetler içermektedir. Osmanlı Sultanı IV. Murat'ın Leh kralının borç isteğine, "para hemen gönderilsin, çünkü bugün borç alan yarın emir alır" şeklindeki öngörüsünün tarihte pek çok örneği bulunmaktadır. Bu konuda yaşadığımız en açık örnek "Düyun-u Umumiye" olayıdır. Çünkü Osmanlı 1854 yılında Kırım yenilgisi sonucu aldığı ilk borç ile İngiliz ve Fransızlara hazinesinin hesaplarını denetleme hakkı vererek egemenlik hakları konusunda imtiyaz vermiştir. 1881 yılında "Düyun-u Umumiye" idaresi kurulurken devlet gelirlerinin yaklaşık %40'ı bu idareye tahsis edilmiştir. Cumhuriyet dönemindeki ilk borçlanma talebimizde borçla ilgili olmayan bir istekle karşılaşmıştır. 1930 yılına rastlayan dönemde krediyi verecek olan American Investment Company kendilerinden istediğimiz 10 milyon dolara karşılık 20 milyon dolar vermeyi teklif etmiş, bunun karşılığında da Türkiye'de kibrit tekeli almak istemiştir. Türkiye'de bir kibrit fabrikası kurmak şartı ile 25 yıllık "Kibrit Çakmak İnhisarı" bu yatırımcı kuruluşa bırakılmıştır. Daha sonraki normal borçlanmalarda, Marshall benzeri yardımlarda, askeri yardımlarda da buna benzer durumlarla karşılaşmıştır. 1974 Kıbrıs Barış Harekâtı sonrasında konulan ambargo ile Almanya'nın Türkiye'ye verdiği tankların güneydoğu operasyonlarında kullanılması konusundaki olumsuz tavır basına da intikal etmiştir. IMF, Güney Doğu Asya ekonomilerinin kriz yaşadığı 1997 dönemi sonrasında verilecek kredilerle ve

krizle ilgili olmayan taleplerde bulunmuştur. Bu ülkelerin IMF politikalarına uymayan kendilerine özgü teşvik ve dış ticarete korumacılık uygulamalarına son verilirken, Endonezya ile yapılan pazarlıklarda otomobil ve uçak imalatı projesinden vazgeçilmesi de ön şart olmuştur (Akdiş, 2000).

Yakın tarih itibarıyla bir baraj inşaatını sadece yerli imkanlar ile gerçekleştiren bir işadamından yükselen feryatlar da dış borçlar konusundaki görülmeyen maliyetleri şöyle anlatmaktadır: “Biz bu yatırımı Dünya Bankasından kredi almadan yaptık. Eğer kredi alsaydık 270 milyon dolarlık kredi şu anda 600 milyon dolar olacaktı. Ayrıca Dünya Bankası, kredi ile ilgili her ödeme dilimini kontrol etmek, ihale şartnamesini uluslar arası bir firmaya hazırlatmak, ihalede yeterlik şartnamesini bu firmaya belirletmek gibi şartlar ileri sürerek ihalenin yabancı firmada kalmasını sağlayacaktı. Dolayısı ile verilen para bizim ülkemize hiç uğramadan yabancı firmaya gönderilecekti. Bize ise borcu ve faizini ödemek düşecekti. Bu borçlanmanın anapara ödemesi hiç bitmeyecekti. Faizler döviz sepetine göre hesaplanacağından bütün riskleri biz üstlenecektik. Bu nedenle bugünkü Dünya Bankası ile IMF'nin, Galata Bankerleri ve Dünyu Umumiyyeden hiçbir farkı yoktur.” (Star, 2002)”.

11 Eylül sonrasında IMF'nin tutumundan kaynaklanan değişiklikler, yani Türkiye'nin 17. stand-by düzenlemesinin son iki diliminin kullanılmasını durduran IMF'nin 11 Eylül sonrasında Türkiye'yi övücü beyanlarla birlikte 16 milyar dolarlık 18. Stand-by'ı devreye sokması da bu konuya verilecek diğer bir örnek olmaktadır. Amerikan Fox-News televizyonunda düzenlenen Irak konulu bir panelde konuşan Dick Morris adlı siyasi analistin, uluslararası para fonu IMF'nin Türkiye'yi satın aldığını ve bu yüzden Ankara'nın, ABD'nin Irak hareketini desteklemek zorunda olduğunu, ABD'nin IMF'yi, IMF'nin de Türkiye'yi yönettiğini söylemesi gerçekten böyle bir şey olmasa bile dış borçlanmanın görünmeyen maliyetleri konusunda çarpıcı örnekler oluşturmaktadır (Akdiş, 2000).

Türkiye açısından bakıldığında, dış borç stokunun yıldan yıla artması, borç anapara ve faizlerinin ödenmesinin getirdiği sıkıntılar öncelikle devletin temel görevlerini yapamaz hale gelmesine neden olmuştur. Bütçesinin yaklaşık %50'si ve nerede ise vergi gelirlerinin tümü faiz ödemelerine ayrılmış, sürekli bütçe açıkları veren, borç ödemek için tekrar borçlanmaya ihtiyaç duyan bir borç kısır döngüsüne girmiş bir devletin, eğitim, sağlık, güvenlik, adalet hizmetleri gibi temel görevlerini hakkıyla yerine getirebilmesi pek mümkün olmamaktadır (Akdiş, 2003).

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 3.TÜRKİYEDE İÇ VE DIŞ BORÇLARIN GÖRÜNÜMÜ

#### 3.1. TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

Türkiye'de sürekli olarak artış eğilimi gösteren kamu finansman açıklarının ve dolayısı ile devlet borçlarının artışının temelinde üç nedeni vardır:

- Kamu gelirlerinin yetersizliği; Türkiye'de kamu gelirleri genelde GSMH artışı ve enflasyon oranı artışından daha düşük seviyede artmaktadır. Özellikle kriz dönemlerinde (1984, 1994, 2001) kamu gelirleri artış oranı enflasyonun altında kalmıştır.
- Kamu harcamalarının artışı; Türkiye'de ekonomik kriz dönemlerinde ve hükümet değişikliklerinin ilk yıllarında kamu harcamalarında belirgin artışlar göze çarpmaktadır. Bunun nedenlerinden bir tanesi de iktidara gelen hükümetlerin popülist icraatlarıdır. Borçlanma faizlerinin aşırı yükselmesi de kamu harcama artışını büyötmektedir.
- Kaynak israfının büyüklüğü; Türkiye'de kamu kesiminde meydana gelen israf ve savurganlıklar devletin borçlanma gereğini arttıran nedenlerden birisidir. Sosyal güvenlik kuruluşları, kamu iktisadi teşebbüsleri, belediyeler ve döner sermaye işletmelerinin sebep olduğu açıklar, kamu kesimini borçlanmaya yönelten en önemli nedenlerdendir (Yentürk, 2003).

Türkiye ekonomisinin en önemli sorunu uzun yıllardır sürekli olarak genişleyen kamu kesimi açıkları ve açıkların düzensiz yönetilmesidir. Önceleri sadece kamu açıklarının finansmanı amacıyla borçlanma yoluna gidilirken 1990'lı yıllarda kamu gelirlerinin giderlerini karşılamada yetersiz kalması sonucunda borcun borçla ödenmesi amacıyla borçlanmaya başvurulmuştur. Bunun sonucunda artan borç faiz yükü sorunu ile karşı karşıya kalmıştır.

Türkiye'de iç borçların gelişim sürecine bakılacak olursa bunu ekonomik ve siyasal dönüşüm süreçleriyle birlikte değerlendirmemiz gerekecektir. Türkiye

ekonomisi incelendiğinde 1923-1980 döneminde iç borçlanma araçlarından ender olarak yararlandığı görülmüştür. 1980 sonrasında ise özellikle kamu açıklarının finansmanında başvuru bir kaynak olmuştur.

### **3.1.1. 1990-2000 DÖNEMİNDE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ**

Türkiye ekonomisinde 1980'li yıllardan itibaren uygulanan finansal liberalleşme politikaları ile birlikte yabancı sermaye girişlerinde artışlar yaşanmıştır. Finansal piyasalar üzerinde etkisini gösteren sınırlandırıcı ve yönlendirici politikalar on yıllık bir sürede aşamalı olarak kaldırılmıştır. 1984 yılında döviz mevduatına getirilen yasal kısıtlamalara son verilmiş, 1987'de ise açık piyasa işlemleri uygulanmaya başlanmıştır. 1980'li yılların ortalarından itibaren, Türkiye'de arz yanlı ekonomi politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Özel sektörün canlandırılması için vergi indirimleri yapılmış, sonucunda devletin vergi kaybı yurt içi ve yurt dışı piyasalardan karşılanmaya çalışılmış ve böylece ülkede Borç Yönetimi Politikası önemli hale gelmiştir. 1990'lı yılların dış kaynakla beslenen tüketim dayalı ekonomik büyüme modelleri, sadece yabancı sermaye yatırımlarını değil, yerli sabit sermaye yatırımlarını da caydırmıştır. 1994 yılında hazırlanan ekonomik istikrar programı bu yapıyı ortadan kaldırmak için hazırlandıysa da başarılı olamamış ve krizle karşı karşıya gelinmiştir. 1994 krizinde, kamu borçlanma gereğinin büyüdüğü bir aşamada faizlerin düşürülmesi, Türk lirasından kaçışı ve dövize hücumu başlatmış ve böylece Türk lirası, yabancı paralar karşısında büyük değerler kaybetmiştir. Döviz kuru kriz yılında yaklaşık %170 oranında yükselmiştir. Döviz kurlarındaki yükselmeler karşısında geri dönmeyen krediler nedeniyle batık krediler yükselmiş, ithalata dayalı işlem yapan ve döviz cinsinden yükümlülükleri bulunan şirketlerin birçoğu iflas etmiştir. Krizle birlikte döviz fiyatları artmış, faiz oranları çok yüksek boyutlara ulaşmış ekonominin dengelerini bozmuştur. Krizin görüldüğü 1994 yılında dış borçlarda azalma ve iç borçlarda artış yaşanmıştır. 1993'te 357,3 milyon TL olan iç borç stoku, kriz yılında 799,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Dış Borç Stoku/GSMH'nin kriz yılında yüksek görünmesinin sebebi ise söz konusu yılda büyümenin negatif değerlere düşmesinden kaynaklanmıştır. Artan faiz ödemelerinin yeni borçlanma ile karşılanması iç borç servisini giderek yükseltmiştir. Dış borç servisinde ise ülkenin kredi notunun düşürülmesi ile birlikte dış borç kaynaklarının tükenmesi sebebiyle fazla bir değişim olmamıştır. Kriz yıllarında Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)'nin, GSMH'ya oranı %5-6 dolaylarında olmuştur. Bu dönemden sonra gelir arttırıcı ve gider azaltıcı uygulamalarla birlikte, özelleştirme uygulamalarına ağırlık verilmiş fakat istenilen ilerleme sağlanamamıştır. Kamu

bürokrasisi, yerel yönetimler ve sosyal güvenlik kurumlarına ilişkin düzenlemeler kamu harcamalarının artışı önleyememiş ve borçlanma ihtiyacı sürekli artmıştır. 1994 kriz yılında ekonomi %6.1 gerilemiş, ülkenin kredi notu düşürülmüş ve daha pahalı bir borçlanma süreci ile karşı karşıya kalınmıştır. Türkiye’de 1990-2000 yılları aralığında enflasyon oranları ve faizlerin sürekli yüksek düzeylerde gerçekleştiği söylenebilir. 5 Nisan 1994 ekonomik istikrar paketinin uygulamaya girmesinden sonra iç borçlanmalar yönünden, hazine bonolarının sürelerinin uzatılmasına ve faizlerinin düşürülmesine çalışılmış, bu konuda özellikle 1995 yılında başarılı sonuçlar alınmaya başlanmıştır. Ancak; 1995-1999 yılları arasında yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon, negatif büyüme, Türk lirasının döviz karşısındaki değer kaybı ve 1997 Güney Kore krizi ekonomiyi olumsuz etkilemiş, bunun sonucunda iç ve dış borç stokunun büyümesi kaçınılmaz olmuştur (Toprak, 2010).

1990 sonrasında kamu açıkları KİT’lerin finansmanından bütçe açıklarına doğru kaymıştır. Buna bağlı olarak kamu açıklarının finansmanı için kullanılan kaynak ve yöntemler de değişmiştir. Açıkların finansmanında 1980 öncesinde daha çok Merkez Bankası kaynakları kullanılırken, 1980 sonrasında ise iç ve dış borçlanma temel kaynak haline gelmiştir. 1980’li yıllarda alt yapı yatırımlarını, diğer bir anlamda kamu giderlerini artıran politikalar izlenmiştir. Gerekli vergi gelirini toplayamayan Hazine, gelir elde etmek amacıyla iç borçlanma yoluna gitmiş ve sonuçta iç borç stoku hızlı bir şekilde artmıştır. Borçlanma politikası 1992 yılına kadar belirli bir disiplin içinde yürütülmüşken bu tarihten itibaren siyasi baskılarla şekillenir olmuştur. 1986 yılı sonrasında ekonomiye dış kaynak girişi olmadığından ve vergilerin de istenilen düzeylerde seyretmemesi var olan borçlanmayı daha da hızlandırmıştır. 1994 yılında yaşanan krizin ardından 5 Nisan 1994 kararları uygulamaya konulmuştur. Bu kararlarla birlikte bütçe ödeneklerinin % 15’ine kadar olan kısa vadeli avans imkânı 1995 yılından başlayarak her yıl kademeli olarak azaltılmış ve 1998 yılında %3’e indirilmiştir. 1994–1995 döneminde iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında bankaların payı %71,5 iken 1995’te %81,6’ya yükselmiştir. En önemli azalma tasarruf sahiplerinde görülmüştür. Bunun nedeni 1994 mali krizidir. Tasarruf sahiplerinin payı 1994’te %16 iken 1995’te %6’ya düşmüştür. 1995 yılı Nisan-Eylül döneminde faizlerde ve vade yapısında olumlu yönde gelişmeler gözlenmiş, Eylül ayının ikinci yarısında başlayan siyasi belirsizlik, Kasım ayı ile birlikte seçim ortamına girilmesi ve seçimler sebebiyle artan kamu harcamaları piyasaların istikrarsızlık içine girmesine neden olmuştur. Söz konusu bu gelişmeler borçlanmaya ilişkin riski de yükseltmiştir. 1996 yılında yüksek faizli halka arz



ihracları olmuş, gerçekleştirilen ihalelere gelen teklif miktarları artmış, faizler kademeli olarak düşmüş ve Hazine bir yıldan uzun vadeli olarak borçlanmaya başlamıştır. Hazine borçlanma maliyetinin düşürülmesi amacıyla 1997 yılından itibaren borçlanma politikasına ilişkin ilkeler belirlenmiş ve iç borçlanma bu prensipler dâhilinde yürütülmeye başlanmıştır (Çöğürtçü, 2012).

1996–1998 döneminde, tahvil, bono, konsolide borçlar ve avanslara bakacak olursak oldukça düzensiz olduğunu görmekteyiz. Genel olarak tahvil ve bonoların artış eğiliminde, konsolide borçlar ve avanslar azalış eğilimindedir. Merkez Bankası'ndan alınan avansların düşmesinin nedeni, alınan avansların zamanında ödenmeyerek konsolide borçlar içine aktarılmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 1. 1990-2000 Dönemi İç Borç Stokunun Dağılımı (Milyar TL)

Yıllar	Tahviller	Bonolar	Merkez Bankası Avans	Konsolide Borç
1990	22.523	5.469	2.87	30.04
1991	33.405	18.258	13.589	41.122
1992	86.388	42.247	31	34.602
1993	190.505	64.488	70.421	31.933
1994	289.384	304.23	122.278	133.417
1995	511.769	631.298	192	25.94
1996	1.250.154	1.527.837	370.953	40
1997	3.570.812	2.374.990	337.623	0
1998	5.771.980	5.840.905	0	0
1999	19.683.392	3.236.753	0	0
2000	34.362.937	2.057.683	0	0

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1990-2000).

Tablo-1'de iç borç stokunun 1990–2000 yılları arasındaki dağılımı verilmektedir. 1990 yılından itibaren tahvil miktarında hızlı bir yükselmenin olduğu görülmektedir. İç borç stoku içinde bonoların payı 1990 öncesinde düşük iken, 1991–1998 döneminde artmış, 1999 yılında azalmıştır. 1998 yılında Kısa Vadeli Avans kullanımı sona erdiğinden 1998 yılından itibaren sıfırlanmıştır. Konsolide borçlar krizin de etkisiyle 1994 yılında aşırı derecede artmış sonra azalmış ve sıfırlanmıştır.

Tablo 2. 1990–2000 Dönemi İç Borç Stoku ve GSMH'YE Oranı (Milyar TL,%).

Yıllar	Toplam İç Borç Stoku	TİBS/GSMH %
1990	60.902	15,3
1991	106.374	16,8
1992	195.237	17,6
1993	357.347	17,9
1994	799.309	20,6
1995	1.361.007	17,3
1996	3.148.984	21,0
1997	6.283.425	21,4
1998	11.612.885	21,7
1999	22.920.145	29,3
2000	36.420.620	29,0

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1990-2000).

Tablo-2'de 1990–2000 dönemi toplam iç borç stoku ve GSMH içindeki payı görülmektedir. Toplam iç borç stoku 1990 yılında 60.902 milyar TL. 1995 yılında 1.361.007 milyar TL. 2000 yılında ise 36.420.620 milyar TL.'ye ulaşmıştır. Toplam iç borç stokunun GSMH' ya oranı 1990 yılında %15,3 iken 1994 yılında %20,6'ya yükselmiştir. 1990'lı yıllarda iç borçların aşırı derecede artması 1994 krizini tetiklemiştir. Yüksek kamu açıkları ve reel faizler nedeniyle 1999 yılında toplam iç borç stokunun GSMH' ya oranı yüksek bir artışla %29,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artış beraberinde 2000 krizini getirecektir.

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi açısından iç ve dış şokların hissedildiği ve buna bağlı olarak da ekonomik krizlerin yaşandığı bir dönem olmuştur (Dikkaya ve Özyakışır, 2008; 148). 1990'lı yıllarda bütçe açıklarının artmasının sebebi; bütçe gelirleri ile giderleri arasındaki farkın giderler lehine büyümesine bağlanmıştır. KKBG arttıkça devlet daha çok borçlanmak zorunda kalmış, dış borçlanma olanakları azaldıkça iç borçlanma artmıştır. İç borçlanma artışı faiz oranlarını arttırmış ve devlete borç vermek bankalar açısından düşük riskli yüksek karlı bir iş haline gelmiştir. Sosyal güvenlik kuruluştaki bütçelerinin 1993 yılından itibaren açık vermeye başlaması ve kurumlara aktarılan kaynakların faiz dışı harcamaların büyük bir kısmına sahip olması önemli bir finansman sorunu olarak ortaya çıkmıştır. 1995–1996 yıllarında sosyal güvenlik harcamalarının bütçe içindeki payı %8 iken 1997 yılından sonra %10 seviyelerine çıkmıştır. Aynı dönem içerisinde zarar eden Kamu İktisadi Teşebbüslerinin (KİT) borçlanma gereği ve iç borçlarında da artışlar devam etmiştir. 3 nolu tablo 1991–1999 yılları arasında mahalli idareler ve sosyal güvenlik

kurumlarının harcamalarının GSMH' dan aldığı payı göstermektedir. Tabloda özellikle sosyal güvenlik kurumlarının 90'lı yılların sonuna doğru dikkate değer bir harcama kalemi olduğu görülmektedir.

Tablo 3. KİT'lerin 1990–1999 Dönemi Durumu

Yıllar	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
KİT'lerin Borçlanma Gereği	16,278	-23,854	-49,242	-69,311	-73,394	58,476	-5,296	-173,494	-654,194	-1,760,095
KİT'lerin İç Borçları	14,846	25,769	53,526	77,713	96,247	111,725	241,664	303,406	628,928	1,429,257

Kaynak: DPT, 2009.

### 3.1.2. 2000'DEN GÜNÜMÜZE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

Türkiye'de iç borçlar devlet için bir kaynak yaratmadan, borç faizlerini ödeyebilmek için borçlanma sonucunda hızla artmış ve 2001 krizinin ana nedenlerinden biri de iç borçların eriştiği seviye olmuştur. 1994 krizinden sonra iç borçlanmanın yerini daha çok dış borç alırken, 1999–2002 döneminde iç borç faiz yükü, banka borçları ve iç borç stokunda meydana gelen artışlarla iç borç ağırlıklı bir borçlanma politikası izlenmiştir. Faiz dışı fazla oluşturulmasına rağmen Kasım ve Şubat krizlerinden sonra iç borç stokundaki artış devam etmiştir. Bu durumun nedenleri; kamu ve fon bankalarından gelen yükler, kriz nedeniyle borçlanmanın maliyetinin yükselmesi, ayakta kalan bankaların ellerindeki düşük faizli tahvillerden doğan zararlarını ve döviz pozisyonu açıklarını kapatmak için Haziran 2001'de yapılan iç borç takası olarak sıralanabilir. Bu borç takasıyla Hazine, döviz cinsinden borçlanmalara daha fazla başvurur hale gelmiştir. Aralık 2000'de iç borç stokunun yüzde 8'i dövize endeksli veya döviz cinsi borçlanmalardan oluşurken, bu oran Eylül 2001'de yüzde 32'ye yükselmiştir. Bu dönemde Türk lirası cinsinden kısa vadeli ve döviz cinsinden uzun vadeli iç borçlanmaya başvurulmuş, borçlanma maliyetleri azaltılırken iç borç vadeleri uzatılmıştır. Bunun sebebi, siyasi belirsizlik ve gerçekleşmesi muhtemel Irak operasyonu neticesinde mali piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeleri en aza indirmek olmuştur. Bankacılık sektörü, kur ve faiz riski sonucu önemli kayıplarla karşılaşmış, çoğu banka Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilmiştir. Diğer bankaların mali durumlarının iyileştirilmesi yönünde

düzenlemeler yapılmış, kamu bankalarının biriken görev zararları devlet iç borçlanma senedi verilerek karşılanmaya çalışılmış ve bu durum devletin borç yükünü arttıran diğer bir unsur olmuştur. Ülkemizde 2001 sonrası enflasyon hedefine yönelik uygulanan istikrarlı para politikaları ve mali disiplin, güven ortamının oluşmasını sağlamış, enflasyon beklentilerinin düşmesiyle birlikte faizler azalmıştır. Uluslararası Para Fonu(IMF)'nun kamu kesimi borçlarını ödeme planını zamana yayacak biçimde netleştirmesi, yabancı para birimleri karşısında Türk lirasının güçlenmesini sağlamıştır (Toprak, 2010).

1998 yılının ortalarındaki Rusya Krizi ve 1999 Brezilya Krizine ilave olarak 17 Ağustos depremi iç borçlanma faizlerinin ve borç/GSYİH oranının artışı ile sonuçlanmıştır. Bu olumsuz tablo IMF görüşmeleri ile şekillenen Yakın İzleme Anlaşmasının programa bağlı ve mali destekli bir stand-by anlaşmasına dönüştürülmesine neden olmuştur. Bu program ile 2000-2002 yılları arası makro ekonomik politikanın da çerçevesi belirlenmiştir. Bununla birlikte reel faizlerin yükselmesine bağlı olarak yaşanan iç borç sorunu ve var olan yapısal istikrarsızlık 2000 yılı başında yeni bir istikrar programının açıklanmasına neden olmuştur. 2000 yılı başında uygulamaya konulan ekonomik programın önemli amaçlarından biri kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması iken bir diğer amaç da kamu finansmanının dengeli bir şekilde yürütülmesi olmuştur. Bu çerçevede, uygulanan sıkı maliye politikaları, elde edilen özelleştirme gelirleri ve dış piyasalardan uygun koşullarda sağlanan kaynaklar iç borçlanma ihtiyacının azaltılmasında etkili olmuştur. Yaşanan krizler sonrasında faiz oranlarında meydana gelen artış, bankacılık kesiminde yaşanan olumsuzlukların kamu maliyesine getirdiği ek yük ve bütçe açığının finansmanında iç kaynakların kullanılması iç borç stokunun 2000 yılına göre önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. Mayıs 2001 tarihinde bankaların bilançolarında yer alan ve geçmiş yıllarda birikmiş görev zararlarının karşılanması ve Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu kapsamındaki bankaların mali yapılarının güçlendirilmesi amacıyla bu bankalara devlet iç borçlanma senetleri verilmiştir. Kamu ve Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu kapsamındaki bankaların iyileştirilmeleri kapsamında yapılan bu işlemler sonucu, iç borç stoku artmıştır. 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan mali krizlerin ardından "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamaya konulmuştur. Programın temel amaçları; iktisadi etkinliği sağlayacak yapısal reformların gerçekleştirilmesi, bankacılık sektörüne ilişkin tedbirlerin bir an önce alınarak mali piyasalarda var olan belirsizliğin azaltılması, buna bağlı olarak faiz oranları ile döviz kurlarında istikrarın sağlanması, makroekonomik politikaların enflasyonla mücadelede etkin bir şekilde kullanılması,

sürdürülebilir büyüme ortamının temin edilmesi olarak belirtilmiştir. Bu çerçevede, maliye politikası kamu kesiminin artan borç yükünün sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması amacıyla daha da sıkıştırılmış, Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranları üzerinde etkili olan para politikasının etkisi artırılmış ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir (Çöğürtçü, 2012).

Toplam iç borç stoku 2003 yılında, 2002 yılına göre nominal %29,7 oranında artarak 194.4 milyar TL olmuştur. Meydana gelen bu artışın önemli bir kısmı yılın ilk beş ayı ile İmar Bankası ödemeleri için Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na 6,8 milyar Türk Lirası tutarında devlet iç borçlanma senedi ihraç edilmesine bağlı olarak Aralık ayında gerçekleşmiştir. 2004 yılında iç borç stokunda gözlenen artışın büyük bir kısmı, Hazine'ye nakit imkânı sağlayan nakit borçlanmasından kaynaklanmıştır. Nakit dışı borçlanma geçmiş yıllarla karşılaştırıldığında, sınırlı miktarda kalmıştır. 2004 yılında nakit dışı borçlanmanın önemli bir kısmı Pamukbank T.A.Ş.'nin Türkiye Halk Bankası A.Ş'ne devrinden kaynaklanmıştır (Sugözü, 2010).

2005 yılında Toplam iç borç stoku, 2004 yılına göre nominal olarak %9 oranında artmış ve 244,8 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. 2005 yılında Hazine, bütçe açığının finansmanında ağırlıklı olarak net iç borçlanmaya başvurmuş, dış borçlanma konusunda ise ödeyici konumunda olmuştur. Bu dönemde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) geri ödemeleri ile özelleştirme gelirlerinden sağlanan transferler Hazine finansmanına katkı sağlamıştır. 2006 yılında küresel likiditenin daralması, yabancı yatırımların gelişen ülkelere yönelişlerinin azalması ve ülkemizde enflasyonun artış eğilimine girmesi ile birlikte 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla beklenen reel faiz oranı %12,6'ya gerilemiştir. 2006 yılında iç borç stokunun/GSYH içindeki payı %33 toplam iç borç stoku 251.470 milyon TL'dir. 2007 yılında toplam kamu net borç stokunun GSYH'ye oranı %29,1 oranında gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, büyüme, döviz kuru ve faiz oranlarında sağlanan istikrar ile faiz dışı fazlanın yanında özelleştirmeden sağlanan gelirin etkili olduğu düşünülmektedir. 2009 yılında gelirlerdeki azalış ve harcamalardaki yükselişe bağlı olarak merkezi yönetim bütçe açığı önemli ölçüde artmış, bunun sonucunda da kamunun borçlanma gereği yükselmiştir. 2008 yılı sonuna kadar azalan kamu net borç stokunun GSYH'ya oranı, faiz dışı fazlanın hızla gerilemesine paralel olarak, 2009 yılı Haziran ayı itibarıyla artış göstermiş ve %30,5 seviyelerinde gerçekleşmiştir (Çöğürtçü, 2012).

Tablo 4. 2001-2009 Dönemi İç borç Stoku ve GSYH' ya Oranı (Milyon TL, %)

Yıllar	Toplam İç Borç Stoku	GSYH	İç Borç Stoku/GSYH (%)
2001	122.157	240.224	51
2002	149.870	350.476	43
2003	194.387	454.781	43
2004	224.483	559.033	40
2005	244.782	648.932	38
2006	251.470	758.391	33
2007	255.310	843.178	30
2008	274.827	950.534	29
2009	330.005	953.974	35
2010	352.841	1.103.749	32

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

Tablo-4'te toplam iç borç stoku ve GSYH'ya oranı görülmektedir. İç borç stokunun GSYH' ya oranı 2001 yılında %51 iken 2008 yılına kadar düşüş göstermiş, 2009 yılında tekrar %35 seviyesine yükselmiştir. 2010 yılında ise %32 seviyesine düşmüştür. Bu düşüşte GSYH'daki artışın önemli payı bulunmaktadır.

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz ve daralma, devalüasyon ve krizin faizler ve borçlanma vadeleri üzerinde yarattığı olumsuz etkiler sonucunda iç borç stoku büyük bir artış göstermiştir. Bunda kriz dolayısıyla artan borçlanma faizleri yanı sıra (nakit borç) TMSF kapsamına alınan bankalara ve biriken görev zararları için kamu bankalarına aktarılan "özel tertip iç borçlanma senetlerinin de (nakit dışı) katkısı vardır. Burada 2000 yılından sonraki artış dikkat çekici özelliktedir. Bu yılda 36 katrilyon TL düzeyinde olan iç borç stoku 2001 yılı sonunda 122 katrilyon liraya yükselmiştir. Krizi izleyen yıllarda iç borç stoku nominal olarak artmış fakat artış hızı düşmüştür. İç borçlanmada esas sorun olan vadelerin kısalığı ve yurtdışı yerleşiklerin iç borç stokundaki payı özellikle 2002, 2003, 2004 ve 2005 yıllarında büyük artış göstermiştir. Her iki değer de 2006 yılında yatay seyir izlemiş, 2007'de bir miktar artmış fakat 2008 yılının 2. çeyreği itibariyle tekrar azalma eğilimine girmiş, 2009 yılı ile birlikte tekrar artmıştır.(Yavuz, 2009).

2001 krizi sonrası uygulanan sıkı maliye politikaları ve bütçe disiplini ile birlikte bütçe açıklarının giderilmesine çalışılmıştır. 2003 yılında kabul edilen ve

2005’de yürürlüğe giren “5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu” ekonomik performansın artırılmasına yönelik olarak hayata geçirilen en önemli uygulamalardan biri olmuştur. Bu kanunla kamu mali yönetiminde disiplinin sağlanması, kamu mali kaynaklarının etkin ve verimli bir şekilde kullanılması, mali saydamlık ilkesi çerçevesinde kamuoyunun bilgilendirilmesi çalışmaları uygulanmaya başlanmıştır.

### 3.2. TÜRKİYE’DE İÇ BORÇLARIN YAPISAL NİTELİĞİ

İç borçların yapısı; iç borç stoku, iç borç servisi, iç borçlanmanın vade-faiz yapısı, iç borçlanma araçları ve iç borç senetlerinin alıcılara göre dağılımı ile birlikte değerlendirilecektir.

#### 3.2.1. İÇ BORÇ STOKU

Tablo 5. 1990-2012 Dönemi İç Borç Stoku ve İç Borç Yüğü

Yıllar	İç Borç Stoku	İB/GSYİH	Yıllar	İç Borç Stoku	İB/GSYİH
1990	57.2	10.8	2002	149.9	42.8
1991	97.6	11.5	2003	194.4	42.7
1992	194.2	13.2	2004	224.5	40.2
1993	357.3	13.4	2005	244.8	37.7
1994	799.3	15.4	2006	251.5	33.1
1995	1.4	13	2007	255.3	29.8
1996	3.2	15.9	2008	274.8	29
1997	6.3	16.2	2009	330	34.26
1998	11.6	16.5	2010	352.8	32.1
1999	22.9	21.9	2011	368.8	28.5
2000	36.4	21.9	2012	385	27.46
2001	122.2	50.9			

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2012.

Tablo-5’te toplam iç borç stoku ve GSYH’ya oranı görülmektedir. Tablodan da anlaşılacağı gibi iç borç stokunun GSYH’ ya oranı 2001 yılında %51 iken 2008 yılına kadar düşüş göstermiş, 2009 yılında tekrar %35 seviyesine yükselmiştir. 2010 yılında ise %32 seviyesine düşmüştür. Bu düşüşte GSYH’daki artışın önemli payı bulunmaktadır.

Toplam iç borç stoku, 2002 yılı sonunda, 2001 yılına göre, nominal %22,7 oranında artmış ve 149,9 milyar TL olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının portföyünde yer alan dövizde endeksli senetler ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bankaların portföyünde yer alan senetlerin erken itfasının, IMF kredilerinin bir bölümünün 7 Şubat 2002 tarihinde hazine hesaplarına aktarılması yoluyla yapılması, iç borç stokunda görülen artışın sınırlı kalmasında etkili olmuştur. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bankaları bu kaynağı TCMB'na olan yükümlülükleri azaltmak için kullanmışlardır. Bu gelişmeye bağlı olarak, IMF kredisinin iç borç stoku üzerindeki etkisi iki şekilde çıkmıştır. Bunlardan birincisi, iç borç stokunun ve finansman ihtiyacının azalması diğeri ise borç stokunun borçlanma araçlarına ve alıcılarına göre yapısının değişmesidir.

2006 yılında iç borç stokunun/GSYH içindeki payı %33,1 toplam iç borç stoku 251,5 milyar TL'dir. 2007 yılında toplam kamu net borç stokunun GSYH'ye oranı son yıllardaki düşüş eğilimini sürdürerek %29,1 oranında gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, büyüme, döviz kuru ve faiz oranlarında sağlanan istikrar ile faiz dışı fazlanın yanında özelleştirmeden sağlanan gelirin etkili olduğu düşünülmektedir. 2007 ve 2008 yılında iç borç toplamı yüksek ise de iç borç büyüme oranı düşüktür. Fakat iç borçlanma içinde tahvillerin payı artmıştır. 2009 yılında gelirlerdeki azalış ve harcamalardaki yükselişe bağlı olarak merkezi yönetim bütçe açığı önemli ölçüde artmış, bunun sonucunda da kamunun borçlanma gereği yükselmiştir. 2008 yılı sonuna kadar azalan kamu net borç stokunun GSYH'ya oranı, faiz dışı fazlanın hızla gerilemesine paralel olarak, 2009 yılı artış göstermiş ve %34,26 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, 2008 yılına kıyasla merkez bankası net varlıkları, kamu mevduatı ve işsizlik sigortası fonu net varlıklarındaki artışa rağmen, kamu brüt borç stokundaki artış ve GSYH'daki azalış etkili olmuştur (Çöğürtçü, 2012).

### **3.2.2. İÇ BORÇ SERVİSİ**

İç borç servisi, iç borçların anapara ve faiz ödemelerini göstermektedir. Tablo 6'da faiz ödemelerinin vergi gelirleri içindeki payı görülmektedir. Her geçen yıl artan borç servisi, devletin vergi gelirlerinin her yıl büyük bir kısmının borç servisine gittiğini göstermektedir. Artan faiz ödemeleriyle birlikte yapılan iç borçlanmalar kamu hizmeti veya yatırım amaçlı değil bütçe açıklarını kapatmak için kullanılabilir hale gelmiştir.



Tablo 6. İç Borç Faiz Harcamaları / Vergi Gelirleri (%)

Yıllar	Faiz Harcamaları	Vergi Gelirleri	FH/VG
1990	10.036.00	45.399.534	0,22
1991	16.914.00	78.642.770	0,22
1992	34.087.00	141.602.000	0,24
1993	85.418.00	264.273.000	0,32
1994	231.035.00	587.760.000	0,39
1995	472.805.00	1.084.350.000	0,44
1996	1.325.417.00	2.244.094.000	0,59
1997	1.977.163.00	4.745.484.000	0,42
1998	5.626.676.00	9.228.596.000	0,61
1999	9.888.623.00	14.802.280.000	0,67
2000	18.609.423.00	26.503.698.000	0,70
2001	40.484.248.00	39.735.928.000	1,02
2002	43.468.540.00	59.631.868.000	0,73
2003	52.636.979.00	84.316.169.000	0,62
2004	50.052.872.00	101.038.904.000	0,50
2005	39.289.560.00	119.250.807.000	0,33
2006	38.658.718.00	137 480 292 000	0,25
2007	41.539.680.00	152.831.736.000	0,27
2008	44.516.488.00	168.109.000.00	0,26
2009	46.762.027.00	172.417.000.000	0,27
2010	42.148.430.00	193.324.000.000	0,21
2011	47.600.000.00	210.192.000.00	0,22

Kaynak: TÜİK, 2011

Tablo 7’de 1990-2012 dönemi iç borç servisi ana para ve faiz ödemeleri ayrıntılı bir şekilde gösterilmektedir. 2000 yılı sonrası yaşanan ekonomik gelişmelerle birlikte iç borç stokunda ani bir yükseliş yaşanmıştır. İç borç servisi de aynı dönem de yükselmeye başlamıştır. 2002 yılından itibaren mali disiplinin sağlanması için yapılan çalışmalar yanında piyasa yapıcılığı sistemiyle Hazine’nin borçlanması da kolaylaşmıştır. İç borç servisinin anapara ve faiz ödemelerinin yapılması da daha sorunsuz hale gelmiştir.

Tablo 7. İç Borç Servisi Anapara ve Faiz Ödemeleri (TL)

Yıllar	İç Borç Servisi	Anapara	Faiz
1990	42.454	32.418	10.036
1991	91.822	74.908	16.914
1992	221.423	187.366	34.087
1993	523.676	438.460	85.418
1994	1.092.620	861.585	231.035
1995	1.744.208	1.271.404	472.805
1996	4.911.403	3.585.966	1.325.417
1997	5.264.585	3.267.422	1.977.163
1998	14.471.510	8.844.833	5.626.676
1999	25.477,788	15.579.146	9.888.623
2000	37.577.493	18.968.700	18.609.423
2001	164.360.842	123.876.596	40,484.246
2002	141.059.233	97.590.694	43.468.540
2003	166.357.352	113.721.373	52.636.979
2004	183.553.146	133.500.274	50.052.872
2005	174.491.083	136,221.521	39.269,56
2006	157,551.600	118.892.883	38.658.718
2007	155.732.667	114.193.187	41.539.680
2008	135.460.655	94.030.166	44.516.089
2009	135.100.000	85.100.000	49.100.000
2010	180.900.000	138.800.800	42,100,000
2011	132.138.000	97.074.000	35.064.000
2012	122.500.00	81.700.000	40.800.000

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2012

2011 yılında 97,074 milyar TL anapara, 35,064 milyar TL faiz ödemesi olmak üzere toplam 132,138 milyar TL tutarında iç borç servisi yapılmış olup ödemelerin tamamı nakden gerçekleştirilmiştir. 2011-2013 dönemi için belirlenen stratejik ölçütler çerçevesinde nakit ve borç yönetiminde oluşabilecek likitide riskinin azaltılması amacıyla güçlü rezerv tutulması politikasına devam edilmiştir.

Hazine Müsteşarlığı, 2013 yılında 139.6 milyar TL anapara ve 49 milyar TL faiz olmak üzere toplam 188.6 milyar TL tutarında borç servisi gerçekleştirmeyi planladı. Hazine, borç servisinin 172.1 milyar TL'sinin iç borç, 16.5 milyar TL'sinin

ise dış borç servisi olarak yapılmasını öngördü. İç borç servisinin 143.2 milyar TL'lik kısmının piyasaya yapılacak ödemelerden, 28.9 milyar TL'lik kısmının ise kamu kurumlarına rekabetçi olmayan teklif yoluyla gerçekleştirilen satışların ödemelerinden oluşması planlandı.

### **3.2.3. İÇ BORÇLANMANIN VADE-FAİZ YAPISI**

Türkiye'de bir yıl ve daha uzun süreli kâğıtlar tahvil bir yıldan kısa süreli kâğıtlar ise bono olarak tanımlanmaktadır. Kısa vadeli borçlara, bütçe dönemi içinde ortaya çıkan geçici açıkların kapatılması için başvurulurken, uzun vadeli borçlarda amaç yürürlükteki bütçenin gelir bakımından yetersizliğinin borçlanma yolu ile giderilmesidir. İç borçlanmasında problem borcun büyüklüğünden ziyade ortalama vadenin kısıllığı ve maliyetidir. Gelişmiş ülke örneklerinde, iç borç\GSMH oranının yüzde 100'ün üstünde olduğu görülür. Bu derece bir borç yükünün sorun yaratmamasındaki en büyük sebep ortalama vadesinin oldukça uzun, maliyetinin de oldukça düşük olmasıdır. İç borçlanmanın vadesi iç borç stokundan daha önemli bir göstergedir. Çünkü borçların vadesinin uzaması borcu çevirme riskinin azalması anlamına gelmektedir.

Kısa vadeli borçların, uzun vadeli borçlara oranı arttıkça borç servisi sıklığı ve kaynak yaratma zorunluluğu artmaktadır. Uzun vadeli borçlar, alınan borçların geri ödenmesi aşamasında daha avantajlı olması nedeniyle kısa vadeli borçlara oranla daha az olumsuz etkiye sahiptirler. Bu yüzden daha fazla tercih edilmektedir. Fakat uzun vadeli borç her zaman istenilen koşul ve piyasada bulunmamaktadır. Borçların vadelerinin kısılması kamu mali denge üzerinde olumsuz etkiler meydana getirmektedir. Faiz oranlarının artması da dengeleri daha çok bozmaktadır (Ünsal, 2003). Bu yüzden aktif borç yönetim stratejileri uygulanırken kısa vadeli borçları uzun vadeli borçlarla değiştiren değişim ihaleleri yapılmaktadır. 1990 yılından başlayarak incelediğimizde 1999 yılına kadar borçların vadelerinin kısaldığını, iç borçlanmada kısa vadeli borçlanma araçları olan bonoların ağırlığının her geçen yıl arttığını görürüz. Bu oran 1994 yılında %74,1'e kadar çıkmıştır. 2000-2008 dönemi ise 2001 yılı hariç yine ağırlık kısa vadeli borçlarda olmakla birlikte ay bazında ele alındığında nakit borçlanmaların ve toplam iç borç stokunun vadeleri uzamıştır. Nakit iç borçlanmanın ve toplam iç borç stokunun vadesinin uzaması iç borç servisini kolaylaştıran bir unsurdur. Toplam iç borçlanmada vadenin iki yıla kadar uzamış olması, borcu çevirmek için mali piyasalara daha az başvurulması ve faize artış

yönünde baskının da azalması anlamına gelmektedir. Bu aynı zamanda likidite riskinin de önüne geçmek demektir (Özdemir, 2009).

İç borç yönetiminin temel amacı borçlanma senetlerinin en az maliyet ve kabul edilebilir risk düzeyine getirmektir. İç borçlanma faizinin yüksek olması maliyetleri etkilerken piyasa riski de yaratmaktadır. Bu yüzden borç stokunun çevrilmesinde vade gibi faizlerin de kontrol altında tutulması gerekmektedir. İç borçlanmanın yüksek reel faizi iç borç yükünün artması yanında kaynakların reel sektörden finansal sektöre aktarımına ve üretim eşiğinin aşınmasına neden olmaktadır. 1994 -2000 dönemi yaşanan likidite krizinden dolayı faiz oranlarında hızla bir yükselme yaşanmış ve iç borç stokunda da büyük artışlar meydana gelmiştir. 1994 yılı öncesinde iç borç faizlerini indirmek için uygulanan politikaların yarattığı tersi etki 1994 sonrası faizlerin mevcut durumundan daha hızla tırmanmasına neden olmuştur. 2000 yılında düşen faizler 2001 yılında piyasada yaşanan likidite sıkıntısından dolayı artmıştır.2002 yılından itibaren ise faizler düşmeye başlamıştır.

### **3.2.4. İÇ BORÇLANMA ARAÇLARI**

İç borçlanma araçlarını iç borçlanma senetleri, kısa vadeli avans ve konsolide borçlar olmak üzere üç başlık altında inceleyebiliriz.

#### **3.2.4.1. HAZİNE TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİ VE KİRA SERTİFİKALARI**

Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS), Hazine tarafından yurtiçi piyasada ihraç edilen borçlanma senetleridir. Kira sertifikaları ise, varlık kiralama şirketlerince, kendi nam ve sertifika sahiplerinin hesabına ve yararına, satın almak veya kiralamak suretiyle devralınan varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla düzenlenen ve sahiplerinin bu varlıklardan elde edilen gelirlerden paylar oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymetlerdir. Hazine tarafından ihraç edilen DİBS'ler genel olarak vadeleri dolmadan paraya dönüştürülemezler ve ikincil piyasalarda alınıp satılırlar. İlk olarak 3 Ekim 2012 tarihinde ihraç edilen Kira Sertifikaları da ikincil piyasada işlem görmektedir. Türkiye'de DİBS ve Kira sertifikalarının en önemli müşterileri bankalardır. DİBS ve Kira Sertifikalarının geri ödenmeme riskinin olmaması, ikincil piyasalarının işlek olması, ihalelerde teminat olarak kullanılmaları

ve açık piyasa işlemlerine konu olması bu menkul kıymetlerin bankalar tarafından tercih edilme nedenleri arasında sayılmaktadır. DİBS'ler farklı açılardan sınıflandırılabilir. İhracı yapılan DİBS'ler vadelerine, ihraç yöntemlerine, ihraç edildikleri para birimi cinsine, faiz ödeme türlerine, üzerlerinde kupon taşıyıp taşıyamalarına ve ihraç amacına göre sınıflandırılabilir.

*Vadeye göre sınıflandırma:* Hazine İç Borçlanma Senetlerini vadelerine göre Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu olarak ihraç etmektedir; Devlet Tahvilleri, 1 yıl (364 gün) ve daha uzun vadeli, Hazine Bonoları, ise 1 yıldan kısa vadeli iç borçlanma senetleridir.

*Para Cinsine Göre Sınıflandırma:* İhraç para birimi cinsine göre döviz ve TL üzerinden senet ihraçları yapılabilmekte, döviz üzerinden ihracı gerçekleştirilen senetler ise ya döviz cinsinden ya da dövize endeksli olarak ihraç edilmektedir. Döviz cinsi ve dövize endeksli senetler arasındaki en belirgin fark, döviz cinsinden senetlerin borçlanma ve ödemelerine ilişkin işlemlerin dövizle yapılmasına karşın dövize endeksli senetlerin borçlanma ve ödemelerinin belirlenen kur üzerinden hesaplanan TL üzerinden yapılmasıdır.

*Kupon Durumuna Göre Sınıflandırma:* Kuponsuz senetler iskontolu olarak da adlandırılmaktadır. Söz konusu senetlerin faiz ödemesi anapara ile birlikte vade sonunda yapılır. Senetlerin satış fiyatları ile her bir senedin vade sonunda ulaşacağı nominal tutar arasındaki fark senedin üzerinde taşıdığı ve yatırımcının elde edeceği faiz kazancı olacaktır. Bu noktada, Kuponsuz senetler, "ihraç tarihinde iskonto edilmiş fiyat ile satılan, vadesi boyunca herhangi bir kupon ödemesi olmayan, yatırımcı için getirisi nominal değer ile iskontolu (satış) fiyatı arasındaki fark üzerinden hesaplanan sabit getirili senetler" olarak tanımlanabilmektedir. Kuponlu senetler ise, itfa olana kadar senedi elinde bulunduran yatırımcısına belirli dönemlerde nakit akımı sağlayan senetler olarak ifade edilebilir. Kuponsuz senetler, iskonto esasına göre satışa sunulurken, kuponlu senetler üzerinde yazılı nominal değer (100 TL/10000 USD/10000 Euro) üzerinden iskontolu veya primli olarak satılabilmektedir.

*Faiz Tipine Göre Sınıflandırma:* Kuponsuz senetler sabit getirili senetlerdir. Kuponlu senetler ise sabit veya değişken faiz ödemeli olarak ihraç edilebilir. Sabit faiz ödemeli senetler için kupon ödeme dönemlerinde veya vade sonlarında ödenecek faiz miktarları, senetlerin ihraç gününde belliyken, değişken faiz ödemeli senetlerde

ilgili büyüklükleri “bir değere endekslemek” söz konusudur. Söz konusu senetlerde ayrıca ek bir getiri uygulamasına da yer verilebilmektedir.

*Finansman Amacına Göre Sınıflandırma:*

*Bütçe Finansmanı Amacı Dışında İkrazen İhraç Edilen Özel Tertip Devlet İç Borçlanma Senetleri:* Bütçenin finansmanı dışında, Hazine’ye herhangi bir nakit girişi olmadan, borcun niteliğine göre kuruluşlarla Hazine arasında bir borç alacak ilişkisi doğurmak üzere “ikrazen” ihraç edilen özel tertip iç borçlanma senetleridir.

*Bütçe Finansmanı Amacıyla İhraç Edilen Özel Tertip Devlet İç Borçlanma Senetleri:* İlgili bütçe yılında ödenek ayrılması yoluyla ihracı gerçekleştirilebilen ancak Hazine hesaplarına nakit girişi sağlamayan senetlerdir.

*Bütçe Finansmanı Amacıyla İhraç Edilen Devlet İç Borçlanma Senetleri:* Bütçe açığının finansmanı amacıyla ihraç edilen ve Hazine hesaplarına nakit girişi sağlayan senetlerdir (TASPAKB, 2012).

#### **3.2.4.1.1. HAZİNE BONOLARI**

Bütçe kanunundaki hükümlere uygun olarak ihraç edilen, üzerinde faiz kuponu bulunan ve vadesi bir yıldan az olup, 3, 6, 9 aylık ve zaman zaman kırık vadeli olarak çıkarılan iç borçlanma senetleridir. Faiz oranları ihale anında iskonto esasına göre belirlenmektedir. Hazine bonoları, vergi avantajı, faiz oranlarının diğer mali araçlara göre yüksek oluşu, devlet ihalelerinde teminat olarak kullanılması, riskin olmaması ve ikincil piyasasının likit olması nedenleriyle tercih edilmektedir.

#### **3.2.4.1.2. DEVLET TAHVİLİ**

Uzun vadeli bir borçlanma aracıdır. 3 veya 6 ayda bir ödemeli faiz kuponu olan, ilk ihracında asgari vadesi bir yıl veya daha uzun olan iç borçlanma senedir. Ülkemizde dövize endeksli tahviller ile TÜFE'ye ve TEFEE'ye endeksli tahviller piyasalarda işlem görmektedir. Bütçe kanunu uyarınca KİT'lerin, Sosyal Güvenlik Kuruluşlarının ve Fon İdarelerinin finansman ihtiyacını karşılamak üzere özel tertip devlet tahvilleri de yoğun bir biçimde çıkarılmaktadır. Ayrıca, bankaların ayırmak zorunda oldukları, kanuni yedek akçeler karşılığı olarak hesaben tutulan Kanuni Yedek Akçeler Karşılığı Devlet Tahvili hesabı da kullanılmaktadır.

### **3.2.4.2. KISA VADELİ AVANS**

Hazine, mali yıl içinde devlet gelirleri ile giderleri arasındaki zaman farklılığından oluşan geçici finansman sıkıntısını gidermek amacıyla Merkez Bankası'ndan kısa vadeli borçlanma yapmaktadır. Merkez Bankası Kanununun 50. maddesine göre, Banka, her yıl, cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının bir önceki mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının, belirli bir oranını aşmamak üzere Hazineye kısa vadeli avans hesabı açabilmektedir. 1994 yılında bu Kanunda yapılan değişiklikle avans oranı 1995 yılından başlayarak her yıl azaltılmış ve 1998 yılında yüzde 3'e indirilmiştir.

### **3.2.4.3. KONSOLİDE BORÇLAR**

Bu borçlar, kamu sektörü kuruluşları arasındaki finansman ilişkilerinden ve kur farklarının hesaben iç borçlara dâhil edilmesinden ileri gelen kamudan kamuya düşük faizli bir borçtur. Tahkim Kanunu ile kamu kurum ve kuruluşlarının kaynak yetersizliği nedeniyle ödeyemedikleri borçlar Hazinece üstlenilmektedir. Ülkemizde özellikle 1960, 1984 ve 1992 tarihlerinde önemli tutarlardaki bu borçlar konsolide edilmiştir.

### **3.2.5. İÇ BORÇ SENETLERİNİN ALACAKLILARA GÖRE DAĞILIMI**

Mali yatırımcılar için devletten daha sağlam, daha garantili ve daha güvenceli bir kaynak olmadığı için devlete borç vermeyi tercih ederler. Kamu iç borçlanma belgelerinin alıcılarının bilinmesi, devlete borç veren kişi veya grupların kimler olduğunu gösterirken bu borç karşılığında hangi grupların bu belgelere tanınan faiz ve avantajlardan yararlanacağını da göstermektedir. Var olan kamu borçlarının büyüklüğü, bankaları devlet borçlanmasında önemli bir kaynak olma durumuna getirmiş ve devlet borçlanma senetlerinin (bono,tahvil) büyük kısmı bankalar tarafından satın alınmıştır. İç borçlanma senetlerinin alıcılara göre dağılımında bankaların payı yıllar itibariyle çok fazla değişmemiş ve bankalar her dönem en yüksek payı alan (ortalama %83oranında) alıcı konumunda olmuştur. Bugüne kadar devamlılığını sürdüren 1980 sonrasında yürürlüğe konulan yüksek faiz politikaları, bankacılık sektöründe kredi açısından sorunlar yaratmakla kalmamış bunun sonucunda, şirketleri kredilendirmek daha riskli hale gelmiştir. Kamu iç borçlanma kağıtlarının bankalar için önemli bir plasman aracı haline gelmesinde; vergi

kolaylıkları sağlaması, piyasadaki alternatif yatırım araçlarına göre en yüksek getiriyi sağlaması ve gelir elde etme açısından alternatiflerine göre daha az riskli olması nedenleri yatmaktadır (Bedir ve Karabulut, 2011, 14–15). Bankaların kamu borçlanmasında birinci derecede rol almaları onları temel işlevlerinden uzaklaştırmaktadır. Yani bankalar toplamış oldukları fonları reel kesime kullanarak bu kesimi finanse etmekteyken, bu fonksiyon değişerek, devleti fonlar hale gelip ayakta kalan kurumlara dönüşmektedirler. Devlete borç vererek yüksek karlar elde edilebilme olanağı, bankaları sendikasyon kredileri olarak açık pozisyon durumuna itmektedir. Borçlanmanın sebep olduğu bu uygulamalar kur riski ile bankaları, faiz riski ile de reel sektörü zor duruma düşürmektedir (Akdiş, 2003).

İç borçlanma piyasası gelişmemiş ülkelerde yatırımcı tabanı geniş değildir. Bu sebeple iç borçlanma senetlerinin birincil alıcıları bankalar olmaktadır. Bankaların birincil alıcı durumunda olması özel sektörün borçlanma imkanını kısıtlamaktadır. Çünkü piyasanın likiditesi azalmakta ve reel faizler artmaktadır. Bunun sonucunda özel sektörün yatırım maliyetleri de yükselmektedir. Ülkemizde de aynı durum gözlenmektedir. Çoğunluğu hazine bonolarından oluşan devlet iç borçlanma senetlerinin %86,8'ini bankalar almaktadır. Resmi kurumların payı %8'dir. Özel sektör, 1998 yılında DİBS'nin (devlet iç borçlanma senetleri)%3,9'unu; tasarruf sahipleri ise %1,3'ünü elde etmiştir. Tasarruf sahiplerinin ve özel sektörün payı geçmişte yıldan yıla önemli değişiklikler gösterse de, bankaların DİBS'nin en büyük alıcısı olma özelliği hiçbir zaman değişmemiştir (Özgen, 2002).

İç borçlanmaların alıcılarını ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmelere paralel olarak değiştirmektedir. 2001 krizi sonrasında kamu, piyasadaki daha çok iç borçlanma senedi almıştır.

Türkiye de reel faizlerin yüksek olmasının nedenlerinden biri de iç borçlanma piyasası gelişmemiş ülkelerde olduğu gibi yatırımcı tabanının genişlememiş olmasıdır. İç borçlanma senetleri özel sektör ve tasarruf sahipleri tarafından tercih edilmemektedir. Yatırımcı tabanının genişlemesi amacıyla Hazine tarafından yeni borçlanma senetleri ihraç edilmektedir. Bankaların kamu kağıtlarına yönelmesinin bireysel tasarrufçunun iç borçlanma senetlerine düşük olan talebinden başka çeşitli sebepleri mevcuttur. Bu sebepleri şöyle sıralayabiliriz:

- \* Kamu kağıtlarının likiditesinin yüksek olması,
- \* Vergiden muaf tutulması veya vergi oranının çok düşük olması,



- \* Riskinin sıfır olması,
- \* Karşılık ayrılmaması söz konusu olduğundan toplam karşılık giderlerinin düşmesi ve bunun kara olumlu bir şekilde yansımaları,
- \* Kamu kuruluşlarının ihale ve sözleşmelerinde teminat olarak kullanılabilmesidir (Özdemir, 2009).

### 3.3 İÇ BORÇ RASYOLARININ GÖRÜNÜMÜ

İç borçlanmanın sürdürülebilir olup olmadığı dinamik ve statik analiz yöntemleriyle ölçülmektedir. Rasyo analizi statik bir yöntemdir. İç borç yükünün değişkenliğinin az olması veya GSYİH'nin büyüme hızının reel faizlerden büyük olması rasyo analizinde olumlu göstergeler olarak kabul edilmektedir. Tablo 8'de 1990-2008 yılına ait verilerle incelenecektir.

Tablo 8. İç Borçlanma ile İlgili Rasyolar

Yıllar	GSYİH Büyüme Hızı %	İç Borçların Reel Faizi %	Ortalama Vade (ay)	İç Borç Yükü %
1990	9,40	1,16	7,90	10,8
1991	0,30	16,11	7,01	11,50
1992	6,40	15,19	7,01	13,20
1993	8,10	18,24	8,6	13,40
1994	6,10	50,18	4,00	15,40
1995	8,00	18,1	6,9	13,00
1996	7,10	34,72	6,50	15,90
1997	8,30	22,71	11,6	16,20
1998	3,90	70,2	7,70	16,5
1999	6,10	53,94	15,96	21,90
2000	6,30	-8,87	13,60	21,90
2001	9,50	21,41	4,9	50,9
2002	7,90	9,13	8,40	42,80
2003	5,90	11,91	9,96	42,70
2004	9,90	9,49	9,30	40,20
2005	7,60	7,96	12,4	37,70
2006	6,00	7,79	25,20	33,10
2007	4,50	7,64	32	29,80
2008	1,10	11,6	26	29

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2011

1990-2008 dönemi büyüme ve reel faiz rakamlarını ele aldığımızda 1990, 1994, 1999, 2001, 2004 yıllarına ait büyüklüklerin dikkat çekici olduğu görülmektedir. 1990 yılında büyüme %9,4 iken reel faizler %1,16 düzeyindedir. Büyüme reel faizlerin çok üzerindedir. 1994, 1999 ve 2001 yıllarında ekonomi büyümemiş ve sırasıyla %6,1, %6,1 ve %9,5 küçülmüştür. Aynı zamanda likidite krizinin yaşandığı bu yıllarda reel faizler tırmanmış ve sırasıyla %50,18, %53,94 ve %21,41 olmuştur. 2002 yılından itibaren reel faizlerde düşüşler görülmektedir (Özdemir, 2009). 2004 yılında ise büyüme oranı reel faizlerin üzerinde olmuştur. Büyüme %9,9, reel faizler ise %9,49 olmuştur. 2008 yılında ise yine faiz büyüme arasındaki fark büyümeye başlamıştır.

2001 yılında iç borç stoku\GSYİH oranı en yüksek değere ulaşmıştır. Yaşanan kriz ekonomik kısa vadeli yabancı sermaye yatırımlarının ülke dışına çıkmasına neden olmuştur. Dolayısıyla aynı yıl içerisinde kamu harcamalarının finansmanı için yapılan iç borçlanma artmıştır. İç borç stoku bir önceki yıldan %30 daha fazla gerçekleşmiş %21,9'dan %51,9'a ulaşmıştır. Aynı yıl içerisinde (1994 krizinden sonra) iç borçların vadesi de hızla kısalmıştır (Özdemir, 2009). İç borçlanmanın reel faizlerinin düştüğü ve büyümenin hız kazandığı 2002–2007 döneminde ise iç borç yükünün azalarak %29,9 değerini aldığı ve borçlanmanın ortalama vadesinin 32 aya kadar yükseldiği görülmektedir. 2008 yılında ise dünya genelinde yaşanan ekonomik durgunluk ülkemize de yansımış ve ekonomi küçülmeye başlamıştır. Reel faizler %11,6 olarak gerçekleşmiştir. İç borçlanmanın ortalama vadesi ise bir önceki yıla göre kısalmıştır.

### **3.4 TARİHSEL AÇIDAN TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMA**

Türkiye'de dış borçlanmada asıl amaç, tasarruf yetersizliklerini önlemek değil, ödemeler bilançosu dengesini sağlamaktır.

#### **3.4.1 TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ VE ARTIŞ NEDENLERİ**

Dış borç yönetiminin gerekliliği ve önemi açısından Türkiye'de dış borç dinamiklerinin nedenlerinin tespit edilmesi önem arz etmektedir. Dış borç stoklarının büyüklüğü ve yapısı birikime neden olan makro ekonomik politikalarla doğrudan ilgidir. Bu yüzden bu politikaların incelenmesi gerekmektedir. Çünkü borç büyüklükleri ve bu büyüklüğü oluşturan bileşenler bize sonucu vermektedir. Burada öncelikle dış borçların kompozisyonuna değinilecek, ardından farklı dış borç

tanımlarına göre borç stokları açıklanacak ve daha sonra dönemler itibariyle etkili olan politikalar üzerinde durulacaktır.

### **3.4.2 DIŞ BORÇLARIN KOMPOZİSYONU**

Dış borçların kompozisyonunu 80 öncesi dönem, 80-90 yılları arası ve 90 sonrası dönem olmak üzere üç başlık altında incelenecektir.

#### **3.4.2.1 1980 ÖNCESİ DÖNEMDE DIŞ BORÇ KOMPOZİSYONU**

1970–1980 yılları Türkiye için büyük zorlukların yaşandığı dönemdir. 1970 yılından sonra ülke ve dünya ekonomisinde meydana gelen krizler ve dalgalanmalar Türkiye'yi de derinden etkilemiş ve oluşan döviz sıkıntısı dış borçlanmanın önemli seviyede artmasına neden olmuştur. Bu yıllarda yaşanan petrol şokları, Kıbrıs Barış Harekâtı, siyasal istikrarsızlıklar ve diğer olumsuz gelişmeler dış finansman ihtiyacını daha fazla arttırmıştır. 1970 yılında bir devalüasyon yapılmış, 1 dolar 9 TL den 15 TL ye yükselmiştir. Devalüasyon sonucu dış borçların TL cinsinden değeri artmıştır. 1970 yılında 296 milyon dolar geciken borç vardır. Devalüasyon sonucu dış kredi açılacağı konusunda IMF tarafından söz verilmiş ve 321 milyon dolar yeni dış kredi alınmıştır. 1970 yılından sonra ödemeler dengesinde yaşanan sürekli açıkla dış borçlanmanın en önemli nedeni olmuştur. Siyasi iktidarsızlık, ödemeler bilançosu açığının artması, bilinçsiz ve kötü ekonomi yönetimi dış kredi bulmayı zorlaştırmıştır. 1975 yılında 8 küçük devalüasyon yapılmış ve dolar 13.70 TL'den 17.50 TL'ye yükselmiştir (Yavuz, 2009).

1977–1982 döneminde dış borç ödemeleri önemli ölçüde ertelenmiştir. Bu dönemde yapılan erteleme anlaşmalarıyla özel borçlar devlet borcu haline getirilmiştir. Ayrıca faizler de kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüştür ve dış stokuna eklenmiştir. Türkiye'nin 1970'li yılların sonlarından itibaren gerçekleştirdiği dış borç ertelemeleri toplam 9.810 milyon dolardır. Ertelenen borçların vadeleri, 1980'li yılların tamamını kapsayacak şekildedir (Kocaoğlu, 2005).

1977'den sonra dış borçlanmanın maliyeti önemli ölçüde artarken, ödemeler dengesinin finansmanına olan katkısı da giderek azalmıştır. Kısa vadeli borç miktarının giderek artması borçlanmanın maliyetini daha da arttırmıştır. Yaşanan

tüm bu gelişmeler sonucunda 1978'de Türk Lirası %33 oranında devalüe edilmiştir. 1 dolar önce 25 TL ye daha sonra da 35 TL ye çıkarılmıştır (Yavuz, 2009).

Ödemeler bilançosu açıklarının devamlı olarak yapılan dış borçlanmalarla kapatılma yoluna gidilmesi dönemin politikası olduğu söylenebilir.

### **3.4.2.2 1980–1990 DÖNEMİNDE DIŞ BORÇ KOMPOZİSYONU**

1980 yılına girerken Dünya ülkeleri ekonomilerinde liberalleşme hızlanmış ve petro-dolarlarla daha da güçlenen uluslararası para ve sermaye hareketleri bu dönemde sınır tanımaz şekilde hızlı bir yayılma göstermeye başlamıştır. Bu dönemde Türkiye önemli ve ciddi sıkıntılar içine girmiştir. Yaşanan siyasi istikrarsızlıklar ekonomideki sorunların daha da arttırmış ve 12 Eylül 1980 askeri darbesi ve akabinde yaşanan terör olayları ülkenin savunma giderlerini ve dış borç gereksinimlerini önemli seviyelere getirmiştir. (İnce, 2001).

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllara 24 Ocak istikrar programının eşliğinde adım atmıştır. Türkiye Cumhuriyetinin kurulduğu yıldan o güne en radikal ekonomik dönüşümün hedef alındığı program, liberal bir ekonomik yapılanmanın şartlarını oluşturmak ve uygulayabilmek amacıyla hazırlanmıştır.

1983 yılında yapılan seçimler sonrasında serbest piyasa güçlerine daha fazla yer verilmesi hedeflenmiştir. Enerji, haberleşme ve konut basta olmak üzere altyapı yatırımlarının finansmanı amacıyla da dış borçlanmaya gidilmiştir. Çıkarılan 32 sayılı karar ile vatandaşlara bankalardan “döviz tevdiat hesabı” açabilmeleri olanağı tanınmıştır. Yapılan bu uygulama ile yurtdışı sermaye hareketleri kolaylaştırılmıştır. Özel sektörün de dış kaynaklardan borçlanabilmesi olanağı getirilmiştir. Tüm bu uygulamalarla dış borçlanma devletin tekeline çıkarılmış oluyordu. Ülkemiz 1983 yılından itibaren uluslararası ticari bankalardan sendikasyon kredisi alabilmeye başlamıştır. Türkiye'nin toplam dış borçları 1979 yılında 13,9 milyar dolar iken, 1984 yılı itibarıyla 21 milyar dolara ulaşmıştır. 1984 yılından itibaren Türkiye ekonomisi, öncülüğünü kamu sektörünün yaptığı bir süreçte yeniden yüksek oranlı büyüme rotasına oturacak şekilde yatırım hamlesine sahne olmuştur. Kamu sektörünün dış borçlanmaya olan ilgisi neticesinde dış borç stoklarında önemli artışlar başlamıştır. Ayrıca 1986 yılından itibaren önceki dönemlerde ertelenmiş olan dış borç geri ödemelerinin başlaması ve bunları karşılamak üzere özellikle ticari dış

borçlanmalara gidilmesi de aynı türden etkilere yol açmıştır. Türkiye'nin 1980'li yıllarda uluslararası tahvil piyasalarındaki ilk deneyimi, Türkiye Sınâî Kalkınma Bankası aracılığıyla Japon Shibosai piyasasında ihraç edilen tahviller ile yaşanmıştır. Bunu ihraç edilen diğer tahvil partileri izlemiş ve zamanla diğer piyasalara da girilmeye başlanmıştır. Böylece 1985–1988 döneminde çeşitli piyasalarda 17 parti tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Tüm bu gelişmeler neticesinde Türkiye'nin toplam dış borç stoku 1984 yılında %10,6 1985 yılında %23, 1986 yılında %26, 1987 yılında %25, 1988 yılında %1 oranında artma göstererek 20,8 milyar dolardan 1989 yılı itibariyle 41,8 milyar dolara kadar ulaşmıştır (Kocaoğlu, 2005).

Türkiye'de dış borçlanma 1980-1990 döneminde giderek büyümüş ve imtiyazlı kredilerin yerini uluslararası para piyasalarından sağlanan krediler almıştır. Bu yüzden dış borç stoku son 10 yılda hemen hemen üçe katlanmıştır. 1982 yılında 17,2 milyar dolar olan dış borç stoku 1985'de 25,6 milyar dolar, 1987'de 40,3 milyar dolar ve 1990 yılında da 49 milyar dolara ulaşmıştır. Bu dönemde dış borçların yapısına bakarsak, orta ve uzun vadeli borçlar kısa vadeliyelerden daha fazladır. Orta ve uzun vadeli borçlarda kamu kesimi içinde en önemli pay konsolide bütçeye aittir. 1980'li yıllarda mahalli idareler ve fonlar da dış borç kullanmaya başlamışlardır. Kısa vadeli borçlarda en büyük pay ise özel kesime aittir. Kamu kesiminde kısa vadeli borç kullanan kurum, esas itibariyle Merkez Bankası olmuştur (Açba, 1995).

Türkiye'nin dış borçlanmasıyla ilgili en önemli değişikliklerden birisi 1989 yılından itibaren gerçekleştirilmiştir. Bu tarihten itibaren dış borç yükü ulaştığı tehlikeli noktadan geri çekilmeye ve Dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlanmıştır. Bu olumlu gelişmenin nedeni de hazinenin bu dönemde dış borçlanmayı dış borç servisiyle sınırlandırmasıdır. Dış borç yükü ve dış kredibilite açısından olumlu olan bu gelişme, iç denge açısından benzeri önlemlerin alınamaması nedeniyle, bu kez iç ekonomik istikrar sorununu gündeme getirmiştir (Tandircioğlu, 2000).

### **3.4.2.3 1990 SONRASI DÖNEMDE DIŞ BORÇ KOMPOZİSYONU**

1990'lı yıllarda Türkiye'nin dış borçlanmasında, tasarruflar yetersiz olduğu için önceki yıllarda olduğu gibi bir artış gözlenmektedir. Bu yıllarda uygulanan ekonomik politikalar dış borçlanma üzerinde etkili olmuştur. Uygulanan yüksek faiz politikası iç borçlanmayı daha maliyetli bir duruma getirmiştir. Düşük kur politikası

ise dış kaynak kullanım maliyetini azaltılmıştır. Bunların yanında vergi yapısındaki bozukluk ve kayıt dışı ekonominin varlığı finansman kaynağı olarak önemli ölçüde dış borçlanmaya başvurulmasına neden olmuştur (Koyuncu ve Tekeli, 2010, 125).

1990 yılı sonrası dönemde finansal piyasalarda ucuz fon bulma imkanıyla birlikte dış borç ödemeleri kolaylaşmıştır. Bunun sonucu olarak dış borçlarımız artmaya devam etmiş ve borcun borçla ödendiği bir süreç yaşanmaya başlamıştır. Borç stokunun sürekli olarak artması TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştur.

1989 yılında uygulanan finansal serbestleşme sonucu kamu sektöründe bir gevşeme olmuş ve açıkların finansmanında dış borçlanma olanaklarının artması hükümetlerin daha rahat harcama yapmasını sağlamıştır. Bu dönemden sonra Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)'deki artışlar 1990'lı yıllara taşınmış ve 1994 yılında yeni bir istikrar paketinin uygulanmasına yol açan 5 Nisan Krizine kadar gitmiştir. Ülkemizde 1991 yılında yapılan seçimlerle iktidarın el değiştirmesi ve Cumhurbaşkanı'nın vefatı Türkiye ekonomisini etkileyen ve ekonomiyi yeniden yönlendiren olayların başında gelmiştir (Kocaoğlu, 2005).

Bu dönemde kamu borçları hızlı bir şekilde artmış ve borçlar, ülke ekonomisinin önemli bir sorunu haline gelmeye başlamıştır. KKBG' deki hızlı yükselme 1990'lardan itibaren daha hızlı bir seyir izlemiştir. Bu dönem özellikle Türkiye'de her an seçim ekonomisi koşullarının varlığı, hükümetlerin büyük ölçüde koalisyonlarla yönetilmesi ve yönetsel alanda sorumlulukların dağıtılması dolayısıyla mali disiplin ile birlikte ekonomik disiplinin de kaybolmuş olduğu bir dönem olmuştur. KKBG 1990'da 7,4, 1991'de 10,2, 1992'de 10,6 ve 1993 yılında %12'ye ulaşmıştır (Sakal, 2003).

1994 yılı başında uluslararası kredi kuruluşları Türkiye'nin kredi notunu düşürmüş ve bu durum da ekonomiyi derinden etkileyerek ülkeyi bir kriz içine sürüklemiştir. Ekonomik krizin üstesinden gelinmesi amacıyla 5 Nisan istikrar tedbirleri uygulamaya konulmuştur. Türkiye için 1991–1995 dönemine damgasını vuran en önemli olay 5 Nisan 1994 kararları olmuştur. 5 Nisan kararları ile ilk kez dış borç stokunda azalma yaşanmıştır. 1993 yılında %27,5 olan kısa vadeli borcun toplam borçlar içindeki payı %19,9'a gerilemiştir. 1994 krizi ülkemizi bir süre alternatif dış finansmanlardan resmi geleneksel finansmanlara doğru yöneltirken dış borçlarda yaşanan hızlı artışlara engel olmuştur. Fakat izleyen yıllarda borçlanma tekrar artmaya devam etmiştir. 5 Nisan Kararlarından sonra ciddi düzenlemeler

yapılamadığı için istikrar paketi başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bu dönemden sonra özelleştirme uygulamalarına karar verilmiş ancak başarısızlıkla sonuçlanmıştır. Bunu kamu bürokrasisi, yerel yönetimler ve sosyal güvenlik kurumları ile ilgili düzenleme çabalarının yetersizliği izlemiş ve kamu harcamalarındaki artış engellenemeyerek borçlanma ihtiyacı hızlanarak artmıştır. 1996 yılı ile birlikte nakit açığı artmaya başlamış ve açığın finansmanı da iç borçlanma yoluna gidilmiştir. 1997 yılına denk bütçe yapılarak girilmiştir. Bunu gerçekleştirmek için Bütçe gelirlerinin artırılması ve harcamaların reel olarak kısılması amaçlanmıştır. Harcamaların kısılamaması, özelleştirmenin yanında vergi dışı gelirlere hedeflere ulaşamaması ve 28 Şubat süreciyle bir siyasi kriz yaşanması kamu açıklarını ve borçlanma ihtiyacını devam ettirmiştir. 1997 yılında patlak veren Güney Doğu Asya ülkeleri dış borç krizi gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının hızla daralmasına ve mali koşullarının bozulmasına yol açmış, Türkiye ekonomisi de 1998 yılından itibaren bu süreçten etkilenmiştir. Türkiye ekonomisinin daralma sürecine girmesinde Asya krizi ile birlikte yurt içinde izlenen makro ekonomik politikaların da etkisi olmuştur. Yurtiçi sıkı para ve maliye politikalarının da etkisiyle bir ekonomik resesyona yaşanmaya başlanmıştır. Her iki etki de dış borçlanma imkanlarını daraltmıştır. (Kocaoğlu, 2005).

Ticari bankalar 1990'lı yıllarda önemli ölçüde kısa vadeli dış borçlanmaya gitmişlerdir. Bu yüzden 1998–1999 yıllarında büyük güçlüklerle karşılaşmışlardır. Bu güçlükleri yenmek için çeşitli girişimlerde bulunmuşlardır. Yurt dışı mali merkezlerde şubeler açmaya yönelmişler ve ilginç finans teknikleri geliştirmeye çalışmışlardır. “Club Deal” (Kulüp Modeli) uygulaması bunlardan biridir. Türkiye ekonomisi 1999 yılının ikinci yarısından itibaren sürdürülebilirliği giderek azalan mevcut politikalarını IMF ile bir stand-by anlaşması imzalayarak askıya almak zorunda kalmıştır. Programla birlikte hem özel sektör hem de kamu sektörü uluslararası mali kurumların mali desteğiyle birlikte uluslararası finansman imkanlarını arttırmaya çalışmışlardır (Bal, 2001).

Türkiye'nin cari işlemler açıklarının 1990 yılı sonrasında sıcak para ile finanse edilmesi yapay bir büyüme ile sonuçlanmıştır. Yabancı kökenli sermaye girişlerinin giderek azalan bir bölümü (1980-89'da %67'si, 1990-99'da ise %24'ü) cari açıkların finansmanı için tahsis edilmiş, yerleşiklerin sermaye kaçırmalarını ve rezerv birikimini karşılamak için kullanılan dış kaynakların payı ise çarpıcı bir biçimde artmıştır. Bu sebepten dolayı 1989–1999 arasında birikimli cari açıklar 14 milyar dolar iken Türkiye'nin dış borçları 42 milyar dolardan 102 milyara çıkarak 60

milyar dolar artmıştır. Bu artışın arkasında cari işlem açıklarından daha fazla yabancı kökenli sermaye girişinin olması ve sermaye girişlerinin %80-90'ının dış borç yaratan türden olması yatmaktadır (Yeldan, 2004).

### **3.4.3 FARKLI DIŞ BORÇ TANIMLARINA GÖRE BORÇ STOKU**

Aşağıda borç stokunun dört farklı açıdan tanımlaması yapılmıştır.

#### **3.4.3.1 BORÇ STOKU**

Bir ülkenin borç stoku, herhangi bir dönemde o ülkenin iç ve dış borçlarının toplam miktarıdır. Bu toplama özel kesim iç ve dış borç stoku ile kamu kesimi iç ve dış borç stoku dahil edilir. Borç yükü ise, ülkenin belirli bir dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'sına oranıdır. Borç stoku ve borç yükü kavramları sadece borçların anapara yükümlülükleridir. Faizler bu kavramlara dahil edilmemektedir. Bunun nedeni ise borçlanma faizlerinin bir gider kalemi olarak kabul edilmesidir (Eğilmez, 2011).

##### **3.4.3.1.1 NET DIŞ BORÇ STOKU**

Net dış borç stoku, dış yükümlülüklerin uluslar arası rezervler ve döviz cinsi mevduatlar gibi likit varlıklarla netleşmesi yolu ile hesaplanmaktadır. Dış borç ödeme ifasında önemli bir göstergedir. Türkiye'nin dışsal şoklara dayanıklılığının doğru tespiti için, döviz cinsinden yükümlülüklerin yanı sıra döviz cinsinden likit varlıkları da göz önünde bulunduran "Türkiye Net Dış Borç Stoku, (TNDBS)" hesaplanmıştır. Türkiye'nin net dış borç stoku, Bankacılık Sektörü Hariç Brüt Dış Borç Stokundan (BSHBDBS) Bankacılık Sektörü Net Dış Varlıklarının (BSNDV) çıkarılması suretiyle elde edilmektedir (Karagöl, 2010).

##### **3.4.3.1.2 KAMU NET BORÇ STOKU**

Geniş anlamda kamu borç stoku, KKBG hesabına dahil edilen KİT'ler dışındaki bütün kurum ve kuruluşların borçlarını hesaba katan bir göstergedir. Bunun GSMH'ye oranı kamu borç yükü kavramını oluşturmaktadır. TCMB'nin dış borçları kamu kesimi içinde sayılmamaktadır. Avrupa Birliği'nin Maastricht Kriterleri



çerçevesinde üyelerinde aradığı koşul kamu kesimi borç yükünün %60'tan daha büyük olmamasıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2010, 157).

Kamu net borç stoku hesaplaması yapılırken, kamu sektörünün iç ve dış borç yükümlülüğü toplamından kamu sektörünün elinde bulundurduğu varlıklar düşülmektedir. Kamu kesimi brüt borç stoku, bir ülkede kamu kesimini oluşturan ve kendi başına borçlanma yetkisi bulunan kurumların o güne kadar aldığı ve henüz geri ödemediği borçların anaparası ile o gün itibarıyla tahakkuk etmiş faizlerinin toplamını gösterir. Kamu net borç yükü ve borç stoku kavramına faizler dahil edilmez. Bunun ana nedeni borçlanma faizlerinin bütçeye gider yazılması ilkesidir. Türkiye’de 1985 yılından itibaren borçlanma ana para hasılat ve ödemeleri bütçenin dışına çıkarılmış olmasına karşın bu borçlara ilişkin faiz ödemeleri sözü geçen kabul gereği bütçeye gider yazılmaktadır. “Kamu Net Borç Stoku” göstergesi hesaplanırken kamu brüt borç stokundan Merkez Bankası net varlıkları, İşsizlik Sigortası Fonu net varlıkları ve kamu mevduatının düşülmesi gerekmektedir (Karagöl, 2010).

Tablo 9. Kamu Net Borç Stoku (Milyon TL)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Toplam Kamu Brüt Borç Stoku</b>	<b>351,3</b>	<b>365,9</b>	<b>355,5</b>	<b>408,2</b>	<b>465,7</b>	<b>497,1</b>	<b>546,5</b>	<b>550,5</b>
Merkezi Yönetim	331,5	345,1	333,5	380,3	441,5	473,6	518,4	523,6
Diğer Kamu	19,8	20,8	22,0	27,9	24,2	23,5	28,2	26,8
<b>Varlıklar ve Kamu Mevduatı</b>	<b>81,0</b>	<b>107,7</b>	<b>107,1</b>	<b>140,2</b>	<b>155,8</b>	<b>179,3</b>	<b>255,5</b>	<b>274,6</b>
Merkez Bankası Net Varlıkları	30,8	45,7	41,8	60,4	66,0	86,2	143,2	150,2
Kamu Mevduatı	32,2	38,3	34,6	41,5	47,7	47,2	58,9	67,1
İşsizlik Sigortası	18,0	23,7	30,7	38,4	42,1	45,9	53,5	57,3
<b>Toplam Kamu Net Borç Stoku</b>	<b>270,3</b>	<b>258,2</b>	<b>248,4</b>	<b>268,0</b>	<b>309,9</b>	<b>317,8</b>	<b>291,0</b>	<b>275,8</b>

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Merkez Bankası net varlıkları kalemi, Merkez Bankası dış net varlıklarına, Merkez Bankasının merkezi hükümetten, bankalardan ve diğer kamu sektöründen olan net alacaklarının eklenmesi ve net borçlarının düşülmesi, ayrıca Merkez Bankasında bulunan TL ve döviz cinsinden serbest mevduat ve tevdiat kalemlerinin düşülmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

*Kamu mevduatı kalemi;* merkezi yönetimin ve diğer kamunun mevduatları toplamından oluşmaktadır.

*İşsizlik Sigortası Fonu;* fonun elindeki DİBS'lerden oluşmaktadır.

Bu hususlar dikkate alındığında 2012 yılında kamu net borç stoku 275,80 milyon TL olmuştur ([www.sayistay.gov.tr](http://www.sayistay.gov.tr)).

### **3.4.3.1.3 AB TANIMLI BORÇ STOKU**

AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku AB ekonomik ve parasal birliğe geçişin ön koşulu olan “Maastricht Kriterleri” çerçevesinde hesaplanmaktadır. AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku merkezi yönetim, mahalli idareler, bütçe dışı fonlar, döner sermayeler ve sosyal güvenlik kurumlarını (İşsizlik Sigortası Fonu dahil) içermektedir. KİT'ler AB tanımlı genel yönetim nominal borç stoku kapsamına girmemektedir (Karagöl, 2010).

## **3.5 DÖNEMLER İTİBARIYLA DIŞ BORÇ BİRİKİM SÜRECİ ÜZERİNDE ETKİLİ OLAN POLİTİKALAR VE FİNANSAL NİTELİKLERİ**

Dış borç birikim süreci üzerinde etkili olan politikalar üç dönem olarak incelenecektir. 1980–1989 dönemi, 1990–1999 dönemi ve 2000 sonrası dönem olmak üzere.

### **3.5.1 1980–1989 DÖNEMİ**

24 Ocak 1980 ekonomik önlemler paketi ile ekonomi politikasında önemli bir dönüşüm yaşanmıştır. İthal ikameci politikalar terk edilerek yerine dışa dönük ihracata dayalı ve ihracatı teşvik eden bir büyüme politikası tercih edilmiştir. Bu politika; ithalatın liberalizasyonunu, ihracatın teşvikini ve kambiyo kurundaki serbestleşmeyi içermekteydi. İhracatın teşvik edilerek Türkiye ekonomisinin dışa açılması, döviz darboğazları ve dış borçlarla ilgili önemli bir gelişmeydi. İhracatın

yanı sıra turizm ve işçi dövizi girişini teşvik edici politikalar da uygulamaya konulmuş, dış borç ödemelerinin aksatılmadan yapılması ve uygulanan politikalar dış borçlanma kabiliyetini arttırmıştır (Ulusoy, 2004).

Bu dönemde alınan bu önlemlere rağmen dış ticaretteki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde özellikle 1983'den sonra dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üzerine çıkmıştır. Dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlamış, bu durum dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır. Dış borç miktarındaki artışın en büyük nedenlerinden biri de ABD dolarının diğer paralar karşısında giderek değer kaybetmesidir. Ülkemizde de borçların bileşiminde ABD dolarının ağırlıklı olmaması nedeniyle, ABD doları cinsinden dış borçlarımız artmıştır (Tandırcıoğlu, 2000).

1980'li yıllarda ortaya çıkan "dünya borç krizi" birçok gelişmekte olan ülkeyi derinden sarsarken Türkiye ise bu dönemde ihracata yönelik sanayi stratejisine yönelerek dış borç ödemelerini zorlanmadan karşılayabilmiştir. 1988 ve 1989 yılları dışında önemli düzeyde finansman kaynağı transfer edilmiş ve bu finansman kaynağı yüksek kalkınma hızlarına ulaşılmasının en önemli belirleyeni olmuştur. Ancak 1980 öncesinde olduğu gibi bu dönemde de borç stoku artmaya devam etmiştir. Dış borç stokunun GSMH'ya oranı açısından bakıldığında özellikle 1986, 1987 ve 1988 yıllarında büyük bir artış olduğu görülmektedir. Hazinesinin getirdiği dış borçlanmayı dış borç servisiyle sınırlama uygulaması sonucu bu oran 1990 yılından itibaren azalmaya başlamıştır (Yavuz, 2009).

Türkiye'nin dış borçlan 1990'lı yıllarda da artmaya devam etmiştir. Çünkü dış borç sorununun temelinde yurtiçi tasarruf yetersizliği yatmaktadır ve bu yetersizlik bu dönemde de giderilememiştir. 1990 yılı sonrası dönemde finansal piyasalardan ucuz fon bulma imkanının olması dış borç ödemelerini kolaylaştırmıştır. Böylece dış borçlarımız artmaya devam etmiş ve borcun borçla ödendiği bir süreç yaşanmaya başlamıştır. Borç stokunun sürekli olarak artması TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştur (Ulusoy, 2004).

### **3.5.2 1990-1999 DÖNEMİ**

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar, 11 Ağustos 1989 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe girmiş ve Türk kambiyo rejiminin serbestleşmesi için son aşama olmuştur. Tüm bu çabalarla, Türkiye'de yerleşik gerçek ve tüzel

kişilerin yurtdışından aynı ve nakdi kredi temin etmeleri serbest bırakılmış, yerleşiklerin döviz bulundurma, yerleşik bankalardan döviz kredisi alma, yurda döviz ithali ve yurtdışına döviz ihracı önündeki sınırlandırmaları önemli ölçüde azaltmıştır. 32 Sayılı Karar ulusal ekonominin işleyiş mekanizmasını kökünden değiştiren önemli bir düzenleme olmuştur.

1970'lerde büyüme süreci genişleyici para, faiz ve döviz politikaları, cari açığı destekleyecek dış borçlanma ve sermaye girişleri ile sürdürülmekteydi. 89 sonrasında ise büyüme süreci ve ulusal makro ekonomik politikalar sermaye girişleri, büyüme-cari açık ilişkisine bağımlı kalmıştır. 89 sonrası yabancı sermaye akımları ekonominin dış açıklarını finanse etmiş ancak ulusal tasarruf eğilimini düşürerek ithalat ve ihracat hacmini genişletmiştir. Fakat bu süreçte yaşanan büyüme, yapay bir büyüme olup, ekonomideki yatırım ve birikimler öncelikle üretim dışı sermaye birikimine yönlendirilmiştir. Bu durum gelir dağılımını giderek bozmuş ve kriz ortamına zemin hazırlamıştır. 1994 krizi böyle bir sürecin ürünüdür (Yeldan, 2001).

Kısa vadeli sermaye akımlarıyla finanse edilen ithalat talebi 90 sonrası önemli büyüme mekanizmalarından biri olmuştur. 90'lı yıllarda başlayan ve hızlı bir şekilde büyüyen kamu açıklarına finansman sağlamak amacıyla sıcak para politikası denilen bir politika uygulanmaya başlamıştır. Bu politikayla öngörülebilir bir döviz kuru politikası benimsenmiş ve bunun üzerinde bir reel faizle borçlanması durumunda kamu açıklarının finansmanını kolaylaştırılması amaçlanmıştır. Burada özel sektöre borçlanma oyununda önemli bir rol verilmiş ve bir yandan kamu diğer yandan da özel sektör borçlanması özendirilmiştir. Bu özendirici politikalarla ülkenin dış borç stoku 1989 yılını izleyen dört yıl içinde yüzde altmış oranlarında artmıştır. Bu dönemdeki kısa vadeli borçlardaki artış ise %223 civarlarında olmuştur. Bu durum dört yıl içinde kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payını %14 oranlarından %27 oranlarına getirmiştir. Dengenin bozulmasında ticari banka kredileri etkili olmuştur. Çünkü bu dönemde kısa vadeli borçların %60'ı ticari bankalar üzerindedir (Sarı, 2004).

1990 yılından sonra uygulanan düşük kur politikası ve yüksek faiz oranları kamu kesimi finansman politikasını şekillendirmiştir. Faiz oranlarının yükselmesiyle iç borçlanma daha maliyetli hale gelmiş, enflasyon oranlarının artışıyla da emisyonla gidilmesi kısıtlanmıştır. Uygulanan düşük kur politikası dış kaynak maliyetini azaltmıştır. Kayıt dışı ekonominin varlığı ve vergi yapısının bozukluğu finansman için

elde edilecek vergi hasılatını azaltmıştır. Bu durum hükümetlerin finansman politikasında dış borçlanmaya başvurmalarına neden olmuştur (Uluğbay, 1994).

1994 krizinden çıkış yolu için kamu açıklarının ortadan kaldırılmasını ve enflasyonun düşürülmesini hedefleyen istikrar programı uygulanmıştır. Kamu açıklarını azaltmak amacıyla kamu harcamalarında önemli kısıtlamalara gidilmiş, daraltıcı maliye politikaları uygulanmış ve kamu gelirlerinde artış sağlamak amacıyla bir defaya mahsus olmak üzere Ekonomik Denge Vergisi, Net Aktif Vergisi, Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi ve Ek Gayrimenkul Vergisi gibi ek işlemlere başvurulmuştur. Bu yolla kamu kesimi açıkları az da olsa geriletılarak dış borçlanma gereksinimi azaltılmış ve dış borç stoku azaltılmaya çalışılmıştır. 1997 yılında yaşanan Asya Krizinin ekonomiye etkileri çok fazla hissedilmemekle beraber 1998 yılı Temmuz ayında başlayan ve Rusya'nın Ağustos ayında moratoryum ilan etmesiyle devam eden Rusya Krizinin etkileri derin olmuştur. Krizle birlikte sermaye çıkışları hızlanmış, faiz oranları ve döviz kurları yükselmiş ve ekonominin büyüme performansı özellikle yılın ikinci yarısından sonra büyük ölçüde bozulmuştur. Kısa vadeli dış borçların toplam dış borç stoku içindeki payı 1990 sonrasında önemli bir derecede artış göstermiştir. Özel sektör borçlanması bunun en önemli nedenlerinden biri olmuştur. Bu dönemde hükümet ve Merkez Bankası dışındaki diğer sektörlerle ticari bankaların kısa vadeli borçlarında önemli ölçüde artışlar görülmüştür. Bu durum 2001 yılına kadar devam etmiştir. 2001 yılında ise kısa vadeli borçlarda azalışlar meydana gelmiştir. Bu azalışların sebebi ise yaşanan krizin dış borçlanma maliyetlerini arttırmasıdır. Dış borçlanma maliyetlerinin artması özel ve kamu kesiminin dış kaynak bulma ihtiyacını kısıtlamıştır (Sarı, 2004).

Asya ve Rusya Krizleri ekonomiyi derinden etkilemiştir. 1998'de daralan Rusya kaynaklı ihracat talebi ve artan güvensizlik ortamıyla birlikte siyasi belirsizlikler artarak ekonomiyi yeni bir finansal-reel krize sürüklemiştir (Yeldan, 2001).

1998-2000 yıllarında artan borç oranlarının içsel ve dışsal nedenleri vardır. Dünyada yaşanan ekonomik kriz ihracat olanaklarını azaltınca ödemeler bilançosu açıklarının kapatılmasında ve ekonomik büyümenin sağlanmasında dış borçlanmaya daha fazla başvurulmuştur. 1999 yılında IMF ile Stand-by anlaşması yapılmış ve iç borçların dış borçlara ikamesi yoluna gidilmiştir. Bu yüzden 2000 yılında dış borç stoku önemli derecede atmıştır. 1990'lı yılların başında % 18'ler civarında seyreden iç borç stokunun GSMH'ye oranı 1999 yılında % 29'lara

ulaşmıştır. Büyüyen iç borç stoklarının çevrilmesi, her zamankinden daha yüksek bir reel faizi zorunlu kılmış, bu durum yapısal bir sorun olan kamu kesimi açıklarının daha da büyümesine neden olmuştur.

### 3.5.3 2000 VE SONRASI

IMF ile imzalanan Stand-by anlaşması sıkı maliye politikasıyla desteklenerek döviz kuruna dayalı üç yıllık enflasyonu düşürme programı uygulamaya konulmuştur. Programın en belirgin özelliği Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değerinin günlük olarak bir yıllık dönem için kamuoyuna açıklanmasıdır. Yurtiçi talep ve GSMH 1999'da gerilemiş, 2000 yılında ise önce %9,8 daha sonra %6,3 oranlarında artış göstermiştir. İç talebe bağlı hızlı büyüme, Türk lirasının değer kazanması, tüketici kredilerindeki genişleme ithalat ve cari işlemler açığının hızla artmasına neden olmuştur. 2000 yılında cari işlemler açığı 9,8 milyar dolara çıkmış ve buna bağlı olarak da dış finansman ihtiyacı artmıştır. 2000 yılı Kasım ayında yaşanan krizle birlikte ekonomiden hızlı bir sermaye çıkışı olmuştur. Yabancılar Türkiye'de bulunan DİBS portföyleri ve hisse senedi ile mevduatlarını azaltmışlardır. Sermaye çıkışlarının yarattığı olumsuzlukları gidermek amacıyla Aralık ayında IMF'den ek olarak 2,9 milyar dolar borç alınmıştır. 2001 Şubat ayında tekrar bir krizle karşılaşmış ve döviz kuru rejiminden vazgeçilerek Türk lirası dalgalanmaya bırakılmıştır. Ekonomide istikrar sağlamak amacıyla "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" hazırlanmış ve Mayıs ayında IMF ile yeni bir Stand-by anlaşması yapılarak 10,2 milyon dolarlık kaynak kullanılmıştır (Sarı, 2004).

Ekonomimiz 2002 yılında ihracat ve stoklarda görülen artışla, tekrar büyüme sürecine girmiş ve GSMH büyümesi %7,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde 7,1 milyar dolarlık dış kaynak sağlanmış ve bu kaynağın 1,5 milyar doları cari işlemler açığının, 5,6 milyar doları ise rezerv artışının finansmanında kullanılmıştır. 2002 yılındaki yüksek büyümenin ardından, 2003 yılında da iç talepteki canlanmanın etkisiyle GSMH % 5,9 oranında artış göstermiştir. Türk lirasının değer kazanması, cari işlemler dengesinin 6,8 milyar dolar açık vermesine neden olmuştur. Rezerv artışını ve cari işlemler açığını finanse etmek amacıyla 2003 yılında 10,5 milyar dolar tutarında dış kaynak kullanılmıştır. 2004 ve 2005 yıllarında ihracatımızın artması ve büyümenin devam etmiş olmasına rağmen bütçe finansmanı cari işlemler dengesindeki açıklar nedeniyle dış borçlanmaya devam edilmiş ve dış borç stokumuz 2012 yılı itibarıyla 323,5 milyar dolara ulaşmıştır.

Tablo 10. Türkiye'nin 1991-2012 Dış Borç Stoku

Türkiye'nin 1990–2012 Dönemi Dış Borç Stoku Yıllar	Dış Borç Stoku (Milyar \$)	Artış (%)	Yıllar	Dış Borç Stoku (Milyar \$)	Artış (%)
1991	53,6	2,40	2002	130,2	14,51
1992	58,6	9,36	2003	145,4	11,67
1993	70,5	20,31	2004	161,7	11,21
1994	68,6	-2,62	2005	170,6	5,5
1995	75,7	10,31	2006	208,4	22,15
1996	79,4	4,80	2007	250,4	20,16
1997	84,2	6,12	2008	281,4	12,38
1998	96,4	14,49	2009	269,5	-4,22
1999	103,0	6,85	2010	292,2	8,42
2000	118,6	15,12	2011	306,7	4,96
2001	13,7	-4,13	2012	323,5	5,47

[www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Yukarıdaki tablolardan da görüldüğü üzere Türkiye'nin toplam dış borç stoku yıllardan beri önüne geçilemeyecek bir hızla artmaktadır. 1980'de 15,7 milyar dolar olan dış borç stokumuz, 1991'de 53,6 milyar dolara ve 2005'te de 170,6 milyar dolara yükselmiştir. Bu durum geleceğe fazla iyimser bakmamızı engellemektedir. Her yıl artarak borçlanan ve dış ticaret açığını borçlanma yoluyla kapatan bir ekonominin istikrar içinde kalkınması çok kolay değildir. Dış borcun GSMH'ya oranı 1991–2012 döneminde, gerek GSMH, gerekse sermaye hareketlerindeki iniş çıkışlar ve ülkede yaşanan ekonomik krizler nedeniyle dalgalı bir seyir izlemiştir (Adıyaman, 2006).

1980'lerden bugüne uygulanan makro ekonomik politikalar cari işlemler açığı ile dış borç birikim süreci arasındaki bağı koparmıştır. Dış borç birikiminin altında yatan neden ise hızla artan kamu kesimi açıkları olmuştur.

### 3.6 TÜRKİYE'DE KAMU AÇIKLARININ FİNANSMAN NİTELİKLERİNİN DİŞ BORÇ YÖNETİMİ KAPSAMINDAKİ GÖRÜNÜMÜ

Bu başlıkta Türkiye'de dış borç yönetim uygulamasının genel çerçevesi çizilmeye çalışılmıştır. İlgili uygulamalara yer verilip ülkemizde dış borç yönetiminin artan önemine değinilmiştir.

### 3.6.1 DIŞ BORÇ YÖNETİMİNİN KAPSAMI

1970'li yıllarda borç yönetimi uygulamasının gerekli olduğu bilirse de bu durum ciddiye alınmamıştır. Bu dönemde dış borç yönetimiyle ilgili analizler yeterince yapılamamış ve bunun sonucunda da ülkenin dış borç yapısı ile ilgili sağlıklı veriler elde edilememiştir. 1978-82 döneminde yapılan borç erteleme görüşmeleri bu duruma kanıt olarak gösterilebilir. Görüşmeler sırasında garantisiz borçlar ve dövize çevrilebilir borçlar konusunda birçok sorun yaşanmıştır. 80'li yıllarda borçlarda hızlı artışlar görülmüş, buna bağlı olarak da örgütsel ve kurumsal yapıyla ilgili yoğun çalışmalar yapılmıştır. Özel sektör borçlarının yönetimi Türkiye'de üzerinde önemle durulması gereken bir konudur. 1989 öncesinde uygulanan kambiyo rejimiyle özel sektör borçları önemsiz seviyelerdeyken, 90'lı yıllarda serbest kambiyo rejimiyle tersi bir durum yaşanmaya başlamıştır. Borç stoğundaki artışa paralel olarak Türkiye'de dış borç yönetiminin önemi her geçen gün artmaktadır. Bu yüzden kurumsal ve makro ekonomik yönetimin yanı sıra ülke dış borçlarının ortak bir çerçevede yönetimi gerekmektedir (Sarı, 2004).

İç borçlara nazaran dış borçların yönetimi daha titiz bir çalışma ve planlama gerektirmektedir. Çünkü ülke adına bir takım taahhütler verilmektedir ve verilen taahhütler, ülkelerin geleceğini doğrudan etkileyecektir. Dış borçlarda kredi riski önemli bir faktördür. Borcun ödenmemesi durumunda, ülke güvenilirliğini kaybedebilecek, bu durum belki de tekrar dış piyasalardan borçlanma yoluna gidilmesini ortadan kaldıracaktır.

### 3.6.2 DIŞ BORÇ YÖNETİMİNİN HUKUKSAL NİTELİĞİ

Borçlanma ve iyi bir borç yönetimi politikası için, kararların hızlı alınıp uygulanmasına imkan veren esnek bir altyapıya sahip olunması gerekmektedir. Bunun gerçekleşebilmesi için sağlam bir hukuksal alt yapıya ihtiyaç vardır. Özel sektörün ve kamu sektörünün dış borçlanmaya gidebilmesi hukuksal altyapı içinde anayasadan başlayarak çeşitli yasal düzenlemelerin varlığı durumunda söz konusu olmaktadır.

Türkiye'de kamu finansmanı ve borç yönetiminin düzenlenmesine ilişkin olarak, piyasalarda en düşük maliyet ve makul bir risk düzeyinde borçlanma yapılabilmesine imkan tanıyacak bir borç yönetimi oluşturmak amacıyla borçlanma



kanunu çıkarılmıştır. Bu kanun ile tüm kamunun genel borç stratejisini oluşturma sorumluluğu tek elde toplanarak, iç ve dış borç portföylerinin iş birliği ile yürütülmesi ve risk yönetimi ile etkin bir borç yönetimi yapılması amaçlanmıştır. Bu kanunla, düzenlemelerin tek bir yasa altında toplanmasına ve mali yükümlülüklerin tek bir yetkili makamca yürütülmesine olanak tanınırken, borçlanma limiti ve şekli yönünden bazı değişiklikler de yapılmıştır. Böylece, borçlanma limitlerine ve garantili borçlara ait tanımlama tekrar yapılarak yeni düzenlemeler getirilmiştir. Etkin borç yönetiminde hesap verilebilirlik ve saydamlık ilkesi gözetilerek kamuyu ve ilgili otoriteleri bilgilendirmek amacıyla Kamu Borç Yönetim Raporu hazırlanması öngörülmüştür. Borç yönetiminin, birimlere ayrılarak, iş bölümünün yapılması, birimlerde konusunda uzmanlaşmış kişilerin çalıştırılması, teknolojik bir veri ağının kurulması ve risk yönetimi konusunda gerekli alt yapı çalışmalarının yapılması ve Hazine bünyesinde yeni borçlanma stratejilerinin oluşturulmasının uygun olacağı öngörülmüştür.

Türkiye’de kamu iç ve dış borçlanmalarından sorumlu kuruluş Hazine Müsteşarlığıdır. 28.3.2002 tarihinde kabul edilen 4749 sayılı “Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun”un 1. maddesine göre piyasalarda güven ve istikrarı koruyarak makro ekonomik dengeleri gözeterek, devletin iç ve dış borçlanmasına, hibe alınmasına, nakit yönetiminin para ve maliye politikaları ile birlikte koordineli yürütülmesine, devletin iç ve dış borçlarının izlenmesine ve hazine müsteşarlığı ile mali ilişkileri yürüten diğer kamu kurum ve kuruluşları arasındaki ilişkilerin düzenlenmesine ilişkin hükümler bu kanunla yeniden düzenlenmiştir. Türkiye’de 2002 yılına kadar makroekonomik istikrarsızlık ve borç yönetimine ilişkin yaşanan süreçler sonucunda artan borç stoku kamu mali yönetiminde disiplin ihtiyacını gündeme getirmiştir. Çıkarılan 4749 sayılı borçlanma kanunu ile birlikte konsolide bütçe ve borç stokuna mali risk oluşturan bir çok probleme çözüm getirilmiş, dağınık mevzuat tek bir yasa altında toplanarak, mali yükümlülük yaratan işlemlerde tek bir yetkili makam belirlenmiş ve kavramlarda tekdüzelik sağlanmıştır (Kocaoğlu, 2005).

Türkiye’de dış borçlanmanın alt yapısını oluşturan hukuki yapının temel öğeleri aşağıdaki gibidir.

### **3.6.2.1 ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMASI AÇISINDAN**

Özel sektör dış borçlanmasıyla ilgili iki temel mevzuattan söz edilebilir; (i) 1567 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun ve bu Kanuna Dayalı Mevzuat ve (ii) Yabancı Sermayeyi Teşvik Mevzuatı.

#### **3.6.2.1.1 1567 SAYILI TÜRK PARASINI KORUMA HAKKINDA KANUN VE BUNA DAYANAN MEVZUAATTA FİNANSAL NİTELİK YAKLAŞIMI**

Özel sektör dış borçlanmasının ülkemizdeki en önemli hukuki dayanağını oluşturan bu kanun Bakanlar Kurulu kararıyla sürekli olarak geliştirilmiştir. Bazı dönemlerde belli bir takım sınırlandırmalara maruz kalan özel sektör dış borçlanmaları, bu yasa sayesinde çıkarılan Kanun Hükmünde Karamamelerle 1980'li yıllardan itibaren daha sorunsuz yapılabilir hal gelmiştir. 1567 sayılı yasa kapsamında gerçekleştirilen ve en ileri son düzenleme 06 Ağustos 2003 tarih ve 25191 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan TPKKH 32 Sayılı Karar'dır. Kararın krediyi düzenleyen 17.maddesinin a fıkrası "*Türkiye'de yerleşik kişilerin yurtdışından aynı ve nakdi kredi temin etmeleri, bu kredileri bankalar veya reel finans kurumları aracılığıyla kullanmaları kaydıyla serbesttir...*" (TCMB, 1995, s.20). hükmünü içerdikten sonra, bir yıldan uzun vadeli olarak yurt dışından temin edilen her türlü kredinin, kredi anlaşmalarının bakanlık (Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu Devlet Bakanlığı kastedilmektedir.) nezdindeki Borç Kütüğü'ne kayıt ve tescil ettirilmek üzere anlaşma tarihinden itibaren 30 gün içinde ilgili bakanlığa gönderilmesini zorunlu kılmakta ayrıca bir yıldan kısa vadeli kredilerin takibi ile ilgili esasların belirlenmesi işlevini Merkez Bankası'na bırakmaktadır. Böylece karar özel sektör borçlarının izlenmesi ve kaydı mekanizmasını Hazine Müsteşarlığı ve Merkez Bankası arasında paylaşmaktadır (Sarı, 2004).

#### **3.6.2.1.2 YABANCI SERMAYEYİ TEŞVİK MEVZUAATI ÇERÇEVESİNDE ÖZEL SEKTÖR DIŞ BORÇLANMASI VE NİTELİK SORUNU**

6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu ile bu kanuna istinaden çıkarılan Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı'na göre; Türkiye'de iştirakte bulunacak özel yabancı sermaye girişimcileri veya yatırım yapacaklar iştirakleri ve yatırımları ile ilgili olarak serbestçe borçlanma yapabilirler. 5 Haziran 2003 tarihinde kabul edilen 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu 6224 sayılı kanunu yürürlükten

kaldırmaktadır. Bu yeni kanunda borçlanmaya ilişkin herhangi bir hüküm yer almamaktadır. Ülkemizde mevcut kambiyo mevzuatı göz önünde bulundurulduğunda eski kanun hükümlerinin aynen geçerli olduğu ya da dış borçlanmayla ilgili herhangi bir sınırlandırmanın bulunmadığı rahatlıkla söylenebilir.

### **3.6.2.2 KAMU SEKTÖRÜ DIŞ BORÇLANMASI AÇISINDAN**

Temelde iki kanundan söz edilmektedir. Bunlar 4479 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun ve 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu'dur.

#### **3.6.2.2.1 4749 SAYILI KAMU FİNANSMANI VE BORÇ YÖNETİMİNİN DÜZENLENMESİ HAKKINDA KANUN'UN GETİRDİĞİ YAPISAL YENİLİKLER VE DÜZENLEMELER**

Borçlanmanın kanuni dayanağı 4749 sayılı Kamu Finansmanının Düzenlenmesi ve Borç Yönetimi Hakkında Kanun olup söz konusu kanun 28.03.2002 tarihinde yürürlüğe konulmuştur.

Bu kanun yürürlüğe girmeden önce, kamu sektörünün borçlanması şu kanunlar çerçevesinde yapılmaktaydı: Anayasa, 244 sayılı Milletlerarası Antlaşmaların Yapılması Yürürlüğü ve Yayınlanması ile Bazı Antlaşmaların Yapılması için Bakanlar Kuruluna Yetki Verilmesi Hakkında Kanun, 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun ve ilgili yıl bütçe kanunları.

4749 sayılı kanun ile mevzuattaki dağınıklık ve yetersizlikler giderilmiştir. Bu kanuna göre, Türkiye Cumhuriyeti adına devlet iç borcu ve devlet dış borcu almaya, Hazine geri ödeme garantisi, Hazine karşı garantisi vermeye ve verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, hibe almaya, dış finansman imkanlarını dış borcun devri, dış borcun ikrazı, dış borcun tahsisi yoluyla kullandırmaya ve yeni mali yükümlülük yaratmaya, bu borç ve yükümlülükler ile bunlardan kaynaklanan Hazine alacaklarını yönetmekte tek yetkili makamın, Hazine'nin bağlı bulunduğu Bakan olduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte, Bakan yukarıda anılan yetkilerinden uygun gördüklerini ilgili bütçe yılında geçerli olmak üzere Müsteşarlığa devredebilmektedir (Mutlu, 2006). Kanunun amacı şu şekilde belirtilmektedir:

*“Ülkenin kalkınma hedeflerini dikkate alarak, piyasalarda güven ve istikrarı koruyarak ve makroekonomik dengeleri gözeterek, devletin iç ve dış borçlanmasına, hibe almasına, borç ve hibe vermesine, nakit yönetiminin maliye ve para politikaları ile koordineli bir şekilde yürütülmesine, verilecek garantilerin, bu borçlanma ve garantilerden doğan finansal alacaklar ile devlet iç ve devlet dış borcunun etkin bir şekilde yönetimine ve izlenmesine, kanun kapsamındaki kuruluşlar ile Hazine arasındaki mali ilişkilerin düzenlenmesine ve Müsteşarlık tarafından üstlenilen her türlü mali yükümlülüğün geri ödenmesi, ilgili bütçe hesaplarına kaydedilmesi ve raporlanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektedir” (4749 Sayılı Kanun, 2002).*

4749 sayılı Kanunun getirdiği sistemde, yapılacak Hazine garantili borçlanmaların tamamı için garanti limiti belirleneceği açıkça hükme bağlanmıştır. Kanunun 5 inci maddesinin dördüncü fıkrasında mali yıl içerisinde sağlanacak garanti limitinin her yıl bütçe kanunlarıyla belirleneceği belirtilmiştir. 8 inci maddede, Hazine garantileri ve garantisiz borçlar için izin alınması sistemi düzenlenmiştir. Kanunun 8 inci maddesinin 5 inci fıkrasında, projeler için sağlanacak Hazine geri ödeme garantisi ile Hazine yatırım garantisinin verilmesi ve benzeri hususlara ilişkin esas ve usullerin Hazine Müsteşarlığı tarafından hazırlanacak bir yönetmelikle belirleneceği hükme bağlanmıştır (İnan, 2003).

Türkiye’de kamu finansmanı ve borç yönetiminin düzenlemesine ilişkin olarak, saydamlığı ve uygun şartlarla borçlanmayı amaçlayan kanun ile kamu kurum ve kuruluşlarının dış borçlanması disiplin altına alınmıştır. Bununla birlikte ilgili borçlanmanın kaydı, muhasebeleştirilmesi ve bütçeleştirilmesine ilişkin usul ve esaslar açıkça belirtilmiştir.

Söz konusu kanun kamu mali yönetimindeki temel yasalardan birisi olup borç ve alacak yönetiminde mali disiplinin, şeffaflığın ve etkinliğin artırılması amacına yönelik önemli düzenlemeler içermektedir.

**\* Mali Disiplinin Arttırılması:** Türkiye Cumhuriyeti adına mali yükümlülük yaratacak iç ve dış borçlanma ile Hazine garantileri ile ilgili işlemlerin tek bir yetkili otorite tarafından gerçekleştirilmesini teminen Hazine’den sorumlu Bakan yetkili kılınmıştır. Bunun yanısıra, kamu borçlanma mevzuatı tek bir çatı altında toplanmış ve borçlanma ve kamu alacaklarına ilişkin kavramlarda bütünlük sağlanmıştır. Kanunla borçlanma limiti yeniden düzenlenmiş olup borçlanma limiti iç ve dış borçlanmayı kapsayacak şekilde aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır.

**Net Borçlanma Limiti=Bütçe Başlangıç Ödenekleri Toplamı-Tahmin Edilen Bütçe Gelirleri**

Kanun kapsamında borçlanma limitine getirilen yenilikler aşağıdaki gibi özetlenmektedir:

Önceki Uygulama:

- Limit "net iç borç kullanımı"nı esas almaktadır.
- Limit %15 oranında arttırılabilir.
- Özel tertip iç borçlanma senetleri limite dahil değildir.
- İkrazen ihraç edilen özel tertip iç borçlanma senetleri limite dahil değildir.
- Limit ek bütçelerle değiştirilebilir.

Mevcut Uygulama:

- Limit "net borç kullanımı"nı esas almaktadır.
- Limit %5 oranında arttırılabilir. Bakanlar Kurulu'nun ilave %5 arttırma yetkisi vardır.
- Özel tertip iç borçlanma senetleri limite dahildir.
- İkrazen ihraç edilen özel tertip iç borçlanma senetleri limite dahil değildir. Ancak ilgili yıl bütçe kanununda ikraz limiti ayrıca belirlenir.
- Limit ek bütçelerle değiştirilemez.

\* **Şeffaflığın Arttırılması:** Getirilen düzenlemeye göre borçlanmaya ilişkin verilerin yer aldığı Borç Yönetimi Raporu hazırlanıp sunulmaktadır. Hazinesin bağılı bulunduğu bakanın yılda bir defadan az olmamak üzere, özel gündemle yapılacak olan toplantı çerçevesinde borç yönetimine ilişkin konularda TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nu bilgilendirmesi hükmü getirilmiştir.

\* **Borç ve Alacak Yönetiminde Etkinliğin Arttırılması:** Finansman ihtiyaçlarının, orta ve uzun vadede mümkün olan en düşük maliyet ve makul düzeyde bir risk oranı çerçevesinde karşılanacağı, borçlanma stratejisinde mevcut risklerin izlenip değerlendirileceği, aktif risk yönetimi yapılacağı, devlet borçlanma senetleri için etkin bir piyasa oluşturulacağı, şeffaflık ve hesap verilebilirliğin esas alınacağı, devlet adına tek bir borçlanma otoritesinin mevcudiyeti gibi hususlar hüküm altına alınmış bulunmaktadır.

- Borç ve Risk Yönetimi Komitesinin Oluşumu: Çıkarılan yönetmelikler Hazine Müsteşarlığı bünyesinde Borç ve Risk Yönetimi Komitesi oluşturulmuştur. Amaç borç ve risk yönetiminde etkinliğin sağlanmasıdır.

- Kısa vadeli nakit açıklarının finansmanı ve nakit yönetimindeki etkinliğin artırılması amacıyla para piyasalarında nakit işlem yapma olanağı sağlanmıştır.
- Nakit Fazlalarının Nemalandırılması: Hazine hesaplarında oluşacak nakit fazlalıklarını değerlendirmek amacıyla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası aracılığıyla nemalandırılmasına ilişkin düzenleme yapılmıştır. Düzenlemenin usul ve esasları Müsteşarlık ve TCMB arasında müştereken belirlenmektedir (TSPAKB, 2012).

### **3.6.2.2.2 1211 SAYILI T.C.M.B. KANUNU'NDA FİNANSAL NİTELİK**

24.05.2001 tarih ve 4651 sayılı yasayla değişik 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu'nun 53/b maddesi; *"Banka ülke altın ve döviz rezervlerini para politikası hedefleri ve uygulamaları çerçevesinde yönetir. Bu amaçla Banka, sırasıyla güvenli yatırım, likidite ve getiri önceliklerini dikkate alarak belirleyeceği esas ve usullere göre yurt içi ve yurt dışı piyasalarda vadeli ya da vadesiz altın, döviz, menkul kıymet, türev ürün alım satım, borçlanma ve borç verme işlemlerini de içeren tüm bankacılık faaliyetlerinde bulunabilir"* (TCMB, 2001 s.50). hükmünü içermek suretiyle Merkez Bankası'nın yurt dışı piyasalardan borçlanabilmesine hukuki dayanak teşkil etmektedir. Merkez Bankası, uluslar arası kurumlar, yabancı ülkeler veya yabancı banka veya kurumlarla hazine kefaleti olmaksızın dış borç işlemleri yapabilmektedir.

## **3.7 TÜRKİYE'DE BORÇ YÖNETİMİNDE YÖNETSEL NİTELİKLER**

Devletin finansman ihtiyacı ve buna bağlı olarak ödeme yükümlülüklerinin en düşük maliyetle olabildiğince orta ve uzun dönemde güvenli bir şekilde sağlanması kamu borç yönetiminin temel amacıdır. Borç yönetiminin amaçları aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır.

### **3.7.1.DEVLETİN BORÇLANMA İHTİYACININ KARŞILANMASI**

Brüt ve net borçlanma olmak üzere devletin borçlanma ihtiyacı ikiye ayrılabilir. Brüt borçlanma ihtiyacından borç servisi düşüldüğünde net borçlanma miktarına ulaşılmaktadır. Bu borçlanma pozitif ise borç stok artışı söz konusu olmaktadır. Brüt borçlanma sadece kamunun borç geri ödeme yükümlülüklerini kapsamamakta bunun yanında bütçe açığının giderilmesi için yapılan borçlanmayı

da kapsamaktadır. Devletin borçlanma ihtiyacının bileşimi zamana ve ülkelere göre değişebilmektedir. Bu ihtiyacın karşılanmasında kullanılan yöntemler de farklılaşmaktadır. Koşullar ve yöntem ne olursa olsun devletin borçlanma ihtiyacı en etkin bir şekilde karşılanmak zorundadır.

### **3.7.2. MALİ PİYASALARA GİRİŞİN SÜREKLİ OLMASI**

Kamunun sürekli borçlanabilmesine olanak sağlayacak piyasaların varlığı borç yönetiminin temel amaçlarından biri olmaktadır. Devletin finansal piyasalarda kaliteli ve güvenilir bir müşteri olması bu amaca ulaşmada önemli faktörler arasındadır. Bu nedenle, alıcı durumundaki müşterilerin ellerinde devlet kağıdı bulundurma isteğinin uyandırılması başarılı bir borç yönetiminin anahtarlarından. Bu güvenin oluşturulması için devletin teklif ettiği faiz oranının piyasa koşullarında olması ve ödemelerin zamanında yapılıyor olması gerekmektedir (Pehlivan, 2002). Bu piyasalarda yabancı yatırımcıların varlığı yanında yerli kurumsal ve bireysel yatırımcılar da yer alabilmektedir. Piyasalara girişin sürekli olması kamuya duyulacak güvenle ilgili olmaktadır. Süreklilik tasarruf sahiplerinin talebiyle ilgili bir unsurken, güvenin azalması ya da olmaması kamunun fon bulma maliyetlerinde artış gibi önemli problemlerin doğmasına neden olacaktır (Ulusoy, 2004).

### **3.7.3. BORÇLANMA MALİYETLERİNİN MINİMİZE EDİLMESİ**

Borç yönetimi politikasının temel amacı borçlanmanın minimum maliyetle yapılmasıdır. Borçlanmanın maliyetiyle ilgili üç aşama söz konusudur. Bu aşamalardaki performanslar maliyetleri minimize edecektir. Birinci aşamada; borçlanma işlemlerinin ihraç miktarı, vadesi ve getirisi en yüksek verimi sağlayacak şekilde yapılmalıdır. Diğer bir deyişle piyasa koşulları çerçevesinde en iyi şartlarda borçlanmaya çalışılmalıdır. İkinci aşamada ise bütçe üzerinde borç stoku yükü asgariye indirilmelidir. Faiz ödemelerinin bütçe içindeki payının arttığı ülkelerde maliyet unsuru çok önemli hale gelmiştir. Bu ülkelerde maliyetin yanında borçlanma türleri ve araçları da ciddi bir çeşitlenme göstermelidir. Üçüncü aşama devlet borçlarının nihai yatırımcıya satışı ve dağıtımını sırasında aracı kurumlara ödenen komisyondur. Ancak bugün kullanılan ihale yöntemiyle borçlanmada komisyon ödemesi söz konusu değildir.

### **3.7.4. BORÇLANMA ALANLARININ GENİŞLETİLMESİNDE ALAN SORUNU**

Gelişmekte olan ülkelerin devam eden borçlanma ihtiyaçlarını problemsiz giderebilmeleri için geleneksel finansman araçlarından farklı olarak yeni kaynak arayışı içine girmeleri gerekmektedir. Buradaki amaç; yeni yatırımcıların piyasaya girmelerine zemin hazırlamak ve eski yatırımcıların ellerindeki borç senetlerinin uzun süre tutulmalarını sağlamaktır. Kamunun borçlanmada başvurduğu araç zenginliği borçlanmanın esnekliğini, buna bağlı olarak da maliyetleri azaltacak bir etken olması dolayısıyla önem kazanacaktır (Ulusoy, 2009).

İç borçlanmaların yanında dış borçlanmaya başvurulması, ilgili ülkelerin finansal piyasa alanlarının darlığını gösterir. Dış borçlanmalarda, kamu açıklarının giderilmesine yönelik kamuya borç veren ülkeler verdikleri borçlarla ülkeye sermaye aktarımı ve mali kaynak sağlamakla onların finansal piyasalarını geliştirmelerine de katkıda bulunmuş olacaktırlar. Açıkların finansmanında borçlanma etkinliği yalnızca kamu sektörü açısından değil özel sektör açısından da finansal nitelik sorunu taşımaktadır. Sektörler arasında kaynak dağılımı yapılması bu sorunun aşılmasında önemli bir nokta olmaktadır. Finansal alanın genişlemesi yararlanılan borçlanma politikalarının etkinliğini açıklar üzerinde olumlu olarak göstermektedir. Açıkların finansmanını yalnızca borçlanma yoluyla değerlendirmemiz mümkün değildir. Çünkü sadece borçlanmayla istenilen etkinliğe erişme söz konusu olmamakla birlikte kısa ve uzun vadede çeşitli finansal nitelikleri de beraberinde getirmektedir. Açıkların finansmanında hangi kaynaklardan yararlanılacağı, borcun geri ödemesinde ne tür sorunlar getireceği ve makro hedeflere ne düzeyde ulaşıp ulaşılamadığının da ölçülmesi gerekmektedir (Özker, 2012).

### **3.7.5. PARA PROGRAMI İLE BORÇLANMA PROGRAMININ KOORDİNASYONUNUN SAĞLANMASI**

Piyasa faiz oranları devletin yaptığı borçlanma işlemlerinden doğrudan etkilenmektedir. Bu etkileşimden devlet borçlanma senetlerinin faiz oranları da etkilenmektedir. Devletin piyasadan borç alması piyasadaki para miktarının azalmasına, piyasaya borcun ödenmesi piyasadaki likitidenin artmasına neden olacaktır. Bu yüzden borç yönetiminin para programı ile uyumlu bir şekilde hareket etmesi gerekmektedir.



Hazine ve Merkez Bankası para piyasasına yön veren iki büyük kurumdur. Borç yönetiminde başarıya ulaşılabilmesi bu iki kurumun para programları üzerinde uyumlu ve başarılı stratejiler geliştirmelerine bağlıdır. Ülkemizde para politikasını uygulayan birim Merkez Bankası iken, borç yönetiminden sorumlu birim ise Hazine'dir.

Faiz oranlarının belirlenmesinde piyasalardaki likidite miktarı önemli bir yere sahiptir. Faiz oranları piyasadaki para miktarının az olduğu dönemlerde yüksek olacaktır. Hazinenin bu durumda büyük miktarda bir borçlanmaya gitmesi piyasalarda var olan sıkışıklığı daha da artıracak ve faiz oranları daha da yükselecektir. Merkez Bankasının bu gibi durumlarda devreye girerek piyasaya para vermesi gerekmektedir. Fakat Merkez Bankasının sürekli müdahalesi de istenen bir durum değildir. İkincil piyasaların geliştirilmesi sağlam temelleri olan bir ekonomi için önemli bir faktördür. Hazine hükümetin nakit ihtiyacı ve açığı konusunda detaylı bilgiye sahipken, Merkez Bankası, bankacılık faaliyetleri, devlet borçları çevirmeleri ve mali piyasa bilgilerine doğrudan erişim olanağına sahiptir. Her iki kurumun sahip oldukları bilgilerin bileşimi ve anlamlı bir şekilde paylaşımı konusunda etkin bir koordinasyonun sağlanması, likidite tahminlerinin daha gerçekçi olarak yapılması açısından önemlidir. Likidite tahmininin sağlıklı yapılması iki açıdan önem arz etmektedir. Birincisi, Hazinenin borçlanma stratejisini doğrudan etkilemektedir; ikincisi, Merkez Bankasının reeskont ve zorunlu karşılık politikaları ve özellikle açık piyasa müdahaleleri üzerinde yansıma etkisi vardır. Eğer likidite doğru olarak tahmin edilmezse Hazine borçlanmaları ve Merkez Bankası politikalarının uyumlu bir şekilde yürütülmesi mümkün olmayacak ve sonuçta, faiz oranlarında meydana gelecek olan büyük dalgalanmalar her iki kurumun da uygulamada başarı şansını düşürecektir.

### **3.7.6. İKİNCİL PİYASALARIN ETKİN İŞLEMESİNİN SAĞLANMASI**

Hazine tarafından devlet iç borçlanma senetlerinin ilk kez satışa sunulduğu piyasa birincil piyasa iken, daha önce ihraç edilmiş olan devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü piyasalar ikincil piyasalardır.

İkinci el piyasaların genişliğinin artması devletin piyasaya sunacağı kâğıtların daha kolay pazarlanmasını sağlayacaktır. İkinci el piyasalar gelişmiş ülkeler açısından daha fazla önem taşımakta olup, gelişmiş ülkelerde ikinci el piyasaların

yeterli finansal derinliğe ulaşması devletin var olan borçlanma imkanlarını daha da arttırmaktadır.

### **3.7.7. KRİZLERİ ÖNLEMEK**

Dışa açık bir ekonomide ekonomik krizlerde yabancı paranın yerli para karşısında kazandığı veya kaybettiği değer önem kazanmakta olup meydana gelen değişiklikler devletin borcunu etkilemektedir. Bu yüzden kur kaynaklı krizlerden çıkış yolunda ve borç miktarı ayarlamalarında borç yönetimi önemli olmaktadır. Sağlıklı sermaye piyasası açısından güçlü borç yönetimi uygulamaları önem taşımaktadır. Zayıf olan makro ekonomik politikalar için güçlü bir borç yönetimi uygulaması krizi önlemede tek başına yetersiz kalabilmektedir. Güçlü borç yönetimi politikaları bu kötü etki ve finansal risklere karşı hassasiyeti azaltarak daha kapsamlı finans piyasasının gelişimi ve mali derinleşme için önemli bir rol oynar (Egeli ve Tandırcıoğlu, 2009, 16).

### **3.7.8. DENGELİ BİR VADE YAPISININ OLUŞTURULMASI**

Vade yapısının çok iyi dengelenmesi önemli hususlardan biridir. Gelirlerin toplanması ve giderlerin ödemeye bağlanması zaman olarak en uygun şekilde yapılmalıdır. Örneğin aynı tarihe denk gelecek olan toplu ödemeler Hazineyi nakit sıkıntısına düşürebileceğinden vade planlaması yapılırken vadesi gelmiş olan borçların ödeme zamanları ve gerekiyorsa yeni ihalelerle karşılanması durumu dikkat edilecek hususlar arasında öncelikli olmalıdır.

### **3.7.9. BONO PİYASALARININ SAĞLIKLI GELİŞİMİNE DESTEK VERİLMESİ**

Mali politikaların önceliğinde, derin ve etkin bir finansal yapılanmanın sağlanması amacı vardır. İyi bir borç yönetimi, piyasalara derinlik ve çeşitlilik kazandırarak bu etkinliği artırmada önemli rol oynar. Bunu gerçekleştirebilmek için hem finansal örgütlerin geliştirilmesi, hem de ilgili nüfusun borçlanma araçları hakkında bilgilendirilmesi gerekmektedir.

Kamu açıklarını ve borç stokunu azaltabilmek için sağlam hukuki temellere dayalı mali bir yapının varlığına ihtiyaç vardır. Bankalar para piyasalarının en önemli aktörleri durumundadırlar. Devlet tahvil ve bonolarının alım satımı bankalar

aracılığıyla yapılmaktadır. Bu nedenle bankaların mali bünyelerinin güçlendirilmesi ve piyasalarda finansal örgütlerin geliştirilmesi, borçlanma planlarının daha rahat izlenebilmesini sağlayacaktır. Yatırımcılara bankalar aracılığıyla tahvil ve bono piyasaları anlatılarak, yatırımların bu yöne kaydırılması da sağlanabilir (Demir, 2004).

### **3.7.10. HANE HALKLARININ TASARRUFA TEŞVİK EDİLMESİ**

Borçlanma bireylerden gerçekleşirse tüketime yönelecek kaynaklar tasarrufa yönlendirilmiş olacaktır. Devletin vatandaşa sunmuş olduğu imkanlar arttıkça tasarruf miktarı da artacaktır. Fakat devletin borç miktarı aşırı boyutlara ulaşırsa ve alınan kaynaklar etkin olarak kullanılamaz ise milli gelir ve tasarruflar olumsuz yönde etkilenecektir. Bu yüzden toplanan kaynakların verimli bir şekilde kullanılması gerekmektedir (Egeli ve Tandırcıoğlu, 2009, 15).

Hane halklarının uzun vadeli tasarrufa teşvik edilmesi ekonomik politikalar açısından önemlidir. Enflasyonla mücadelenin ön plana çıktığı ve uzun vadeli yatırımları artırma ihtiyacının doğduğu dönemlerde bu önem daha da artmaktadır. Borç yönetimi, hane halklarına yönelik borçlanma araçları çıkarmak suretiyle bu yönde bir tasarruf eğilimi doğurabilir (Pehlivan, 2002).

### **3.8. IMF VE DÜNYA BANKASI İLİŞKİLERİNDE NİTELİKSEL YAKLAŞIMLAR**

Uluslar arası mali kuruluşlar, ülkelerin veya bölgelerin çeşitli ekonomik ve mali problemlerini çözmek amacıyla üyelerinin ekonomik güçlerini bir araya getirmek üzere kurulmuş örgütlerdir. Bu kuruluşlar dünya çapında örgütlenebildiği gibi belirli ortak nitelikteki ülkeleri kapsayacak şekilde veya bölgesel olarak da örgütlenebilmektedirler. Dünya çapındaki kuruluşlara örnek IMF, Dünya Bankası örnekleri verilirken, bölgesel olarak Asya Kalkınma Bankası, ortak nitelikteki ülkeleri kapsayacak olanlara da İslam Kalkınma Bankası örneği verilebilir. Dünya ülkelerinin birbirleriyle olan ekonomik ve ticari ilişkileri arttıkça bu tür uluslar arası örgütlenmelerin sayısı da artmaktadır. Türkiye 1980'lerden itibaren girdiği dışa açılım politikalarıyla beraber bu kuruluşlara üye olma girişimleri arttırmıştır.

1970'li yıllarda dünya finans sisteminde ortaya çıkan istikrarsızlıklar 1980 döneminde de devam etmiştir. Değişen dünya düzeni beraberinde Yeni Ekonomik

Düzen anlayışını getirmiş ve küreselleşmenin benimsenmesi kaçınılmaz olmuştur. Küreselleşme olgusu, toplumların, ekonomilerin ve siyasal kurumların yapısında köklü değişiklikler meydana getirmiştir. Küreselleşen dünyada sadece IMF, Dünya Bankası gibi kurumlar değil, kurumlara yön ve biçim veren ilkeler, değerler ve tutumlar da hızla değişmeye başlamıştır (Kocaoğlu, 2005).

IMF-Türkiye tarihsel ilişkisine geçmeden önce IMF'nin kuruluşuna, yapısına ve amaçlarına değinmek yararımıza olacaktır.

### **3.8.1 IMF'NİN KURULUŞU, KAYNAK YAPISI VE AMAÇLARI**

İkinci Dünya Savası sonrası, ödemeler dengesi sıkıntısına giren ülkelere, kurulacak bir para fonu aracılığıyla destek sağlamak, dünya ticaretinde daralma oluşmasını engellemek ve uluslararası refahın gerilemesinin önüne geçme düşüncelerini tartışarak bir sonuca bağlamak üzere ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kentinde 1-22 temmuz 1944 tarihleri arasında Birleşmiş Milletler Para ve Finans konferansı düzenlenmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) parasal konularda küresel işbirliğini arttırmak, mali istikrarı sağlamak, uluslararası ticareti kolaylaştırmak, yüksek istihdamı ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi desteklemek ve tüm dünyada yoksulluğu azaltmak için çalışan, 188 üye devletin oluşturduğu bir kuruluştur. Kendi tüzüğü, yönetim yapısı ve mali kaynağı vardır. IMF, Temmuz 1944'te, 1930'ların Büyük Bunalımına katkıda bulunan rekabetçi devalüasyonların yarattığı kısır döngünün tekrarını önleyecek bir ekonomik işbirliği çerçevesi inşa etmek amacıyla kurulmuştur. IMF'nin resmi olarak ortaya çıkışı Aralık 1945'te 29 Üyesi tarafından Anlaşma Maddelerinin imzalanmasıyla olmuştur. Kuruluş, 1 Mart 1947'de fiilen faaliyete geçmiştir. Fransa aynı yılın ilerleyen aylarında IMF'den borç alan ilk ülke olmuştur ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

IMF'nin temel amacı; uluslararası parasal işbirliğinin geliştirilmesini sağlamak, çok taraflı ödemeler sisteminin kurulmasına destek olmak, uluslar arası ticaretin dengeli bir şekilde gelişmesini sağlamak, ödemeler dengesi sıkıntısı çeken üye ülkelere geri dönüş kaydıyla yeteri kadar maddi destekte bulunmak ve ödemeler denge sorunlarının derecesi ile birlikte süresini düşürmek şeklindedir (Eğilmez ve Kumcu, 2010, 74-75).

IMF'nin kaynakları genel olarak, ülkelerin üye olduklarında ödedikleri sermaye taahhütleri, yani "kotalar"dan meydana gelmektedir. Kotalar genel olarak her bir üye ülkenin ekonomisinin büyüklüğünü yansıtmaktadır. Kotalar, her bir üyenin sahip olduğu eşit birim oy sayısı ile birlikte, ülkelerin oy gücünü belirlemektedir. IMF iki devamlı çok taraflı borçlanma düzenlemesine sahiptir: Genişletilmiş Yeni Borçlanma Düzenlemeleri (NAB) ve Genel Borçlanma Düzenlemeleri (GAB). Bu kapsamdaki toplam borçlanma kapasitesi 367,5 milyar SDR (yaklaşık 580 milyar USD)'dir. Altın, IMF'nin altın mevcutları 90,5 milyon troy ons (2.814,1 metrik ton—yaklaşık 145 milyar USD değerinde) olup, IMF'yi dünyanın en büyük üçüncü resmi altın rezervi sahibi yapmaktadır ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Fon'un üyelerine sağladığı imkanlar Dünya Bankası ve diğer mali kuruluşların sağladığı imkanlar gibi kredi niteliğinde değildir. IMF'nin imkanları düşük faizli 'fon', 'imkan' veya 'kolaylık' olarak tanımlanmaktadır. IMF bir ülkenin parasının kurunu korumasına yardım etmek için üye ülkeleri kendi ödedikleri fonlardan ve kredi olanaklarından yararlandırmak, üye ülkelerin geçici önlemlerle ödemeler bilançosu açıklarını gidermeleri ve döviz kurlarını değiştirmek istemeleri durumunda bu ülkelere danışmanlık yapmak gibi görevleri de üstlenmiştir (Erdinç, 2007).

### **3.8.1.1 IMF'NİN SUNDUĞU MALİ İMKANLAR**

IMF'nin üye ülkelere genel olarak sağladığı imkanlar şunlardır:

*Stand by Düzenlemeleri (SBA):* Bu destek üye ülkedeki kısa süreli ödemeler dengesi sorunlarının çözümü için sunulan bir imkandır. 12-18 ay arasında ve 3 ayda bir taksitler halinde verilerek kullanılmaktadır. Geri ödemeler en çok 5 yıl içinde yapılır. Taksitlerin her biri serbest bırakılmadan önce düzenlemedeki performans kriterlerinin yerine getirilip getirilmediğine bakılmaktadır.

*Genişletilmiş Fon Kolaylığı (EFF):* Yapısal sorunlardan kaynaklanan ve daha uzun süreli ödemeler dengesi sorunlarının çözümü için hazırlanan orta vadeli programları desteklemek için hazırlanmış üç yıllık bir programdır. Burada da performans kriterlerine bağlı taksitlendirme uygulaması vardır. Geri ödemeler 4 ½-7 yıl içinde yapılmaktadır.

*Esnek Kredi Kolaylığı (FCL):* Koşulları stand by düzenlemesine göre daha rahat olan bu programda geçmiş makro performansı başarılı ülkelere 6 ay ile 1 yıl içinde limitsiz olarak kullanılan bir imkandır.

*Acil Yardım (Emergency Assistance):* 5 yıl içinde geri ödeme gerektiren bu destek programında doğal afetlere maruz kalmış ülkeler ön plana çıkmaktadır (Eğilmez, 2004).

### **3.8.1.2 TÜRKİYE’NİN FİNANSAL KULLANIM LİMİTLERİNDE YAPISAL NİTELİKLER**

Türkiye’nin IMF’den teorik olarak kullanabileceği imkanlar; Rezerv Dilimi Pozisyonu, Stand-by düzenlemesine bağlı olarak kullanılan Kredi Dilimleri, Uzatılmış Fon Kolaylığı ile geçici imkanlar arasında yer alan Petrol Kolaylığı ve Acil Yardım Kredisidir. Türkiye’nin IMF’den bugüne kadar kullandığı imkanlar; Stand-by düzenlemesi, Uzatılmış Fon Kolaylığı, Acil Yardım Kredisi, Ek Rezerv Kolaylığı ve Petrol Kolaylığıdır. Türkiye; 261,3 milyon SDR tutarındaki Petrol Kolaylığını 1970’lerde yaşanan petrol şokları nedeniyle ve 361,5 milyon SDR tutarındaki Acil Yardım Kredisini de 1999 depreminin yol açtığı olumsuzlukları gidermek amacıyla kullanmıştır (Çörtük, 2006).

### **3.8.1.3 IMF VE TÜRKİYE İLİŞKİLERİNDE FİNANSAL NİTELİK SORUNU**

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde gelişmekte olan ülkelerin finansman ihtiyacını sağlamak amacıyla kurulan Uluslararası Para Fonu (IMF), Türkiye’nin sık sık başvurduğu bir kaynak olarak ülke içerisindeki önemini korumaktadır. Türkiye bugüne kadar IMF ile 19 stand-by anlaşması imzalamıştır.

Türkiye, IMF’ye kurucu üye olarak katılmamıştır. Türkiye’nin IMF’ye katılması 1947’de yılında olmuştur. IMF’nin ilk kuruluşunda 45 ülkenin 44’ü kotalarını taahhüt etmişler, Danimarka sonradan kotasının onaylanması üzerine katılmıştır. 44 ülkenin yaptığı katkılarla ortaya çıkan ilk toplam IMF kotası 8.8 milyar dolardır. Bu dağılım zaman içinde kota artırımları yapıldıkça değişmiştir. IMF kotalarındaki değişim aynı zamanda ülkelerin ekonomik güçlerinin dünya ekonomisi içindeki değişiminin de bir göstergesidir (Yavuz, 2009).

2013 yılı itibariyle Türkiye'nin IMF'deki kotası 1.455.8 milyon SDR'dir. Bu da toplamın 0,61'idir. IMF'den 3 yıllık genişletilmiş fon kolaylığı (EFF) çerçevesinde ve normal koşullarda kullanabileceğimiz maksimum tutar 3.573 milyon SDR'dir.

IMF ile Türkiye arasında ilk anlaşmanın imzalandığı tarihten bugüne kadar yapılmış olan stand by anlaşmalarının dökümü aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 11. IMF-Türkiye Arasında İmzalanan Stand-By Anlaşmaları .

No	Tarih	Vade(Ay)	Anlaşma Türü	Miktar (Milyon SDR)	Kullanım (Milyon SDR)
1	1961	12	Stand-by	37,5	16,0
2	1962	9	Stand-by	31,0	15,0
3	1963	11	Stand-by	21,5	21,5
4	1964	11	Stand-by	21,5	19,0
5	1965	12	Stand-by	21,5	0,0
6	1966	12	Stand-by	21,5	21,5
7	1967	11	Stand-by	27,0	27,0
8	1968	9	Stand-by	27,0	27,0
9	1969	12	Stand-by	27,0	10,0
10	1970	12	Stand-by	90,0	90,0
11*	1978	24	Stand-by	300,0	90,0
12*	1979	12	Stand-by	250,0	230,0
13	1980	36	Uzatılmış Fon K.	1.250,0	1.250,0
14	1983	12	Stand-by	225,0	56,3
15*	1984	12	Stand-by	225,0	168,8
16*	1994	14	Stand-by(Uzatılmış Fon K.Dahil)	610,5	460,5
17*	1999	36	Stand-by(Ek Rezerv K)	15.038,4	11.738,9
18	2002	36	Stand-by	12.821,2	11.914,0
19	2005	36	Stand-by	6.662,0	6.662,0

Kaynak: Çörtük, 2006, [www.imf.org](http://www.imf.org)

Tablodaki “Miktar” ve “Kullanım” sütunları karşılaştırıldığında hangi stand-by anlaşmalarının başarılı olduğu görülmektedir. İki tutar aynıysa anlaşma amacına ulaşmış demektir. Bu durumda 7 adet stand-by anlaşması görülmektedir. 5 adet iptal edilmiş anlaşma vardır. Bunlar 11, 12, 15,16 ve 17. sıradaki anlaşmalardır. Burada başarısızlık söz onusudur. 19 stand-by anlaşmasının 7 tanesi başarıyla tamamlanmış, 5 adet düzenleme koşullara uymadığı için iptal edilmiş, bir tanesi hiç uygulanmamıştır. Geriye kalan 6 tanesinin kullanım ile miktar sütunları arasında uyumsuzluklar söz konusudur. Burada hepsinin başarısız olduğunu söylememiz yanlış olur. Bir bölümü daha fazla kullanıma ihtiyaç olmadığından dolayı o aşamada bırakılmıştır.

1960 yılında Ödemeler Bilançosu’ndaki dengesizlik ve ülkenin dışa bağımlılığının artmasının bir sonucu olarak Türkiye, IMF ile ilk stand-by anlaşmasını 1 Ocak 1961 tarihinde imzalamıştır. Bu dönem aynı zamanda Türkiye’nin ekonomik olarak istikrar arayışına girdiği ve kalkınma planlarına yöneldiği bir döneme denk düşmektedir. Nitekim Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1 Mart 1963 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir. Dönemin Türkiye için bir diğer önemli gelişmesi de 12 Eylül 1963 tarihinde imzalanan Ankara Anlaşması ile Avrupa Birliği ile ilişkilerin resmen başlaması olmuştur. Bu gelişmeler ışığında, 1960’lı yılların, Türkiye ekonomisi açısından, günümüze kadar taşınacak girişimlerin başlangıcı olduğunu söylemek mümkündür (Pınar, 2009)

30 Mart 1962’de IMF ile yeni bir düzenlemeye giden Türkiye’nin bu anlaşması bir yıldan daha az sürmüş ve 31 Aralık 1962’de bitmiştir. 15 Şubat 1963’te üçüncüsü yapılan stand-by anlaşması yaklaşık dokuz ay sürmüştür. Dördüncü stand-by anlaşması ise 15 Şubat 1964 tarihinde başlayıp 31 Aralık 1964’de bitmiştir (Erdoğan, 2007).

IMF ile 1970 yılına kadar her yıl bir stand-by gerçekleştirilmiştir. Anlaşmalar genellikle bir yıl dolmadan sona ermiştir. Türkiye 1970’ten, 1978’e kadar IMF’ye ara vermiştir. Bu süre içinde stand-by anlaşması yapmayan Türkiye, 1978 yılından, 1980 yılına kadar, IMF ile yeniden birer yıllık standby anlaşmaları gerçekleştirmiştir. 1973 yılında yaşanan petrol krizi ve 1974 yılındaki Kıbrıs Barış Harekâtı bütçeye ağır bir yük getirmiştir. Bu olaylar sonucu 1978 ve 1979’da yeni istikrar programının yürürlüğe konması ve yeni stand-by anlaşmaları yapılması kaçınılmaz olmuştur. Yapılan Stand-by anlaşmaları sonucunda uygulanan istikrar programına karşın



Türkiye beklediğinin çok altında dış krediye kavuşmuştur. Kredi girişlerinde görülen aksaklık nedeniyle de uygulanan politikalar başarıya ulaşamamıştır. (Erdoğan, 2007).

Türkiye, IMF ile en uzun stand-by anlaşmasını 18 Haziran 1980 tarihinde gerçekleştirdi ve bu anlaşma 17 Haziran 1983'te sona erdi. 1984'ten 1994'e kadar olan 10 yıllık dönemde IMF ile stand-by düzenlemesi yapılmamıştır. 8 Temmuz 1994'te yeni bir stand-by anlaşması yapılmış fakat 26 Eylül 1995'te sona ermiştir. 1999'a kadar yeni bir stand-by düzenlemesine gitmeyen Türkiye, 1999-2002 döneminde 17. stand-by düzenlemesini gerçekleştirmiştir. 18. stand-by düzenlemesi 4 Şubat 2002'de başlamış ve, 4 Şubat 2005'te bu anlaşma sona ermiştir. En son anlaşma ise Mayıs 2005'te imzalanan 19. stand-by anlaşmasıdır. 19. stand-by 2005-2008 yıllarını kapsamıştır. Bu anlaşmanın en önemli özelliği ilk defa kriz yaşamadan yapılan bir anlaşma olmasıdır. Ayrıca ekonomi yönetimi bunun son stand-by anlaşması olduğunu bundan sonra yola "IMF"siz devam dileceğini ısrarla vurgulamıştır. 47 yıllık stand-by sürecinde, yaşadığı krizlerin sonrasında standby düzenlemesine gitmek zorunda kalan Türkiye, bu süreçte IMF'den 50 milyar doların üstünde kaynak sağlamıştır. 19. stand-by'ın sona ermesinden sonra uzun süre yeni bir anlaşmanın yapılıp yapılmayacağı tartışılmış, daha sonra ise "ihtiyati stand-by seçeneği" gündeme gelmiştir. Geline son nokta ise yeni bir stand-by anlaşması yapılmayacağı ve yola IMF'siz devam edileceğidir (Yavuz, 2009).

2002 yılı sonunda Türkiye'nin IMF'ye borcu 23,5 milyar dolardı. 2012 yılı Ağustos ayında bu rakam 1,3 milyar dolara düşürülmüştür. Kasım ayında yapılan yeni ödeme ile borcumuz 900 milyon dolardır. 2013 yılı Şubat ve Mayıs aylarında yapılacak olan ödemelerle bu borcun kapatılacağı programa alınmıştır.

IMF ile imzalanan anlaşmaların tamamı planlandığı gibi sonuçlanmamıştır. Örneğin; 1965 yılında imzalanan anlaşma hiç uygulamaya konmamış ya da bir kısmı tamamlanamadan sonlandırılmıştır (Pınar, 2009).

Gelişme yolundaki ülkelerin sorunlarına hem parasal hem de program desteği veren IMF, kuruluş yıllarındaki ve sonrasındaki temel işlevini yitirmiş durumdadır.

### 3.8.2 DÜNYA BANKASI KURULUŞU, KAYNAK YAPISI VE AMAÇLARI

Dünya Bankası üye ülkelerin kalkınmasına katkıda bulunacak üretim projelerine finansman sağlayan Birleşmiş Milletler'e bağlı bir kuruluştur. 1944 yılında ABD'de Bretton Woods'ta Uluslararası Para Fonu (IMF) ile birlikte kurulmuştur. Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD- International Bank for Reconstruction and Development)' nin kurulması 1944 yılında toplanan Bretton-Woods Konferansında kararlaştırılmıştır. Bretton-Woods Konferansı'na katılan 44 ülke tarafından parafe edilen IBRD Ana Sözleşmesi üye ülkelerden 41'in onayıyla 27 Aralık 1945 tarihinde yürürlüğe girmiştir. 25 Haziran 1946 tarihinde çalışmalarına başlamıştır. 1946'da fiili olarak faaliyete geçmiştir. Kuruluşunun ilk yıllarında savaş sonrası Batı Avrupa ekonomileri için finansman sağlamış, daha sonraları geliştirmekte olan ülkelere kredi vermeye başlamıştır.

Dünya Bankası, 1956 yılında geliştirmekte olan ülkelere özel kesime kredi sağlama fonksiyonunu üstlenen bir kuruluş olan Uluslararası Finans Kurumunu (IFC), 1960 yılında da yine geliştirmekte olan ülkelere daha iyi şartlarla kredi vermek amacıyla Uluslararası Kalkınma Birliğini (IDA) kurmuştur. Böylece üç ayrı kuruluşu (Dünya Bankası, IFC ve IDA) içine alan Dünya Bankası Grubu (The World Bank Group) ortaya çıkmıştır. 184 üye ülkeden oluşmaktadır. Üye ülkeler, kuruluşun nasıl finanse edildiğinden ve paraların nasıl harcandığından müştereken sorumludurlar. Washington DC'deki ana merkezinde ve 109 ülkedeki ofislerinde dünyanın her ülkesinden 10 bin kalkınma profesyoneli çalışmaktadır. Dünya Bankasının yönetimi üye ülkelerin elindedir. Kararlar üye ülkelerin Maliye Bakanları veya Merkez Bankası başkanlarından teşkil edilen Güvernörler Kurulu tarafından alınır. Ülke temsilcilerinin kullandıkları oylar eşit olmayıp, ilgili ülkelerin oy verme güçlerine bağlıdır. Oy verme gücü de Banka'ya ödedikleri aidatla bağlantılıdır. Dünya Bankasına üye olan ülkeler aynı zamanda Uluslararası Para Fonu (IMF) üyesidir. Her iki kuruluşun toplantıları genellikle birlikte yapılır.

Dünya Bankası'nın temel amacı, dünya üzerindeki açlık ve fakirliğin ortadan kaldırılmasıdır. Bunun yanında dış borcu çok fazla olanlar ile orta gelir seviyesindeki ülkelere borç vererek bu ülkelerin durumlarını düzeltmeyi amaçlamakta, geliştirmekte olan ülkelere de özel sektörü destekleyici programlar üretmektedir. Dünya Bankası'na üye olmanın başlıca şartı ise IMF üyesi ülke olmaktır (Özpençe ve Özpençe, 2007, 15). Temel amacının yanında; üye ülkelerin imarlarını kolaylaştırmak ve özellikle üretim kapasiteleri büyük ölçüde yok olmuş Batı Avrupa

ülkelerine yardım yapmak amacını da üstlenmiştir. Zaman içerisinde Dünya Bankası' nın faaliyetleri gelişmekte olan ülkelere doğru kaymıştır. Mali kaynakların gelişmiş ülkelere kaydırılmasıyla gelişmekte olan ülkelerin hayat standartlarının yükseltilmesine yardımcı olmaktadır (Karataş ve Vatansever, 2001, 10).

Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi üye ülkeleri periyodik olarak incelememektedir. Çünkü Banka'nın IMF gibi bir gözetim görevi bulunmamaktadır. Ancak Banka'dan kredi kullanan veya Banka destekli bir yapısal uyum programı uygulayan üye ülkelerde genel bir inceleme yapılmaktadır. İnceleme üye ülkenin makroekonomik yapısını ve uygulanan ekonomik politikaları kapsamaktadır. Rapor haline getirilen inceleme ülke ekonomik raporu olarak yayımlanmaktadır. DB ve IMF borç alan ülkeleri uluslararası alacaklıların çıkarına uygun bir şekilde davranmaları için zorlayabilir. Bu zorlama girişiminin nedeni ülkelerin kendilerine borçlu olmasıdır (Özpençe ve Özpençe, 2007, 15).

Dünya Bankası'nın finansman kaynakları; sermayeye katılım, sermaye piyasasından yapılan borçlanmalar, kredilerin geri dönüşü, menkul kıymet satışı, yatırım ve alacakların faizi olarak sıralanabilir. Dünya Bankası fonlarının tamamına yakını dünyanın finansal piyasalarından sağlamaktadır. 2002 mali yılında bu rakam 23 milyar doları bulmuştur. AAA kredi değerliliği ile fon toplamak için tahviller çıkarmakta ve bu düşük faiz oranlarını kendisinden borç alanlara yansıtmaktadır. Dünyadaki düşük gelirli ülkeler uluslararası piyasalardan borçlanamazlar veya borçlansalar da yüksek faiz oranları üzerinden borçlanabilmektedirler. Bu ülkeler temel hizmetlerini sağlayabilmek için Dünya Bankası'ndan hibeler, faizsiz krediler ve teknik yardım almaktadırlar. Kredilerde geri ödeme süresi 35-40 yıl olup ve 10 yıllık ödemesiz bir dönem vardır. 2002 mali yılında IDA 62 düşük gelirli ülkedeki 133 projeye 8.1 milyar dolar finansman sağlamıştır. Faizsiz kredi ve hibe şeklinde finansman, dünyanın en büyük ödüllü yardım kaynağı olan IDA'dan gelmektedir. 40 kadar zengin ülke her dört yılda bir bu fon için para sağlamaktadırlar. En son 2002 yılında yaklaşık 9 milyar doları katkıda bulunanlar tarafından ve bir diğer 6.6 milyar doları da Banka kaynaklarından olmak üzere Fon yenilemesi yapılmıştır. O tarihlerde katkıda bulunan ülkeler, HIV/AIDS salgını gibi en yoksul ve en etkilenebilir ülkelerin karşılaştıkları özel güçlüklerle yönelik yardımlarda kullanılmak üzere IDA hibelerinin—kaynakların yüzde 21'ine kadar—arttırılması konusunda anlaşmışlardır. Son yıllarda Dünya Bankası global etki yaratabilecek bazı faaliyetlere ciddi kaynaklar ayırmıştır. Bunlardan biri borç hafifletmesidir.

Güçlendirilmiş Ağır Borç Yükü Altındaki Yoksul Ülkeler (HIPC) Girişimi kapsamında 26 yoksul ülke kendilerine zaman içerisinde 41 milyar dolar tasarruf sağlayacak bir borç hafifletmesinden yararlanmışlardır. Tasarruf edilecek para konutlandırma, eğitim, sağlık ve fakirlere yardım programlarına harcanabilecektir. Yoksullukla savaş için Dünya Bankası, 189 ülke ve muhtelif kuruluşlarla birlikte nadir görülebilecek global ortaklıklar kurmuştur. Bin Yılın Kalkınma Hedefleri okullara kayıt, çocuk ölümleri, hamilelikte sağlık, hastalık ve suya erişim konularında 2015 yılına kadar ulaşılması gereken belirgin hedefler tanımlamıştır. Banka şu anda akla gelebilecek birçok sektör ve gelişmekte olan ülkede 1,800'ün üzerinde projeye uğraşmaktadır. Bunların arasında, Bosna Hersek'e mikro kredi sağlanması, Gine'deki toplumların AIDS konusunda eğitilmesi, Bangladeş'teki kızların eğitiminin desteklenmesi, Meksika'da sağlık koruma hizmetlerinin ilerletilmesi, bağımsızlığından sonra Doğu Timor'un yeniden imarına yardım ve yıkıcı bir deprem sonrasında Hindistan'da Gujarat'ın yeniden imar edilmesi projeleri sayılabilir ([www.worldbank.org.tr](http://www.worldbank.org.tr)).

### **3.8.2.1. DÜNYA BANKASI'NIN KREDİ OLANAKLARI**

1946 yılında faaliyete geçen Dünya Bankası bir yıl sonra Fransa, Hollanda, Danimarka ve Lüksembourg'a kredi açmıştır. Savaştan olumsuz etkilenen Avrupa ekonomisinin yeniden ayakları üzerinde durmasını sağlayacak yapılanmaya öncelik tanıyan Banka, ilgili ekonomiler için gerekli olan ithalatın finansmanını sağlamaya yönelik kredi açmıştır. Banka ana sözleşmesinin ilgili maddesinde (III. Madde, 4. bölüm, vii. Bent) "istisnai durumlar dışında Banka kredilerinin ve Banka garantisinden yararlanan kredilerin imar (yeniden inşa) ve kalkınma amaçlı olduğu" belirtilmektedir. İlgili ülkelere verilmiş olan krediler dolaylı olarak ekonomilerinin yeniden inşası ile ilgili olduğu için "istisnai durumlar" olarak değerlendirilmelidir. Banka'nın bu tür kredi açmasının temel nedeni söz konusu ülkelere güven duyması ve onları birinci sınıf borçlu ülkeler kapsamına almış olmasıdır. Dünya Bankası'nın fonlarının çoğunluğu, uluslararası sermaye piyasasında satılan hisse senetlerinden oluşmaktadır. Bankanın kredi verme ölçütü fert başına düşen yıllık milli gelirin 5 435 doların altında olmasıdır. Fert başına düşen Milli Gelirin 5 435 dolardan fazla olması halinde Dünya Bankası derecelendirme işlemi uygular. Banka yüzden gelişmekte olan ülkeye ekonomik ve kalkınma projeleri ve programları için yılda 24 milyar dolar ödünç vermektedir. Dünya Bankasının yıllık maliyeti 70 milyar Doların üzerindedir. Bankanın Yıllık Raporları incelendiğinde: Dünya Bankası'nın müşteri portföyünü yoksul kesimin oluşturduğu ve toplam 4.7 milyar müşterisi bulunduğu bilinmektedir.

Bu sayının 3 milyarı günde 2 dolardan az bir parayla geçinmekte, 1,3 milyarı günde 1 dolardan az parayla hayatta kalmaya çalışmakta, 100 milyonu her gece aç karnına uyumakta, bir milyardan fazlası içecek temiz sudan yoksun durumda, Yetersiz sağlık koşulları nedeniyle her yıl yüz binlerce kadın doğumla ilgili nedenlerle hayatını kaybetmekte, tedavisi bilinen hastalıklar nedeniyle her yıl 40 milyon çocuk ölmektedir (Korkmaz, 2003).

Dünya Bankası üyelerine 3 farklı kredi sağlamaktadır. Dünya Bankası kredileri üç grupta toplanabilir. Bunlar; proje kredileri, uyarlanma kredi anlaşmaları ve karma kredi anlaşmalarıdır. Bu kredileri a) Tek bir yatırım projesinin finansmanında, b) Ekonominin genelini kapsayan yatırım teşvikinde, c) Sanayileşme atağında olan ülkelerin yeniden yapılandırmasında kullanılmaktadır. Bu kredilerden: en fazla kaynağı enerji, tarım, kalkınma projeleri, ulaştırma, özel sektöre mali yardım, sanayi, kentsel kalkınma, turizm ve teknik yardım konularında kullanılmaktadır. Dünya Bankası'nın, yatırım, uyum ve bu ikisinden oluşan karma nitelikli kredi imkanları da vardır.

— Proje Kredileri: Banka, dikkatli seçilmiş ve hazırlanmış, usulüne uygun şekilde onaylanmış, uygulaması yakından izlenmiş ve sistematik bir şekilde değerlendirilmiş belirli projelere kredi sağlamaktır. Proje kredilerinin önemli bir bölümü, okullar, tarım ürünlerinin üretim programları, hidroelektrik santral ve barajları, yol yapımı ve tohum üretimi gibi özellikli projeler için kullanılmaktadır. Proje kredileri, ekonomik kalkınmayı hedefleyen krediler olması nedeniyle krediler, daha çok ekonomik yönden gelişmemiş ülkelere verilmektedir. Yine DB özel sektör projelerine doğrudan kredi vermemektedir. Çoğu zaman yatırım bir kısmını ilgili ülke tarafından iç veya dış kaynaklarla finanse edilmesini şart koşar.

— Uyarlanma Kredisi Anlaşmaları: Yapısal uyarlanma kredisi anlaşmaları, kredi alan ülkenin herhangi bir yatırımının finansmanını sağlamaya yönelik olarak değil, o ülkenin, uyarlanması istenilen sisteme entegrasyonunu sağlayacak şekilde kendini dönüştürmesi öngörülerek hazırlanmaktadır. Uyarlama kredi anlaşmaları, yapısal ve sektörel uyum kredileri olmak üzere ikiye ayrılır. Yapısal uyum kredileri, gelişmekte olan ülkelere üretim kapasitelerinin artırılması, ticaret serbestliğinin sağlanması, piyasa müdahalelerinin azaltılması amacıyla verilmektedir. Bunun yanında enerji sektöründe ya da tarım sektöründe bazı politika değişikliklerine gidilmek istiyorsa, o zaman açılacak kredi sektördeki yapısal değişimi içeren bir sektörel uyum kredisi olmaktadır.

— Karma Kredi Anlaşmaları: 90'lı yıllarla birlikte dünya politika arenasında DB' nin üstlendiği yeni roller ve karşılaştığı somut sorunlar, Banka'yı kredi verme politikasında da yeni arayışlara itmiştir. DB' si, daha esnek ve karma yapıda kredi anlaşması biçimleri geliştirmiştir. Bu anlaşmalar, tam anlamıyla ne yatırım projesi kredi anlaşması ne de yapısal ve sektörel uyarlanma kredisi anlaşmasıdır. Fakat her ikisinin de özelliklerini taşımaktadır (Yıldız ve Güngör, 2011, 5-7).

### **3.8.2.2.DÜNYA BANKASINDAN SAĞLANAN FİNANSMAN**

Türkiye IBRD' ye 19 Şubat 1947 tarih ve 5016 Sayılı Kanunla katılmıştır (IMF'ye de aynı tarihte katılmıştır). Dünya Bankasına üye olmak için IMF' ye üye olmak şarttır. IMF' den ayrılan ülkeler IBRD'den de ayrılmak zorundadır. Fakat IMF' e üye olan bir ülkenin IBRD' ye üye olma zorunluluğu bulunmamaktadır (Karataş ve Vatansever, 2001, 10).

Türkiye'nin Dünya Bankası'ndan kullandığı kredilerden olan yükümlülüklerin toplam dış borçlar içindeki payı incelendiğinde; 31.03.2003 tarihi itibariyle Türkiye'nin toplam dış borç stoku 133,2 milyar ABD doları iken bu tarih itibariyle Dünya Bankası'na olan yükümlülük ise 5,419 milyon ABD doları civarındadır. Bu yükümlülüğün toplam dış borç içindeki payı %4,07 düzeyindedir. Bu oran 1995 yılında %7,1 iken 2003 yılında %4,1 seviyelerine düşmüştür. Bu düşüşün bir nedeni alınan kredilerin gittikçe azalması iken diğer bir nedeni de Türkiye'nin Dünya Bankası dışındaki alternatif uluslararası piyasa ve mali kuruluş ve kaynaklardan borçlanabilir duruma gelmesidir. Türkiye'nin borçlanma kaynakları hükümet ve çok taraflı kuruluşlardan ticari kuruluşlara kaymıştır. Dünya Bankası kredilerinin Türkiye payındaki yeri büyük oranda azalmıştır. Çünkü Türkiye'nin uluslararası piyasalardaki bağlantıları artmış ve bunun sonucunda alternatif finansman olanakları ortaya çıkmıştır. Bunun yanında Dünya Bankası projelerinin istenilen etkinlikte uygulanamaması sonucu kredi kullanımına olan talep gittikçe azalmıştır (Candan, 2005).

Tablo 12. Dünya Bankasında En Büyük Beş Ülke ve Türkiye'nin Sermaye Payları ile Oy Güçleri (2007)

Ülkeler	Sermayeye Katılım(*) (Bin dolar)	(%)	Oy Miktarı (Adet)	(%)
ABD	26,496	16.84	265.219	16.41
Japonya	12,700	8.07	127.250	7.87
Almanya	7,239	4.60	72.649	4.49
Fransa	6,939	4.41	69.647	4.31
İngiltere	6,939	4.41	69,647	4.31
Türkiye	832	0.53	8.578	0.53

Kaynak: Karluk, 2007.

Tabloda görüldüğü gibi sanayileşmiş ve gelişmiş ülkelerin yüksek sermayeleri nedeniyle Dünya Bankası'nda önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Bunun sonucu olarak üye bir ülkeye kredi açılıp açılmamasında başta ABD olmak üzere yüksek sermayeli bu ülkelerin büyük rolü vardır. Türkiye'nin Dünya Bankasındaki sermaye payı 832 milyon dolardır. Bu toplam Dünya Bankası sermayesinin yüzde 5'ine denk gelmektedir. ABD'nin tek başına sermayesi Dünya Bankası sermayesinin yaklaşık yüzde 16,4'ünü oluşturmaktadır.

### 3.8.3 ULUSLARARASI KURULUŞLARIN FİNANSAL NİTELİKLERE ETKİLERİ

Devletlerarası ya da uluslararası kuruluşlarla yapılan düzenlemeler, ülkelerin gelişmişlik düzeyi ölçüsünde etkinliğini arttırmaktadır. Uluslararası kuruluşlara üyelik ve bu kuruluşlarda sahip olunan yetki üye ülkenin ekonomik durumuyla doğru orantılı olmaktadır. Ekonomik yönde gelişme isteyen ve hızlı kalkınma politikalarını uygulayan gelişmekte olan ülkeler bu kuruluşlardan ekonomik, teknik vb. destek alma yoluna gitmektedirler. Mali destek öncesi ve sağlanan destek süresince uluslararası kuruluşlar ülke üzerinde gözetim ve denetim yapmanın yanı sıra ülke

için önerilerde de bulunmaktadır. Uluslararası kuruluşların işlev ve faydalarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- Büyük Güçleri Sınırlandırmak: Uluslararası kuruluşlar büyük devletlerin güçlerini sahip oldukları mekanizmalar yoluyla sınırlandırabilir. Ancak, gelişmekte olan ülkeler bu işlevden yararlanamamışlardır. Ticari seferlerin (Uruguay Round gibi) hiçbiri gelişmekte olan ülkelere bir fayda sağlamamıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında yapılan anlaşmalar hep asimetrik bir özellik sergilemiştir.

— Bilgi Sağlanması ve İşlem Maliyetlerinin Azaltılması: Buna göre bu kurumlar işlem maliyetini azaltıp o kadar çok bilgi sağlamaktadır ki başka bir ülkeye saldırmak çok daha maliyetli hale gelmekte, bu ise çok taraflı anlaşmalara giden yolu açmaktadır. Ayrıca üye devletler bu kuruluşlar tarafından sürekli gözetim altında olduklarından sistem içerisindeki belirsizlikleri de bir ölçüde ortadan kalkmaktadır.

— Karşılıklığın Kolaylaştırılması: Eğer bir ülke önemli ölçekte bir pazara sahipse, pozitif ticaret hadlerini ek bir avantaj sağlamak için kullanabilir. Uluslararası ekonomik kuruluşlar ise bunu önleyerek ticari anlaşmaları daha eşit kılmaya çalışmaktadır. Çok taraflı anlaşmalar gelişmiş ülkeler arasında yapılıyor. (Avrupa Birliği, NAFTA gibi)

— İç Politikada Reformları Hızlandırması: Bu düşünceye göre, birçok reform bu kurumlara girdikten sonra, uyulması gereken kurallar olarak gerçekleşmektedir. Bazı analizcilere göre bazı hükümetler IMF'yi kendi istekleri doğrultusunda politika değişikliklerinde araç olarak kullanmaktadır. Ancak, bu değişiklikler ne ekonomik büyüme sağlamakta ne de yoksulluğu önlemektedir. Yoksulluk ve eşitsizlik dünya ölçeğinde yaygındır ve her geçen gün bu oranlar artmaktadır. Dünyanın % 46'lık kısmını oluşturan 2,8 milyar kişi dünya toplam gelirininde sadece 1,2'lik kısmını oluşturmaktadır. 900 milyonluk kısmını oluşturan gelişmiş ülkeler ise dünya toplam gelirininde tam % 80'lik kısmını oluşturmaktadır ve bu eşitsizliği sonlandırmanın tek yolu; sanayileşmiş ülkelerin imzaladıkları anlaşmalarda daha fazla kazanma güdüsünü gelişmekte olan ülkeler lehine bir kenara bırakmalarıdır (Çimen, 2011).

Bu kurumların amacı sermaye akışını ve serbest ticaretin devamını sağlamaktır. Gelişmiş ülkelerdeki özel yatırımcıların gündem ve kurumun işleyişi üzerindeki doğrudan ya da dolaylı yönden etkileri her zaman devam edecek ve bu durumda da var olan uçurumun kapanmasını söz konusu olmayacaktır.



Uluslararası ekonomik kuruluşların dünya piyasalarındaki ekonomi politikalarının oluşmasına önemli derecede etkisi olmuştur. Bu kuruluşların başında IMF gelmektedir. 1980'li yıllardan itibaren var olan etkilerin yavaş yavaş ortadan kalktığı görülmektedir. Dünya genelinde gelişmiş ülkeler kendi sorunlarını G7 toplantılarında dile getirip çözmeye başlamışlardır. Böylece IMF'nin dünya genelindeki etkisi gelişme yolundaki ülkelere doğru kaymıştır. Uluslararası ekonomik kuruluşlardan gelişme yolundaki ülkelerin aktif olarak yer aldığı ve kararlarından etkilendiği bir kuruluş da Dünya Ticaret Örgütü (WTO)'dur. Bu kuruluşun üye ülkeleri dış ticaret politikalarına WTO'nun kararları doğrultusunda yön çizerek belirlemektedirler. Gelişme yolunda olan ülkelere ekonomik problemlerle karşılaşanlar IMF'ye başvurarak destek istemektedirler. IMF tarafından verilecek olan destekten önce bu ülkeye ortak bir program hazırlanarak ilgili ülkenin ekonomi politikası biçimlendirilmektedir. Bir ülke IMF ile ortak bir program içine girdiği zaman Dünya Bankası'nın da ileri süreceği yönlendirmelere açık olması gerekmektedir. Ortak programda genel politika üzerinde IMF söz sahibi olurken sektörel konuda yönlendirici olan ise Dünya Bankası'dır (Eğilmez ve Kumcu, 2010, 84).

## SONUÇ

Türkiye’de kamu kesimi açıkları büyük boyutlara ulaşmış ve süreklilik arz etmektedir. Kamu kesimi açıklarının büyümesi ve bunların borçlanma ile finansmanı, borçların sürekli olarak artması sonucunu doğurmuştur. Borç faiz ödemeleri konsolide bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur. Kamu açıklarının kapatılması için özellikle iç borçlanma yoluna gidilmesi, iç borç faiz ödemelerinin konsolide bütçe üzerinde baskı yapmasına yol açmış ve bütçenin açık vermesine neden olmuştur. Kamu açıklarının en önemli nedeni yüksek borç faiz ödemeleridir. Bunun yanında savunma harcamaları, KİT’ler, görev zararları, personel harcamaları, sosyal güvenlik kuruluşunun açıkları kamu açıklarının önemli bir kısmını oluşturmakta ve her yıl artmaktadır. Buna karşılık kamu gelirleri özellikle vergi gelirleri yetersiz kalmaktadır. Türkiye 1980 sonrası dönemde, ağır borç yükü altında ekonominin borçlanmak suretiyle düzeltilebileceğine dair politikalar izlemiştir. İç borç miktarındaki sürekli artış ve kamu gelirlerinin yetersizliği devleti yeniden borç bulmaya zorlamış ve borcun borçla finansmanı zorunlu hale getirmiştir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin yüksekliği, 1980 sonrasında tasarrufları teşvik etmek amacıyla uygulanan serbest faiz politikaları, borçlanma araçlarının faizlerinin yükselmesine neden olmuştur.

Ülkemizde kamu kesimi açıklarının finansmanında ilk tercih edilen yol her zaman borçlanma olmuştur. Borç ödeme dönemlerinde yeniden borçlanmaya daha kısa vadeli olarak gidilmiştir. Bu nedenle toplam borç faizi ödemeleri de artış göstermiştir. Hem ülkenin borç stoku artmış, hem de faiz ödemeleri nedeniyle konsolide bütçe giderlerinde yaşanan artış, bütçe açığını körüklemiştir. Vergi gelirleri 1990-2005 döneminde kamu giderlerini karşılamada yetersiz kalmıştır. Türkiye’de vergi yükü düşük olmasına rağmen, vergi yükünün dağılımında görülen adaletsizlikler ve kayıtdışı ekonominin varlığı, vergi tabanının genişletilmesini engellemekte ve dolayısıyla vergi gelirlerini azaltmaktadır. Vergi gelirlerinin arttırılabilmesi için dönemsel tedbirler alınmaktadır. Bu nedenle gelir artışları süreklilik kazanamamaktadır. 1990-2001 döneminde yüksek oranlı enflasyon vergi gelirlerinin reel değerinin düşmesine neden olarak, vergileme yoluyla finansmanın etkinliğini bozmuştur. Son dönemlerde ise özelleştirme faaliyetlerinde yaşanan olumlu gelişmeler bu yolla Hazine’ye aktarılan gelirlerin borç stokunun azaltılmasında kullanılabileceği düşüncesini gündeme getirmiştir.

2001 krizi sonrası “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulanmaya konulmuştur. Bu program ile birçok önemli yasal düzenlemeler ve mali disiplin

uygulamaları getirilmiş, borç yönetimi alanında önemli bir yasa çıkarılmış (4749 sayılı), kamu mali yönetimi yeniden düzenlenmiştir (5018 sayılı kanun). Türkiye'nin borçları stok olarak çok yüksek seviyelerde ve önemli riskler taşımasına rağmen mali disiplin ve borç yönetimi alanında yapılan düzenlemelerle çevrilebilir ve sürdürülebilir bir seviyeye ulaşmıştır. Türkiye 2001 krizinden büyük dersler çıkararak, borçlanma politikalarında olumlu değişim ve dönüşümler yapmıştır. Türkiye, 2001 yılı sonu itibariyle uluslar arası finansman kuruluşlarından sağladığı kredilerle iç borçlarını çevirebilir duruma gelmiştir. Türkiye'nin borçlarını düzenli ödeyebilmesi ve borç yükünü azaltması için sağlam makroekonomik ve mali politikalara ihtiyacı bulunmaktadır. Ekonomi içinde kamu faaliyet alanların daralması borç yükünün azalmasını sağlayacaktır. Devlet makroekonomik ve yapısal politikalar uygulayarak reel ekonomik büyümeyi sağlamalıdır. Çünkü ekonomik büyüme oranındaki artış vergi gelirlerini artırarak Borç/GSMH oranının azalmasını sağlayacaktır. Böylece borç ödeyebilme kabiliyeti artacaktır. Borçların kendini finanse edebilmesi için alındığı zaman geri dönüşümü olan üretken alanlarda kullanılması gerekmektedir. Özellikle borcun borçla finansmanından kaçınılmalıdır. Sonuç olarak artan kamu borçları birçok makro iktisadi değişkenin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Enflasyonda meydana gelen artış gelir dağılımını bozmakta, faiz oranlarında meydana gelen artış yatırımları azaltmakta, yatırımlardaki azalma vergi gelirlerini azaltarak kamu gelirlerinin azalmasına ve işsizliğin artmasına neden olmaktadır. Kamu borçlarının makul seviyede tutulması ekonomik ve sosyal olarak önemlidir. Kamu açıklarının büyük boyutlara ulaştığı ekonomilerde, açıkların kontrol altına alınabilmesi ancak hükümetlerin bütçe gelir ve giderleri konusunda önemli istikrar programlarını uygulamalarıyla ekonomide yapısal değişikliklere gidilmesiyle veya bütçe denkliliği uygulamasının zorunlu kılınmasıyla mümkün olacaktır.

## KAYNAKÇA

Abdioğlu, Zeynep., ve Harun, Terzi. (2009). Enflasyon ve Bütçe Açıkları İlişkisi: Tanzi ve Patinkin Etkisi. **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt: 23(2), 195-211.

Açba, Sait. (2000). **Devlet Borçlanması**. Ankara: Adım Yayıncılık.

Açba, Sait. (2004). **Osmanlı Devleti'nin Dış Borçlanması**. Ankara: Vadi Yayınları.

Adıyaman, Ahmet Turan. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri. **Sayıştay Dergileri**. Sayı: 62, 30.

Web: <http://www.sayistay.gov.tr/yayin/dergi/icerik/der62m2.pdf> adresinden 27 Ekim 2012 tarihinde alınmıştır.

Akarsu, Emine Esen. (2006). **Yapısal Uyum Sürecinde Türkiye'de Kamu Gelir-Gider Kompozisyonundaki Değişiklikler**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. 18 Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.

Akdiş, Muhammet. (2000). **Global Finansal Sistem Finansal Krizler ve Türkiye**. İstanbul: Beta Yayınları.

Akdiş, Muhammet. (2003). Türkiye'nin Borç Gelişimi Sorunlar-Öneriler. **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**. Yıl:6, Sayı:30, (Mayıs-Haziran/2003), 62-76.

Web: <http://malitahlilveistihbarat.tr.gg/MAKALE-SAYFASI.htm> adresinden 01 Eylül 2012 tarihinde alınmıştır.

Aktan, Coşkun Can. (2004). **Yeni İktisat Okulları**. Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Alesina, Alberto. & Perotti, Robert. (1996). **Fiscal Discipline and The Budget Process**. **American Economic Review**, Vol.86(2), p.401-407. Web: <http://tek.bke.hu/~nabinoir/egy%C3%A9b/chile/bproc.pdf> adresinden 17 Haziran 2012 tarihinde alınmıştır.

Aslan, Ali. (2006). **Kamu Açıklarının Finansmanı: Enflasyon ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.

Atamtürk, A. Burak. (1993). **Kamu İç Borçlanmasını Artıran Faktörler ve Ekonomiye Etkileri: Türkiye Örneği (1972-1991)**. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Bağcı, Ceyda. (2011). **Devlet Borçlanmasının Gelecek Kuşaklara Yükü**. Global Politikalar Araştırma Merkezi.

Web: [http://www.glopol.org/tr/pdf/Makale\\_No\\_-\\_1.pdf](http://www.glopol.org/tr/pdf/Makale_No_-_1.pdf) adresinden 01 Nisan 2013 tarihinde alınmıştır.

Bakkal, Süleyman. (2007). **1980 Sonrası İç Borçlanmanın Türkiye Ekonomisine Etkileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.

Bakkal, Süleyman. ve Gürdal, Temel. (2007). İç Borçlanmanın Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. **Akademik İncelemeler Dergisi**. Cilt: 2(2), 148-171. Web: [http://www.aid.sakarya.edu.tr/uploads/Pdf\\_2007\\_2\\_43.pdf](http://www.aid.sakarya.edu.tr/uploads/Pdf_2007_2_43.pdf) adresinden 14 Nisan 2012 tarihinde alınmıştır.

Bal, Harun. (2001). **Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**. Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul. Web: <http://kutuphane.tcmb.gov.tr> adresinden 09 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Barro, Robert J. (1974). **Are Government Bonds Net Wealth?. Journal Of Political Economy**. V.82, N 6, November-December, 1974. Web: [http://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/3451399/Barro\\_AreGovernment.pdf](http://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/3451399/Barro_AreGovernment.pdf) adresinden 27 Nisan 2011 tarihinde alınmıştır.

Bedir, Serap. ve Kerem, Karabulut. (2011). İç Borçların Gelir Dağılımı zerine Etkileri. **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt: 25(1), 13-27. Web: <http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/IIBD/article/viewFile/6548/6127> adresinden 04 Haziran 2012 tarihinde alınmıştır.

Bilginoğlu, Mehmet Ali. ve Aysu, Ahmet. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı: 31, (Temmuz-Aralık/2008), 1-23. Web: <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi31/002%20mehmet%20ali%20bilginoglu.pdf> adresinden 06 Aralık 2011 tarihinde alınmıştır.

Blejer, Mario I. & Cheasty, Adrienne (1990). **Analytical And Methodological Issues in the Measurement of Fiscal Deficit"**, IMF Working Papers, November, 1. Web: <http://elibrary.worldbank.org/docserver/download/2109.pdf> adresinden 01 Temmuz 2011 tarihinde alınmıştır.

Blejer, Mario I. & Cheasty, Adrienne. (1991). **Measurement of Fiscal Deficit: Analytical and Methodological Issues**. Journal of Economic Literature..American Economic Association, vol. 29(4), 1644-78, December.

Web: <http://ideas.repec.org/s/aea/jecolit.html> adresinden 01 Temmuz 2011 tarihinde alınmıştır.

Bulut, Murat. (1998). **Türkiye'deki Enflasyonist Sürecin Bütçe Açıkları Açısından İncelenmesi: 1970–1995**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.

Bulut, Cihan. (2001). **Türkiye Ekonomisinde Artan Kamu Açıklarının Enflasyon, Faiz Oranı ve Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri**. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Bülbül, Duran. (2003). Devlet Borçlanmasının Ekonomik Etkileri. **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**. Cilt: 14(49), 121-140.

Web: [http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD\\_V14\\_N46\\_A03.pdf](http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD_V14_N46_A03.pdf) adresinden 27 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.

Candan, Ekrem. (2005). Türkiye'nin Dünya Bankası'ndan Sağladığı Krediler (1950-2003), Kredi Kullanımının Yıllar İtibariyle Gelişimi ve Toplam Dış Borç Stoku İçindeki Yeri. **Maliye Dergisi**. Sayı: 148, (Ocak-Nisan/2005), 82-120. Web: [http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye\\_dergisi/yayinlar/md/md148/dunyabankasi.pdf](http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/md148/dunyabankasi.pdf) adresinden 11 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.

Çataloluk, Cuma. (2009). Kamu Borçlanması, Gerçekleşme Biçimi ve Makro Ekonomik Etkileri (Teorik Bir Yaklaşım, Türkiye Örneği). **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt:12(21), 240-258.

Çiçek, Halit., Gözegir, Süleyman., ve Çevik, Emre. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. **Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt:11(1), 141-156.

Web:

[http://iibfdergi.cumhuriyet.edu.tr/archive/birmaliyepolitikasarakolarakborlanmaveeko\\_nomikbymelikisitrkiyernei199082112009.pdf](http://iibfdergi.cumhuriyet.edu.tr/archive/birmaliyepolitikasarakolarakborlanmaveeko_nomikbymelikisitrkiyernei199082112009.pdf) adresinden 23 Eylül 2012 tarihinde alınmıştır.

Çimen, Ayşegül. (2011). **Uluslararası Finansal Kuruluşlar**. Web: [kisi.deu.edu.tr/userweb/aysegul.cimen/ULUSLARAR\\_\\_doc](http://kisi.deu.edu.tr/userweb/aysegul.cimen/ULUSLARAR__doc) adresinden 21 Ocak 2012 tarihinde alınmıştır.

Çoban, Orhan., Doğanalp, Nihat., ve Uysal Doğan. (2008). Türkiye’de Kamu İç Borçlanmasının Makroekonomik Etkileri. **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Sayı: 20, 245-257. Web: [http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos\\_mak/articles/2008/20/OCOBAN-NDOGANALP-DUYSAL.PDF](http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/articles/2008/20/OCOBAN-NDOGANALP-DUYSAL.PDF) adresinden 15 Eylül 2012 tarihinde alınmıştır.

Çolak, Ömer Faruk ve Atan, Murat. (20-22 Eylül 2001). **Bütçe Açıklarını Finanse Etmeye Yönelik Politikaların Etkileri**. VI. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumunda Sunuldu, Adana.

Web: <http://idari.cu.edu.tr/sempozyum/bil4.htm> adresinden 09 Kasım 2012 tarihinde alınmıştır.

Çöğürtçü, İclal. (2012). Türkiye'nin İç Borç Genel Yapısı Üzerine Geçmişten Günümüze Bir Değerlendirme. **Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Bilimler Dergisi**. Cilt: 2(1), 93-104.

Web: <http://www.nobel.gen.tr/Makaleler/IJSES-Issue%201-38-2012.pdf> adresinden 12 Nisan 2012 tarihinde alınmıştır.

Çörtük, Orcan. (2006). **Türkiye IMF İlişkileri ve İlişkilerin Hesap Bazında İşleyişi**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Muhasebat Genel Müdürlüğü, Ankara.

Web: <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/orcancortuk.pdf> adresinden 03 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.

Demir, Meral Vurucu. (2004). **4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun Getirdiği Yenilikler, Önceki Mevzuat İle Karşılaştırılması. Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu**. Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Ankara. Web:

<http://www.mud.org.tr/uploads/yuklemeler/Mdemir.pdf> adresinden 04 Ekim 2011 tarihinde alınmıştır.

Demir, Yunus. (2010). **Bütçe Açıklarının Finansmanında Son Dönem Teorik Gelişmeler ve Türkiye Uygulamasının Değerlendirilmesi**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Demircan, Esra Sivrekli. (2003). Vergilendirmenin Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkisi. **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı: 21, (Temmuz-Aralık), 97-116.

Web: <http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/sayi21/edemircan.pdf> adresinden 09 Ocak 2012 tarihinde alınmıştır.

Demir, Murat., Çevik, Savaş., ve Beşer, M.Kemal. (2005). Kamu Kesimi Finansman Açıklarının Ekonomik Etkileri: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. **Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt: XX, Sayı: 1, 247-267.

Web:

[http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi\\_2005/2005\\_14\\_demir\\_cevik\\_bes\\_er.pdf](http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi_2005/2005_14_demir_cevik_bes_er.pdf) adresinden 21 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Dikkaya, Mehmet., ve Özyakışır, Deniz. (2008). **Türkiye Ekonomisinde Radikal Dönüşüm: 1980-2007, Türkiye'nin Ekonomi Politikası**. Ankara: Orion Kitabevi.

Dileyici, Dilek., ve Özkıvrak, Özlem. (2001). Bütçe Anlayışındaki Değişim Süreci: Denk Bütçe İlkesinin Erozyonu Ve Açık Bütçe Politikası. **Kamu Tercih ve Anayasal İktisat Dergisi**. Yıl:1, Sayı:3, Temmuz-Ağustos-Eylül, 93-115. Web: <http://tr.docdat.com/docs/index-34554.html> adresinden 24 Oşubat 2013 tarihinde alınmıştır.

Doğanalp, Nihat. (2005). **Kamu Borçlanma Teorisi ve Borçlanmanın Reel Kesim Üzerindeki Etkileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.

Durdu, Zafer. (2009). Modern Devletin Dönüşümünde Bir Ara Dönem: Sosyal Refah Devleti. **Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Sayı: 22, 37-50. Web: [www.sbed.mu.edu.tr/index.php/asd/article/view/220](http://www.sbed.mu.edu.tr/index.php/asd/article/view/220) adresinden 07 Mayıs 2011 tarihinde alınmıştır.



Erdiñ, Zeynep. (2007). Uluslar arası Para Fonu-Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19. Stand-By Anlaşması. **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. Sayı: 18, 1-19. Web: <http://sbe.dumlupinar.edu.tr/18/99.pdf> adresinden 06 Şubat 2011 tarihinde alınmıştır.

Egeli, Haluk. (1997). **Türkiye’de Planlı Dönemde Bütçe Açıklarının Bütçeleme Sistemleri Açısından Ekonomik Etki ve Sonuçlarının Değerlendirilmesi**. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Egeli, Haluk. (2002). Mali Açıkların Ölçümüne Yönelik Bazı Gözlemler ve Bu Konuda Geliştirilmiş Alternatif Açık Ölçümleri. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt: 4, Sayı:2, 29-41. Web: <http://www.sbe.deu.edu.tr/dergi/cilt4.say%C4%B12/4.2%20egeli.pdf> adresinden 07 Temmuz 2011 tarihinde alınmıştır.

Egeli, Haluk., ve Tandırcıoğlu, Haluk. (2009-2). Borç Yönetiminde Patronaj Sorunu. **Sosyo Ekonomi Dergisi**. (Temmuz-Aralık)., 7-30. Web: <http://www.sosyoekonomi.hacettepe.edu.tr/090201.pdf> adresinden 08 Ocak 2013 tarihinde alınmıştır.

Eğilmez, Mahfi. (2004). **Makro Ekonomi Türkiye’den Örneklerle**. (2.Basım). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi., ve Kumcu, Ercan. (2010). **Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**. (14. Basım). İstanbul: Remzi Kıtabevi.

Eğilmez, Mahfi. (1993). Bütçe Gerçekçiliğinin Ölçülmesi Ve Bütçe Sapmalarının Hazinenin Borçlanma Faizleri Üzerine Etkisi. **İşletme ve Finans Dergisi**. Cilt:8(88). Web: <http://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/view/iif.1993.88.3560/3842> adresinden 29 Mart 2012 tarihinde alınmıştır.

Eğilmez, Mahfi. (2011). **Hazine** (9.Basım). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi. (2012). **Kamu Borçlanması Dersi**. Web: <http://www.mahfiegilmez.com/2012/11/kamu-borclanmas-dersi.html> adresinden 09 Kasım 2012 tarihinde alınmıştır.

Ejder, Haydar Lütfü. (2002). Kamu Açıkları ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi ve Değerlendirilmesi. **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı:3, 189-208.

Web: <http://iibfdergisi.gazi.edu.tr> adresinden 10 Haziran 2012 tarihinde alınmıştır.

Eker, Aytaç, (2002). **Maliye Politikası**. (4.Baskı). İzmir: Anadolu Matbaacılık.

Eker, Aytaç., ve Meriç, Metin. (2005). **Devlet Borçları (Kamu Kredisi)**.(4.Baskı). Ankara.

Erdem, Metin. (2006).**Devlet Borçları**. (2.Baskı). Bursa: Ekin Yayınları.

Erol, Ahmet. (1992). **Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1981–1990)**. Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No: 324, 177-186.

Erol, Ahmet. (2004). Borçlanmanın Ekonomik Etkileri. **Ekonomik Yorumlar Dergisi**. Yıl:41, Sayı:479, 65-86. Web: <http://www.ahmeterol.com.tr/makaleler/BOR%C7LANMANIN%20EKONOM%DDK%20ETK%DDLER%DD.pdf> adresinden 21 Eylül 2011 tarihinde alınmıştır.

Erdoğan, Atiye Tortop. (2006). **Türkiye’de Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği Sorunu 1999-2005**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Gedik, Melek Aydoğan. (2007). **Kamu Açıklarının Ekonomik Etkileri ve Çözüm Önerileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Gökbunar, Ramazan., ve Kovancılar, Birol. (1998). Sosyal Refah Devleti ve Değişim. **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı:3 (Güz), 251-266. Web: <http://sablon.sdu.edu.tr/fakulteler/iibf/dergi/files/1998-3-24.pdf> adresinden 05 Mart 2012 tarihinde alınmıştır.

Gümüş, Salih. (2008). **Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Finansman Yöntemlerinin Makro Ekonomik Etkileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Günay, Ayőe. (2007). **Mali Disiplinin Sağlanması da Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No: 2007/375. Web: <http://www.sgb.gov.tr/Kitaplar/Mali%20Disiplin%20Sa%C4%9Flanmas%C4%B1nda%20Anayasal%20Denk%20B%C3%BCt%C3%A7e%20Yakla%C5%9F%C4%B1m%C4%B1%20ve%20T%C3%BCrkiyede%20Uygulanabilirli%C4%9Fi.pdf> adresinden 17 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Günaydın, İhsan. (2004). Bütçe Açıkları Enflasyonist midir? Türkiye Üzerine Bir İnceleme. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt:6 (1), 158-181. Web: <http://www.sbe.deu.edu.tr/dergi/cilt6.say%C4%B11/6.1%20gunaydin.pdf> adresinden 20 Aralık 2011 tarihinde alınmıştır.

Güngör, Kamil. (1998). Bütçe Yöntemleri ve Kurumlarının Bütçe Sonuçlarına Etkisi. **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt:13, Sayı:1. Web: [http://iibf.deu.edu.tr/dergi/1139574988\\_1.pdf](http://iibf.deu.edu.tr/dergi/1139574988_1.pdf) adresinden 17 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Gürbüzler, Selma. (1997). Enflasyonun Vergi Gelirlerinin Reel Değeri Üzerindeki Etkisi (Tanzi Etkisi). **Hazine Dergisi**. (Temmuz). Sayı: 7, 1-30. Web: <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/hazine24.pdf> adresinden 07 Şubat 2012 tarihinde alınmıştır.

Gürler, Sema. (1997). **Devlet İç Borç Yönetimi: OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulamaları**. DPT Yayını, Ankara. Web: [www.tcmb.gov.tr/kutuphane](http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane) adresinden 23 Ekim 2012 tarihinde alınmıştır.

Hossain, Akhand Akhtar., & Anis, Chowdhury (1998). **Open Economy Macroeconomics For Developing Countries**. Edward Elgar Limited, USA. Web: <https://sisis.rz.fhtw-berlin.de/inh2008/109874.pdf> adresinden 09 Şubat 2012 tarihinde alınmıştır.

İnan, Altuğ. (2003). Kamu Borç Yönetiminde Koşullu Yükümlülüklerin Rolü. **Sayıştay Dergisi**. Sayı: 62, 115. Web: <http://www.sayistay.gov.tr/yayin/dergi/dergi1.asp?id=62> adresinden 22 Ağustos 2012 tarihinde alınmıştır.

İnce, Macit. (2001). **Devlet Borçları ve Türkiye**. (6. Basım). Ankara: Gazi Kitabevi.

Karagöl, Erdal Tanas. (2010). **Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar**. Web: <http://file.setav.org/Files/Pdf/gecmisten-gunumuze-turkiyede-dis-borclar.pdf> adresinden 05 Ocak 2013 tarihinde alınmıştır.

Karagöz, Kadir. (2007). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri: Ekonometrik Bir Değerlendirme. **Sayıştay Dergisi**, Sayı: 66-67, 99-110. Web: <http://dergi.sayistay.gov.tr/icerik/der6667tam.pdf> adresinden 19 Kasım 2012 tarihinde alınmıştır.

Karataş, Muhammed., ve Vatansever, Nursen. (2001). Uluslararası Ekonomik ve Mali Kuruluşlar. **Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Sayı: 3. Web: [http://eski.mu.edu.tr/sbe/sbedergi/dosya/3\\_4.pdf](http://eski.mu.edu.tr/sbe/sbedergi/dosya/3_4.pdf) adresinden 12 Eylül 2012 tarihinde alınmıştır.

Karluk, Sadık Rıdvan. (2007). Dünya **Ekonomisinde Uluslararası Kuruluşlar**. (6.Baskı).İstanbul: Beta Basım A.Ş.

Kocaoğlu, Feyza. (2005). **1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Konak, Ali. (2005). Türkiye’de **Borç Yönetimi ve Kamu İç Borçlanmasının Sürdürülebilirliği**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.

Korkmaz, Tülay. (2003). **Türkiye’nin Kullandığı Uluslar arası Krediler ve Çevre (IMF ve Dünya Bankası)**. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Koyuncu, Fatma Turan., ve Tekeli, Seda. (2010). 1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi. **Ekonomi**

**Bilimleri Dergisi.** Cilt: 2, Sayı: 1, 123-130. ISSN: 1309-8020. Web: [http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi\\_EBD/arsiv/2010\\_1/14seda\\_tekeli.pdf](http://www.sobiad.org/eJOURNALS/dergi_EBD/arsiv/2010_1/14seda_tekeli.pdf) adresinden 27 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Koç, Aylin. (2009). **Kamu Açıklarının Ekonomik, Politik ve Sosya Belirleyicileri: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama.** Yayınlanmamış Doktora Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Mutlu, Osman Çağatay. (2006). **Türkiye’de Dış Borç İstatistiklerinin Derlenmesi ve Dış Borç İşlemlerinin Ödemeler Dengesi İstatistiklerine Yansıtılması.** Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, Ankara. Web: <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/osmancagataymutlu.pdf> adresinden 12 Nisan 2012 tarihinde alınmıştır.

Opuş, Sevda. (2002). Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye. **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi.** Sayı:19, 151-172. Web: [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10\\_Opus.pdf](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10_Opus.pdf) adresinden 20 Temmuz 2012 tarihinde alınmıştır.

Önder, İzzettin., ve Kirmanoğlu, Hülya. (1994). **Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri.** X. Maliye Sempozyumunda Sunuldu, Antalya. Web: <http://www.journals.istanbul.edu.tr/tr/index.php/iktisatmaliye/article/view/14079/13287> adresinden 07 Haziran 2012 tarihinde alınmıştır.

Özdemir, Pınar. (2009). **İç Borç Yönetimi ve Türkiye.** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Özdemir, Süleyman. (2007). **Küreselleşme Sürecinde Refah Devleti.** (2.Baskı). İstanbul: İTO Yayınları.

Özen, Ahmet. (2002). **Türkiye’de Transfer Harcamalarının Bütçe Açıkları Üzerindeki Etkisi.** Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Özgen, Ferhat Başkan. (2002). Türkiye’de İç Borç Sorunu ve İç Borçlanmanın Sınırlandırılması. **Yeni Türkiye Dergisi**, Türk Ekonomi Özel Sayısı, Mayıs-Haziran, Yıl, 5, Sayı: 27, 353-373.

Özkan, Özgür. (2008). **Türkiye Ekonomisinde Kamu Kesimi Finansmanında İç Borçlanma Yöntemi: 1980-2007**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Özker, A.Niyazi., (2012). **Kamu Açıkları Yapısal Dinamikler ve Süreçte Çözümlenmeler**. (1.Baskı).Bursa: Dora Yayınları.

Özpençe, Aylin İdikut., ve Özpençe, Özay. (2007). Küreselleşme ve Uluslararası Kuruluşların Ulus Devletin Vergilendirme Yetkisine Etkileri. **Uluslararası İnsan Bilimleri Dergisi**. ISSN:1303-5134, Cilt:4, Sayı: 1, 1-21. Web: [www.insanbilimleri.com](http://www.insanbilimleri.com) adresinden 27 Ekim 2012 tarihinde alınmıştır.

Öztürk, Nursel. (2007). **Özelleştirme Ders Notları**. Web: <http://tr.docdat.com/docs/index-38404.html?page=4> adresinden 28 Kasım 2012 tarihinde alınmıştır.

Parasız, İlker. (1995). **Kriz Ekonomisi, Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları**. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Pınar, Övgü. (2009). IMF-Türkiye ilişkilerinde Son Durum. Web: [http://www.izto.org.tr/portals/0/iztogenel/dokumanlar/imf\\_turkiye\\_iliskilerinde\\_son\\_durum\\_o\\_pinar\\_26.04.2012%2019-42-57.pdf](http://www.izto.org.tr/portals/0/iztogenel/dokumanlar/imf_turkiye_iliskilerinde_son_durum_o_pinar_26.04.2012%2019-42-57.pdf) adresinden 12 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır. **Ar&Ge Bülten**. (Nisan), 17-21.

Prowse, Stephen. (1995). Government Deficits: Good, Bad or Irrelevant? Federal Reserve Bank of Dallas. **The Southwest Economy**, Issue 3, 3-6. Web: <http://dallasfed.org/assets/documents/research/swe/1995/swe9503.pdf> adresinden 22 Nisan 2011 tarihinde alınmıştır.

Roubini, Nouriel. & Sachs, D Jeffrey. (1989). **Political and Economic Determinant of Budget Deficit in the Industrial Democracies**. European Economic Review, 33(5), pp. 903-38.

Web:<http://earth.columbia.edu/sitefiles/file/about/director/documents/EuropeanEconomicReviewwithRoubini1989PoliticalandEconomicDeterminantsofBudgetDeficits.pdf> adresinden 03 Şubat 2011 tarihinde alınmıştır.

Saatçi, M. Yasin. (2007). Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Finansman Şekilleri. **Bütçe Dünyası Dergisi**. Cilt:2, Sayı:26, 92-101.

Sakal, Mustafa. (2003). **Türkiye’de Mali Disiplin Sorunu: Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği Sorunu: 1988-2000 Dönem Analizi**. (1.Basım). Ankara: Gazi Kitabevi.

Sarı, Ramazan. (2003). Kamu Harcamalarının Dünya’da ve Türkiye’deki Gelişimi ve Türkiye’de Ulusal Gelir ile İlişkisi. **İşletme Finans Dergisi**. Cilt:18, Sayı:209, 27. Web: <http://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/view/iif.2003.209ek.8908/6023> adresinden 20 Aralık 2010 tarihinde alınmıştır.

Sarı, Müslim. (2004). **Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara. Web: <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/muslimsari.pdf> adresinden 06 Ekim 2011 tarihinde alınmıştır.

Sönmez, Sinan. (1999). **Kamu Ekonomisi Teorisi**. Ankara: Teori Yayınları

Sönmez, Sinan. (2000). İstikrar Programı Bağlamında Yeni Bütçenin Finansmanı ve Sorunu. **İktisat Dergisi**. Web: [http://www.ifmc.org.tr/documents/ikt\\_dergisi.html](http://www.ifmc.org.tr/documents/ikt_dergisi.html) adresinden 20 Aralık 2010 tarihinde alınmıştır.

Sözer, Mısra Tuğ. (2001). **Türkiye’de Kamu Kesimi Açıkları Ve Finansman Politikaları**. Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Sugözü, İbrahim Halil. (2010). **Devlet Borçları IMF-Dünya Bankası ve Türkiye**. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

Sugözü, İbrahim Halil., ve Yiyit, Mehmet. (2010). Borçlanmanın Enflasyona Etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri. **Maliye Dergisi**. Ocak-Haziran, Sayı:

158,

365-373.

Web:

[http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye\\_dergisi/yayinlar/md/158/17.Ibrahim.Halil.SUGOZU\\_Mehmet.YIYIT.pdf](http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/158/17.Ibrahim.Halil.SUGOZU_Mehmet.YIYIT.pdf) adresinden 25 Mayıs 2012 tarihinde alınmıştır.

*Star Gazetesi*, 16 Mart 2002, s.6.

Şeker, Murat. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri. **Sosyo Ekonomi Dergisi**. (Ocak-Haziran). 2006-1, 73-92. Web: [www.sosyoekonomi.hacettepe.edu.tr/060104.pdf](http://www.sosyoekonomi.hacettepe.edu.tr/060104.pdf). adresinden 25 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.

Şen, Hüseyin. (2003). Olivera-Tanzi Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Çalışma. **Maliye Dergisi**. Sayı: 143, 1-28. Web: [http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye\\_dergisi/yayinlar/md/md143/Huseyinsen.pdf](http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/md143/Huseyinsen.pdf) adresinden 04 Nisan 2011 tarihinde alınmıştır.

Şen, Hüseyin., ve Sağbaş, İsa. (2004). **Bütçe Açıkları Teori ve Türkiye Uygulaması**. (1.Baskı). Afyonkarahisar: Seçkin Yayıncılık.

Şen, Hüseyin., Sağbaş, İsa., ve Keskin, Abdullah. (2007). **Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması**. (2.Baskı). Afyonkarahisar: Orion Kitabevi.

Şimşek, Muammer. (2006). Türkiye'deki Bütçe Açıklarının Ulusal Tasarruflara Etkileri. **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**. Cilt: 6, Sayı: 2, 1-20. Web: <http://eskidergi.cumhuriyet.edu.tr/makale/1225.pdf> adresinden 12 Mayıs 2012 tarihinde alınmıştır.

Tandırcıoğlu, Haluk. (2000). Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması. **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Cilt:2, Sayı: 2.

Taşkın, Aydın. (2004). **İç Borçlanmanın Fiyatlar Genel Düzeyi Üzerindeki Etkisi**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Emisyon Genel Müdürlüğü, Ankara. Web: <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/teza.pdf> adresinden 03 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.



Toprak, Duriye. (2010). Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Borçların Seyri: 1994 ve 2001 Krizi. **Süleyman Demirel Üniversitesi, Vizyoner Dergisi**. Cilt:2, Sayı, 2, 1-14. Web: <http://edergi.sdu.edu.tr/index.php/sduvd/article/viewFile/1980/1907> adresinden 24 Aralık 2012 tarihinde alınmıştır.

Türel, Oktay. (2007). **Özelleştirme Üzerine Notlar**. Web: [www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar\\_BSB/IktisatToplum11Agu-Turel.doc](http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/IktisatToplum11Agu-Turel.doc) adresinden 18 Nisan 2011 tarihinde alınmıştır.

Uluğbağ, Hikmet. (1994). Kur Faiz Politikalarının Dış Borçlanma Üzerindeki Etkileri. **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**. XVIII. Sayı,33-36. Web: [http://kutuphane.tcmb.gov.tr/client/search/detailnonmodal/ent:\\$002f\\$002fSD](http://kutuphane.tcmb.gov.tr/client/search/detailnonmodal/ent:$002f$002fSD) adresinden 23 Şubat 2012 tarihinde alınmıştır.

Ulusoy, Ahmet. (2004). **Devlet Borçlanması**. Trabzon: Üçyol Kitabevi.

Ulusoy, Ahmet. (2009). **Devlet Borçlanması**. (4.Baskı). Trabzon: Seçkin Yayıncılık.

Uzay, Nisfet. (2002). Kamu Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1970-1999). **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Sayı: 19, Temmuz-Aralık, 151-172. Web: [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/08\\_Uzay.pdf](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/08_Uzay.pdf) adresinden 24 Ekim 2011 tarihinde alınmıştır.

Ünsal, Hilmi. (2003). Türkiye’de Finansal Serbestleşme Sürecinde İç Borçlanma ve Sermaye Piyasası Üzerindeki Etkileri. **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**. Cilt:5, Sayı: 3, 191-205. Web: <http://iibfdergisi.gazi.edu.tr/index.php/iibfdergisi/article/view/299/289> adresinden 23 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Varolsun, Damla Seniye. (2006). Türkiye’de **Kamu Açıkları ve Finansmanı**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Vardar, Ercüment. (2007). **Türkiye’de İç Borçlanmanın Gelişimi**. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü,

Ankara. Web: <http://www.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/ercumentvardar.pdf> adresinden 20 Aralık 2011 tarihinde alınmıştır.

Yavuz, Ali. (2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye'nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler. **Süleyman Demirel Üniversitesi Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**. Sayı:20, 203-226. Web: [http://sablon.sdu.edu.tr/dergi/sosbilder/dosyalar/20/20\\_15.pdf](http://sablon.sdu.edu.tr/dergi/sosbilder/dosyalar/20/20_15.pdf) adresinden 08 Temmuz 2012 tarihinde alınmıştır.

Yeldan, Erinç. (2004). **Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi**. Web: [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Seluloz-Is2004\\_DisBorc\\_Yeldan.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Seluloz-Is2004_DisBorc_Yeldan.pdf) adresinden 18 Ocak 2013 tarihinde alınmıştır.

Yeldan, Erinç. (2001). **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi-Bölüşüm, Birikim ve Büyüme**. Ankara: İletişim Yayınları.

Yellen, L Janet. (1989). **Symposium on the Budget Deficits**. **Journal of Economic Perspectives**, Volume, 3, No, 2, 17-21. Web: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/1942666?uid=3739192&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21102226633067> adresinden 20 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

Yentürk, Nurhan. (2003). **Körlerin Yürüyüşü Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**. (2.Basım). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Yıldırım, Uğur. (2005). **Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Makro Ekonomik Etkileri**. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale.

Yıldız, Habib., ve Güngör, Gonca. (2011). **Dünya Ekonomisine Yön Veren Mali ve Ekonomik Kuruluşlar, Uluslar arası Mali Kuruluşlar** Ders Notları, Dünya Bankası Grubu, 1-9. Web: [http://www.ebs.sakarya.edu.tr/ebs\\_2012/?upage=fak&page=drs&f=03&b=12&ch=1&dpage=all&lnKod=4113](http://www.ebs.sakarya.edu.tr/ebs_2012/?upage=fak&page=drs&f=03&b=12&ch=1&dpage=all&lnKod=4113) adresinden 20 Mart 2013 tarihinde alınmıştır.

Zerenler, Muammer. (2003). Devletin Dış Borç Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. **Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**. Sayı:5, 187-214. Web:

[http://www.iibf.selcuk.edu.tr/iibf\\_dergi/dosyalar/21347914803.pdf](http://www.iibf.selcuk.edu.tr/iibf_dergi/dosyalar/21347914803.pdf) adresinden 03 Kasım 2012 tarihinde alınmıştır.

Devlet Planlama Teşkilatı (DPT): Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu. Web: <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/viii/plan8.pdf> adresinden 20 Kasım 2011 tarihinde alınmıştır.

4749 Sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun. Web: <http://www2.tbmm.gov.tr/d24/1/1-0747.pdf> adresinden 17 Ocak 2013 tarihinde alınmıştır.

Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, web: <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/viii/plan8.pdf> adresinden 24 Şubat 2012 tarihinde alınmıştır.

[www.imf.org.tr](http://www.imf.org.tr)

[www.worldbank.org.tr](http://www.worldbank.org.tr)

[www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr)

[www.sayistay.gov.tr](http://www.sayistay.gov.tr)

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

[www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr)

[www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)